

Sijoitustoiminnan vastuullisuusperiaatteet

1. Johdanto

1.1. Dokumentin tarkoitus

Tämä dokumentti määrittää VERin vastuullisen sijoittamisen periaatteet ja VERin hiilijalanjäljen kartoittamiseen liittyvät toimet sekä vähentämisen toimenpiteet. Periaatteiden tavoitteena on auttaa vastuuhenkilöitä ja sidosryhmiä ymmärtämään sijoitustoiminnassa tehtäviä, vastuullisuuteen liittyviä valintoja sekä lisätä sijoitustoiminnan läpinäkyvyyttä ja sidosryhmien luottamusta. Dokumentti käsittää sijoittamisen vastuullisuuden periaateosan ja koskee kaikkia omaisuusluokkia. Vastuullisen sijoittamisen operatiiviset toimintatavat ja mahdollisuudet riippuvat kunkin omaisuusluokan ominaispiirteistä. Periaatteiden sekä tarkemman ohjeistuksen soveltamisesta käytännössä huolehtii VERin toimiva organisaatio.

Vastuullista sijoitustoimintaa käsitellään VERin vuosittaisessa sijoitussuunnitelmassa sekä omistajaohjauksen periaatteissa.

1.2. Tausta

VER on pitkäaikainen, valtiollinen sijoittaja ja vastuullisuus on olennainen osa VERin sijoitustoimintaa. Sijoituspäätökset tehdään rahaston tuottovaatimuksen ja sijoituskohteiden tuottopotentialin perusteella riskitasot huomioiden. VERin perustehtävän pitkä aikajänne ja tarve tulevaisuuden tuottoihin vaativat sijoituspäätöksiin liittyvien pitkän aikavälin riskien ja mahdollisuuksien ymmärtämistä.

Sijoituskohteiden ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät ESG-kriteerit ovat olennainen osa pitkän tähtäimen riskien ja mahdollisuuksien tarkastelua. VERissä vastuullisen sijoittamisen tavoitteena on vähentää ESG-liitännäisiä riskejä ja tunnistaa vastuullisesta toiminnasta hyötyvät sijoituskohteet sekä niiden tuottomahdollisuudet. Vastuullisuustekijät voivat yltyä myös perinteisen tuotto/riskitarkastelun ulkopuolelle.

VER uskoo, että ESG-näkökulmasta paremmat sijoituskohteet ovat pääsääntöisesti sitä myös pitkän aikavälin sijoitustuoton ja/tai riskin näkökulmasta. Käytännössä tämä näky sijoituskohteen alhaisempina pääomakuluina ja usein korkeampana kannattavuutena. Monet tutkimukset viittaavat erityisesti siihen, että ESG-tekijöiden huomioon ottaminen alentaa sijoitusten riskejä. ESG-näkökulman huomioiminen sijoitustoiminnassa pienentää pitkällä aikavälillä myös VERin sijoitusomaisuuden luontoon ja sosiaaliseen ympäristöön kohdistuvia negatiivisia ulkoisvaikutuksia.

1.3. VERin varojen sijoittamista koskevat määräykset

VER on olemassa valtion tulevien eläkkeiden maksamiseen varautumiseksi ja eläkkeistä aiheutuvien menojen tasaamiseksi, ja sen toiminta perustuu pitkän aikavälin tavoitteenasetteluun. Lain mukaan VERin on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden

asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Suomen valtion on alkuvuodesta 2020 asettanut VERille veloitteen VERin sijoitussalkun hiilijalanjäljen kartoittamiseen ja suunnitelmaan riskin vähentämiseksi. On selvää, että VERin ei tule olla edistämässä kestävämmien, ei vastuullisten tai asiattomien toimintatapojen käyttämistä taloudellisessa toiminnassa. Tätä edellyttää osaltaan myös VERin asema valtiollisena instituutiona.

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

2. Määritelmiä

ESG-kirjainyhdistelmä viittaa suomennettuna Ympäristöön (E), Yhteiskuntavastuuseen (S) ja Hyvään hallintotapaan (G) liittyviin asioihin.

1. Ympäristö (E) viittaa esimerkiksi ilmastonmuutokseen, luonnonvarojen ja veden rajallisuuteen, lajien monimuotoisuuteen, päästöihin maahan, veteen ja ilmaan sekä jätehuoltoon. Aiheeseen liittyviä pitkän aikavälin sijoitusriskejä ovat ilmatorisken, hiilirisken, vesirisken ja esimerkiksi päästöi-keuksien hinnannousu, sakot, puhdistuskustannukset tai epäsuorat kustannukset heikentyneen maineen seurauksena. Makrotasolla ympäristön tilan heikentyminen voi esimerkiksi vaikuttaa negatiivisesti talouskasvuun. Toisaalta resurssitehokkuus ja uudet teknologiat voivat tarjota houkuttelevia sijoitusmahdollisuuksia pitkällä aikavälillä.
2. Yhteiskuntavastuun (S) yhteydessä tarkastelussa ovat esimerkiksi ihmisoikeudet, väestön ikään-tyminen, muuttoliike, työntekijöiden oikeudet, työturvallisuus, tasa-arvo, hankintaketjun johtami-nen ja yrityksen yhteiskuntasuhteet. Yhteiskuntavastuun heikko hoito saattaa johtaa esimerkiksi yritykselle määrättäviin sakkoihin tai korvauskustannuksiin, toiminnan keskeytymiseen tai epä-suorasti henkilöstön suureen vaihtuvuuteen, maineen heikentymiseen tai lisääntyneeseen regu-laatioon.
3. Hyvä hallintotapa (G) viittaa siihen, miten hyvin sijoituskohdetta johdetaan omistajan ja eri sidos-ryhmien näkökulmasta. Hyvä hallinto sisältää toiminnan läpinäkyvyyden vaatimuksen sekä toi-mintojen perustellun ja kestävänsä järjestämisen. Sijoituskohteena olevissa yhtiöissä, mukaan lu-kien sijoituksia hallinnoivat rahastoyhtiöt, tämä merkitsee muun muassa asianmukaisten corpo-rate governance -periaatteiden noudattamista. Hyvän hallintotavan tarkasteluun sisältyvät esi-merkiksi hallituksen riippumattomuus ja palkitseminen, yhtiöoikeudellisten ja kilpailuoikeudellisten säännösten ja periaatteiden asianmukainen noudattaminen sekä korruption ja lahjonnan tor-junta. Yhteiskuntavastuu laajemmin pitää sisällään myös sen, ettei verotusta pyritä välttämään

lainvastaisin tai selvästi lainsäädännön tarkoituksen vastaisen aggressiivisen verosuunnittelun keinoin.

3. Periaatteet

Vastuullinen sijoittaminen VERissä rakentuu seuraavien peruseriaatteiden pohjalle:

1. VER uskoo, että ESG-tekijöiden huomioon ottamisella on positiivinen vaikutus sijoituskohteiden pitkän aikavälin taloudelliseen kehitykseen. ESG-riskien ja -mahdollisuuksien huomioiminen on oleellinen osa pitkän tähtäimen sijoittajan prosessia.
2. Tehokas vastuullinen sijoittaminen vaatii ESG-informaation integroimista sijoitusprosesseihin ja -päätöksiin. VER pyrkii jatkuvasti kehittämään ESG-näkökulman integrointia ja siihen liittyviä käytäntöjä sekä itse hoitamansa että ulkoistetun omaisuuden osalta.
3. Keskittyminen pitkän tähtäimen riskin ja tuoton näkökulmasta relevantteihin tekijöihin pienentää pitkällä aikavälillä myös VERin sijoitusomaisuuden luontoon ja sosiaaliseen ympäristöön kohdistuvia negatiivisia ulkoisvaikutuksia.
4. VER edellyttää sijoituskohteilta vastuullista toimintaa ja erityisesti ilmastonmuutoksen huomioimista toiminnassaan.
5. VER haluaa edistää sijoituskohteiden avoimuutta ja ESG-prosesseja. VER tekee mielellään yhteistyötä muiden sijoittajien ja sidosryhmien kanssa.

4. Sitoumukset ja yhteistyö

VER on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (UN PRI) vuonna 2011. Nämä periaatteet ovat kehittyneet globaalisti vastuullisen sijoittamisen parhaiden käytäntöjen lähtökohdaksi ja ne ohjaavat myös VERin vastuullisen sijoittamisen prosessien kehittämistä. UN PRI-periaatteiden allekirjoittaja pyrkii:

1. Liittämään ESG-tarkastelun osaksi sijoitusprosessia
2. Toimimaan aktiivisena omistajana ja sisällyttämään ESG-asiat omistajakäytäntöihinsä
3. Edistämään sijoituskohteidensa ESG-raportointia
4. Edistämään vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa sijoitustoimialalla
5. Edistämään vastuullista sijoittamista yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa
6. Raportoimaan toimistaan ja vastuullisen sijoittamisen edistymisestä

UN PRI mittaa sijoittajien prosessien kehitystä ESG-näkökulmasta vuosittain. VER seuraa sijoituskohteiden kansainvälisten sopimusten noudattamista (YK:n Global Compact) ja on Finland's Sustainable

Investment Forum ry:n (FINSIF) jäsen. FINSIF toimii PRI:n suomalaisena kontaktiyhdistyksenä ja sen tarkoituksena on edistää tietoisuutta vastuullisesta sijoitustoiminnasta varainhoidossa ja sijoituspäätöksiä tehtäessä.

VER ottaa huomioon toiminnassaan YK:n kestävän kehityksen tavoitteet (SDG) sekä Euroopan komission kestävän rahoituksen toimintasuunnitelman, jonka tarkoituksena on osaltaan pienentää EU:n ympäristöjalanjälkeä sekä lujittaa EU:n talouden kestävyttä ja kilpailukykyä. VER seuraa huolellisesti EU:n vireillä olevia kestävän rahoituksen sääntelyhankkeita.

5. Toimialaperusteinen poissulkeminen ja korostunut seuranta

VER ei sijoita yrityksiin, jotka harjoittavat poissuljettua toimintaa. VER noudattaa seuraavia toimialakohtaisia periaatteita:

VER ei tee suoria osake- tai korkosijoituksia seuraaville toimialoille¹:

- Tupakkayritykset
- Asevalmistajat
- Huumeet pl. lääketieteellinen käyttö, jakelu ja valmistus
- Aikuisviihdeyritykset
- Uhkapeliyritykset

Lisäksi VER on määritellyt toimialoja, joilla on korostunut ESG-seurannan tarve:

- Ilmatoriskeille merkittävästi altistuvat toimialat, kuten öljy- ja kaasuteollisuus, sähkön- ja lämmöntuotanto, auto-, kaivos-, betoni- ja kuljetusteollisuus
- Alkoholi

Rahastosijoituksissa ei ole toistaiseksi edellytyksiä suoraan soveltaa edellä esitettyjä poissulkemisperiaatteita. VER tiedostaa, että sijoituskohteina olevien rahastojen salkuissa voi olla myös suorien sijoitusten poissulkulistalla olevien toimialojen yhtiöitä ja että vaikutusmahdollisuudet osake- ja korkorahastojen politiikkaan ovat yleensä ainakin lyhyellä tähtäyksellä vähäiset. Rahaston vastuullisuusperiaatteet muodostavat kuitenkin yhden olennaisen osatekijän uuden mahdollisen rahastosijoituksen ja myös olemassa olevien sijoitusten kokonaisarviointissa. Edellä esitettyjä linjauksia edistetään erityisen aktiivisesti niissä rahastoissa – käytännössä lähinnä epälikvideissä sijoituksissa – joiden ehdoista neuvotellaan yksityiskohdaisesti hallinnointiyhtiöiden kanssa. Osana tätä tavoitetta VER pyrkii huomioimaan esimerkiksi YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (UNPRI) osana epälikvidien rahastojen kanssa mahdollisesti neuvoteltavia sopimuksia. Lisäksi huolimatta vaikutusmahdollisuuden rajallisuudesta, VER pyrkii siihen, että yllä mainitut toimialarajoitukset otetaan huomioon myös VERin sijoituskohteena olevissa rahastoissa.

Normipohjaista seulontaa sovelletaan salkussa oleviin yhtiöihin. VER seuraa YK Global Compact'in toteutumista ja hankkii raportointia normeihin liittyvistä rikkomuksista. Kun VER saa kyseisen raportin havainnoista, raportin havainnot arvioidaan ja päätetään menettelytavoista. Osana arviointia VER voi

¹ VER käyttää arvioperustana tällä hetkellä enintään 25 %:in liikevaihtorajaa.

käydä suoran keskustelun yrityksen tai palveluntarjoajan kanssa. VERin suorat sijoitukset yrityksiin kohdistuvat pohjoismaisiin osakkeisiin ja pääosin eurooppalaisiin yrityslainoihin.

6. Tavoitteet ja mittaus

VERin vastuullisen sijoittamisen tavoitteet pohjautuvat VERin perustehtävään, missä sijoituspäätökset tehdään rahaston tuottovaatimuksen ja sijoituskohteiden tuottopotentialin perusteella riskitasot huomioiden. VERissä vastuullisen sijoittamisen tavoitteena on 1) vähentää ESG-liitännäisiä riskejä, 2) tunnistaa vastuullisesta toiminnasta hyötyvät sijoituskohteet sekä niiden tuottomahdollisuudet ja 3) integroida vastuullisuus kiinteäksi osaksi sijoitusprosessia ja riskianalyysia. VER huomioi vastuullisuuden osana koko sijoitusprosessia ja pyrkii analysoimaan vastuullisuuteen liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia tehdessään uusia sijoituksia. Vastuullisuus otetaan huomioon osana uusien tuotteiden käyttöönottoprosessia.

VER pyrkii asettamaan konkreettisia ja mitattavissa olevia tavoitteita. On kuitenkin hyväksyttävä, että aina tämä ei ole mahdollista tai tarkoituksenmukaista. Osa tavoitteista on näin ollen pitkän aikavälin tahtotiloja ja kehityssuuntia, joiden toteutumista on vaikea mitata konkreettisin luvuin.

VERin sijoitussalkun hiilijalanjäljen alentamisesta määritetään dokumentin kohdassa 7.

6.1. **Kestävän kehityksen ratkaisujen lisääminen sijoitussalkussa (tuottoa tavoitteleva)**

VER pyrkii pitkällä aikavälillä lisäämään kestävän kehityksen ratkaisujen osuutta sijoitussalkussaan sekä suosimaan sijoitustoiminnassaan liiketoimintaa, joka hyödyttää ympäristöä ja ottaa kestävän kehityksen huomioon ottamista kaikessa päätöksenteossa. Sijoituskohteille asetetaan vastaavat tuottovaatet kuin muullekin salkulle. VER tavoittelee ympäristöön positiivisesti vaikuttavien sijoituskohteiden sekä uusiutuvan energian tuotannon lisäämistä sijoitussalkussa. VER seuraa myös ulkoisen palveluntuottajan tuottamia ESG-lukuja ja pyrkii myös valitsemaan sijoituskohteiksi vastuullisesti johdettuja yrityksiä. VER pyrkii siihen, että ympäristöön positiivisesti vaikuttavia tuotteita ja palveluja koskevien laskentamekanismien edelleen kehittyessä näille sijoituksille voidaan tulevaisuudessa asettaa mitattavia tavoitteita.

6.2. **YK:n Global Compactin toteutuminen (riskiä pienentävä)**

YK:n vastuullista liiketoimintaa ohjaava Global Compact -aloite käsittää kymmenen liiketoimintaperiaatetta, jotka pohjaavat keskeisiin kansainvälisiin normeihin ihmis- ja työelämän oikeuksien kunnioittamisesta sekä ympäristövahinkojen ja korruption ehkäisemisestä. VER tavoittelee Global Compactin toteutumista sekä sisäisesti että ulkoisesti hoidetussa sijoitustoiminnassaan. Suorissa osake- ja korkosijoituksissa on käytössä jatkuva ulkopuolinen seuranta näiden normien rikkomuksista. Seurannan havaintojen käsittelemiseksi VERissä on toimintamalli, joka viime kädessä johtaa omistuksesta luopumiseen, ellei riittävää parannusta ole tapahtunut.

6.3. Vaikuttamisen, yhteistyön ja kommunikaation vahvistaminen (prosessia parantava)

VERin tavoitteena on kehittää aktiivisen omistajuuden ja vaikuttamisen prosesseja sekä tiivistää yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa. VER tutkii mahdollisuutta osallistua yhteistyöhankkeisiin muiden sijoittajien kanssa. VER myös lisää vastuullisen sijoittamisen viestintäänsä ja pyrkii myös viestimään VERin odotuksista vastuullisuuteen liittyen aktiivisesti osana sijoitusprosessia sekä kannustamaan varainhoitajia raportoimaan aktiivisesti vastuullisen sijoittamisen politiikan sisällöstä ja tavoitteista.

7. VERin hiilijalanjäljen seuranta ja vähentäminen

VER tiedostaa ilmatorisikin osana vastuullisuusriskejä. VER raportioosakesalkkunsu hiilijalanjäljen vuosittain. VER seuraa osakesalkun hiili-intensiteettiä laskelmalla suorien ja rahastojen kautta tehtävien listattujen osakesijoitusten hiili-intensiteettiluvun sekä seuraa tätä lukua suhteessa alasalkkukohtaisiin vertailuindeksiin. Laskennassa käytetään ulkoista palveluntarjoajaa. VER julkaisee noteeratun osake- ja yritysainasalkun päästöluvut nettisivuillaan.

Salkun hiilijalanjäljen osalta VERin noudattaa seuraavia periaatteita:

- Salkun hiilijalanjälkeä seurataan ensi sijassa hiili-intensiteetin kautta, minkä lisäksi VER julkaisee vuosittain osakesalkun absoluuttisen päästöluvun. Yhtiön hiili-intensiteetillä tarkoitetaan yhtiön päästämiä kasvihuonekaasuja suhteessa liikevaihtoon. Korkean hiili-intensiteetin yhtiöillä on korkeampi hiiliriski, eli niiden liiketoiminta on alttiimpaa yhteiskunnan siirtymiselle hiilineutraaliksi ja esimerkiksi päästöoikeuksien hinnannousulle. Osa yhtiöiden varallisuudesta voi menettää arvonsa, jos fossiilisten polttoaineiden käyttö kallistuu, vaikeutuu ja vähenee.
- VERin tavoite on alentaa osakesijoitusten Scope 1 ja 2 -kasvihuonepäästöjä. Hiilijalanjäljen vähentämisellä pyritään parantamaan pitkän aikavälin tuottoja ja vähentämään riskejä. VERin tavoitteena on vähentää koko osakesalkun hiili-intensiteettiä 10 % vuoden 2020 tasosta vuoden 2023 loppuun mennessä ². Koko noteeratun salkun hiili-intensiteetti pyritään pitämään lähellä tai alle vertailuindeksiin. VERissa arvioidaan myös säännöllisesti mahdollisuutta asettaa tiukempia tavoitteita osakesalkun hiilijalanjäljen madaltamiseksi.
- Ilmastonmuutoksen hillitsemiseksi VER ei myöskään tee suoria osake- tai korkosijoituksia yrityksiin, joiden liikevaihdosta yli 10 % tulee kivi- tai ruskohiileen perustuvasta toiminnasta tai turpeen poltosta.

² VERin alkuperäinen tavoite Scope 1 ja 2 kasvihuonepäästöjen osalta koski ainoastaan suoria noteerattuja osakesijoituksia. Tavoitteen mittareita on täsmennetty ja laajennettu kattavuutta, VER on asettanut uuden tavoitteen vuonna 2020 koskien koko osakesalkkua, jossa on huomioitu myös valtion alkuvuodesta 2020 asettama tavoite.

- Osana VERin tavoitetta vähentää salkun hiilijalanjälkeä, VER ottaa hiilijalanjäljen seurannan asteittain käyttöön myös yritysainasijoituksissa. VERin tavoitteena on pyrkiä pitämään yritysainasijoitusten hiili-intensiteetti alle vertailuindeksin.
- VER tarkastelee myös mahdollisuutta löytää VERin sijoitussalkussa oleville kiinteistörahastoille sekä valtionvelkakirjojen hiilijalanjälkeen liittyviä seurantamittareita.

7.1. Sijoitussalkun hiilineutraalisuus

Sijoitussalkun kasvihuonekaasupäästöjen vähentymiseen pyritään kahdella tavalla. Ensimmäinen ja toivottavin keino on, että VERin sijoituskohteet pyrkivät omassa toiminnassaan saavuttamaan nettonollapäästöt tiettyyn vuosilukuun mennessä. Riippuen näiden tavoitteiden toteutumisesta ja niiden aikataulusta, on mahdollista, että VERin sijoitussalkun päästöt laskevat merkittävästi. Toisena keinona VER painottaa sijoitustoiminnassa enemmän niitä sijoituskohteita, joiden päästötavoitteet ovat muita vastaavia toimijoita kunnianhimoisempia ja toimet merkittävämpiä, ja VERin koko salkun tasolla tavoitetaso saavutetaan nopeammin kuin puhtaan indeksin mukaisella sijoittamisella pystyttäisiin.

Yrityssijoitusten päästöt ja valtioiden päästölaskelmat eivät ole suoraan vertailukelpoisia ja tämän vuoksi kokonaistavoitetta, hiilineutraalisuutta ja sen aikataulua, on VERin sijoitussalkun osalta vaikea tässä vaiheessa asettaa. VER tulee seuraamaan tavanomaisten indeksinmukaisten sijoituskohteiden tavoiteaikatauluja nettonollapäästöjen saavuttamiseksi ja pyrkii nopeampaan nollatason aikatauluun kuin mitä laajojen vertailuindeksien mukainen sijoitustoiminta saavuttaisi.

8. Organisoituminen ja raportointi

VERin sijoitustoiminnan pitkän aikavälin linjasta päättää VERin hallitus. Linjan määrittävät keskeiset ohjausdokumentit, joihin *Sijoitustoiminnan vastuullisuusperiaatteet* kuuluvat. VERin johtoryhmä päättää erikseen periaatteiden täytäntöönpanolinjauksista, joilla ohjeistetaan ja kehitetään käytännön menettelyjä.

VERin hallitukselle raportoidaan:

- Sijoitusten hiilijalanjälki³
- PRI-raportin tulokset
- Mahdolliset normirikkomukset ja niiden seurauksena tehdyt toimenpiteet
- Vastuullisen sijoittamisen prosessien kehittyminen

³ VERin käytössä on MSCI ESG Researchin tuottamat luvut. Hiili-intensiteetin kattavuus on erinomainen noteeratuissa osakesijoituksissa ja kohtuullinen yritysainasijoituksissa.