

VASTUULLISEN SIJOITTAMISEN MARKKINASELVITYS



SISÄLLYS

3	Johdanto
4	Markkinaselvityksen tausta ja tarkoitus
6	Metodologia
8	Vastuullinen sijoittaminen Suomessa
8	Miksi sijoittaa vastuullisesti
9	Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuusluokissa
10	Vastuulliseen sijoittamiseen liittyvät strategiat ja periaatteet
11	Vastuullisen sijoittamisen toteutus
13	Vastuullisen sijoittamisen raportointi
15	Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat
18	Vastuullisen sijoittamisen osaaminen
18	Vastuullisen sijoittamisen haasteet
21	Vastuullisen sijoittamisen mahdollisuudet
23	Vastuullisen sijoittamisen suurimmat hyödyt
24	Vastuullisen sijoittamisen seuraava painopiste
25	Johtopäätökset

JOHDANTO



Outi Kalpio

Hallituksen puheenjohtaja

Finsif

Sijoittajat ympäri maailman tiedostavat ESG-näkökulmien (environmental, social and governance) tuovan sekä riskejä että mahdollisuuksia, joita ei ole varaa jättää huomioimatta. Kestävän tuoton turvaaminen vaatii tarkempaa keskittymistä sosiaalisiin, ympäristö- sekä hallinnollisiin kysymyksiin. Vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa ESG-näkökulmien integrointia sijoitustoimintaan, parantaen näin sijoitussalkun riski- ja tuottoprofilia.

Maailmalla vastuullinen sijoittaminen on vakiinnuttanut asemaansa. Arvioiden mukaan globaalisti hallinnoidusta varallisuudesta jo noin 23 biljoonaa dollaria sijoitetaan vastuullisten strategioiden mukaisesti. Globaalisti ammattilaissijoittajien hallinnoimista varoista noin neljännes on vastuullisesti sijoitettuja¹. Vastuullisen sijoittamisen merkityksen kasvaessa alati globaalisti ja kotimarkkinoilla, konkreettista tietoa vastuullisen sijoittamisen nykytilasta, käytössä olevista keinoista ja menettelytavoista kaivataan. Suomen vastuullisen sijoittamisen markkinaa on aikaisemmin tutkinut Eurosif. Eurosifin tutkimus ei ole ollut riittävän kattava, jonka vuoksi Finsif haluaa täydentää tutkimusta Suomessa. Markkinatiedon avulla Finsif voi tukea entistä paremmin jäsenistönsä tarpeita ja kohdentaa tapahtumia, työpajoja ja materiaaleja vastuullisen sijoittamisen kehitystyöhön. Lisäksi se toimii vertailupohjana alan eri toimijoille, herättelee ja parhaimmillaan laittaa käytäntöön uusia toimintamalleja sijoittajien keskuudessa. Suomalaisille sijoitusalan organisaatioille suunnattu selvitys kartoittaa nykyisiä käytäntöjä ja näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta, sekä selventää, miten vastuullista sijoittamista harjoitetaan suomalaisten sijoitusalan organisaatioiden parissa. Markkinaselvityksen pohjalta voidaan todeta, että suurimmat syyt vastuullisen sijoittamisen harjoittamiseen liittyvät riskien- ja maineenhallintaan.

Edelläkävijäorganisaatioissa vastuullinen sijoittaminen ei ole erillinen tapa toimia, vaan on koko sijoitustoiminnan strateginen lähtökohta. Tällöin vastuullisen sijoittamisen toteuttaminen on jalkautettu organisaatioon, vetovastuut on määritelty ja henkilöstölle on annettu tarvittavat työkalut ja koulutus vastuullisen sijoittamisen toteuttamiselle.

Tähän selvitykseen olemme koonneet yhteenvedon suomalaisten sijoitusalan organisaatioiden vastuulliseen sijoittamiseen liittyvistä käytännöistä.

Toivomme, että tämä selvitys herättää mielenkiintonne.
Otamme mielellämme vastaan palautetta.

Mukavia lukuhetkiä!

¹ GSIA, Global Sustainable Investment Review 2016.

MARKKINASELVITYKSEN TAUSTA JA TARKOITUS

Muuttuva lainsäädännöllinen ympäristö ja globaali yhteistyö yritysvastuun osalta ovat heijastuneet sijoittajiin. Sijoittajien kiinnostusta aiheita kohtaan on kannustanut sidosryhmien kasvavat odotukset. Yhä useammat asiakkaat, viranomaiset ja kansalaisjärjestöt vaativat, että varoja sijoitetaan ja hallitaan vastuullisten periaatteiden mukaisesti.

Alan suurin vastuullisen sijoittamisen puolestapuhuja, YK:n tukema vastuullisen sijoittamisen verkosto PRI (Principles for Responsible Investment) on vaikuttanut huomattavasti suomalaisten sijoitusorganisaatioiden käsitykseen vastuullisesta sijoittamisesta. PRI on koonnut periaatteiston, jolla on yli 1800² allekirjoittajaa globaalisti, edustaen lähes 60 biljoonan euron yhteenlaskettua varallisuutta (04/2017)³. Suomessa 38 yritystä on allekirjoittanut PRI-periaatteet⁴. Tähän selvitykseen vastanneista 78 % on PRI-allekirjoittajia. PRI:n periaatteet⁵ ovatkin muodostaneet perustan monen suomalaisen sijoittajan vastuulliselle sijoitusstrategialle.

Vastuullisen sijoittamisen kehitys ilmenee Suomessa erilaisten vastuullisen sijoittamisen lähestymistapojen harjoittamisena. Myös Finsifin jäsenmäärän huomattava kasvu kertoo kiinnostuksen vastuullista sijoittamista kohtaan lisääntyneen Suomessa. Tällä hetkellä Finsifillä on yli 60 jäsentä verrattuna 18 perustajaseeneen vuonna 2010.

Suomessa yritysvastuun tärkeyttä on ajanut eteenpäin Finsifin lisäksi muut tahot, kuten Sitra ja Yritysvastuuverkosto FIBS. Hiljattain myös Nasdaq Helsinki on tukenut yritysvastuuraportointia pörssiyritysten keskuudessa julkaisemalla ESG-raportointiohjeistuksen, joka keskittyy yritysvastuutiedon raportointiin sijoittajat huomioiden. Markkinoille on tullut uusia työkaluja sekä palveluntarjoajia, jotka helpottavat sijoittajan työtä vastuullisuusarviointien parissa. Onkin tutkittu, että sijoittajien keskuudessa käytetään enemmän ulkoista ESG-tietoa kuin koskaan aiemmin⁶.

Suomen lainsäädäntö ohjaa vastuullisuustekijöistä raportointia ja edistää näin epäsuorasti vastuullisen sijoittamisen agendaa. Suomessa astui vuoden 2017 alusta voimaan kirjanpitolain muutokset, joiden mukaan yleisen edun kannalta merkittävien suurten yhteisöjen (mukaan lukien rahoituslaitokset ja vakuutusyhtiöt), on vuodesta 2017 eteenpäin raportoitava muista kuin taloudellisista tiedoista, eli yritykselle olennaisista vastuullisuustiedoista. Samalla lakimuutos määrittää, että yritysvastuutiedot ovat yritysten hallitusten vastuulla, täten nostaa niiden painoarvoa. Myös arvopaperimarkkinayhdistyksen vuonna 2015



päivittämä Hallinnointikoodi listayhtiöille ja valtion omistajapolitiikkaa koskeva valtioneuvoston periaatepäätös 2016 kehittävät vastuullista sijoittamista eteenpäin.

Tällä markkinaselvityksellä (myöhemmin selvitys) kartoitetaan suomalaisten sijoitusalan organisaatioiden käytäntöjä ja näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta. Selvitys on suunnattu Finsifin jäsenistölle, poissulkien palveluntarjoajat. Tavoitteena on tuoda esille vastuullisen sijoittamisen markkinan nykytilanne Suomessa, selvittäen miten suomalaiset sijoitusalan organisaatiot johtavat vastuullista sijoittamista, minkälaisia lähestymistapoja heillä on käytössä, sekä miten toiminnasta raportoidaan. Samalla selvitetään alan haasteita ja mahdollisuuksia. Eurooppalainen vastuullisen sijoittamisen kattojärjestö Eurosif on tutkinut Suomen vastuullisen sijoittamisen markkinaa vuosina 2012, 2014 ja 2016. Puutteena Eurosifin tutkimuksessa on ollut rajallinen vastajamäärä sekä kysymysten sopivuus suomalaiseen kontekstiin. **Tämä selvitys esittää tarkempia, Suomen markkinalle räätälöityjä kysymyksiä vastuullisen sijoittamisen käytännöistä, käytetyistä lähestymistavoista ja raportointimalleista. Finsifin jäsenet edustavat laajasti myös Suomen instituutiosijoittajakuntaa, ja ovat siksi hyvä tutkimuskohde tämän kaltaiselle markkinaselvitykselle.**

² Signatory Directory - Principles for Responsible Investment: <https://www.unpri.org/directory/>

³ Source: Excel-spreadsheet available on PRI website: <https://www.unpri.org/about>

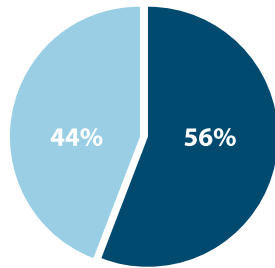
⁴ Signatory Directory - Principles for Responsible Investment: <https://www.unpri.org/directory/>

⁵ PRI Principles for Responsible Investment: <https://www.unpri.org/>

⁶ Eurosif, European SRI study 2016

METODOLOGIA

Selvityksen materiaali on kerätty syksyllä 2017 toteutetulla sähköpostikyselyllä. Kysely on toimitettu Finsifin jäsenorganisaatioille suomeksi. Jokainen organisaatio on nimittänyt kontaktihenkilön vastaamaan kyselyyn. Kyselyn vastausprosentti oli 72 %.



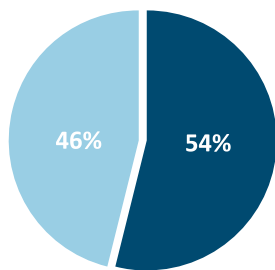
● Varainhoitaja ● Sijoittaja

Kuva 1. Vastanneiden organisaatiomuoto

Kyselyn vastaajat luokiteltiin varainhoitajiin (asset managers) ja sijoittajiin (asset owners). Tässä selvityksessä puhutaan sijoittajista ja varainhoitajista yhteisesti nimellä sijoitusalan organisaatiot.

Selvityksessä on eritelty organisaatiot sijoitusvarallisuuden mukaan per 31.12.2016. Tämän perusteella on tehty jako suuriin (sijoitusvarallisuus yli 5 miljardia euroa) ja pieniin (sijoitusvarallisuus 5 miljardia euroa tai alle) toimijoihin.

Selvityksen kyselylomake sisälsi sekä laadullisia että määrällisiä kysymyksiä, jaettuna seitsemään osioon:



● Pienet ● Suuret

Kuva 2. Vastanneiden koko sijoitusvarallisuuden mukaan

1. Vastuulliseen sijoittamiseen liittyvät strategiat ja periaatteet: tarkoituksena kartoittaa, minkälaiset periaatteet organisaatioilla on vastuulliseen sijoittamiseen liittyen ja mitä nämä sisältävät.

2. Vastuullisen sijoittamisen toteutus: tarkoituksena kartoittaa, mikä taho vastaa vastuullisen sijoittamisen toteutuksesta, mitkä vastuualueet tähän liittyvät sekä mikä on vastuullisen sijoittamisen tärkeys eri omaisuusluokissa.

3. Vastuullisen sijoittamisen raportointi: tarkoituksena kartoittaa, miten laajasti ja millä tavoin organisaatiot raportoivat vastuullisesta sijoittamisesta.

4. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat: tarkoituksena kartoittaa, mitkä vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista ovat eniten käytössä ja kuinka tärkeitä nämä ovat.

5. Vastuullisen sijoittamisen osaaminen: tarkoituksena kartoittaa, mikä verran organisaatioilla on osaamista vastuullisesta sijoittamisesta ja mikäli vastuullisen sijoittamisen koulutukselle on tarvetta.

6. Vastuullisen sijoittamisen haasteet ja mahdollisuudet: tarkoituksena kartoittaa, mitä esteitä vastuullisen sijoittamisen lisäämiselle on, ja missä nähdään eniten potentiaalia.

7. Vastuullinen sijoittaminen tulevaisuudessa: tarkoituksena selvittää organisaatioiden seuraava painopiste vastuullisen sijoittamisen saralla.

Kyselyn lisäksi taustamateriaalia ja tietoa on haettu julkisesti saatavilla olevista lähteistä, kuten alan kattojärjestöjen tutkimuksista.

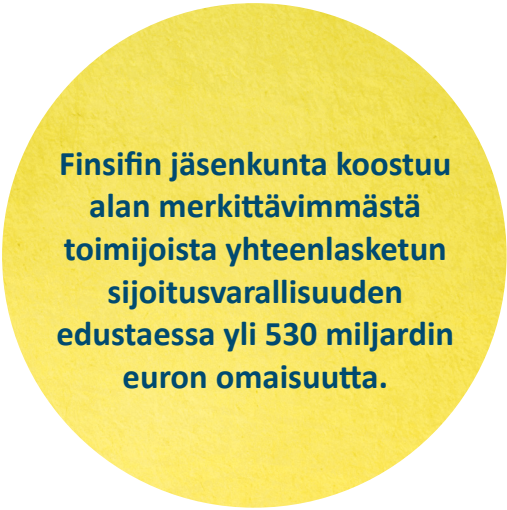
Selvityksen rajoitukset

Selvitystä lukiessa on hyvä huomioida tutkimusmetodologian asettamat rajoitteet.

Finsifin jäsenkunta koostuu alan merkittävimmästä toimijoista yhteenlasketun sijoitusvarallisuuden edustaessa yli 530 miljardin euron omaisuutta. Vastajaat on rajattu Finsifin jäsenorganisaatioihin. Otanta ei täten vastaa Suomen sijoitusalan organisaatioiden satunnaisotantaa.

Kyselyyn valitut organisaatiot ovat itse valinneet henkilön, joka pystyy parhaiten vastaamaan annettuihin kysymyksiin. Täten ei voida taata, että vastanneilla henkilöillä on tietty asema organisaatiossa, tai että kaikkien vastanneiden tietämys aiheesta olisi samalla tasolla. Ei voida myöskään taata, että kaikki vastaajat ovat tulkinneet kysymykset samalla tavalla, vaikka kysymykset on muotoiltu mahdollisimman selkeästi, jotta vaihtoehtoisille tulkinnoille ei jäisi tilaa.

Kyselyn kvalitatiivisiin kysymyksiin annetut vapaamuotoiset vastaukset ovat olleet analyysissä subjektiivisen tulkinnan kohteena.



Finsifin jäsenkunta koostuu alan merkittävimmästä toimijoista yhteenlasketun sijoitusvarallisuuden edustaessa yli 530 miljardin euron omaisuutta.

VASTUULLINEN SIJOITTAMINEN SUOMESSA

Tämän selvityksen tarkoituksena on antaa lukijalle käsitys siitä, miltä vastuullisen sijoittamisen ala näyttää Suomessa tällä hetkellä ja mitkä ovat suomalaisten sijoitusalan organisaatioiden käytännöt sekä toimintatavat vastuulliseen sijoittamiseen liittyen.

Miksi sijoittaa vastuullisesti

Selvityksessä kartoitetaan, mitkä ovat yleisimmät syyt harjoittaa vastuullista sijoittamista. **Tärkeimpänä syynä pidetään vastuullisen sijoittamisen tuomaa mahdollisuutta parempaan riskien- ja maineenhallintaan.** Erityisesti suurten sijoitusalan organisaatioiden keskuudessa tämä nousee esiin tärkeänä. Vastuullisen sijoittamisen myötä sijoituskohteiden riskianalyyseissä saadaan kartoitettua myös mahdolliset ESG-riskit, kuten ympäristöön tai työntekijöihin liittyvät riskit. Näin vastuullinen sijoittaminen luo sijoittajille laajemman ymmärryksen salkun ESG-riskeistä.

ESG-riskit voivat olla yrityksen ja sitä kautta sijoittajan maineelle erityisen tuhoisia, joten vastuullisen sijoittamisen tuoma maineenhallinta on monille organisaatioille tärkeää. Maineriskit liittyvät usein sidosryhmien odotusten pettämiseen. Viimeaikaisia esimerkkejä ovat muun muassa autojen päästötasojen manipulointi, tietomurroista johtuva henkilötietojen menetys, tai toimitusketjussa ilmenevät ihmisoikeusrikkomukset. Selvityksen kolmanneksi merkittävimäksi syyksi harjoittaa vastuullista sijoittamista nousee sidosryhmien – kuten pankkien asiakkaiden, eläkkeensaajien ja kansalaisjärjestöjen – vaatimukset sijoitusorganisaatioiden vastuullisen sijoittamisen toiminnalle. Tämä kertoo sidosryhmien kasvavasta kiinnostuksesta.

Sidosryhmien ulkoisen painostuksen lisäksi tärkeäksi nousee myös johdolta tuleva sisäinen painostus. **Sijoitusorganisaatioiden johdon vaatimus vastuullisen sijoittamisen harjoittamiselle peilaa positiivisesti vastuullisen sijoittamisen painoarvoa päätöksenteossa.**

Parempi tuotto ja kilpailuetu nähdään myös syinä vastuullisen sijoittamisen harjoittamiseen, mutta nämä eivät nouse yhtä tärkeiksi kuin muut aiheet, etenkin pienten organisaatioiden vastauksissa. Myös muita yleisiä syitä mainitaan, kuten halu tehdä mikä on maailmalle parasta ja halu nähdä positiivista kehitystä.

Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuusluokissa

Euroopan laajuisesti 64 % kaikista vastuullisesti sijoitetuista varoista ovat korkosijoituksia ja 30 % osakesijoituksia⁷. Finsifin selvityksessä kartoitetaan, missä omaisuusluokissa vastuullinen sijoittaminen on suomalaisille sijoitusalan organisaatioille tärkeintä. Kaikki omaisuusluokat mainitaan, mutta suorat osakesijoitukset nousevat esiin hieman useammin kuin muut. Vastaajien keskuudessa suorat korkosijoitukset, kiinteistösijoitukset ja pääomasijoitukset jäävät vähemmän tärkeiksi.

Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuusluokissa vaatii eri analyysimenetelmät. Tämä voi vaikuttaa siihen, mitä omaisuusluokkaa sijoitusorganisaatio haluaa lähestyä ensin osana vastuullista sijoitustoimintaa. Lisäksi sijoitusalan organisaatioiden portfolioissa painotetaan omaisuusluokkia eri tavalla, ja tämä voi vaikuttaa siihen, mitkä omaisuusluokat ovat olennaisimpia ESG-näkökulmasta.

Todennäköisesti osakesijoitukset nousivat tärkeimmäksi omaisuusluokaksi, sillä perinteisesti vastuullisen sijoittamisen työskentely on aloitettu osakesijoittamisen puolelta, ja siihen löytyy siten tänä päivänä etabloituneimmat toimintamallit ja työkalut. Lisäksi listatut osakkeet on merkittävin omaisuusluokka monen instituutiosijoittajan portfolioissa, ja siksi luonnollinen paikka aloittaa työ.

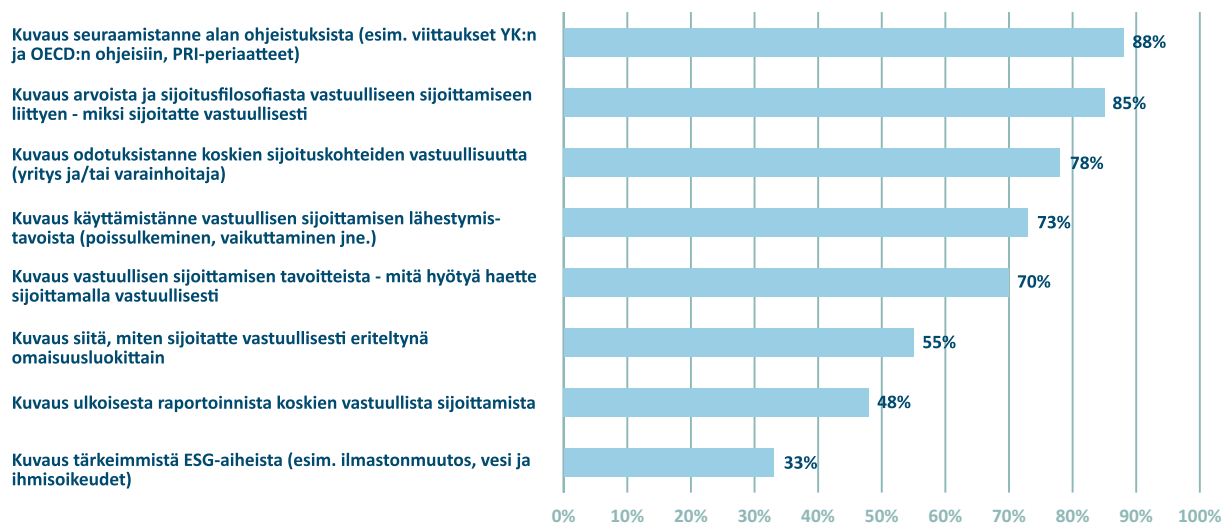
⁷ GSIA, Global Sustainable Investment Review 2016.



Vastuulliseen sijoittamiseen liittyvät strategiat ja periaatteet

Vastuullisen sijoittamisen strategia ja periaatteet ohjaavat organisaation käytännön sijoitustoimintaa. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet voivat sisältää muun muassa vastuullisen sijoittamisen tavoitteita sekä kuvauksen toimintatavoista, joilla nämä tavoitteet aiotaan saavuttaa.

Vastanneista 93 %:lla on vastuullisen sijoittamisen strategia tai periaatteet. Näistä noin 68 % ovat julkisia. Alla oleva kuva näyttää vastuullisen sijoittamisen periaatteiden yleisimmät sisältöalueet vastanneiden keskuudessa.



Kuva 3. Vastuullisen sijoittamisen periaatteiden sisältö

Yleisintä on sisällyttää vastuullisen sijoittamisen strategiaan ja periaatteisiin kuvaus organisaation seuraamista alan ohjeistuksista sekä kuvaus arvoista ja sijoitusfilosofiasta vastuulliseen sijoittamiseen liittyen. Suurimmalla osalla vastaajista periaatteet sisältävät myös kuvauksen vastuullisen sijoittamisen odotuksista ja tavoitteista. 73 %:lla vastanneista periaatteissa kerrotaan, mitkä vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat ovat käytössä.

Noin puolet vastanneista sisällyttävät periaatteisiinsa eritellyn kuvauksen vastuullisesta sijoittamisesta eri omaisuusluokissa. Ainoastaan kolmasosa täsmentää periaatteissaan heille tärkeimmät ESG -aiheet. Tämä voi johtua siitä, että teemoja on paljon ja ne voivat olla päällekkäisiä, joten yksittäisten teemojen nimeäminen ei välttämättä ole kovin helppoa.

Vastuullisen sijoittamisen periaatteiden ja strategian lisäksi 54 %:lla vastaajista on myös erilliset omistajaohjauksen periaatteet, jotka antavat raamit hyvälle omistajaohjaukselle ja linkittävät omistajaohjauksen vastuulliseen sijoittamiseen. Omistajaohjauksen periaatteissa

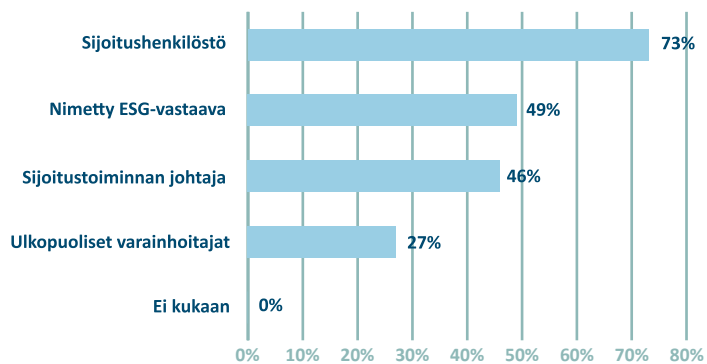
vastuullisuus voidaan esimerkiksi linkittää organisaation johtamiseen ja palkitsemisperiaatteisiin.

Varainhoitajista 26 % ja sijoittajista 7 % on linkittänyt vastuullisen sijoittamisen palkitsemisperiaatteisiinsa. Linkittäminen voidaan tehdä esimerkiksi osana salkunhoitajan arviointikriteereitä, henkilökohtaisia tulostavoitteita tai suoritusten kokonaisarviointeja. Yksi vastauksista esiin noussut huomionarvoinen käytäntö on vastuulliset vertailuindeksit, joissa salkunhoitajien osakevalintojen tuottoja verrataan yritysryhmään, jossa on toimialan vastuullisimmat yritykset. Vastauksesta ei kuitenkaan ilmene, miten luokitusten seuraaminen vaikuttaa salkunhoitajan palkitsemiseen.

Ainoastaan 24 %:lla vastaajista on erillinen ilmastopolitiikka, joka sisältää ilmastotavoitteet, jotka organisaatio pyrkii saavuttamaan sijoituksiaan hallinnoimalla. Käytännössä nämä voi saavuttaa esimerkiksi vähentämällä sijoituksia yrityksiin, joilla on suuret kivihiihivarannot.

Vastuullisen sijoittamisen toteutus

Selvityksessä kysyttiin, kuka sijoitusalan organisaatiossa vastaa vastuullisen sijoittamisen toteutuksesta. 46 %:lla vastaajista vastuullisen sijoittamisen toteutus on sijoitustoiminnan johtajalla. Tämän lisäksi useassa organisaatiossa johdolla tai hallituksella on viime käden vastuu vastuullisen sijoittamisen linjauksista tai kehittämisestä. Hallituksen roolina voi esimerkiksi olla vastuullisen sijoittamisen periaatteiden hyväksyminen.



Kuva 4. Vastuullisen sijoittamisen toteuttamisesta vastaavat tahot

Suurimmassa osassa sijoitusorganisaatioissa vastuullisen sijoittamisen operatiivinen toteutus kuuluu jokaisen sijoituspäätöksiä tekevän ja sijoituskohteita analysoivan henkilön toimenkuvaan. ”Sijoituslinja vastaa operatiivisesta vastuullisuusanalyysistä ja sen integroinnista valintaprosessiin sekä omistamiemme sijoitusten vastuullisuusseurannasta.” Tämä toteutuu niin pienissä kuin suurissa organisaatioissa, osoittaen vastuullisen sijoittamisen olevan implementoitu osaksi organisaatioiden päivittäistä tekemistä ja sijoitushenkilöstön omaavan oikeanlaisen osaamisen vastuullisen sijoittamisen toteuttamiseksi. 85 % sijoitusalan organisaatioista kertoi heillä olevan tarpeeksi osaamista vastuullisesta sijoittamisesta, mikä tukee edellä mainittua väittämää.

Noin puolella vastanneista organisaatioista on nimetty ESG-vastaava tai tiimi, joka vastaa vastuullisen sijoittamisen periaatteiden noudattamisesta, koordinoinnista ja kehittämisestä. Tämä on kuitenkin yleisempää suurten organisaatioiden parissa. Nimetyn ESG-vastaavan lisäksi usein myös salkunhoitajat voivat valvoa vastuullisen sijoittamisen toteuttamista.

Parhaimmillaan ESG-vastaavan tai tiimin rooli on tukea sijoitushenkilöstöä, joka toteuttaa vastuullisen sijoituspolitiikan mukaista sijoittamista. **Vastauksista kuitenkin ilmenee, että nimettyjen ESG-henkilöiden vastuiden integroiminen jokapäiväiseen tekemiseen on eri tasoista.**


Alla kolme esimerkkiä eri integraatioasteista:

”Nimetty ESG-vastaava on vastuussa vastuullisen sijoittamisen periaatteiden toteutumisesta sijoituspäätöksen tekemisen jälkeen.” Tämä viittaisi siihen, että ESG analyysiä ei ole vielä integroitu osaksi sijoitusprosessia, koska analyysi tehdään vasta sijoituspäätöksen jälkeen.

”Nimetty ESG-vastaava koordinoi kaikkea vastuullisen sijoittamisen kehittämistä ja implementointia sekä tekee vastuullisuusanalyysiä sijoituskohteesta sijoitushenkilöstön tueksi.” Tämä organisaatio on jo pidemmällä vastuullisen sijoittamisen integroinnin suhteen. Vastuullisuusanalyysi on kuitenkin vain ESG-vastaavan harteilla viitaten siihen, ettei organisaatiolla olisi käytössä ESG-analyysoityökaluja salkunhoitajille.

”Kukin salkunhoitaja on vastuussa vastuullisen sijoittamisen periaatteiden toteutumisesta käytännön sijoitustoiminnassa.” Tämä organisaatio on päässyt vastuullisen sijoittamisen integroimisessa pisimmälle. Jotta salkunhoitajat voivat vastata vastuullisen sijoittamisen toteutuksesta, heidän täytyy saada tarvittava koulutus ja työkalut.

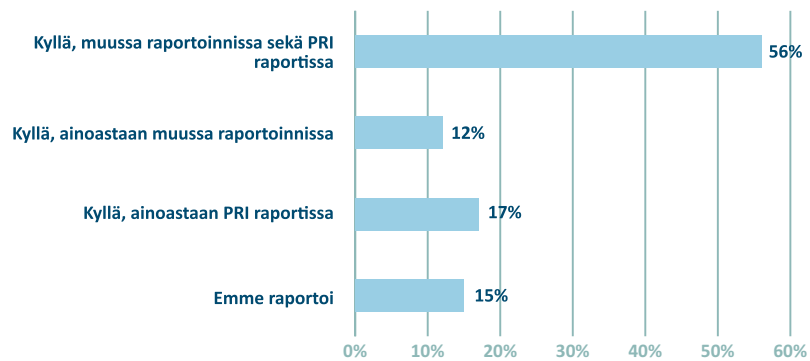
27 % kertoi vastuullisen sijoittamisen toteutuksen olevan ulkopuolisten varainhoitajien vastuulla viitaten siihen, että organisaatioiden vastuullisen sijoittamisen politiikka on jalkautettu koskemaan myös ulkopuolisten varainhoitajien sijoituksia.



**46 %:lla vastaajista
vastuullisen sijoittamisen
toteutus on
sijoitustoiminnan
johtajalla.**

Vastuullisen sijoittamisen raportointi

Vastuullisen sijoittamisen toiminnasta raportointi luo avoimuutta. Raportoinnin kautta voidaan seurata asetettuja tavoitteita ja vastuullisen sijoittamisen kehittämistä. Moni organisaatio raportoi julkisesti, koska tämä on sidosryhmiä kiinnostavaa tietoa. Myös PRI:n allekirjoittaminen vaatii sijoitusorganisaatioilta julkista raportointia. Suomessa lisäksi lainsäädäntö vaatii tiettyjen sijoitusorganisaatioiden raportoivan julkisesti. Kirjanpitolain muutos edellyttää suurten yleisen edun kannalta merkittävien yhteisöjen, niin sanottujen PIE-yritysten, raportoivan olennaisista ympäristöön, sosiaalisiin aiheisiin, ihmisoikeuksiin ja korruption torjuntaan liittyvistä asioista. Monelle sijoitusorganisaatiolle tämä tarkoittaa myös vastuullisesta sijoittamisesta raportointia, sillä suurimmat vaikutukset edellä mainittuihin aiheisiin tapahtuvat sijoitusten kautta.



Kuva 5. Vastuullisen sijoittamisen raportointi

Suurin osa sijoitusalan organisaatioista raportoi julkisesti vastuullisesta sijoittamisesta PRI-raportin lisäksi toisen raportointimuodon kautta, tyypillisesti esimerkiksi verkkosivuilla, erillisessä vuosiraportissa tai vuosikertomuksessa. Pienistä organisaatioista useammat raportoivat vain yhdessä julkaisussa tai eivät ollenkaan. Kaikista sijoitusalan organisaatioista 21 % raportoi jopa useammin kuin vuosittain, esimerkiksi osana kvartaaliraportointia. Tämän lisäksi kolmasosa vastaajista julkaisee myös erikseen tietoa vastuullisesta sijoittamisesta sidosryhmien pyytäessä. Vastanneista 15% ei raportoi vastuullisesta sijoittamisesta ollenkaan.

Yksi raportoinnin tyypillisimmistä sisältöalueista on sijoitusten hiilijalanjälki. Vastanneista sijoitusalan organisaatioista 61% raportoi sijoitustensa hiilijalanjäljen. Tämä on yleisempää suurille sijoitusalan organisaatioille. Ilmastokeskustelun myötä sijoitusportfolioiden ilmastovaikutukset ja hiilijalanjäljen laskenta ovat olleet vahvasti esillä viime vuosina. Kyselyyn vastanneiden sijoitusalan organisaatioiden keskuudessa hiilijalanjäljen laskenta kattaa keskimäärin 49% heidän sijoitusvarallisuudestaan. Yli kolmasosa vastanneista ostaa hiilijalanjäljen mittauksen tai raportointipalvelun ulkopuolisilta palveluntuottajilta.

Raportoinnin toinen tyypillinen sisältöalue on vaikuttamisprosessit, eli miten sijoittajat pyrkivät vaikuttamaan sijoituskohteisiinsa esim. yhtiökokouksissa äänestämällä. Harvinaisempi sisältöalue on käytetyt vastuullisuusluokitukset ja niiden perusteella poissuljetut yhtiöt. Vastuullisuusluokituksista raportoi julkisesti vain 21 % vastaajista ja poissuljetuista yhtiöistä 29 % vastaajista. Yksikään vastanneista ei raportoi kansainvälisistä normirikkomuksista sijoitussalkussa. Kansainvälisestikin tästä raportoidaan vähän. Tavallisempaa on raportoida poissuljetut tai mustalla listalla olevat yritykset. Normirikkomusten määrän raportointi on myös tavallisempaa kuin itse rikkomuksista kertominen.



Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Vastuullista sijoittamista voi toteuttaa monella eri tavalla. Alla on kuvattu Suomessa eri lähestymistavat:

ESG-integrointi: ESG-tietoja hyödynnetään järjestelmällisesti sijoitusanalyysojen ja -päätösten tekemisessä, koska niiden odotetaan vaikuttavan sijoituskohteen tuotto- ja riskiprofiiliin pitkällä aikavälillä.

Kestävän kehityksen teemasijoitukset: Teemakohtaiset, kestävään kehitykseen liittyvät sijoitukset.

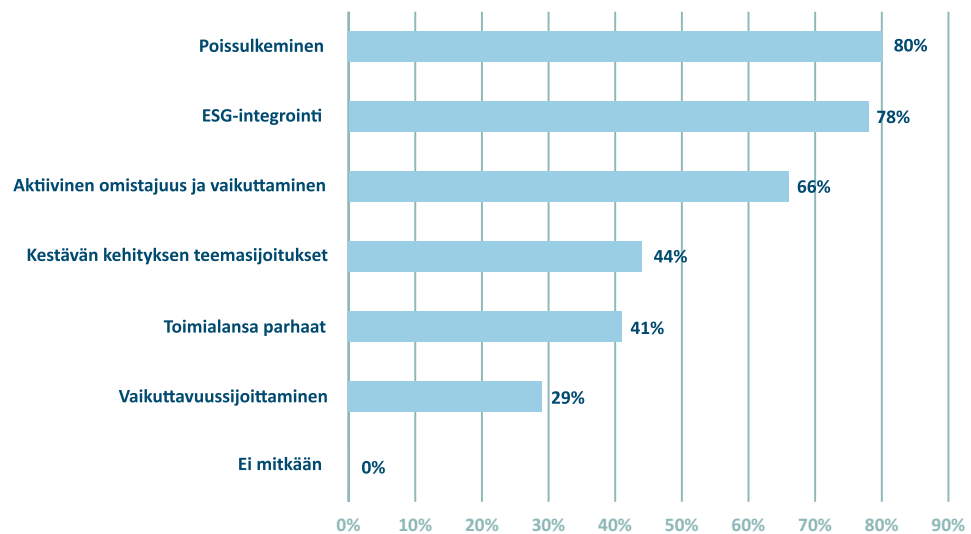
Toimialansa parhaat: Sijoituskohteiksi valitaan vastuullisesti johdettuja yrityksiä, joiden tuotteet ja palvelut on tuotettu kestävästi tai jotka tarjoavat niitä alan muita toimijoita kestävämmällä tavalla. ”Best in class” - lähestymistavassa suositetaan yrityksiä, joiden ESG-arvosanat ovat muita paremmat.

Poissulkeminen: Mahdollisia sijoituskohteita suljetaan pois sijoitusuniversumista määriteltyjen vastuullisuuskriteerien mukaisesti.

Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen: Sijoittaja hyödyntää omistajaoikeuksiaan vastuullisemman yritystoiminnan edistämiseksi ja sijoitustuottojen varmistamiseksi. Toiminnan tavoitteena voi myös olla vaikuttaminen alan markkinastandardeihin ja käytäntöihin, kuten ESG-raportointivaatimuksiin. Aktiivinen vaikuttaminen tehdään käymällä aktiivista keskustelua yhtiön johdon kanssa ja äänestämällä yhtiökokouksessa.

Vaikuttavuussijoittaminen: Tavoitteena on sijoitustuottojen lisäksi saada aikaan mitattavaa muutosta esimerkiksi yhteiskunnallisiin asioihin tai ympäristöön liittyen.

Kullekin sijoitusorganisaatiolle soveltuvin lähestymistapa riippuu monesta eri seikasta, kuten sijoitusstrategiasta, sijoitusvarallisuuden määrästä, vastuullisen sijoittamisen osaamistasosta, käytettävissä olevista resursseista sekä siitä, miten vastuullinen sijoittaminen halutaan integroida organisaatioon. Tavallista on myös usean eri lähestymistavan yhdistäminen⁸.



Kuva 6. Käytössä olevat vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Vastaajien keskuudessa yleisimmät lähestymistavat ovat ESG-integrointi ja poissulkeminen.

Poissulkemisen yleisyys ei ole yllättävä tulos, sillä se on perinteisesti käytetty lähestymistapa ja myös globaalisti vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista yleisin⁹. Poissulkeminen voidaan tehdä toimialan (esimerkiksi tupakka- tai aseollisuus) tai jonkun normirikkomuksen (esimerkiksi ihmisoikeusrikkomus ja tulokseton vaikuttamiskeskustelu) perusteella. Poissulkeminen on tärkeä työkalu yhtiön maineriskin hallitsemisessa, jonka moni sijoitusorganisaatio mainitsee olevan tärkeä syy vastuullisen sijoittamisen harjoittamiseen.

Vastanneita pyydettiin myös arvoimaan käyttämiensä vastuullisen sijoitustapojen tärkeyttä. Kiinnostava huomio on, että poissulkemista ei pidetty yhtä tärkeänä kuin ESG-integraatiota, vaikka se on yhtä yleisesti käytössä. **Tämä tieto vahvistaa sitä, että ESG-integroinnin suuntaan halutaan mennä.**

ESG-integrointi viittaa lähestymistapaan, jossa ESG-riskit ja mahdollisuudet analysoidaan ja huomioidaan jokaisessa sijoitusprosessin vaiheessa. ESG-integrointi on globaalisti toiseksi yleisin vastuullisen sijoittamisen lähestymistapa, mutta Euroopassa vasta neljänneksi yleisin¹⁰. **ESG-integraation käytännön toteutus vaihtelee suuresti sekä maittain että organisaatioiden välillä.** Koska toimintatapoja on monia ja ESG-integroinnin määritelmä vaihtelee, on haastavaa verrata, kuinka hyvin eri yritykset ovat integroineet ESG-aiheita sijoitusanalyysiinsä ja kartoittaa parhaita käytäntöjä.

Sijoitusalan organisaatioista 41 % käyttää toimialansa parhaat -lähestymistapaa. Tämä on niin sanotusti positiivinen tapa lähestyä vastuullista

⁸ GSIA, Global Sustainable Investment Review 2016.

⁹ GSIA, Global Sustainable Investment Review 2016.

¹⁰ Eurosif, European SRI Study 2016 & GSIA, Global Sustainable Investment Review 2016.


sijoittamista ja siinä käytetään ESG-pisteytyksiä. Toimialansa parhaat lähestymistapa on eurooppalaisella tasolla ollut vähemmän yleinen, mutta viime vuosina se on yleistynyt nopeasti¹¹. **Suomessakin edelläkävijäorganisaatiot siirtyvät pois ainoastaan huonoiten suoriutuvien poissulke- misesta ja kohti toimialan parhaiden suosimista sekä ESG-integrointia.**

Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen ovat kolmanneksi yleisin lähes- tymistapa vastaajien keskuudessa, ja ne nähdään myös tärkeinä. Tämä vastaa suoraan eurooppalaisen vertailun tasoa. Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen auttavat sijoitusalan organisaatioita hallitsemaan ESG-ri- skejä, mutta myös vaikuttamaan positiivisesti sijoituskohteisiin ja täten epäsuorasti kestävään kehitykseen. Aktiivisen omistajuuteen liittyvistä aktiviteeteista, keskusteluista ja yhtiökokousosallistumisista julkaistaan usein tietoa julkisessa raportoinnissa.

Sijoitusorganisaatioista 44 % toteuttaa kestäväen kehityksen teemasii- joituksia. Tämä lähestymistapa on muihin vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoihin verrattuna vähemmän yleinen myös Euroopan tasol- la. Euroopassa sijoitusalan organisaatioiden keskuudessa temaattisena trendinä ovat nousseet esiin ilmastoteemat kuten uusiutuva energia, energiatehokkuus ja vähähiilisen tulevaisuuden tukeminen¹².

Maailmalla kasvava mutta suhteellisesti vielä marginaalinen vastuullisen sijoittamisen lähestymistapa on vaikuttavuussijoittaminen¹³. Isossa- Britanniassa ja Yhdysvalloissa lähestymistapa on yleisempää ja siihen erikoistuneita sijoittajia on paljon. **Suomessa jo noin 30 % sijoitusalan organisaatioista toteuttaa vaikuttavuussijoittamista.** Vaikuttavuussijoi- taminen on Suomessa vielä suhteellisen uutta, mutta tämä luku kertoo kuitenkin lähestymistavan rantautuneen Suomeen. Vaikuttavuussijoi- tamista on ajanut eteenpäin erityisesti Sitra vuodesta 2014 lähtien¹⁴. Sitra on muun muassa lanseerannut muutamia Social Impact Bond -instru- mentteja.

Vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoihin liittyen sijoitusalanorgani- saatioilta kysyttiin myös, mitä palveluita he ostavat lähestymistapojen tueksi. Tyypillisimpiä ulkoisilta tahoilta ostettavia palveluita ovat ESG-tie- tokannat ja yritysten vastuullisuusluokitukset, jotka ovat jatkuvasti käytössä olevia lisenssisopimuksiin perustuvia palveluita. Tämän lisäksi ulkopuolisilta tahoilta voidaan ostaa jatkuvana palveluna vaikuttamiseen ja äänestämiseen liittyviä palveluita. Kertaostoina toteutettavat palvelut, kuten sijoitussalkun seulonta ja hiilijalanjäljen mitta- ja raportointipal- velut ovat myös yleisiä. Palveluiden ostaminen on paljon tavallisempaa suurten kuin pienten sijoitusalan organisaatioiden kesken, mikä on ymmärrettävää niiden vaatiman investoinnin takia.



Suomessa jo noin 30 % sijoitustalan organisaatioista toteuttaa vaikuttavuus- sijoittamista.

¹¹ GSIA, Global Sustainable Investment Review 2016.

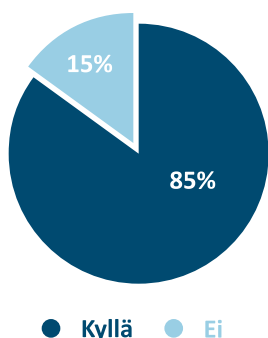
¹² Eurosif, European SRI Study 2016.

¹³ GSIA, Global Sustainable Investment Review 2016.

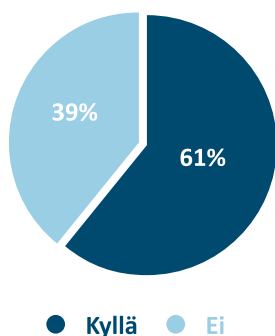
¹⁴ Sitra, vaikuttavuusinvestoiminen: www.sitra.fi

Vastuullisen sijoittamisen osaaminen

Suurin osa vastaajista koki organisaatiollaan olevan tarpeeksi sisäistä osaamista vastuullisesta sijoittamisesta. Tätä löydöstä tukee, että suurin osa kertoo vastuullisen sijoitustoiminnan olevan sijoitushenkilöstön vastuulla. Tästä syystä vastuullisen sijoittamisen konsultointipalveluita ei juurikaan nähdä tarpeellisiksi.



Kuva 7. Riittävästi vastuullisen sijoittamisen osaamista omaavat organisaatiot



Kuva 8. Vastuullisen sijoittamisen koulutusta järjestävät organisaatiot

Sijoitusalan organisaatioista 61 % järjestää vastuulliseen sijoittamiseen liittyvää koulutusta työntekijöilleen. Tämä on kuitenkin paljon yleisempää suurten organisaatioiden keskuudessa, joissa koulutus on myös säännöllisempää. Koulutus käsittelee ajankohtaisia aiheita, kuten vuosittain vaihtuvia ESG-fokusteemoja. Koulutuksessa voidaan tarkastella myös käytännöllisemmin työkalujen käyttöä, kuten vastuullisuusanalyysiä tai hiilijalanjäljen laskentaa. Koulutukset järjestetään sisäisesti esimerkiksi seminaareina tai erillisinä opiskeluohjelmina. Yleensä koulutuksen järjestää joko organisaation ESG-tiimi tai ulkoinen palveluntarjoaja. Fyysisten koulutusten ohella käytössä on dokumentoituja ohjeita ja verkkopohjaisia oppimateriaalia. Koulutuksiin osallistuu vaihtelevasti koko henkilöstö, salkunhoitajat, varainhoitajat, myynti, johto tai yhtiön hallitus. Kun koko henkilökuntaa koulutetaan vastuullisen sijoittamisen tiimoilta, se kielii korkeasta osaamistasosta, jolloin vastuullisen sijoittamisen toteuttaminen on jalkautettu koko organisaatioon.

Pienissä organisaatioissa koulutus on yleisluontoisempaa, koskien enimmäkseen vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja, organisaatioiden ESG-periaatteita sekä tarjottavia tuotteita ja palveluita. Muutama pienempi organisaatio kouluttaa myös ajankohtaisista aiheista säännöllisin väliajoin. Pienemmät organisaatiot tukeutuvat useammin ulkopuolisten järjestämiin kursseihin ja seminaareihin.

37 % niistä organisaatioista, jotka eivät järjestä vastuullisen sijoittamisen koulutusta myöntää, että heillä olisi tarve vastuullisen sijoittamisen osaamiselle. Tarvittavan koulutuksen aiheet vaihtelevat yleisluontoisesta vastuullisen sijoittamisen katsauksesta konkreettisempaan vastuullisen sijoittamisen lähestymistapojen esittelyyn.

Vastuullisen sijoittamisen haasteet

Selvityksen vastauksista nousee esille selvästi tietyt vastuulliseen sijoittamiseen liittyvät haasteet, jotka voidaan luokitella viiteen ryhmään:

- Luotettavan ja vertailukelpoisen datan puute
- Standardisointien toimintatapojen puute
- Vaikeus todentaa vastuullisen sijoittamisen hyödyt
- Hyvien sijoituskohteiden puute
- Resurssien puute

Luotettavan datan puute

Yksi suurimmista haasteista on standardisoidun ja luotettavan datan puute sijoituskohteita analysoidessa. Vastuullisen sijoittamisen tulisi perustua luotettavan datan objektiiviseen arvioon, mutta vastauksista ilmenee, että todellisuudessa yritysten ESG-tekijöiden raportointi on alikehittynyttä. ”Vaikka ESG-datan laatu paranee jatkuvasti, niin edelleen vastuullisuuden mittaamisessa ja vertailussa on suuria haasteita.”

Vastuullisuus on vaikeasti määriteltävissä, joten eri yritykset määrittelevät sen eri tavalla. **Vastuullisuusaiheet ovat myös luonteeltaan hankalasti kvantifioitavia ja näiden taloudellinen määrittelyminen on vaikeata, joten moni yritys laskee ja raportoi vastuullisuustietoja eri tavalla.** Tämä hankaloittaa huomattavasti sijoittajien sijoituskohteiden välistä vertailua, mikäli tiedon ei voi luottaa olevan oikeellista. Haasteena nähdään, että datan laatu vaihtelee sijoituskohteiden välillä. Usean sijoituskohteen kohdalla on myös ongelmana, että tietoja ei ole ollenkaan olemassa, näitä ei raportoida tai ylipäätensä mitata.

Jokainen tekee vastuullista sijoittamista omalla tavallaan


Suureksi haasteeksi nousee standardisoidujen toimintatapojen puute. ”Alalla on monenkirjavia käytäntöjä, joiden pohjalta voi olla haasteellista lähteä rakentamaan omaa ESG-toimintatapaa.” Sijoitusalan organisaatioiden keskuudessa on käytössä erilaisia lähestymistapoja vastuulliseen sijoittamiseen. Tämän nähdään mahdollisesti johtavan vastuullisuuden arvioimiseen eri tavoin.

Haasteena nähdään vastuullisen sijoittamisen jäävän sijoitusalan organisaatioiden tekemisessä irralliseksi sen sijaan, että se integroitaisiin kunnolla osaksi jokapäiväistä tekemistä. ”Ala korostaa markkinointimielessä vastuullisuutta nyt paljon. Tämä voi johtaa pinnallisiin ja irrallisiin ratkaisuihin ja ulostuloihin, mikä voi vesittää keskustelua.” Liiallinen trendien seuranta vastuullisen sijoittamisen lähestymisessä voi viedä huomion tekemisestä ja johtaa sen toteuttamiseen vain paperilla.

Haasteena nähdään myös suuren sijoitusmassan kokoaminen ja suunnittaminen vaikutusten saamiseksi. ”Suurin haaste on onnistua houkuttelemaan mahdollisimman moni organisaatio mukaan teemaan ja sen jälkeen määrätietoisesti ”nostaa rima” ja vaatia [sijoituskohteilta] paljon enemmän kuin ”pyrkimys huomioida.”

Vastuullisen sijoittamisen hyötyjä on vaikea konkretisoida

Moni vastanneista mainitsee vastuullisen sijoittamisen kasvua hidastavan hyötyjen vaikea perusteltavuus. ”..kaikkein vaikeinta on vastuullisuushyötyjen taloudellinen arvottaminen.” Vastuullisen sijoittamisen nähdään tuovan tuloksia pitkällä aikavälillä sekä riskin ja maineen



Vastuullisuus on vaikeasti määriteltävissä, joten eri yritykset määrittelevät sen eri tavalla.

hallinnassa, mutta näitä asioita on vaikea todistaa maailmassa, jossa on totuttu konkreettisiin, lyhyen aikavälin tuloksiin.

Jotkut näkevät ESG-analyysin vaikutuksen sijoitusten riskiin tai tuottoon epäselvänä. Etenkin pienten toimijoiden voi olla vaikea mitata ESG-hyötyjen ja -kulujen suhdetta. Vastuullisuuden linkittyminen osakkeen arvoon nähdään sitäkin epävarmempana. *”On myös epäselvää missä määrin vastuullisuuden riskit ja mahdollisuudet heijastelevat jo yhtiöiden hinnoittelua.”*

Haasteena nähdään etenkin tulosten esittäminen sidosryhmille. Välillä sidosryhmien odotukset voivat olla ristiriidassa tai epärealistisia. *”Eri asiakas- ja sidosryhmien ja henkilöiden odotukset ja käsitykset vastuullisuudesta voivat poiketa toisistaan suurestikin, tämä tekee vastuullisuudesta toisinaan haasteellista”.* Esimerkiksi eläkesijoittajien kohdalla vastuullisen sijoittamisen tuotot saavutetaan vuosikymmenten tähtäimellä, mikä voi olla ristiriidassa asiakkaiden toivoman nopean ongelmakohtien ratkomisen kanssa.

Hyötyjen vaikea perusteltavuus voi johtaa varaukselliseen suhtautumiseen vastuullista sijoittamista kohtaan, hidastaen sen yleistymistä.

Hyvien sijoituskohteiden löytäminen

”Suurin haaste on löytää yrityksiä, jotka tasapainoilevat onnistuneesti taloudellisen kannattavuuden ja vastuullisuuden välillä.” Moni mainitsee hyvien sijoituskohteiden löytämisen konkreettiseksi haasteeksi. **Vastuullisuus on tällä hetkellä trendikästä ja haasteena nähdään aidosti vastuullisten yritysten löytäminen.** *”Todellisten vastuullisten sijoituskohteiden erottaminen näennäisesti vastuullisista.”* Useat vastaajat kommentoivat, ettei sellaisia sijoituskohteita ole tarpeeksi.

Tutkimukset kuitenkin osoittavat yritysvastuun yleistyvän tasaisesti suomalaisten yritysten parissa. FIBSin vuoden 2017 yritysvastuukyselyssä¹⁵ haastateltiin paria sataa suomalaisen yrityksen toimitusjohtajaa ja yritysvastuusta vastaavaa johtajaa, ja tutkimuksen tuloksista ilmenee yritysvastuun tekemisen määrän ja syvyyden lisääntyneen huomattavasti suomalaisten yritysten parissa. Tutkimuksesta ei ilmene, osaavatko suomalaiset yritykset vielä osoittaa sijoittajille, miten heidän yritysvastuualoitteet ja niiden tulokset vaikuttavat taloudelliseen tulokseen.

Resurssien puute

Pienempänä haasteena mainitaan resurssien puute. Henkilöresurssien ja etenkin ajan puute on yleisempää pienten organisaatioiden keskuudessa. Tämä näkyy myös siinä, että pienet organisaatiot luottavat koulutuksessa ja vastuullisen sijoittamisen toteuttamisessa useammin ulkopuolisiin tahoihin.

¹⁵ FIBS Yritysvastuututkimus 2017

Vastuullinen sijoittaminen auttaa myös sijoittajia ymmärtämään ja ennakoimaan markkinoihin vaikuttavia trendejä.

Vastuullisen sijoittamisen mahdollisuudet

Selvityksestä nousee esiin useita mahdollisuuksia, joita vastuullinen sijoittaminen tuo mukanaan. Nämä voi luokitella neljään eri kategoriaan:

- Mahdollisuus parantaa riskien hallintaa
- Kilpailuetu sijoitusorganisaatiolle
- Tuloksen kasvattaminen pitkällä aikavälillä
- Aito mahdollisuus vaikuttaa positiivisesti kestävään kehitykseen

Vastuullinen sijoittaminen tuo paremman käsityksen sijoitussalkun riskeistä

”Vastuullinen sijoittaminen tuo salkunhoitoon uusia keinoja hallita riskiä.” Kun sijoitusorganisaatioilta kysytään, miksi he sijoittavat vastuullisesti, riskienhallinta mainitaan kaikkein tärkeimpänä tekijänä. **Vastuullisen sijoittamisen kautta sijoittajat voivat tunnistaa riskejä ja mahdollisuuksia, joita ei tunnistettaisi perinteisen talousraportoinnin kautta.** Myös FIBSin tutkimuksesta ilmeni yritysvastuun olevan suomalaisille yrityksille ensisijainen keino parantaa riskienhallintaa.

Vastuullisen sijoittamisen kautta sijoittajat voivat kartoittaa sijoituskohteiden todellisen tuottopotentialin ja tämän ymmärryksen kautta välttää sijoittamasta ”luokkansa huonoimpiin” yhtiöihin, välttäen näin mahdollisia maineriskejä. **Vastuullinen sijoittaminen auttaa myös sijoittajia ymmärtämään ja ennakoimaan markkinoihin vaikuttavia trendejä.** Samalla nähdään, että vastuullinen sijoittaminen parantaa markkinoiden läpinäkyvyyttä ja sitä kautta myös hinnanmuodostusta.

Vastuullinen sijoittaminen voi olla suuri kilpailuetu sijoitusorganisaatioille

Vastauksissa kommentoitiin, että *”vastuullinen sijoittaja voi myös näyttäytyä houkuttelevana kumppanina asiakkaiden suuntaan”* ja että *”vastuullinen sijoittaminen tuo ”lisäarvoa yrityksen imagolle”.* **Vastuullisen sijoittamisen nähdään siis kilpailuetuna, koska se voi vaikuttaa positiivisesti sijoitusorganisaation maineeseen ja tätä kautta houkuttaa asiakkaita.** Yksi vastanneista kommentoi, että *”sijoittajina olemme nähneet muutoksen mielipideilmapiirissä viime vuosien aikana, jonka perusteella uskomme, että asiakkaat enenemässä määrin valitsevat vastuullisesti tuotettuja tuotteita ja palveluita.”*

Tutkimusten mukaan etenkin nuorempaa sukupolvea edustavien asiakkaiden keskuudessa vastuullisuus sijoitustoiminnassa nähdään tärkeänä. Nuoret haluavat sijoitusvalintojen olevan linjassa heidän henkilökohtaisten arvojen kanssa¹⁶.

¹⁶ EY Sustainable Investing the Millennial Investor 2017

Vastaavat kommentoivat myös, että **koska vastuullinen sijoittaminen ei vielä ole Suomen markkinoilla niin vakiintunutta, voi tämä luoda alan edelläkävijöille merkittävän kilpailuedun.** *”Kilpailu on heikompaa pioneerialoilla, jolloin mahdollisuus saavuttaa markkinajohtajan asema on parempi.”*

Pitkällä aikavälillä vastuullinen sijoittaminen tuottaa parempaa tulosta

Vaikka moni vastaajista koki, ettei vastuullisen sijoittamisen vaikutusta tuottoihin voinut konkretisoida, osa vastaajista oli täysin eri mieltä. **Nämä vastaajat kokevat vastuullisen sijoittamisen parantavan sijoitustoiminnan tuottoja, erityisesti pitkällä aikavälillä.** Usea sijoitusorganisaatio mainitsee näkevänsä, että kestävä kehityksen haasteisiin ratkaisuja tarjoavat yritykset ovat parempia sijoituskohteita ja kasvavat markkinoita nopeammin. Vastuullisen sijoittamisen periaatteita kunnioittavien yhtiöiden nähdään myös olevan hyvin hallinnoituja, mikä korreloi positiivisesti yrityksen osaketuoton kanssa.

Mahdollisuuksien lisäksi myös riskienhallinta korreloi suoraan tuottojen kanssa. *”Parempi riskien hallinta ja sitä kautta parempi tuotto sijoittajille”.*

Vastuullinen sijoittaminen tuo mahdollisuuden vaikuttaa positiivisesti kestäväan kehitykseen

Positiivisen vaikutuksen luominen ympäröivään yhteiskuntaan nousee esiin yhtenä vastuullisen sijoittamisen vaikutuksena. Vastaajat mainitsivat esimerkiksi mahdollisuuden *”olla osana rakentamassa kestävämpää yhteiskuntaa”* ja *”pelastaa ainakin pieni osa maailmaa”.* **Sijoitusalan organisaatioilla nähdään olevan suurikin mahdollisuus vaikuttaa kestäväan kehityksen edistämiseen ja ilmastonmuutokseen etenkin tekemällä yhteistyötä ja keräämällä sijoitusmassaa yhteen.**

Vastaajat kokevat voivansa aidosti vaikuttaa sijoittamiinsa yhtiöihin. Vastuullisen sijoittamisen kautta rahoituksen saaminen toimii yhtiöille kannustimena vastuulliseen toimintaan. *”Yritykset oikeasti miettivät, miten tulee toimia, jotta rahoituksen saaminen on mahdollista.”* Käyttämällä tätä painoarvoa, sijoittajat voivat herättää keskustelua ESG-asioiden tärkeydestä ja täten vaikuttaa yritysten toimintatapoihin.

Muutamit vastaajat mainitsivat myös mahdollisuuden vaikuttaa *”yhteiskunnallisten ongelmien ratkaisemiseen uudenlaisten sijoitusrakenteiden avulla, esim. Impact Investing -rahastot ja Social Impact Bondit.”*

Vastuullisen sijoittamisen suurimmat hyödyt

Selvityksen lopussa sijoitusalan organisaatioilta tiedusteltiin vastuullisen sijoittamisen keskeisiä hyötyjä. Tässä kohdin vastauksissa toistuu parempi riskien hallinta, parempi tuotto, kilpailuetu sekä omien prosessien parantaminen.

Riskienhallinta nähdään konkreettisimpana hyötynä vastuullisen sijoittamisen harjoittamisesta. Vastuullinen sijoittaminen nähdään tapana hillitä sijoituksiin kohdistuvaa riskiä pitkällä aikavälillä, parantaen näin riski- ja tuottosuhdetta. *”Parempi tuotto ja alhaisempi riski kuin vertailuindeksissä. Erikoistuneet ESG-varainhoitajat tekevät erinomaista tulosta.”* **Myös parempi tuotto mainitaan hyötynä, esimerkiksi hyvien sijoituskohteiden löytämisen kautta.** *”Vastuullisuus tukee hyvien pitkän aikavälin sijoituskohteiden löytämistä, mikä koituu meidän ja asiakkaidemme hyödyksi.”*

Vastuullisen sijoittamisen hyötynä on myös positiivisen mielikuvan luonti sidosryhmien mielessä ja tätä kautta maineen parantaminen. *”Tyytyväiset sidosryhmät, ja positiivisia otsikoita toiminnan kehittämistä.”* Vastuullinen sijoittaminen on tuonut joillekin sijoitusorganisaatioille uusia liiketoimintamahdollisuuksia, parantanut asiakkaille tarjottavien tuotteiden laatua, ja näin johtanut kasvaneeseen asiakastyytyväisyyteen.

Vastuullisen sijoittamisen lähestymistapojen nähdään yleisesti parantavan sisäisiä sijoitusprosesseja. *”Kaikki kehitys, joka parantaa sijoitus-toiminnan prosesseja, antaa hyötyjä. Olemme havainneet, että vastuullisuuteen liittyvät analyysit ja tarkastelut ovat olleet hyödyllisiä.”* **Kun sijoitusanalyysia tehdään laajemmin kuin pelkästään taloudellisten kriteerien perusteella, on huomattu salkunhoitajien tekemien sijoitusanalyysien syventyneen.** *”ESG-tekijöiden huomioiminen parantaa sijoitusanalyysien laatua ja pidemmän aikavälin trendien huomioimista.*

Positiivisen vaikutuksen luominen ympäröivään yhteiskuntaan nousee esiin yhtenä vastuullisen sijoittamisen vaikutuksena.

Vastuullisen sijoittamisen seuraava painopiste

Sijoitusorganisaatioiden seuraavat askeleet vastuullisen sijoittamisen parissa liittyvät vastuullisen sijoittamisen lähestymistapojen syventämiseen, omien prosessien ja strategian kehittämiseen, raportointiin ja henkilöstön kouluttamiseen.

Vastauksista näkee sijoitusorganisaatioiden olevan eri kehitysvaiheissa. Edelläkävijät mainitsevat seuraaviksi askeliksi olemassa olevien lähestymistapojen ja analyysien syventämisen sekä vastuullisuustiedon kvantifioimisen. Yksittäisistä lähestymistavoista vaikuttavuussijoittaminen ja toimialansa parhaat mainitaan seuraavina kehityskohteina. Nämä ovat suomalaisten sijoitusalan organisaatioiden keskuudessa vähemmän käytössä olevia lähestymistapoja, mutta maailmalla suuressa kasvussa. Jotkut mainitsevat myös integroivansa YK:n kestävän kehityksen tavoitteet sekä YK:n 2030 agendan sijoitustoimintaansa.

Vastaajat, jotka eivät ole vielä yhtä pitkällä kertovat keskittyvänsä seuraavaksi vastuullisen strategian ja eettisten periaatteiden tarkempaan määrittämiseen ja käyttöönottoon. Myös raportoinnin kehittäminen mainitaan useasti. Osa mainitsee keskittyvänsä seuraavaksi aktiivisen omistajuuden ja vaikuttamisen kehittämiseen.



JOHTOPÄÄTÖKSET

Suomen vastuullisen sijoittamisen alaan mahtuu niin edelläkävijöitä kuin noviisejakin

Lähes kaikki vastanneet omaavat vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Periaatteiden toteuttamisesta kertoo se, että kaksi kolmasosaa järjestää vastuulliseen sijoittamiseen liittyvää koulutusta ja yli puolet raportoi vastuullisesta sijoittamisesta ulkoisesti. Näiden lukujen sisään mahtuu kuitenkin useita eri vastuullisen sijoittamisen integraatioasteita.

Edelläkävijyyttä kuvaa vastuullisen sijoittamisen integroiminen osaksi palkitsemisperiaatteita, jonka on tehnyt 20 % vastanneista. Muita edelläkävijöiden toimintatapoja ovat ulkoinen raportointi vastuullisesta sijoittamisesta useammin kuin kerran vuodessa sekä säännöllinen koulutus koko henkilökunnalle vastuullisen sijoittamisen ajankohtaisista aiheista ja työkaluista.

Tärkeintä on, että vastuullinen sijoittaminen on integroitu osaksi jokapäiväistä sijoitustoimintaa. **Parhaimmillaan vastuullisen sijoittamisen käytännön toteutuksesta vastaa sijoitushenkilöstö ja mahdollisilla ESG-asiiantuntijoilla tai tiimillä on tukirooli.** Sijoitustoiminnan johtajan rooli on valvoa, koordinoita ja kehittää vastuullisen sijoittamisen toteutusta. Viime käden vastuu vastuullisessa sijoittamisessa on ylimmällä johdolla tai hallituksella.

Edelläkävijöiden keskuudessa nähdään, että vastuullisen sijoittamisen toimintatapoja on lähdetty jalkauttamaan koko organisaatioon erilaisten koulutusten kautta ja vastuut on jaettu edellä mainitun mallin mukaan.

Suomessa yleisimmin käytetyt vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat korreloivat Euroopassa ja maailmalla käytössä olevien lähestymistapojen kanssa. Se, mitä lähestymistapoja kukin sijoitusalan organisaatio valitsee, riippuu käytettävissä olevista resursseista, sijoitusstrategiasta, sekä sijoitusvarallisuuden koosta. Selvityksen otoksessa on laajalti erilaisia sijoitusalan organisaatioita ja täten myös heidän käyttämänsä vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat vaihtelevat. Tavallisimpia lähestymistapoja ovat poissulkeminen ja ESG-integraatio. Koska ESG-integraatio nousi näin yleiseksi, olisi mielenkiintoista tehdä jatkotutkimusta sen käytännön toteutustavoista eri organisaatioissa. Vähemmän yleisistä lähestymistavoista **muutamilla vastaajilla on jo käytössä maailmalla kovaa vauhtia kasvava lähestymistapa, vaikuttavuussijoittaminen.**

Selvityksessä näkyy selvä ero pienten ja suurten sijoitusalan organisaatioiden välillä. Vastuullinen sijoittaminen ei ole yhtä yleistä pienten organisaatioiden keskuudessa, sillä siihen panostaminen vaatii resursseja ja investointeja työkaluihin. Tästä syystä pienten organisaatioiden keskuudessa on yleisempää käyttää vastuullisen sijoittamisen toiminnan ja koulutuksen tukena ulkopuolista apua.

Vastuullisuuden epämääräisyys vaikeuttaa vastuullisen sijoittamisen harjoittamista

ESG-aiheet ovat luonteeltaan vaikeasti kvantifioitavia ja niitä on vaikea määritellä taloudellisin termein. Tämä vaikeuttaa sijoitusalan organisaatioiden kohdalla niin laadukkaan ja vertailukelpoisen datan saantia kuin omien prosessien ja analyysien kehittämistä. Lisäksi vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja harjoitetaan monella eri tavalla, mikä vaikeuttaa parhaiden käytäntöjen löytämistä ja näin niiden yleistymistä.

Vastuullisen sijoittamisen hyödyt toteutuvat yleensä pitkällä aikavälillä, joten sen tuloksia voi olla vaikea perustella. Tämä voi hankaloittaa paitsi vastuullisen sijoittamisen jalkauttamista oman organisaation sisällä myös sen perustelua ulkoisille sidosryhmille.

Käytetyimmät vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat tuovat hyötyjä riskienhallintaan

Suomalaisten sijoitusalan organisaatioiden yleisimmäksi noussut syy harjoittaa vastuullista sijoittamista on parempi riskin- ja maineenhallinta. Tämä nähdään myös suurimpana mahdollisuutena. Vastuullista sijoittamista harjoittamalla voidaan kartoittaa riskejä, joita ei huomioitaisi perinteisen talousraportoinnin kautta, ja näin voidaan suojella organisaation mainetta.

Eniten käytössä olevat vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat, pois-sulkeminen ja ESG-integraatio, mahdollistavat paremman riskienhallinnan. Poissulkeminen auttaa välttämään esimerkiksi suuria maineriskejä, jotka sijoittaminen kiistanalaisiin toimialoihin ja yrityksiin voi mahdollistaa. ESG-integraatioanalyysien kautta parannetaan sijoitussalkun sisällön tuntemusta ja tätä kautta hallitaan ESG-riskkejä.

Vastanneiden kesken riskienhallinta mainitaan myös yhtenä vastuullisen sijoittamisen suurimpana hyötynä. Sijoituskohteisiin kohdistuvaa riskin hallitseminen parantaa pitkällä aikavälillä sijoitusten riski- ja tuottosuhdetta.

Vastuullisuus nähdään sijoitusalan organisaatioiden keskuudessa kilpailuetuna ja mahdollisuutena vaikuttaa positiivisesti kestäväan kehitykseen

Vastuullisuus nähdään kasvavana globaalina trendinä. Sen huomioiminen sijoitustuotteita ja palveluita suunnitellessa lisää myyntimahdollisuuksia ja parantaa asiakastytyväsyyttä, tuoden täten organisaatiolle kilpailuetua. Vastuullisen sijoittamisen nähdään tuovan positiivista näkyvyyttä sidosryhmille päin, parantaen näin organisaation mainetta.

Organisaatioihin itseensä kohdistuvien hyötyjen lisäksi vastuullisen sijoittamisen nähdään tuovan sijoitusalan organisaatioille myös mahdollisuuden vaikuttaa positiivisesti kestäväan kehitykseen. Yli puolella sijoitusalan organisaatioista on käytössä aktiivisen omistajuuden ja vaikuttamisen lähestymistapa. Sen kautta voidaan vaikuttaa sijoituskohteiden toimintatapoihin, herättää keskustelua ESG-tekijöistä ja kannustaa hyvän hallintotavan harjoittamista suomalaisissa yrityksissä.

Mielenkiintoista on, että vaikutusmahdollisuuksien suhteen vastauksissa ilmeni kuitenkin hyvin eriäviä mielipiteitä. Joidenkin vastaajien mielestä vastuullinen sijoittaminen tuo mahdollisuuden kerätä sijoitusmassaa yhteen ja painostaa sijoituskohteita vastuullisempaan toimintaan.

”Olemme aktiivisella toiminnallamme ja yhteistyöllämme pystyneet parantamaan sijoituskohdeyritystemme ESG – performanssia.” Toiset vastaajat näkivät kuitenkin saman asian vielä haasteena. *”Suurin haaste on onnistua houkuttelemaan mahdollisimman moni organisaatio mukaan teemaan ja sen jälkeen määrätietoisesti ”nostaa rimaa” ja vaatia paljon enemmän kuin ”pyrkimys huomioida.”*

Eniten käytössä olevat vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat, poissulkeminen ja ESG-integraatio, mahdollistavat paremman riskienhallinnan.

Avaintulokset

- Suomalaiseen vastuullisen sijoittamisen alaan mahtuu niin edelläkävijöitä kuin noviisejakin. Edelläkävijöiden kesken vastuullinen sijoittaminen on jo integroitu osaksi joka-päiväistä sijoitustoimintaa.
- Sijoitusalan organisaatiot ovat itsevarmoja vastuullisen sijoittamisen osaamisestaan, 85 % näkee heillä olevan tarvittava osaaminen vastuullisesta sijoittamisesta.
- Sijoitusalan organisaatioiden kesken käytetään monia eri vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja. Tavallisimmat ovat poissulkeminen ja ESG-integrointi.
- Riski- ja maineenhallinta ovat yleisimmät syyt harjoittaa vastuullista sijoittamista, ja nämä nähdään myös vastuullisen sijoittamisen suurimpana hyötynä.
- Organisaatioihin itseensä kohdistuvien hyötyjen lisäksi vastuullisen sijoittamisen nähdään tuovan sijoitusalan organisaatioille myös mahdollisuuden vaikuttaa positiivisesti kestävään kehitykseen.
- Vastuullisuuden vaikea määriteltävyys vaikeuttaa sijoitusalan organisaatioiden työtä ja hidastaa näin vastuullisen sijoittamisen levinneisyyttä.



MUISTIINPANOT

A series of 25 horizontal dotted lines for writing notes.



FINSIF LYHYESTI

Finsif (Finland's Sustainable Investment Forum ry) on yleishyödyllinen yhdistys, joka palvelee sijoittajia, varainhoitajia, palveluntarjoajia ja muita alan organisaatioita. Finsif toimii Suomessa vastuullisen sijoittamisen suunnannäyttäjänä. Koska Finsifin jäsenistö edustaa yli 530 miljardin euron sijoitusvarallisuutta, on kestäväillä päätöksillä suuri merkitys. Finsifin tavoitteena on edesauttaa vastuullisen sijoittamisen toimialan kehittymistä lisäämällä tietoa vastuullisuudesta.



www.finsif.fi