



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 kohdeyritysten yritys vastuuta voidaan toteuttaa käytännössä huomioiden sijoituskohteiden arviointi-, arvonluonti- ja irtaantumisasiht.
3. Tarjoamme jäsenillemme myös tietoa ja koulutusta vastuullisesta sijoittamisesta ja yritys vastuusasioista 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 Internet-sivusto, jossa on ajanmukaista tietoa muun muassa noudatettavista kestävä sijoittamisen toimintaperiaatteista.

2. Kestävää rahoitusta koskevat säädösveloitteet

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



Pääomasijoittajat

1.9.2022

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.

Siten kestävyysasiat pääomasijoitusrahastojen toiminnassa on huomioitava jo alaa koskevan sääntelyn nojalla.

Pääomasijoittajat ry on laatinut erillisen Sustainable Finance -ohjeistuksen, joka sisältää yksityiskohtaista tietoa kestävästä rahoituksen säädöskokonaisuudesta ja sen soveltamisesta pääomasijoitusosalalla. 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 Internet-sivuillaan 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 kestävästä sijoittamisesta ja kohdeyritysten yritys vastuun toteuttamiseksi

Pääomasijoittajat ry suosittelee jäsenilleen strukturoitua lähestymistapaa kestävästä sijoittamisesta ja yritys vastuun hallintaan. Kestävä sijoittaminen ja yritys vastuun asiat voidaan integroida osaksi käytännön liiketoimintaa lukuisilla eri tavoilla. Sovellettavat toimintatavat riippuvat merkittävästi mm. toimijan sijoitusfokuksesta, sijoitusstrategiasta, maantieteellisestä toiminta-alueesta sekä kohdeyritysten koosta ja kehitysvaiheesta. Siten on keskeistä, että jokainen toimija määrittelee oman sijoitustoimintansa kannalta oleelliset kestävyystekijät ja toimintaperiaatteet.

Kestävästä sijoittamisesta ja yritys vastuun tuomien mahdollisuuksien ja riskien arviointi mahdollistaa uusien kestävyystekijöiden perustuvien liiketoimintamahdollisuuksien tunnistamisen sekä kohdeyritysten arvon kasvattamisen. Lisäksi huomioimalla kestävyysnäkökohdat riittävällä huolellisuudella voidaan välttää merkittäviä liiketoimintariskejä. Rahastosijoittajat (LP) ovat sitoutuneet ottamaan kestävyystekijöiden huomioon sijoitustoiminnassaan, ja siksi on tärkeää, että myös hallinnointiyhtiöt (GP) huomioivat kestävästä sijoittamisesta periaatteet ja yritys vastuukriteerit sijoitusprosessissaan ja tuovat tämän esille viestinnässään.

Pääomasijoittajat ry:n vastuullisuussuositus 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, johon kestävyysstrategialla pyritään.

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 politiikassa on määriteltävä, mitä kestävä sijoittaminen tarkoittaa kyseisen toimijan sijoitustoiminnassa ja miten sijoittamisen vastuullisuus näkyy 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-riskisuhdetta 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.

Lähestymistapoja tulisi konkretisoida kertomalla, miten sijoittaja niitä käyttää ja kuinka niillä tavoitellaan yrityksen arvonnousua.

- Sisäinen vastuuketju on määriteltävä: kenen vastuulla on sijoitusten vastuullisuuden arviointi käytännössä ja esimerkiksi, miten havaittu kestävyteen liittyvä poikkeama kommunikoidaan ja vastuutetaan yhtiössä, kirjataanko poikkeama lokiin tai käsitelläänkö 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 hallituksen hyväksymät.



3.1.2 Kestävyyssnäkökohdat ja kriteerit

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

- Ympäristö
 - Ympäristöön liittyviä kriteereitä voivat olla esimerkiksi haitallisten päästöjen ja jätteiden hallinta, energiatehokkuus, luontokadon hillitseminen, ympäristölupien ajantasaisuus tai sertifiointien kattavuus.
- Yhteiskunnalliset näkökohdat
 - Yhteiskunnallisiin näkökohtiin liittyviä kriteereitä voivat olla 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 voivat olla esimerkiksi selkeät palkitsemisjärjestelmät, veronmaksujen ja rahastorakenteiden rakenteiden läpinäkyvyydestä huolehtiminen, korruption ja epäeettisten liiketoimintatapojen välttäminen ja selkeät päätöksentekomenettelytavat.

3.2 Kestävä sijoittamisen ja yritys vastuun 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 fokuoinnilla) 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 neuvonantajinsa 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 Kestävän sijoittamisen ja yritysvastuuasioiden 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 kestävän 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 riittävää 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 vastuullisuuskysymyksistä sekä kuvata kestävyyskysymyksiin liittyvät arvonluontimahdollisuudet tulevaisuudessa.

4. Kestävä sijoittaminen ja LP-näkökulma

Pääomarahastojen sijoittajat – erityisesti institutionaaliset sijoittajat – huomioivat pääsääntöisesti kestävyysnäkökohdat sijoitustoiminnassaan, ja kullakin on vahvistettuna omat kestävän sijoittamisen toimintaperiaatteensa ja ohjeistuksensa. Lisäksi SFDR-asetus ja kestävyysraportointia koskevat velvoitteet 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 kestävän sijoittamisen periaatteista ja toimintatavoista.

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

Rahaston toimikauden aikana sijoittajat edellyttävät kukin jonkinasteista raportointia -hallinnointiyhtiöltä kohdeyritysten yritysvastuuasioiden tilasta ja hallinnointihallinnointiyhtiön kestävän sijoittamisen toimista.

Sijoittajien näkökulma kestäväan 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

1.9.2022

Suosituksemme on, että hallinnointihallinnointiyhtiö ottaa huomioon SFDR-asetuksen ja sen nojalla annetun sääntelyn vaatimukset ja indikaattorit ja luo selkeän oman tulokulmansa asiaan koskien esimerkiksi due diligence -materiaalia, rahastosopimuksiin 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 kestäväan sijoittamiseen:

Hallinnointiyhtiön tasolla:

- Hallinnointiyhtiön tulisi määritellä suhtautumisensa kestäväan sijoittamiseen ja miten kestävyysriskit ja haitalliset kestävyysvaikutukset huomioidaan (vahvistetut toimintaperiaatteet);
- Hallinnointiyhtiön tulisi määritellä ja kuvata, miten kestävyysriskit huomioidaan palkitsemisessa ja julkaista nämä tiedot verkkosivuillaan;
- Hallinnointiyhtiön tulisi määritellä, miten kestäväan sijoittamisen piiriin kuuluvat asiat on sisällytetty hallinnointiyhtiön sijoitusprosessiin (tarkistuslistat, konsulttien käyttö, sijoitusmuistiot jne.);
- Hallinnointiyhtiön tulisi pohtia, haluaako se sitoutua kestäväan sijoittamisen standardeja ylläpitäviin julkisiin yhteisöihin (esim. UNPRI) joko jäsenenä, allekirjoittajana tai muutoin, ja haluaako se kuulua kestäväan sijoittamista edistäviin yhteisöihin (esim. Finsif, Fibs);
- Hallinnointiyhtiön tulisi nimetä henkilö – mieluummin partner-tasoinen - joka vastaa kestäväan 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 kestäväan sijoittamisen toimintaperiaatteista.
- Hallinnointiyhtiön on varauduttava osakkeiden välisessä sopimuksessa tai rahaston sivukirjeessä vahvistamaan olevansa tietoinen sijoittajan noudattamista kestäväan sijoittamisen periaatteista.
- Mikäli hallinnointiyhtiö tarjoaa SFDR artiklojen 8 ja 9 mukaisia kohteita, tulee määräaikaikaiskatsauksilla raportoida kestävyysominaisuuksien toteutumisesta.

Raportointiin liittyen hallinnointiyhtiön tulisi määritellä, miten se suhtautuu

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



- kestävään 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 vuodelle 2022.

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 keskusteluja rahastosijoittajien kanssa.

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