



Kestävä sijoittaminen pääomasijoitustoimialalla –suositus

Kestävän sijoittamisen ja yritys vastuun mahdollisuuksien ja niihin liittyvien riskien arvioinnista ja hallinnasta on tullut osa päivittäistä liiketoimintaa pääomasijoitusrahastoissa ja niiden kohdeyrityksissä. Myös kestävyysriskien ja –tekijöiden huomioimista koskevaa sääntelyä on saatettu voimaan vuodesta 2021 alkaen ja sen merkityksen odotetaan korostuvan entisestään lähivuosina.

Pääomasijoittajat ry pitää kestävä sijoittamista ja monimuotoisuuden edistämistä tärkeinä pääomasijoitusalan toiminnassa. Sen vuoksi:

1. Olemme sisällyttäneet kestävä sijoittamisen ja monimuotoisuuden huomioimista koskevan suosituksen osaksi yhdistyksen Avoimuus- ja läpinäkyvyys suositusta ja Code of conduct –sääntöjä, joita yhdistyksen varsinaiset jäsenet ovat sitoutuneet noudattamaan liiketoiminnassaan.
2. Olemme antaneet suosituksen siitä, miten kestävä sijoittamista ja kohdeyrityiden yritys vastuuta voidaan toteuttaa käytännössä huomioiden sijoituskohteiden arviointi-, arvonluonti- ja irtautumisvaiheet.
3. Tarjoamme jäsenillemme tietoa ja koulutusta vastuullisesta sijoittamisesta ja yritys vastuusta sekä teemme tutkimuksia kestävä sijoittamisen ja monimuotoisuuden kehityksestä toimialalla.

1. Kestävän sijoittamisen periaatteet osana yhdistyksen Code of conduct –sääntöjä sekä Avoimuus- ja läpinäkyvyys suositusta

Yhdistys huomioi kestävä sijoittamisen periaatteet osana yhdistyksen sääntöjä ja avoimuus- ja läpinäkyvyys suosituksia.

Code of conduct –sääntöjen mukaan yhdistyksen varsinaisten jäsenten tulee liiketoiminnassaan ottaa huomioon kestävä sijoittamisen periaatteet.

Lisäksi avoimuus ja läpinäkyvyys pääomasijoitustoimialalla –suositusten mukaan pääomasijoitusrahaston hallinnointiyhtiöllä on oltava verkkosivusto, jossa on ajanmukaista tietoa muun muassa noudatettavista kestävä sijoittamisen toimintaperiaatteista.

2. Kestävää rahoitusta koskevat säädösvelvoitteet

10.3.2021 alkaen voimassa ollut kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla annettu asetus (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) velvoittaa vaihtoehtoisen sijoitusrahaston hoitajat antamaan tietoja kestävyysriskien- ja haitallisten kestävyysvaikutusten huomioimisesta niiden omassa toiminnassa ja tarjoamissa rahastoissa.

SFDR harmonisoi terminologiaa ja raportointitapaa kestävyysriskeistä ja haitallisista vaikutuksista kestävyystekijöihin ja määrittää, mitä tietoja on kerrottava sijoituskohteista, joita markkinoidaan



Pääomasijoittajat

12/2022

ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia edistävinä (SFDR artikla 8) ja kestävinä sijoituksina (SFDR artikla 9).

Lisäksi 1.8.2022 alkaen hallinnointiyhtiöiden tulee vaihtoehtorahastojen hoitajista annetun direktiivin nojalla annetun sääntelyn perusteella huomioida kestävyysriskit ja -tekijät toiminnan järjestämisessä ja riskien- ja eturistiriitojen hallinnassa.

Pääomasijoittajat ry on laatinut erillisen Sustainable Finance -ohjeistuksen, joka sisältää yksityiskohtaista tietoa kestäväen rahoituksen säädöskokonaisuudesta ja sen soveltamisesta pääomasijoitusallalla. Yhdistys suosittelee, että sen jäsenet perehtyvät kyseiseen muistioon.

Pääomasijoittajat ry edellyttää, että kaikki sen varsinaiset jäsenet noudattavat uutta sääntelyä ja antavat sen nojalla vaaditut tiedot verkkosivuillaan ja tuotteiden materiaaleissa.

Lisäksi Pääomasijoittajat ry suosittelee, että kaikki toimijat yhdenmukaistavat käyttämänsä terminologian vastaamaan SFDR-asetuksen terminologiaa ja huomioivat siinä määritellyt indikaattorit määrittäessään kestävyysstrategiaansa.

3. Pääomasijoittajat ry:n suositus kestäväen sijoittamisen ja kohdeyritysten yritys vastuun toteuttamiseksi

Pääomasijoittajat ry suosittelee jäsenilleen strukturoitua lähestymistapaa kestäväen sijoittamiseen ja yritys vastuuasoiden hallintaan. Kestävä sijoittaminen ja yritys vastuasiat voidaan integroida osaksi käytännön liiketoimintaa lukuisilla eri tavoilla. Sovellettavat toimintatavat riippuvat merkittävästi mm. toimijan sijoitusfokuksesta, sijoitusstrategiasta, maantieteellisestä toiminta-alueesta sekä kohdeyhtiöiden koosta ja kehitysvaiheesta. Siten on keskeistä, että jokainen toimija määrittelee oman sijoitustoimintansa kannalta oleelliset kestävyys tekijät ja toimintaperiaatteet.

Kestäväen sijoittamisen ja yritys vastuuasoiden tuomien mahdollisuuksien ja riskien arviointi mahdollistaa uusien kestävyteen perustuvien liiketoimintamahdollisuuksien tunnistamisen sekä kohdeyhtiöiden arvon kasvattamisen. Lisäksi huomioimalla kestävyysnäkökohdat riittäväällä huolellisuudella voidaan välttää merkittäviä liiketoimintariskejä. Rahastosijoittajat (LP) ovat sitoutuneet ottamaan kestävyden huomioon sijoitustoiminnassaan, ja siksi on tärkeää, että myös hallinnointiyhtiöt (GP) huomioivat kestäväen sijoittamisen periaatteet ja yritys vastuukriteerit sijoitusprosessissaan ja tuovat tämän esille viestinnässään.

Pääomasijoittajat ry:n kestävyys suositus on jaettu seuraaviin teemoihin:





3.1 Kestävän sijoittamisen ja yritys vastuutavoitteiden määrittäminen

Kestävyyssnäkökohtien sisällyttämisellä sijoitusstrategiaan pyritään siihen, että sijoittajalle on selvää, kuinka kestävyysriskit ja mahdollisuudet otetaan huomioon sijoitustoiminnassa ja kohdeyritysten valinnassa. Kestävyyssstrategian taustalla on ymmärrys siitä, kuinka tehdyt valinnat parantavat sijoitusten tuotto-riskisuhdetta.

Kestävän sijoittamisen toimintaperiaatteet konkretisoivat kestävyysstrategian tavoitteet toimintatavoiksi.

3.1.1 Kestävän sijoittamisen toimintaperiaatteet

Kestävän sijoittamisen toimintaperiaatteisiin on hyvä sisällyttää seuraavia asioita huomioiden toimijan koko ja toiminnan luonne:

- Kestävän sijoittamisen toimintaperiaatteissa on määriteltävä, mitä kestävä sijoittaminen tarkoittaa kyseisen toimijan sijoitustoiminnassa ja miten kestävyysnäkökulmat huomioidaan sijoituspolitiikassa. Tyypillinen kestävä sijoittamisen lähtökohta on ympäristöön, yhteiskunnallisiin tekijöihin ja hyvään hallintotapaan (environmental, social and corporate governance, ESG) liittyvien riskien ja mahdollisuuksien huomioiminen sijoitustoiminnassa tuotto-riskisuhteen parantamiseksi. Tätä tulisi kuitenkin konkretisoida ja ottaa huomioon kunkin toimijan sijoitustoiminnan erityispiirteet.
- Toimintaperiaatteisiin on keskeistä sisällyttää tieto siitä, miten sijoituskohteiden valinta tehdään ja mitä kestävä sijoittamisen lähestymistapoja sijoittaja käyttää kestävyysriskien ja -mahdollisuuksien arvioimiseksi. Tyypillisiä lähestymistapoja ovat esimerkiksi poissulkeminen, normipohjainen arvottaminen, suosiminen, ESG-integrointi ja aktiivinen omistaminen.

Kestävän sijoittamisen lähestymistapoja tulisi konkretisoida kertomalla, miten sijoittaja niitä käyttää ja kuinka niillä tavoitellaan yrityksen arvonnousua.

- Sisäinen vastuuketju on määriteltävä: kenen vastuulla on sijoitusten kestävyden arviointi käytännössä ja esimerkiksi, miten havaittu kestävyteen liittyvä poikkeama kommunikoidaan ja vastuutetaan yhtiössä, kirjataanko poikkeama lokiin tai käsitelläkö esim. riskienhallinnassa tai hallituksessa.
- Toimintaperiaatteissa on hyvä kuvata, miten ja missä vaiheessa sijoitusprosessia ja omistajuutta erilaisia kestävyteen liittyviä lähestymistapoja käytetään (sijoituksen elinkaari hankevirrasta, due diligence -vaiheesta, neuvotteluihin, omistamiseen ja irtaantumiseen). On myös hyvä kertoa, ulottuvatko lähestymistavat sijoituskohteen mahdollisiin alihankkijoihin.
- Kuvaus sijoituskohteen raportoinnista sijoittajalle voi myös olla osa kestävä sijoittamisen toimintaperiaatteita tai sen voi sisällyttää kestävä sijoittamisen toimintasuunnitelmaan.
- Kestävän sijoittamisen toimintaperiaatteiden tulisi olla jäsenen hallituksen hyväksymät.



3.1.2 Kestävyyssnäkökohdat ja kriteerit

Sijoitustoiminnassa huomioitavat kestävyysnäkökohdat ovat toimiala- ja yrityskohtaisia. Ne perustuvat seuraaviin osa-alueisiin:

- Ympäristö
 - Ympäristöön liittyviä kriteereitä ovat esimerkiksi haitallisten päästöjen ja jätteiden hallinta, energiatehokkuus, luontokadon hillitseminen, ympäristölupien ajantasaisuus tai sertifikaattien kattavuus.
- Yhteiskunnalliset näkökohdat
 - Yhteiskunnallisiin näkökohtiin liittyviä kriteereitä ovat esimerkiksi työolojen laatu, työperäisten onnettomuuksien minimoiminen, kansainvälisten ihmisoikeussopimusten noudattaminen ja monimuotoisuus ja palkkatasa-arvo kohdeyrityksissä ja niiden johdossa.
- Hyvä hallintotapa / Corporate Governance
 - Hyviin hallintotapoihin liittyviä kriteereitä ovat esimerkiksi selkeät ja dokumentoidut palkitsemisjärjestelmät, veronmaksujen ja rahastorakenteiden rakenteiden läpinäkyvyydestä huolehtiminen, korruption ja epäeettisten liiketoimintatapojen välttäminen ja selkeät päätöksentekomenettelytavat.

3.2 Kestävä sijoittamisen ja yritysvastuun huomioiminen investointivaiheessa

Rahaston kestävyysstrategian toteutumista investointivaiheessa voidaan edistää karkeasti katsottuna kolmella tavalla i) hankevirran ohjauksessa, ii) sijoituskohteiden arviointivaiheessa sekä iii) sijoitusta tehtäessä (transaktiovaihe).

- (i) Hankevirran ohjauksella tarkoitetaan sitä, että hallinnointiyhtiö (GP) omalla toiminnallaan (esimerkiksi viestinnällään ja sisäisten resurssiensa fokusoinnilla) pyrkii siihen, että rahaston potentiaalisten sijoituskohteiden joukkoon eli hankevirtaan päätyy mahdollisimman paljon kohteita, jotka olisivat rahaston kestävyysstrategian mukaisia. Kestävyysstrategian huomioiminen jo tässä vaiheessa helpottaa strategian seuraamisesta myöhemmissä vaiheissa.
- (ii) Käytäessä hankevirrasta kohteita läpi ja arvioitaessa mahdollista kohdetta rahaston uudeksi sijoituskohteeksi GP:n tulisi kiinnittää huomioita siihen, että tehtävä sijoitus osaltaan hallinnointiyhtiön kestävyysstrategian mukainen.
- (iii) Sijoituksen transaktiovaiheessa GP:n tulisi itse sekä neuvonantajiansa avustuksella varmistaa mahdollisuuksien mukaan, että sijoituksen kohde ja transaktio täyttävät niille asetetut kestävyyskriteerit. Käytännössä tämä tarkoittaa transaktiovaiheessa tehtäviä tarkistuksia ja arvioiteja ja näiden perusteella tehtäviä vaatimuksia ja ohjeistuksia kohdeyrityksen toimintojen ohjaamiseksi täyttämään GP:n kestävä sijoittamisen kriteeristöjä.



3.3 Kestävyyšnäkökohtien ja yritys vastuusasioiden huomioiminen omistajakäytännöissä ja exit -vaiheessa

Rahaston kestävyysstrategian toteutumista omistusaikana ja omistuksesta irtautuessa (exit) voidaan edistää aktiivisella omistajaohjauksella ja huolellisella exit -valmistelulla:

- (i) Aktiivisella omistajaohjauksella tarkoitetaan sitä, että hallinnointiyhtiö (GP) toimii omistajana aktiivisesti omistaja-arvon kasvattamiseksi ja turvaamiseksi edistämällä kestävä liiketoiminnan toteutumista kohdeyhtiössä ja keskittymällä kohdeyhtiön liiketoiminnan kannalta olennaisiin kestävyyskysymyksiin. Olennaisten kestävyysasioiden osalta on suositeltavaa määritellä kohdeyhtiölle selkeät tavoitteet ja seurata niiden toteutumista omistusaikana ennalta määritettyjen selkeiden indikaattoreiden avulla. Aktiivinen omistajaohjaus kestävyysasioissa edellyttää, että kohdeyhtiön hallitus on tietoinen hallinnointiyhtiön kestävyysstrategiasta ja että hallituksella on riittävä kestävyysosaamista kohdeyhtiön toimialalla. Olennaista on, että kestävyysasiat ovat säännöllisesti hallituksen ja operatiivisen johdon agendalla. Kestävyysstrategian toteutumisesta kohdeyhtiössä on suositeltavaa raportoida säännöllisesti rahaston sijoittajille osana muuta kohdeyhtiöstä annettavaa säännöllistä raportointia.
- (ii) Exit -vaiheessa on suositeltavaa aktiivisesti tuoda esiin kestävyyskysymysten hallinnon taso kohdeyhtiössä ja nykytilanne liiketoiminnan keskeisistä kestävyyskysymyksistä sekä kuvata kestävyyskysymyksiin liittyvät arvonluontimahdollisuudet tulevaisuudessa.

4. Kestävä sijoittaminen ja LP-näkökulma

Pääomarahastojen sijoittajat – erityisesti institutionaaliset sijoittajat – huomioivat pääsääntöisesti kestävyšnäkökohdat sijoitustoiminnassaan, ja kullakin on vahvistettuna omat kestävä sijoittamisen toimintaperiaatteensa ja ohjeistuksensa. Lisäksi SFDR-asetus ja kestävyysraportointia koskevat veloitteet edellyttävät monia institutionaalisia sijoittajien huomiomaan kestävyysriskejä ja haitallisia kestävyysvaikutuksia ja raportoimaan niistä määrämuotoisesti.

Tutustuessaan hallinnointihallinnointiyhtiöön ja tehdessään siitä due diligence -selvitystä sijoittajat ovat kiinnostuneita hallinnointihallinnointiyhtiön kestävä sijoittamisen periaatteista ja toimintatavoista.

Päättyessään sijoitukseen institutionaaliset sijoittajat edellyttävät, että hallinnointihallinnointiyhtiön sitoutuminen kestävä sijoittamiseen tuodaan myös rahaston osakassopimukseen tai sivukirjeisiin.

Rahaston toimikauden aikana sijoittajat edellyttävät kukin jonkinasteista raportointia -hallinnointiyhtiöltä kohdeyritysten yritys vastuusasioiden tilasta ja hallinnointihallinnointiyhtiön kestävä sijoittamisen toimista.

Sijoittajien näkökulma kestävä sijoittamiseen ja siihen liittyviin odotuksiin hallinnointihallinnointiyhtiötä kohtaan vaihtelee suuresti riippuen sijoittajan koosta, maantieteellisestä sijainnista sekä sijoittajan omasta kiinnostuksesta ja sitoutumisesta asiaan samoin kuin sijoittajan aikaisemmista kokemuksista tästä aihepiiristä. Näin ollen eri institutionaalisten sijoittajien hallinnointihallinnointiyhtiöön kohdistamat odotukset voivat olla keskenään jopa osin ristiriitaisia.

Pääomasijoittajat ry:n suositus on, että hallinnointihallinnointiyhtiö ottaa huomioon SFDR:n ja sen nojalla annetun sääntelyn vaatimukset ja indikaattorit ja luo selkeän oman tulokulmansa asiaan koskien



Pääomasijoittajat

12/2022

esimerkiksi due diligence -materiaalia, rahastosopimukseen otettavaa asiaa koskevaa sisältöä sekä raportoinnin tasoa, ja lähtee liikkeelle sijoittajien kanssa tästä omasta itse valitsemastaan toimintatavasta pyrkien rakentamaan sen päälle mallin, joka tyydyttää kaikkia sijoittajia.

Suosituksia toimenpiteistä, joihin hallinnointiyhtiöiden tulisi varautua varainkeruun yhteydessä liittyen kestävään sijoittamiseen:

Hallinnointiyhtiön tasolla:

- Hallinnointiyhtiön tulisi määritellä suhtautumisensa kestävään sijoittamiseen ja miten kestävyysriskit ja haitalliset kestävyysvaikutukset huomioidaan (vahvistetut toimintaperiaatteet);
- Hallinnointiyhtiön tulisi määritellä ja kuvata, miten kestävyysriskit huomioidaan palkitsemisessa ja julkaista nämä tiedot verkkosivuillaan (pois lukien rekisteröityneet toimijat);
- Hallinnointiyhtiön tulisi määritellä, miten kestävään sijoittamisen piiriin kuuluvat asiat on sisällytetty hallinnointiyhtiön sijoitusprosessiin (tarkistuslistat, konsulttien käyttö, sijoitusmuistiot jne.);
- Hallinnointiyhtiön tulisi pohtia, haluaako se sitoutua kestävään sijoittamisen standardeja ylläpitäviin julkisiin yhteisöihin (esim. UNPRI) joko jäsenenä, allekirjoittajana tai muutoin, ja haluaako se kuulua kestävä sijoittamista edistäviin yhteisöihin (esim. Finsif, Fibs);
- Hallinnointiyhtiön tulisi nimetä henkilö – mieluiten partner-tasoinen – joka vastaa kestävään sijoittamiseen liittyvistä asioista.

Rahaston juridinen dokumentaatio:

- Hallinnointiyhtiön tulisi tuoda kestävyysriskien ja haitallisten kestävyysvaikutusten huomioimista käsittelevä osio sijoitusmuistioon ja kuvata kestävyysriskien odotettu vaikutus tuottoon (PPM);
- Rahaston osakkaiden välisessä sopimuksessa tai rahaston sivukirjeissä tulisi olla maininta hallinnointiyhtiön noudattamista kestävä sijoittamisen toimintaperiaatteista.
- Hallinnointiyhtiön on varauduttava osakkeiden välisessä sopimuksessa tai rahaston sivukirjeessä vahvistamaan olevansa tietoinen sijoittajan noudattamista kestävä sijoittamisen periaatteista.
- Mikäli hallinnointiyhtiö tarjoaa SFDR artiklojen 8 ja 9 mukaisia kohteita, tulee määräaikaikaiskatsauksilla raportoida SFDR:n edellyttämässä muodossa kestävyysominaisuuksien toteutumisesta.

Raportointiin liittyen hallinnointiyhtiön tulisi määritellä, miten se suhtautuu

- kestävä sijoittamisen piiriin kuuluvien asioiden raportointiin kvartaali- tai muun säännöllisesti toistuvan raportoinnin yhteydessä (esimerkinä Invest Europe Professional Standards Handbook Investor Relations / Reporting osio);
- ad hoc -raportointiin sijoittajien sitä pyytäessä;
- kestävä sijoittamisen vuosiraportin laatimiseen;



- muuhun mahdolliseen julkiseen tiedottamiseen.

5. Pääomasijoittajat ry:n suositus monimuotoisuuden huomisesta pääomasijoitusosalalla

Pääomasijoitusosalalla on keskeinen rooli yhteiskunnallisessa kehityksessä ja suomalaisten yhtiöiden kasvussa ja kehittämisessä. Tutkimukset osoittavat, että tiimit, joissa on laaja edustus eri koulutustaustaisia, ikäisiä ja sukupuolia edustavia henkilöitä suoriutuvat homogeenisiä tiimejä paremmin. Myös yhä useammat rahastosijoittajat kiinnittävät huomiota sijoitustiimien monimuotoisuuteen ja monimuotoisuuden toteutumiseen pääomasijoittajien omistamissa kohdeyhtiöissä.

Pääomasijoittajat ry pitää keskeisenä, että toimialalla on laaja edustus eri taustoja ja sukupuolia edustavia henkilöitä. Pääomasijoittajat ry suosittelee, että sen varsinaiset jäsenet kiinnittävät huomiota monimuotoisuuden toteutumiseen sekä omassa että kohdeyhtiöiden toiminnassa ja johdossa.

6. Pääomasijoittajat ry tarjoaa jäsenilleen tietoa ja koulutusta

Kestävä rahoitus on yksi Pääomasijoittajat ry:n strategian painopistealueista vuosille 2022 ja 2023.

Yhdistys tarjoaa jäsenilleen tietoa ja koulutusta kestävän sijoittamisen huomioimisesta liiketoiminnassa. Yhdistys on laatinut jäsenilleen ohjeistuksen kestävän rahoituksen säädöskokonaisuudesta ja sen vaikutuksista ja järjestänyt aihepiiristä webinaareja. Lisäksi yhdistys ylläpitää vuoropuhelua Finanssivalvonnan ja Invest European välityksellä ESMA:n kanssa tarjotakseen jäsenilleen ajantasaista tietoa nopeasti muuttuvasta sääntely-ympäristöstä ja sen vaikutuksista.

Yhdistys tekee myös tutkimuksia kestävän sijoittamisen ja monimuotoisuuden kehityksestä pääomasijoitusosalalla.

Oheisista linkeistä löytyy pääomarahastosijoittajille suunnattuja ohjeita tai malleja siitä, miten hallinnointihallinnointiyhtiötä voi kestävän sijoittamisen asioissa lähestyä. Nämä mallit antavat hyvän kuvan siitä, mihin hallinnointiyhtiön on syytä varautua käydessään keskustelua rahastosijoittajien kanssa.

- [ESG työryhmän jäsenten kokoama ESG Toolbox](#), jossa on kuvattu yleisesti pääomasijoitusosalalla käytetyt metriikat ja viitekehykset
- [ILPA:n päivitetty DDQ template, sisältää metriikat diversiteetti- ja ESG aspektien huomioimiseksi](#)
- [Komission kestävän rahoituksen teemasivu](#)
- [Invest European Responsible Investment sivut](#)