



Our Sustainable Investment Journey 2020

“Vastuullinen sijoittaminen on olennainen osa työtämme asiakkaidemme varojen kasvattamiseksi ja turvaamiseksi. Työmme ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan (ESG) liittyvien tekijöiden sisällyttämiseksi sijoitusprosesseihimme on ensiarvoisen tärkeää täyttääksemme asiakkaidemme tarpeet sijoittaa kestävästi. ESG-tekijöiden integroiminen auttaa meitä tekemään paremmin perusteltuja sijoituspäätöksiä sekä tarjoamaan asiakkaillemme ratkaisuja, jotka tähtäävät kilpailukykyisen pitkän aikavälin arvon luomiseen.”

Berit Behring
Head of Wealth Management ja Executive Leadership Teamin jäsen

Sisällysluettelo

04 Tervetuloa ESG Inside®:en

LUKU 1 - ESG-integrointi

- 06 ESG-integrointi
- 08 Laadukasta ESG-tietoa etsimässä
- 12 Hiilijalanjälkitiedon käyttö sijoituspäätöksissä
- 14 Kestävyystietoa koko arvoketjusta
- 16 Pääomasijoittajan näkökulma ESG-integrointiin
- 18 Tiedon on heijastettava sitä, mikä on yritykselle tärkeintä
- 19 Lähestymistapamme taloudelliseen olennaisuuteen
- 20 Eroon häiritsevistä kohinasta mDASH®:n avulla
- 22 Kvantitatiivinen näkökulma ESG-integrointiin
- 24 Koko sijoitusorganisaation kattava ESG-integrointi

LUKU 2 - Aktiivinen omistajuus

- 26 Aktiivinen omistajuus
- 28 Vuorovaikutus vuonna 2019
- 30 Äänestystoiminta vuonna 2019
- 32 Mahdollisuus vaikuttaa
- 34 Vivahteikas lähestymistapa omistajaohjaukseen Venäjällä
- 36 Aktiivisesti mukana vihreässä murroksessa

LUKU 3 - Seulonta ja rajoitukset

- 39 Seulonta ja rajoitukset
- 40 Uudet asiakaskysyntään vastaavat tupakkatuotteita koskevat rajoitukset
- 41 Salkunhoitajan näkemys sijoitusrajoituksista

LUKU 4 - Viestintä ja raportointi

- 42 Viestintä ja raportointi
- 43 ESG Inside® tuotteissamme - selkeyttä vastuullisuuteen
- 44 Globaali sijoittaminen ja siirtymä kohti kestävämpää tulevaisuutta
- 48 Vastuuvapaus

Tervetuloa ESG Inside®:en



Danske Bankin varainhoidollisena vastuuna on luoda arvoa asiakkaillemme, ja kestävä sijoittaminen on yksi sen kulmakivistä. Kun kaksi vuotta sitten laadimme ESG Inside® -strategian, aloitimme matkan, jonka päämääränä on ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvien ESG-tekijöiden integrointi osaksi sijoitusprosessejamme ja -tuotteitamme. Olemme edistyneet työssä hyvin, mutta matka jatkuu, sillä tavoitteemme ovat korkealla eikä ESG-tekijöiden integrointi osaksi liiketoimintamme ydintä tapahdu käden käänteessä.

Tässä toisessa vuosittaisessa Sustainable Investment Journey -raportissamme kerromme edistymisestäämme kuluneen vuoden aikana sekä pohjoismaisten sijoitustiimiemme ponnisteluista aiheen parissa.

Keskitymme ESG-integroinnissa olennaisuuteen, minä vuoksi tarvitsemme yrityksiltä laadukkaita ja luotettavia ESG-tietoja. Vaikka yritysten ESG-tiedon raportointi on kehittynyt ja ESG-tiedon määrä on kasvanut, on raportoinnissa vielä paljon aukkoja. Koska uskomme, että paremman tiedon avulla voimme ymmärtää yrityksiä paremmin ja tehdä paremmin perusteltuja sijoituspäätöksiä, haluamme tukea ja auttaa yrityksiä kehittämään sijoittajille suunnattua ESG-raportointia. Vuonna 2019 analysoimme Pohjoismaiden 100 suurimman pörssiyrityksen vastuullisuusraportit ja niiden käytettävyyden sijoitusprosesseissamme. Raportistamme voit lukea analysoimme tuloksista ja siitä, miten salkunhoitajamme pyrkivät suoran vuoropuhelun avulla edistämään raportoinnin kehittämistä.

Olemme kuluneen vuoden aikana vahvistaneet ESG-tietojärjestelmäämme, jotta se pystyy vastaamaan erilaisten salkkujen, sijoitusperiaatteiden ja omaisuuslajien tarpeisiin. Olemme kehittäneet oman mDASH®-tietojärjestelmän, joka perustuu SASB-olennaisuusjärjestelmään ja tarjoaa sijoitustiimeillemme työkalun yritysten arviointiin.

Aktiivisen omistajuuden toimiimme vuonna 2019 kuului vuoropuhelu yli 500 yrityksen kanssa, ja näissä keskusteluissa käsiteltiin yli 100 eri ESG-aihetta. Ei liene yllätys, että ilmastomuutokseen liittyvät aiheet olivat jälleen yritysten agendan kärjessä toimialasta ja maasta riippumatta, minkä vuoksi se on myös meille äärimmäisen tärkeä seikka sijoittamisen näkökulmasta. Vuoropuhelujen kaksi yleisintä aiheet olivat kasvihuonekaasupäästöt sekä energiamurros.

Pyrimme läpinäkyvyyteen ja selkeyteen kaikessa raportoinnissamme. Tämän vuotuisen raportin lisäksi olemme laatineet Aktiivisen omistajuuden raportin sekä Kertomuksia aktiivisesta omistajuudesta -julkaisun, joissa raportoimme vuoropuheluistamme ja äänestämistämme sekä kerromme perusteellisemmin salkunhoitajien vuoropuhelusta yritysten kanssa. Raportoimme myös yksittäisten rahastojen ja salkkujen hiilidioksidipäästöistä, hiilijalanjäljestä, rajoituskriteereistä, äänestystoiminnasta yms.

Olemme kartoittaneet eri sijoitusstrategioihin kuuluvien tuotteiden ESG Inside® -ominaisuudet, jotta voisimme tarjota asiakkaillemme selkeän kuvauksen rahastojen vastuullisuudesta. Niitä kuvaavat muun muassa ESG Integrated-, Restricted- ja Thematic-merkinnät. Raportistamme voit lukea tästä aiheesta lisää.

Danske Bankin pyrkimyksenä on ottaa kestävyys huomioon kaikessa toiminnassamme. Sustainable Investment Journey -raportissamme kerrotaan kestävyuden toteuttamisesta sijoitusliiketoiminnassa ottamalla ESG Inside® -periaatteet huomioon prosesseissa, tuotteissa ja neuvonnassa.

Ulrika Hasselgren
Global Head of Sustainability & Impact Investment,
Danske Bank Wealth Management



“Danske Bankin vastuullisen sijoittamisen strategian nimi on ESG Inside®, ja sen avulla pyrimme sisällyttämään kestävyystekijät kaikkeen sijoitustoimintaamme. Integroimme ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan (ESG) liittyvät tekijät sijoitusprosesseihimme kaikissa strategioissa ja omaisuuslajeissa.”

Ulrika Hasselgren
Global Head of Sustainability & Impact Investment
Danske Bank Wealth Management



Johdanto:

ESG-integrointi

Varainhoidolliseen vastuuseemme kuuluu ESG-kriteerien käyttö sijoitus-toiminnassa korkean ja vakaan tuoton varmistamiseksi. Sen vuoksi sijoitus-kohteita tutkittaessa, arvopapereita valittaessa, salkkuja muodostettaessa ja sijoituspäätöksiä tehdessä on erittäin tärkeää kiinnittää huomiota ympäristöön, yhteiskuntaan sekä hallintotapaan liittyviin tekijöihin, sillä ne voivat aiheuttaa riskejä tai avata mahdollisuuksia ja vaikuttavat siten sijoitusten tuottoon.

ESG-kriteerien soveltamiseen ei ole olemassa yhtä parasta tapaa. Sen sijaan siihen tarvitaan erilaisia lähestymistapoja omaisuuslajista sekä strategista riippuen. Meille ESG-integrointi tarkoittaa sitä, että kaikki sijoitustiimimme määrittävät olennaiset taloudelliset ja ESG-tekijät, arvioivat niiden mahdollisen vaikutuksen yrityksen suorituskykyyn ja tekevät sijoituspäätökset, joissa otetaan huomioon kaikki olennaiset seikat ESG-tekijät mukaan lukien.

Ei ole olemassa tyhjentävää luetteloa ESG-aiheista, eikä yhteisesti

sovittua markkinaluokittelua tai tiettyjä määritelmiä, joita voisi käyttää vertailukohtana. Sen vuoksi sijoitustiimimme käytössä on useista eri lähteistä kerättyä ESG-tietoa. Useiden tietolähteiden käyttö on jo vuosia ollut luonnollista talouteen liittyvien tietojen osalta, mutta ESG-tiedon kohdalla siitä ei ole vielä tullut kovin yleistä. Viime vuonna laajensimme tietoaalustamme lisäämällä siihen uutta ESG-dataa ja varmistamalla, että ESG-data on integroitu tarpeeksi kattavasti osaksi salkunhoitajiemme käyttämiä järjestelmiä. Tällä hetkellä 76 prosenttia salkunhoitajistamme kertoo, että heidän saatavillaan on tarpeeksi ESG-tietoa. ESG-tietojärjestelmämme kehittäminen on päättymätön prosessi, ja odotamme sen jatkuvan ja tehostuvan lähivuosina EU:n uusien kestävä sijoittamista koskevien säännösten myötä.

Rahoituslalla ei ole vielä päästy yksimielisyyteen siitä, mitkä ovat kunkin toimialan ja yrityksen olennaiset ESG-kysymykset. Tämä tekee sijoittajien

työn monimutkaisemmaksi, sillä omistuksia on sen vuoksi vaikea arvioida. Ongelman ratkaisemiseksi olemme solmineet kumppanuuden Sustainability Accounting Standards Board (SASB) -järjestön kanssa pystyäksemme hyödyntämään sen taloudelliseen olennaisuuteen liittyviä tutkimustuloksia. SASB keskittyy tunnistamaan ei-taloudellisia tekijöitä ja mittareita, jotka todennäköisimmin vaikuttavat yrityksen taloudelliseen suorituskykyyn – ja juuri tämä ominaisuus on keskeinen ESG-integrointiprosessissamme. Olemme hyödyntäneet järjestelmää myös kehittäessämme mDASH®-olennaisuustietojärjestelmää, jota käyttää 50 prosenttia salkunhoitajistamme.

Tämän käänteisen lähestymistavan etuna on, että kerätyistä tiedoista, työkaluista ja muista resursseista muodostuvan vakaan perustan ansiosta sijoitustiimit voivat hyödyntää ESG-kriteereitä parhaalla mahdollisella tavalla.

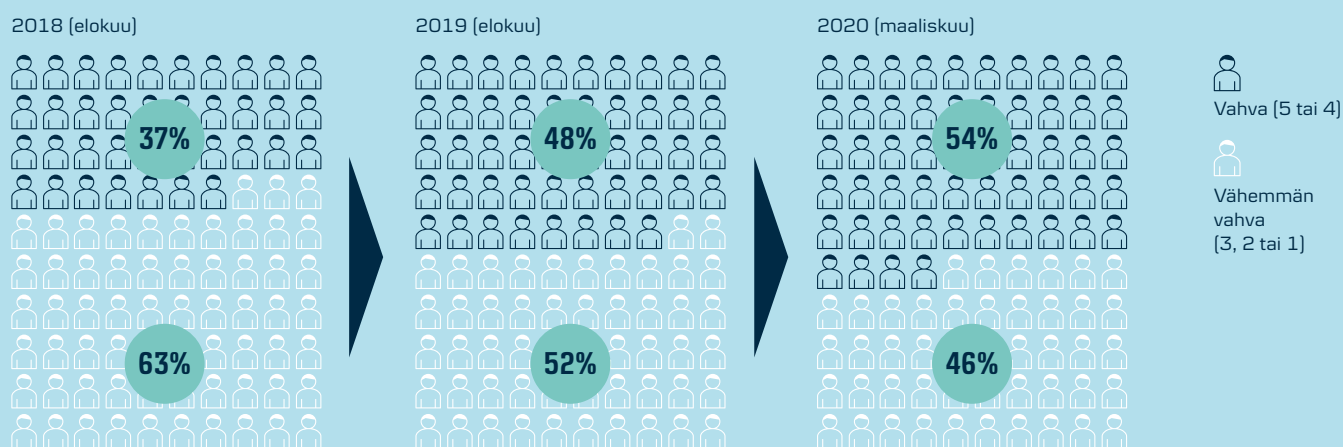
Suorituskykymittarit ja itsearviointi

Jakamalla tietoa edistymisestämme ja toiminnastamme saamme jatkuvasti palautetta, jonka avulla voimme kehittää toimintaamme ja verrata sitä alan muihin toimijoihin sekä vahvistaa omia prosessejamme ja kapasiteettiamme. Sen vuoksi pyydämme salkunhoitajiamme tekemään itsearviointin kaksi kertaa vuodessa.

Olemme asettaneet kunnianhimoiseksi tavoitteeksemme, että kaikki salkunhoitajamme pystyvät kertomaan lähestymis-

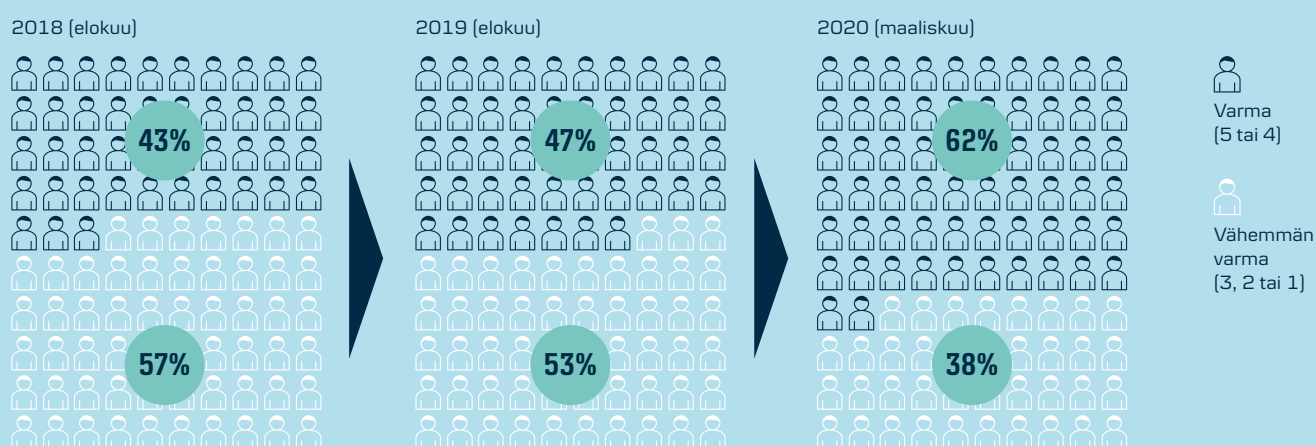
tavastaan ESG-asioiden integrointiin vuoden 2020 loppuun mennessä. Maaliskuussa 2020 tehdyssä tutkimuksessa todettiin, että 96 prosenttia salkunhoitajistamme soveltaa ESG-kriteereitä sijoitustoiminnassaan. Tämä osoittaa, että ESG-tekijät ovat osa sijoitusorganisaatiomme jokapäiväistä toimintaa. Sijoitustiimien mielestä ESG-lähestymistapamme vahvuus on myös kehittynyt. Vuonna 2018 se oli 37 prosenttia, 48 prosenttia 2019 ja 54 prosenttia maaliskuussa 2020.

ESG-integroinnin lähestymistavan vahvuus



Salkunhoitajien varmuus ESG-lähestymistapamme kuvaamisessa on noussut vuoden 2018 43 prosentista tähänhetkiseen 62 prosenttiin.

Salkunhoitajien varmuus ESG-integroinnin lähestymistavan kuvaamisessa



Lukujen jatkuva seuranta on tärkeää, sillä teemme paljon työtä ESG-tietoalustamme vahvistamiseksi, ESG-aiheisiin liittyvän tuen parantamiseksi sekä koulutuksen kehittämiseksi. Lisäksi pyrimme parantamaan sekä pankin sisäisen että ulkopuolisen asiantuntemuksen ja tuen saatavuutta.

Tavoitteenamme on myös pyrkiä parantamaan ESG-datan ja pohjoismaisten yhtiöiden olennaisen vastuullisuusraportoin-

nin laatua pitkällä aikavälillä. Uskomme vakaasti siihen, että entistä tarkempien ja kattavampien tietojen avulla voimme ymmärtää yrityksiä paremmin ja tehdä entistä perustellumpia sijoituspäätöksiä. Sen vuoksi olemme perustamassa aihetta koskevia hankkeita ja laatimassa suorituskykymittareita.



Laadukasta ESG-tietoa etsimässä

Mielestämme vastuullisuusasioiden huomioimisessa sijoitusprosesseissamme on ennen kaikkea kyse sijoittamisesta. ESG-tekijöitä tulisi mielestämme käsitellä tasavertaisina taloudellisen tiedon kanssa. Sijoitustiimiemme tulee käsitellä niitä kokonaisvaltaisesti ja hallittava niitä riski-tuotto-näkökulmasta, jotta voimme tehdä entistä paremmin perusteltuja sijoituspäätöksiä.

ESG-tekijöiden integrointi on tiedosta riippuvaista, ja sen on oltava laadukasta ja luotettavaa riippumatta siitä, onko lähestymistapa määrällinen vai laadullinen. ESG-datan markkinat ovat kasvaneet eksponentiaalisesti kuluneen kymmenen vuoden aikana, mikä kertoo kysynnän lisääntymisestä, mutta myös tämän tiedon kaoottisuudesta ja standardoimattomuudesta.

Nykyään ESG-tietoa saadaan moninlaisemmista lähteistä kuin aikaisem-

min, ja yksi erityisen kiinnostava lähde on yritysten itsensä raportoimat tiedot. Sijoittajat kiinnittävät entistä enemmän huomiota yritysten vastuullisuusraportointiin. He haluavat tietää, pyrkivätkö yritykset varmistamaan liiketoimintansa kasvun tulevaisuudessa, ja arvioida, miten ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvät tekijät voivat vaikuttaa niiden taloudelliseen tulokseen.

Yritykset ovat epäilemättä myös panneet merkille raportoinnin saaman huomion lisääntymisen. ESG-riskeistä on ennenkin tiedotettu tärkeimmille sidosryhmille, mutta nyt siihen on alettu panostaa entistä enemmän niin sijoittajien vaatimusten kuin sääntelyn ja yhteiskunnan kasvavien odotustenkin vuoksi.

Danske Bank päätti analysoida yritysten julkaiseman tiedon käyttökel- poisuutta sijoitusprosesseissamme, jotta

ta ymmärtäisimme vastuullisuusraportteja paremmin ja voisimme edistää niiden standardisointia. Tarkastelimme 100 suurimman pohjoismaisen pörssiyrityksen vastuullisuusraportteja vuonna 2018, ja tutkimuksissamme niistä löytyi useita puutteita.

Tuloksia esitellään ja analysoidaan ”In search of quality ESG data – An investment view on corporate sustainability disclosures” -artikkelissa. Esittelemme seuraavassa tiivistetysti tutkimuksen tärkeimmät johtopäätökset. Lisätietoa käyttämistämme tiedoista ja luvuista on itse raportissa.

Kaavio 1 sisältää yleiskuvan eri tietojen määrästä ja painopistealueista tutkimuksessa käsitellyillä Pohjoismaisilla markkinoilla.

Vastuullisuusraportoinnin suurimpana haasteena on se, että yrityksillä on huomattavan paljon liikkumavaraa



100 suurinta pohjoismaista pörssiyritystä

	Yhteensä	Tanska	Suomi	Norja	Ruotsi
Analysoidut raportit	100	22	17	14	46
Datapisteet	20 790	2 368	5 501	3 434	9 487
Keskim. datapisteet	207,90	107,64	323,59	228,93	206,24
Ympäristö datapisteet	36%	35%	33%	29%	40%
Yhteiskunta datapisteet	47%	48%	49%	55%	43%
Hallintotapa datapisteet	17%	17%	18%	16%	17%

Lähde: 100 suurimman pohjoismaisen pörssiyrityksen vastuullisuusraportit, vuosikertomukset ja yhdistelmäraportit yms.

raportoinnin kattavuuden ja laskelmien tekemisen suhteen. Raportit ovat yhä suurelta osin vapaaehtoisia, ja yritykset voivat osallistua mihin tahansa raportointihankkeeseen sen mukaisesti, kuinka kunnianhimoisesti ne suhtautuvat raportointiin ja mitkä sidosryhmät ne haluavat ensisijaisesti ottaa huomioon.

Vertailukohdaksi voidaan ottaa yritysten taloudellisten tietojen raportointi. Siinä historia, sääntely ja kansainväliset standardit ovat yhdessä luoneet järjestelmän, jossa eri yritysten, toimialojen ja alueiden tietoja voidaan suoraan verrata toisiinsa.

Pohjoismaiset yritykset ovat ottaneet raportoinnin osaksi toimintaansa varhaisessa vaiheessa, joten ne ovat jo luoneet hyvät raportointijärjestelmät. Tutkimuksen kohteina olevista yrityksistä 80 prosenttia osallistuu vähintään yhteen raportointihankkeeseen.

Hankkeiden tavoitteet ovat hyvät, mutta niiden seurauksena painopiste on ollut ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyvissä kysymyksissä taloudellisesti olennaisten tietojen sijaan. Raportointihankkeen valinta vaikuttaa siis paljon siihen, mitä tietoja yritys julkaisee. Kun tähän lisätään lukuisten erilaisten raportointimenetelmien käyttö, sijoittajat joutuvat käymään läpi valtavasti yhteensopimattonta tietoa.

Tutkimuksemme perusteella olemme pystyneet määrittämään neljä kriteeriä, jotka tukevat sijoittamiselle olennaisten kestävyystietojen raportointia. Tarkastellaan aluksi seuraavia kolmea kriteeriä:

- 1. Vertailtavuus:**
Tietoja on pystyttävä vertailemaan eri yritysten ja toimialojen välillä.
- 2. Saatavuus:**
Tiedon on oltava sijoittajien saatavilla eri muodoissa.
- 3. Luotettavuus:**
Tiedon on oltava erittäin luotettavaa.

Vertailtavuus:

Tietoja on pystyttävä vertailemaan eri yritysten ja toimialojen välillä

Vaikka kestäväyyteen liittyvän tiedon perusteellisuus ja kattavuus onkin parantunut ajan myötä, tietojen vertailu eri yritysten välillä on yhä hankalaa. Tutkimuksemme mukaan vertailtavuutta estävät pääasiassa kolme eri syytä. Ensimmäinen niistä on se, että raportoitavat tekijät ovat suurelta osin yrityskohtaisia. Käytännössä se tarkoittaa, että yrityksiä ei voida verrata toisiinsa, koska ne kaikki raportoivat eri asioista jopa saman sektorin tai toimialan sisällä. Tutkimuksemme otoksessa tämä oli huomattavin ongelmakohta, ja se supistaa vertailukelpoista tietoa-aineistoa keskimäärin puolella.

Toinen syy on se, että silloinkin kun yritykset raportoivat samoista kestäväyyteen liittyvistä tekijöistä, vertailu ei onnistu, koska niiden kattavuus vaihtelee yrityksittäin. Tämä supisti vertailukel-

poisen tiedon määrää keskimäärin 37 prosentilla, sillä monet tiedot olivat joko liian yleisellä tasolla tai liian yksityiskoh-
taisia sopiakseen vertailtaviksi.

Kolmanneksi, tutkimuksemme osoitti puutteita menetelmien läpinäkyvyydessä ja sovittamisessa eri yritysten välillä. Eri yhtiöt mittaavat muuttujia hyvin eri tavoin.

Ongelmana on ennen kaikkea monimutkaisuus. Koska erilaisia raportointihankkeita on niin paljon ja useimmat niistä ovat suurelta osin yhteensopimattomia laajuutensa ja tarkoituksensa vuoksi, raportoinnin monimutkaisuus pahentaa entisestään vertailtavuuteen liittyviä ongelmia. Sen vuoksi ei ole yllätys, että yritykset tuottavat keskenään yhteensopimattomia vastuullisuusraportteja. Jotta voisimme integroida kestävyystekijät sijoitusprosesseihimme ja

ottaa ne huomioon päätöksissämme, tarvitsemme luotettavaa tietoa, jota pystytään vertailemaan laajalti. Yksi pieni ilonaihe on, että vertailtavuus voi parantua, mikä on osittain kolmannen osapuolen tiedontarjoajien ansiosta. Tällöin tarkkuus kuitenkin kärsii, sillä kolmannen osapuolen tarjoamassa datassa puuttuvaa tietoa on usein täydennetty subjektiivisin menetelmin ja arviointien perusteella. Kolmannen osapuolen tiedontarjoajat voivat myös kohdistaa huomion väärin aiheisiin, sillä ne eivät ole perinteisesti keskittyneet taloudelliseen olennaisuuteen. Luokituskäytännöiltä hyviä pisteitä tavoittelevat yritykset ovat alkaneet raportoida jopa liikaa, jotta ne eivät menettäisi pisteitä arvioinneissa.

Saatavuus:

Tiedon on oltava sijoittajien saatavilla eri muodoissa

Vastuullisuustiedon laatu herättää paljon kysymyksiä, mutta sen käyttöön liittyy myös saatavuusongelmia. Jotta vastuullisuustieto voitaisiin integroida osaksi sijoituspäätösten tekemistä, on tiedon oltava välittömästi saatavilla. Tällä hetkellä yritysten itse julkistamat tiedot ovat saatavilla vain, jos sijoittajat etsivät ne käsiinsä ja keräävät yhteen.

Se johtuu muun muassa raporttien moninaisista käyttökohteista. Yritykset käyttävät vastuullisuusraporttia markkinointiin, sekä useille eri yleisöille ja sidosryhmille tarkoitettuna viestintänä.

Tämän sijaan yritysten pitäisi selkeästi kertoa tavoitteensa julkaistavalle vastuullisuustiedolle ja erottaa toisistaan taloudellisesti ja yhteiskunnallisesti olennainen tieto. Tällä on merkitystä meille, sillä se lisää tarvetta käyttää kolmannen osapuolen datan tarjoajia. Niillä on tärkeä rooli tiedon saatavuuden parantamisessa, vaikka tieto perustuu osittain arvioihin. Datan pätevyys riippuu siten käytetyistä arviointimenetelmistä, mitä useat tietopalvelujen tarjoajat eivät ole halukkaita kertomaan. Ne voivat siis auttaa ratkaisemaan

tiedon saatavuuteen liittyviä ongelmia, mutta samalla pahentaa laatuongelmaa entisestään.



Luotettavuus:

Tiedon on oltava erittäin luotettavaa

Jotta tietoa voitaisiin käyttää sijoittamisessa, sen on oltava luotettavaa. Sijoitus päätöstemme perustana on oltava vakaa usko siihen, että raportoidut kestävyystiedot kertovat rehellisesti yrityksen tilanteesta.

Tutkimuksemme osoittaa, että vain harvat yritykset käyttävät kolmannen osapuolen auditointia osoittaakseen tiedon luotettavuuden sijoittajille. Näin on erityisesti Pohjoismaiden ulkopuolella. Vain kolmella prosentilla yhdysvaltalaisyrityksistä oli täysi varmennus vastuullisuusraporteissaan ja 36 prosentilla oli osittainen varmennus¹. Pohjoismaissa yritykset lisäävät suuremmissa määrin läpinäkyvyyttä varmennuksen avulla.

31 prosenttia pohjoismaisista yrityksistä tarjosi vastuullisuusraporteilleen täyden varmennuksen ja 34 prosenttia osittaisen. Nämä ovat huomattavia askelia oikeaan suuntaan, mutta kannustamme yrityksiä parantamaan raportointinsa luotettavuutta vielä lisää. Täyden varmennuksen tarjonneista 31 yrityksestä 23:lta puuttui tieto varmennuksen laadusta eli ne eivät kertoneet auditoinnin pätevydestä ja vastuusta eivätkä viittaneet varmennusstandardeihin.

On toki aiheellista kysyä, käyttävätkö yritykset ulkopuolisia tahoja auditointien hankkimiseen ja miten niitä käytetään, mutta se vain raapaisee varsinaisen ongelman pintaa. Jotta

yriytysten vastuullisuusraportit olisivat varteenotettavia, niiden on perustuttava luotettaviin hallinnon ja suorituskäytön mittausjärjestelmiin. Sen vuoksi varmennusstandardeilla on suuri merkitys pyrkiessämme keräämään yksityiskohtaisia tietoja yrityksistä. Korkeaa laadun varmennusta tarjoavat yritykset käyttävät usein varmennusstandardeja, jotka on suunnattu erityisesti vastuullisuusraportointiin sekä siihen liittyviin prosesseihin ja järjestelmiin.²

¹ Si2 ja IRRIC-asiantuntijatoimisto: Kestävyys- ja integroidun raportoinnin tila vuonna 2018

² Varmennukset, jotka perustuvat AA1000- ja ISAE 3000-standardeihin, tarjoavat yleensä muita tarkempia tuloksia ja ovat teknisesti yhteensopivia

Hiilijalanjälkitiedon käyttö sijoituspäätöksissä



Lars Erik Moen,
Portfolio Manager & Head of Norwegian Equities, Oslo

Salkunhoitaja Lars Erik Moenin mukaan ilmastoon liittyvien riskien arviointi on tärkeä osa sijoitusprosessia. Selvittämällä yrityksen hiilijalanjäljen hän voi vähentää riskiä siitä, että yritystä ei ole hinnoiteltu oikein sen kohtaamiin ilmastohaasteisiin nähden. Hiilijalanjälkitietojen puuttuminen on kuitenkin valtava haaste.

"Uskomme yritysten kestävyysvaatimusten tiukkenevan tulevaisuudessa. Sillä on todennäköisesti huomattava vaikutus yritysten liiketoimintamalleihin ja taloudelliseen tulokseen", norjalaisista osakkeista vastaava johtaja Lars Erik Moen toteaa. Yhdessä tiiminsä kanssa hän käyttää paljon aikaa sijoituskohteena olevien yritysten hiilijalanjäljen arviointiin ja analysointiin. Moen uskoo, että ilmastonmuutoksen vaikutusten pienentämiseen kohdistuva kansallinen ja kansainvälinen huomio muodostaa yrityksille uudenlaisia riskejä, joita niiden täytyy käsitellä ja hallita. Näiden riskien tunnistaminen on tärkeää, sillä ne vaikuttavat yrityksen tuottomahdollisuuksiin ja toimintaluopiin.

"Siirtymä vähähiiliseen talouteen tuo lukuisia uusia haasteita yrityksille, sillä niiden on muun muassa noudatettava hallitusten entistä tiukempia kestävyysvaatimuksia sekä vastattava vihreiden ratkaisujen kasvavaan kysyntään. Jos yritykset eivät muuta liiketoimintaansa ja ota vihreää taloutta osaksi toimintaansa, ne eivät todennäköisesti ole meille houkuttelevia pitkän aikavälin sijoituskohteita", Lars Erik Moen toteaa.

Moen korostaa, että ilmastokysymyksiin keskittyminen on osa hänen tavoitettaan turvata Danske Bankin asiakkaiden sijoitukset ja tuotot ja varmistaa niiden menestys myös tulevaisuudessa.

Kokonaisvaltainen lähestymistapa riskeihin ja mahdollisuuksiin

Lars Erik Moenin mukaan markkinoilla keskitytään liian kapea-alaisesti yritys-

ten fossiilisten polttoaineiden käytöstä muodostuviin suoriin päästöihin (Scope 1 -päästöihin) ja niiden ostaman ja käyttämän sähkön tuotannosta johtuviin epäsuoriin päästöihin (Scope 2 -päästöihin). Pelkästään Scope 1- ja Scope 2 -päästöihin keskittymisen seurauksena alumiiniyhtiö Norsk Hydrolla ja aurinkoenergiayhtiö REC Groupilla on suuremmat hiilidioksidipäästöt kuin öljy-yhtiöillä. Sen vuoksi Lars Erik Moen sisällyttää analyysiinsä myös Scope 3 -päästöt. Näin hän saa kattavamman kuvan yritykseen liittyvistä riskeistä ja sen altistumisesta ilmastoon liittyville tekijöille. Scope 3 -päästöihin kuuluvat yrityksen alihankkijoiden sekä sen tuotteiden ja palveluiden kuluttajien päästöt (eli alku- ja jatkojalostus). Nämä epäsuorat päästöt muodostavat usein suurimman osan yrityksen hiilijalanjäljestä, ja joissakin tapauksissa jopa 90 prosenttia yrityksen kokonaispäästöistä.

"Ottamalla huomioon kaikki kolme päästötyyppiä voimme tunnistaa kaikki yrityksen arvoketjuun kuuluvat riskit ja mahdollisuudet ja ymmärtää paremmin sen ilmasto- ja ympäristövaikutuksia. Tällaisen lähestymistavan ansiosta voimme tehdä kokonaisvaltaisen analyysin siitä, miten yritykset altistuvat tulevalle sääntelylle ja muutoksille kuluttajien käytöksessä ja selvitämme, miten ne vaikuttavat yritysten liiketoimintamalleihin ja Danske Bankin asiakkaiden tulevaisuuden tuottonäkymiin", Lars Erik Moen huomauttaa.

Hän huomauttaa, että esimerkiksi öljy-yhtiöiden hiilijalanjälki on paljon suurempi, kun siihen lasketaan mukaan

Scope 3 -päästöt, sillä tällöin otetaan huomioon myös niiden tuotteiden käytöstä syntyvät päästöt. Lisäksi Scope 3 -päästöjen sisällyttäminen esimerkiksi laivanvarustamoiden päästöihin tarkoittaa, että niiden päästöihin ei enää vaikuta se, ovatko alukset itse omistettuja vai vuokrattuja.

Arviointien ja laskelmien huutava tarve

Kasvihuonekaasupäästöistä on vain vähän laadukasta tietoa, ja vain harvat norjalaisyhtiöt julkaisevat omia tietojaan. Itse asiassa vain noin 30 prosenttia Norjan pörssissä noteeratuista yrityksistä raportoi hiilidioksidipäästöistään, eivätkä useimmat niistä sisällytä laskelmiinsa Scope 3 -päästöjä. Sen vuoksi Norjan osakemarkkinoihin keskittyvän tiimimme on tehtävä omat laskelmansa ja arvionsa Scope 1-, Scope 2- ja Scope 3 -päästöistä.

"Yrityksen hiilijalanjäljen mittaaminen voi vaikuttaa yksinkertaiselta, mutta käytännössä sen laskeminen voi olla monimutkaista. Toisinaan on helpompi määrittää yrityksen seuraavan vuoden tulos kuin laskea sen edellisen vuoden hiilijalanjälki. Lisäksi salkussa voi olla yhtiöitä, joiden palvelut tai tuotteet ovat toisiinsa kytkettyneitä, jolloin riskinä on laskea niiden aiheuttamat päästöt kahteen kertaan yrityksen kokonaishiilijalanjälkeä määritettäessä", Lars Erik Moen toteaa.

Vaikka tiimin on käytettävä paljon erilaisia oletuksia ja arvioita, Moen uskoo, että yksityiskohtaisilla hiilianaalyysillä on tulevaisuudessa merkitystä

muun muassa hiiliverotuksen seurausten ymmärtämisessä. Näin hän saa entistä objektiivisempia mittareita, joiden avulla voidaan arvioida, kuinka paljon yrityksen tai toimialan vihreään talouteen siirtyminen on edistynyt ja kuinka tehokkaasti ne pyrkivät hallitsemaan ilmastoon liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia.

Sijoitusprosessin jatkuva kehitys
Siirtymä vihreään talouteen mullistaa todennäköisesti kokonaisia toimialoja ja liiketoimintamalleja ja asettaa uudenlai-

sia vaatimuksia terveelle liiketoiminnan kasvulle. Lars Erik Moenin mukaan trendi korostaa sitä, kuinka tärkeää sijoittajille on saada laadukkaita päästötietoja, sillä hyvien sijoituspäätösten tekemiseen tarvitaan luotettavia kestävyystietoja.

”Kun yritys sitoutuu vähentämään päästöjään, on tutkittava tarkkaan, miten ne lasketaan ja onko kaikki päästötyypit otettu laskelmissa huomioon. Toivottavasti yhä useammat yritykset alkavat kertoa avoimemmin ilmastovaiikutuksistaan kaikissa päästötyypeissä.

Kannatan Task Force on Climate-Related Financial Disclosures -ryhmän kaltaisia hankkeita, jotka kannustavat yrityksiä julkaisemaan tietoja ilmastoon liittyvistä riskeistään”, Moen sanoo.

Hän korostaa, että hiilipäästötietojen hyödyntämiseen käytettävä menetelmä kehittyy jatkuvasti, ja sen avulla voidaan siten yhä paremmin arvioida ja tunnistaa sijoituksiin liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia ja tehdä hyvin perusteltuja sijoituspäätöksiä, joista Danske Bankin asiakkaita hyötyvät.

Mitä ovat Scope 1-, Scope 2- ja Scope 3 -hiilidioksidipäästöt?

Scope-järjestelmän ovat kehittäneet World Resources Institute ja World Business Council for Sustainable Development vuonna 2001 osana Greenhouse Gas Protocol Corporate Accounting and Reporting -standardia, jossa keskitytään Scope 1- ja Scope 2 -päästöihin. Scope 3 -päästöt ovat standardissa valinnaisia. Tavoitteena oli luoda yleispätevä menetelmä, jonka avulla yritykset voivat mitata liiketoimintansa aiheuttamat päästöt ja raportoida niistä. Kolmen päästötyypin avulla yritykset voivat erottaa suorat päästönsä, joihin ne voivat eniten vaikuttaa, päästöistä, joita ne aiheuttavat epäsuorasti.

Scope 1

Scope 1 -päästöt ovat yrityksen omistamien ja hallitsemien päästölähteiden suoria hiilidioksidipäästöjä. Niihin kuuluvat tuotannon ja prosessien päästöt sekä yrityksen ajoneuvojen ja työkoneiden polttoaineen kulutuksesta johtuvat päästöt.

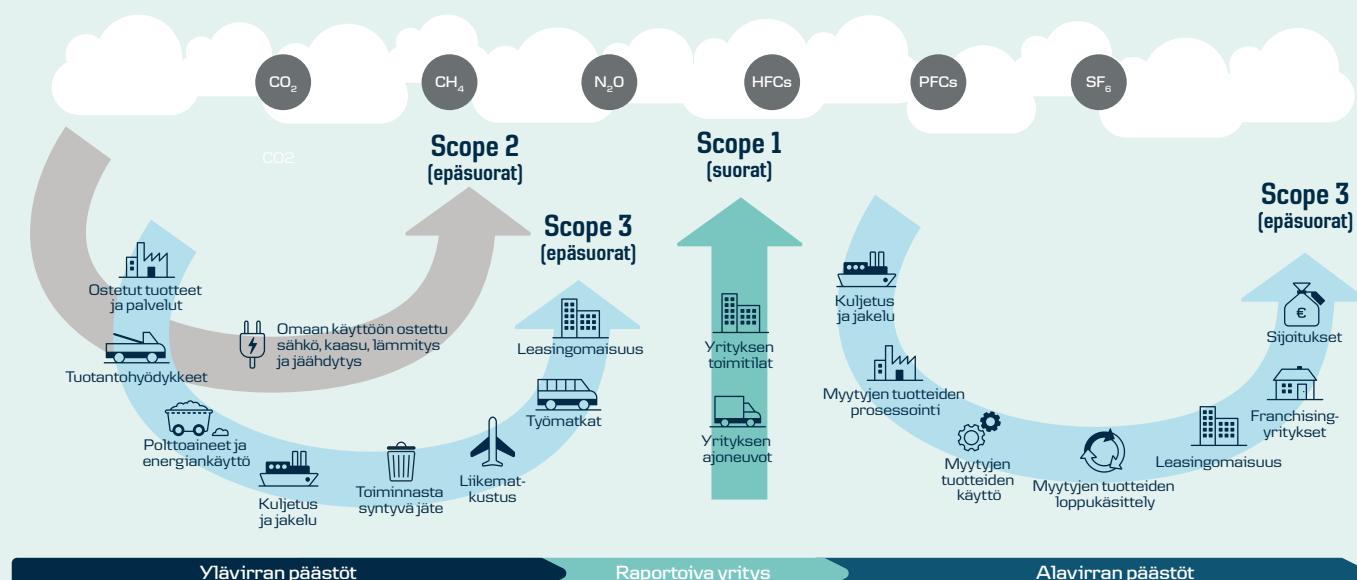
Scope 2

Scope 2 -päästöt ovat epäsuoria päästöjä, jotka syntyvät yrityksen ostaman energian, kuten sähkön, lämmityksen, jäähdytyksen ja höyryn, tuotannossa.

Scope 3

Scope 3 -päästöt kattavat kaikki epäsuorat kasvihuonekaasupäästöt, jotka eivät sisälly Scope 1- ja Scope 2 -päästöihin. Scope 3 -päästöjä kutsutaan myös arvoketjun päästöiksi, sillä niissä otetaan huomioon myös yrityksen alihankkijoiden sekä sen tuotteiden ja palveluiden käyttäjien päästöt.

GHG Protocol -standardin mukaiset Scope-päästöt arvoketjussa





Kestävyystietoa koko arvoketjusta

Emelie Aulik,
Senior Portfolio Manager, Swedish Fixed Income, Tukholma



Emelie Aulik, Danske Bank Asset Managementin vanhempi salkunhoitaja, on seurannut ja analysoinut pitkään ruotsalaisia kiinteistöyhtiöitä, jotka kestävyyden näkökulmasta ovat energiatehokkuuden parantamisen eturintamassa. Raportoinnin suhteen niillä on kuitenkin vielä paljon parannettavaa.

Ruotsalaiset rakennus- ja kiinteistöyhtiöt kattavat lähes 40 prosenttia Ruotsin kokonaisenergiantarpeesta ja noin 20 prosenttia maan hiilidioksidipäästöistä. Ilmastoan kohdistuva poliittinen huomio on muuttumassa säännöksi

ja tiukemmiksi ilmastonsuojeluvälineiksi, joten kiinteistöalankin on vähennettävä ilmastovaikutustaan ja löydettävä tapoja säilyttää houkuttelevuutensa sijoittajien silmissä. Kuten usein sektorin tai toimialan äkillisen

muutoksen aikana, nopeasti ja älykäästi reagoivat voivat saada suuria voittoja.

"Olen huomannut, että useimmat kiinteistöyhtiöt ovat jo parantaneet energiankäyttötään huomattavasti ja



nopeaan tahtiin. Kokonaiskuva on kuitenkin melko rikkonainen ja jossakin määrin kaoottinen. Yrittäessään näyttää ilmastoystävällisiltä yritykset jättävät käyttämättä mahdollisuuden tehdä käytökelpoisia vertailuja toimialan sisällä, eivätkä ilmoita lainkaan monimutkaisia ja vaikeasti selvitettäviä, mutta sijoittajille tärkeitä tietoja.

Alan toimet kestävyuden parantamiseksi ovat keskittyneet energiankäyttöön ja nykyisten kiinteistöjen sertifiointiin. Kiinteistösalkun energianhallinta on tärkeää jo itsessään, mutta sen lisäksi tarvitaan alihankkijatason kestävyysarviointeja ja rakennusten elinkaarianalyysijä. Tässä yhteydessä on myös mielenkiintoista, että SB Insightsin toteuttamissa vuotuisissa eri toimialojen kestävyystutkimuksissa¹ kiinteistöala on vuosi toisensa jälkeen jäänyt peränpitäjäksi. Vertailussa kiinnitetään huomiota siihen, että kestävyyttä ei oteta alalla huomioon hankinnoissa. Vain harvat analysoimamme kiinteistöyhtiöt ovat tutkineet perusteellisesti hankkijoidensa kestävyyttä eivätkä ne ole kiinnostuneita elinkaariajattelusta. Sen sijaan ne keskittyvät pitämään kulut matalina. Yhtäkkiä puhe kestävydestä alkaa vaikuttaa tyhjältä, mikä

”

Laajemmassa mittakaavassa on mielenkiintoista, että vaikka kiinteistöyhtiöt raportoivat ja joissakin tapauksissa ylliraportoivat kestävyteen liittyvistä toimistaan, ne jättävät yhä kertomatta seikoista, joita sijoittajina pidämme tärkeinä.

ymmärtämään tätä osa-aluetta, jonka merkitys kasvaa jatkuvasti. Ympäristöystävällisten materiaalien käytöstä rakentamisessa tulee yhä kannattavampaa, joten mielestämme yhtiöiden tulisi aloittaa muutosprosessi mahdollisimman pian.

Laajemmassa mittakaavassa on mielenkiintoista, että vaikka kiinteistöyhtiöt raportoivat ja joissakin tapauksissa ylliraportoivat kestävyteen liittyvistä toimistaan, ne jättävät yhä kertomatta seikoista, joita sijoittajina pidämme tärkeinä. Esimerkiksi ainoastaan Vasakronan on julkaissut arvioita Scope 3 -päästöistään. Kiinteistöyhtiöillä on monimutkaiset arvoketjut, jotka ovat laajoja etenkin loppupäästään, sillä siellä voi olla useita tuhansia aliurakoitsijoita. Ymmärrämme tietysti, että on yleensä vaikea pitää lukua niistä kaikista, mutta uskomme, että tulevaisuudessa sitä vaaditaan. Kiinteistöyhtiöiden on otettava huomioon koko arvoketju – ja tällä hetkellä ne eivät näytä sitä tekevän. Yhtiö, joka keksii hyviä ja tehokkaita ratkaisuja tällä osa-alueella, alkaa arviomme mukaan pian erottua selvästi kilpailijoistaan. Tällainen yritys pystyy tulevaisuudessa vastaamaan niin markkinoiden kuin sääntelyviranomaistenkin vaatimuksiin. Olenneisten tietojen raportointi ja niiden tarjoaminen meidän sijoittajien saataville on tärkeä osa kartoittamista. Näin pyrimme löytämään yhtiöiden kannalta tärkeimmät tiedot, joiden saatavuuden tarkeyttä korostamme keskustellessamme yhtiöiden edustajien kanssa.

¹ <https://www.sb-index.com/>

ottaneet täysin tai osittain käyttöön ilmastoystävällisiä lämmitysjärjestelmiä ja sähköntuotantotapoja. Wallenstam on tästä hyvä esimerkki: se rakentaa itse tuuli- ja aurinkovoimaloita, jotka tuottavat sähköä sen omistamille kiinteistöille. On kuitenkin hyvä pitää mielessä, että nyt nähtävää nopeaa muutosta tukee suurelta osin myös kannattavuuden paraneminen. Toisin kuin monissa muissa yhtiöissä, kiinteistöyhtiöiden investoinnit energiatehokkuuden parantamiseen voivat välittömästi ja merkittävästi parantaa kannattavuutta ja vahvistaa kassavirtaa. Tämä on yksi syy sille, miksi kiinteistöala vastaa suuresta osasta liikkeeseenlasketuista vihreistä joukkolainoista, joilla rahoitetaan erilaisia ympäristöprojekteja. Sellaisia ovat esimerkiksi tuulivoimaloiden laajentaminen, ympäristösertifioitujen uudisrakentamis- ja remonttikohdeet tai muut kiinteistöihin tehtävät ja ilmastoon liittyvät muutokset.”

Tällaisiin hankkeisiin liittyvät raportit ovat kuitenkin hyvin kekseliäitä. Useimmat yritykset haluavat erottautua muista, ja uudenlaista, vetoavalla tavalla esiteltävää ESG-tietoa ilmestyy

”

Kiinteistösalkun energianhallinta on tärkeää jo itsessään, mutta sen lisäksi tarvitaan alihankkijatason kestävyysarviointeja ja rakennusten elinkaarianalyysijä.

on ongelma etenkin pitkällä aikavälillä. Rakennusmateriaalit, kuten sementti ja betoni, muodostavat suurimman osan toimialan päästöistä, joten uskomme rakentamisen olevan kiinteistöyhtiöiden merkittävin kestävyteen liittyvä haaste tulevaisuudessa. Suurin osa alan päästöistä on siis Scope 3 -päästöjä eli peräisin rakentamisesta, jolloin varsinaiset päästöt syntyvät muiden osapuolten tiloissa ja työmailla. Sääntely lisääntyy sekä tällä hetkellä että tulevaisuudessa, minkä vuoksi emme usko, että yhtiöt pystyvät hallitsemaan tai edes täysin

Pääomasijoittajan näkökulma ESG-integrointiin



Claus Heimann Larsen
Head of Danske Private Equity, Kööpenhamina

Danske Private Equityn johtajana Claus Heimann Larsenilla on omakohtaista kokemusta ESG-kysymysten kanssa työskentelystä. Claus tutkii ja analysoi yhdessä tiiminsä kanssa satoja sijoituskohteita joka vuosi. Listaamattomilla yrityksillä on nyt hänen mukaansa hyvä mahdollisuus välttää virheitä, joita pörssinoteeratut yritykset ovat viime vuosina tehneet ESG-tiedon suhteen.

"Meidän tehtävämme on tehdä rahaa asiakkaillemme, missä yhteydessä panostamme ESG-tekijöiden analysointiin, koska se on meille yksi tapa tarkastella sijoituksia. Olemme integroineet ESG:n sijoitusprosessiimme, joten siitä on nyt tullut erottamaton osa toimintaamme", Claus toteaa.

Kannattavaa liiketoimintaa

Claus Heimann Larsen suhtautuu vakavasti varainhoidolliseen vastuuseensa. Hänellä on takanaan pitkä ura pääomasijoittamisessa, ja hän on nähnyt monia hyviä sijoitusmahdollisuuksia, jotka nyt pystytään luokittelemaan useiden ESG-tekijöiden avulla.

"Olen tehnyt ESG-kartoitusta vastaavia analyyskejä jo pitkään. ESG-kysymysten huomioon ottaminen on hyvää liiketoimintaa tehtiinpä se sitten enemmän tai vähemmän huomiota herättäen. Nyt meillä on käytössämme ekosysteemi ja luokittelu, jotka auttavat

sijoittajia keskustelemaan näistä aiheista entistä suoremmin ja selkeämmin. Se ei kuitenkaan muuta sitä tosiasiaa, että ESG-tekijöillä oli merkitystä jo 20 vuotta sitten."



ESG-kysymysten huomioon ottaminen on hyvää liiketoimintaa tehtiinpä se sitten enemmän tai vähemmän huomiota herättäen.

Larsen huomauttaa myös, että ESG-ekosysteemin etuja ovat vakaat ja järjestelmälliset ESG-tekijöiden arvi-

ointimenetelmät. Hänen mukaansa pörssinoteeratujen ja listaamattomien yritysten välillä on selkeä ero.

"Pääomasijoitusmarkkinat poikkeavat huomattavasti julkisista markkinoista. Niitä säännellään vähemmän, mikä tarkoittaa laajempaa valikoimaa erilaisia sijoitusmahdollisuuksia ja parhaita käytäntöjä. Listaamattomilla yrityksillä on paljon enemmän liikkumavaraa, ja ne voivat suuremmassa määrin toimia omien etujensa mukaisesti. Lisäksi alalamme tehdään suhteellisen vähän sijoituspäätöksiä vuodessa. Emme joudu tekemään niitä joka tunti tai joka päivä, ja joskus kuluu kokonainen kuukausi ilman yhtään sijoituspäätöstä. Meillä on siis aikaa ajatella ja arvioida sijoituskohteita laadullisesta näkökulmasta."

Kvalitatiivinen näkökulma

Kvalitatiivisuus on tässä yhteydessä avainsana, sillä ESG-tietojen ulkopuoliset tarjoajat eivät yleensä käsittele



listaamattomien yritysten tietoja. Jos tietoja ei ole saatavilla suoraan sijoituskohteina olevilta yrityksiltä, sijoittajien on turvauduttava laadulliseen menetelmään.

”ESG-menetelmämme tukeutuu suurelta osin kvalitatiiviseen analyysiin. Käymme tiivistä vuoropuhelua pääomarahastomanagereiden kanssa, ja tiedustelemme heiltä järjestelmällisesti, mitä he ajattelevat ESG-aiheista ja miten he soveltavat niitä. Hyödynnämme due diligence -prosesseja löytääksemme merkittävät ESG-tekijät niin pääomarahastoihin tehtävien sijoitusten yhteydessä kuin suorissa yrityssijoituksissakin. Prosessi koostuu kahdeksasta vaiheesta, joita ovat muun muassa sijoitustiimien ja salkun yritysten edustajien tapaaminen, salkkuanalyysit sekä lainsäädännöllisten seikkojen ja riskien arvioinnit. Prosessissa ei ole erillistä ESG-vaihetta, vaan sen sijaan ESG-analyysi on erottamaton osa jokaista kahdeksaa vaihetta. Sen ansiosta rahastojen ja suorien investointien perusanalyysimme ovat kattavia, ja ESG-kysymykset ovat mukana koko prosessin ajan.”

Claus Heimann Larsenilla on selkeät mielipiteet pääomasijoittajien ESG-raportoinnista.

”Pörssinoteerattujen ja listaamatto-

”

ESG-tiedon lisääntyminen on mielestäni aina hyvä asia, mutta en haluaisi markkinoille tulvivan merkityksetöntä tai epäolennaista ESG-tietoa, josta ei ole hyötyä sijoittamisessa.

mien yhtiöiden välillä on selkeitä eroja, ja se pätee myös ESG-tiedon raportointiin. Pörssinoteerattujen yhtiöiden sekasortoinen ESG-tiedon ylliraportointi muistuttaa mielestäni pääomasijoittamisen vähemmän säänneltyä maailmaa. Tavallaan olen iloinen siitä, etteivät listaamattomat yhtiöt ole vielä saavuttaneet samaa luovuuden tasoa, sillä suuri osa pörssinoteerattujen yritysten ESG-tiedosta on sijoittajille melko hyödytöntä. Sen vuoksi pääomasijoittajien alkuvaiheessa oleva ESG-raportointi tarjoaa yksityisyrittäjille erinomaisen

mahdollisuuden oppia. ESG-tiedon lisääntyminen on mielestäni aina hyvä asia, mutta en haluaisi markkinoille tulvivan merkityksetöntä tai epäolennaista ESG-tietoa, joista ei ole hyötyä sijoittamisessa”, Larsen toteaa.

Jotkin pääomarahastot ovat vielä pidemmällä ESG-raportoinnissaan. Kehittyneimmät pääomarahastot laativat erilliset ESG-raportit kaikista salkkunsa yhtiöistä.

”Pyrimme tukemaan tätä toimintaa kaikin mahdollisin keinoin. Tieteellisissä tutkimuksissa on todettu, että vahvalla ESG-tarinalla voi olla huomattava merkitys arvon maksimoinnissa. Tarinan on kuitenkin perustuttava olennaiseen ESG-tietoon. Pääomasijoittajat ovat hyvin ammattimaisia, ja he etsivät ahkerasti tietoa, tekijöitä ja näkökulmia, joiden avulla he voivat analysoida mahdollista sijoituskohdetta. Alalla on paljon parantamisen varaa, ja näen siellä hyvät mahdollisuudet toimijoille, jotka raportoivat olennaisista ESG-tekijöistä älykkäällä ja helposti lähestyttävällä tavalla. Odotan meidän panostavan tulevaisuudessa enemmän oikeanlaisen ESG-tiedon julkistamisen ja raportoinnin edistämiseen – mitä voisi kutsua myös vaikuttavuussijoittamiseksi”, Claus Heimann Larsen toteaa lopuksi.



Taloudellinen olennaisuus

Tiedon on heijastettava sitä, mikä on yritykselle tärkeintä

Danske Bank päätti analysoida yritysten kestävyysraporttien käyttökelpoisuutta sijoitusprosesseissa, jotta voisimme edistää ESG-tiedon raportoinnin standardisointia. Tässä luvussa tarkastelemme viimeistä ja ehkä tärkeintä kriteeriä, jonka saimme selville tutkimuksemme Pohjoismaiden 100 suurimman pörssiyrityksen vastuullisuusraportointia: taloudellisen olennaisuuden puutetta.

Vaikka yritykset tuottavat valtavasti kestävyysraporttien liittyvää tietoa, alle kolmasosa siitä on tutkimuksemme ja SASB:n (Sustainability Accounting Standards Board) olennaisuuskartoituksen mukaan taloudellisesti olennaista. Valtaosa raportoidusta tiedosta ei siis kerro paljoakaan siitä, miten yrityksessä luodaan arvoa.

Vaikka jäljelle jäävä olennaista tietoa sisältävä kolmannes voisi riittää, on huolestuttavaa, että vain 17 prosenttia tutkimistamme yrityksistä kertoo kaiken tarpeellisen niiden tulokseen vaikuttavista tekijöistä. Ongelmallista on, että 83 prosentilla on aukkoja raportoinnissaan, joten emme voi tietää, kuinka suuressa

määrin ne ovat altistuneita kestävyysraporttien liittyville ongelmille.

Tavallisesti yritykset aliraportoivat taloudellisesta olennaisuudesta, mutta muutamat toimialat erottuvat edukseen. Esimeriksi kaivannais- ja mineraalien jalostusala sekä uusiutuvien raaka-aineiden sektori ovat jo pitkään käyneet vuoropuhelua sijoittajien kanssa olennaisista ESG-riskeistä, mikä on yleensä ehdoton edellytys sijoituskohteen ymmärtämiselle.

Toisaalta jotkin toimialat erottuvat joukosta vähäisen raportoinnin vuoksi. Niihin kuuluvat muun muassa rahoitus- ja terveydenhuoltoalat, joiden riskit liittyvät etenkin puutteellisesti raportoituihin sosiaaliseen pääomaan ja hallintoon. Ne on otettava huomioon niin liiketaloudellisesta kuin sosiaalisen oikeudenmukaisuudenkin näkökulmasta, sillä niihin liittyy tietosuojan, yksityisyyden, kilpailun ja systeemisen riskinhallinnan kaltaisia tekijöitä.

Onneksi monet yritykset näyttävät olevan omaksumassa taloudellisen olennaisuuden osaksi raportointiaan. 62

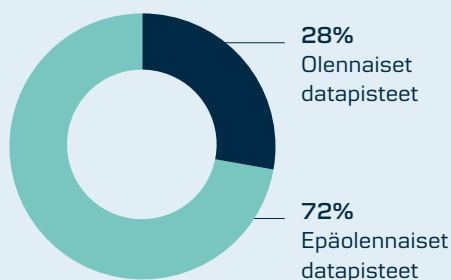
prosenttia yrityksistä teki itse omat olennaisuusarvionsa vuonna 2018. Vain harvat yritykset ovat ottaneet käyttöön laajemmin käytössä olevan luokittelun, joten yritysten itsensä tekemien arvioiden ymmärtäminen voi olla vaikeaa. Siitä huolimatta olemme huomanneet, että arvioita tehneet yritykset tarjosivat entistä enemmän sijoittajille olennaisista tietoa. Yritykset, jotka yhdistävät taloudellisen tuloksensa kestävyysraporttiin, ovat todennäköisesti myös parempia raportoimaan sijoittajille olennaisista aiheista. Itse asiassa yrityksillä, jotka tekevät olennaisuusarvioita, taloudelliseen olennaisuuteen liittyvän raportoinnin kattavuus oli keskimäärin 14 prosenttiyksikköä korkeampi kuin yrityksillä, jotka eivät tee niitä.

¹ <https://www.sasb.org/standards-overview/materiality-map/>

Taloudellisesti olennaisen ESG-tiedon osuus ja laajuus

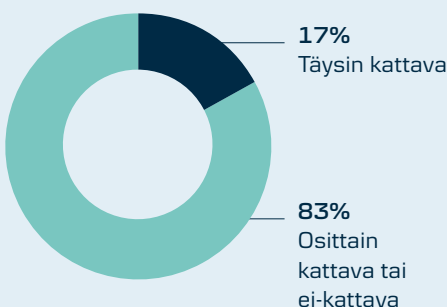
Olennaisen ESG-tiedon osuus

Prosenttia, 100% = 20 790 datapistettä



Olennaisen ESG-tiedon laajuus

Prosenttia, 100% = 100 yhtiötä



Taloudellinen olennaisuus:

Lähestymistapamme taloudelliseen olennaisuuteen

Danske Bank on sitoutunut sisällyttämään kestävyiden liiketoimintansa ytimeen. Sijoittajana ja asiakkaidemme omaisuuden ja säästöjen hoitajana pyrimme luomaan vahvoja sijoitusprosesseja ja vastaamaan omista ESG-arvioinneistamme, keskittymään olennaisuuteen eli liiketoiminnan kannalta tärkeimpiin tekijöihin, keskustelemaan salkkuyhtiöiden kanssa raportointiin liittyvistä ongelmista ja edistämään standardisoitua ja tarkistettavissa olevaa raportointia. Näin saamme parempia ja tarkempia tietoja, joiden avulla voimme tehdä hyvin perusteltuja sijoituspäätöksiä.

Olemme solmineet kumppanuuden Sustainability Accounting Standards Board (SASB) -järjestön kanssa pystyäksemme hyödyntämään sen taloudelliseen olennaisuuteen liittyviä tutkimustuloksia. SASB on mielestämme yksi luotettavimmista ja lupaavimmista kansainvälisistä järjestöistä, jotka pyrkivät tunnistamaan todennäköisimmin yhtiön taloudelliseen menestykseen vaikuttavat ei-taloudelliset seikat ja mittarit.

Tavoitteemme saavuttamiseksi olemme kehittäneet olennaisuuteen keskittyvän mDASH®-tietojärjestelmän, jonka avulla sijoitustiimimme arvioivat kokonaisvaltaisesti yritysten kestävyteen liittyviä tuloksia ja standardeja.

- mDASH® perustuu SASB:n olennaisuuskartoitukseen, jonka avulla voimme määrittää toimialojen tasolla, mitkä ESG-tekijät voivat vaikuttaa sijoituskohteemme olevien yritysten talouteen.
- mDASH®-järjestelmän ansiosta käytössämme on laaja yritysiltä ja kolmannen osapuolen datantarjoajilta kerätty tietoaaineisto. Se on jäsennelty ja luokiteltu niin, että epäolennaisen tiedon seasta voidaan tunnistaa taloudellisesti olennaiset ESG-aiheet, joiden avulla yrityksiä voidaan arvioida.
- mDASH® kokoaa tiedot yritysten kanssa käydyistä vuoropuheluista, minkä avulla voidaan hienosäätää arviotamme sekä korostaa edistystä ja olennaisia tekijöitä, joista voimme

keskustella sijoituskohteena olevien yritysten kanssa.

- Jokaiselle mDASH®-järjestelmään lisätylle yritykselle määritetään mSCORE®-olennaisuuspisteet, joissa yhdistyvät SASB-järjestelmän olennaisuustiedot sekä painotettu keskiarvo valikoimasta johtavien tiedontarjoajien ESG-riskipisteitä.
- Avaintekijänä mSCORE®-pisteityksen menetelmässä on pitää olennaisuusarviointi ja tietolähteiden arviointi erillään. Näin pystymme kehittämään menetelmää ketterästi ja tasapainoisesti, mistä uskomme olevan hyötyä kestävä sijoittamisen jatkuvasti muuttuvassa ympäristössä.
- Koska ESG-raportointia ei ole standardisoitu eikä se ole pakollista, siihen liittyy jonkin verran vääristymiä. Yrityksillä on tapana keskittyä raporteissa seikkoihin, jotka ne ovat hoitaneet hyvin. mSCORE® pyrkii korjaamaan vääristymiä lähestymällä tärkeimpiä tietolähteitä eri kulmissa, jolloin ne täydentävät toisiaan.

Eroon häiritsevistä kohinasta mDASH®:n avulla



Kasper Brix-Andersen
Chief Portfolio Manager ja Head of Fundamental Equities, Kööpenhamina

Pääsalkunhoitaja ja osakerahastotiimin vetäjä Kasper Brix-Andersen käyttää mDASH®-järjestelmää päästäkseen eroon ESG-pisteytyksiä tekevien tahojen häiritsevistä kohinasta ja tunnistaakseen yrityksen liiketoimintamalliin vaikuttavat ESG-tekijät. Näin hän pystyy tiiminsä kanssa tutkimaan yrityksiä yksityiskohtaisesti ja arvioimaan niiden laadukkuutta.

Tiimi noudattaa yrityksiä valikoidessaan kurinalaista sijoitusprosessia, johon kuuluu laatuun, mahdollisuuksiin ja arvostukseen keskittyvä perusanalyysi. Yrityksen suhtautuminen ESG-kysymyksiin voi olla yksi tekijöistä, jotka tekevät siitä entistäkin paremman sijoituskohteen, sillä se voi parantaa yrityksen laadukkuutta, potentiaalia ja tehdä sen arvostustasosta houkuttelevamman. Sen vuoksi ESG-aiheiden analysointi on luonnollinen osa Kasper Brix-Andersenin ja Euroopan osaketiimin sijoitusprosessia.

"Etsimme jatkuvasti sijoituskohteita, joissa useat tärkeät tekijät yhdessä muodostavat houkuttelevan kokonaisuuden. Yleensä pyrimme löytämään laadukkaita yrityksiä, joiden liiketoimintamalli on houkutteleva ja arvoa luova ja jotka on alihinnoiteltu osakemarkkinoilla", Kasper Brix-Andersen selittää.

ESG on luonnollinen osa perustutkimusta, ja se tarjoaa Brix-Andersenille uusia näkökulmia yrityksiin ja tietoa, jota ei saada perinteisistä sijoitusanalyysistä. Näin yrityksistä saadaan kattavampi kuva, joka tarjoaa tukevan

perustan tiimin päätöksentekoon. Danske Bankin oma ESG-työkalu, mDASH®, on tärkeässä roolissa tiimin sijoitusprosessissa, sillä se auttaa tiimiä tunnistamaan tärkeät aiheet ja keskittymään yrityksen toiminnan kannalta ratkaiseviin ESG-tekijöihin.

Eroon häiritsevistä kohinasta mDASH®:n avulla

Lukuisat eri toimijat tekevät yritysten ESG-pisteytyksiä. Haasteena on kuitenkin se, että niiden arviot poikkeavat toisistaan ja niissä painotetaan usein eri tekijöitä. Lisäksi niiden käyttämät ESG-tiedot eivät aina ole ajantasaisia tai niiltä voi puuttua tietoa, sillä ne eivät tee tiivistä yhteistyötä yritysten kanssa.

"mDASH® on todella hyödyllinen meille salkunhoitajille, sillä sen avulla voimme erotella sijoittamisen kannalta tärkeät ESG-tekijät epäolennaisesta tiedosta sekä päästä eroon eri palveluntarjoajien toisistaan poikkeavien analyysien häiritsevyydestä. mDASH®-järjestelmän avulla olemme määrittäneet sijoittamisen kannalta tärkeimmät ESG-tekijät, minkä lisäksi voimme tar-

kastella yksittäisten yritysten kannalta olennaisimpia ESG-aiheita", Kasper Brix-Andersen selittää.

"Olemme ottaneet ESG-analysoinnin omiin käsiimme mDASH®-tietojärjestelmän avulla. Pystymme melko tarkasti tunnistamaan tekijät, joiden uskomme vaikuttavan eniten yrityksen taloudelliseen tilanteeseen ja tulevaisuuden arvонуluontiin. Niitä ovat muun muassa tietoturva, siirtyminen vihreään talouteen, liiketoiminnan eettisyys ja

”

Yleensä pyrimme löytämään laadukkaita yrityksiä, joiden liiketoimintamalli on houkutteleva ja arvoa luova ja jotka on alihinnoiteltu osakemarkkinoilla

työturvallisuus. Sen jälkeen tutkimme, miten yritys käsittelee näitä aiheita ja miten se pyrkii kehittämään toimintaansa. Voimme sitten käyttää näitä tietoja yrityksen johdon kanssa käymässämme vuoropuhelussa”, Brix-Andersen kertoo.

Hän huomauttaa, että olennaisuusnäkökulman avulla hän pyrkii tunnistamaan mahdollisia ESG-riskejä, kuten ilmastoon, korruptioon tai tuotteiden laatuun liittyviä ongelmia, jotka voivat uhata yrityksen liiketoimintaa. Olen-

”

Olemme ottaneet ESG-analysoinnin omiin käsiimme mDASH®-tietojärjestelmän avulla.

naisuusarvioinnin avulla hän pystyy tunnistamaan yritysten tavoitteet ja mahdollisuudet parantaa toimintaansa ESG-kysymyksissä, jolloin niistä voisi tulla houkuttelevampia sijoituskohteita.

Vuoropuhelua yritysten kanssa tärkeistä ESG-aiheista

Kasper Brix-Andersen kertoo, että saatuaan yksityiskohtaisia tietoja liiketoiminnan kannalta olennaisista ESG-tekijöistä tiimillä on paremmat edellytykset käydä yritysten kanssa syvällistä vuoropuhelua niille tärkeistä aiheista. He voivat esimerkiksi keskustella täsmällisistä toimista, jotka voisivat vahvistaa yrityksen ESG-tekijöihin liittyviä toimia ja luoda edellytyksiä kasvulle ja kehitykselle.

”Tunnetun jokaisen yrityksen tärkeimmät ESG-kysymykset, ja johdon kanssa käytävän vuoropuhelun kautta voimme saada vielä lisää tietoa ja ymmärtää paremmin yrityksen stra-

”

Näin voimme tarkistaa, ovatko analyysimme ja arviomme yrityksestä oikeita, ja saada tarkemman kuvan sen strategisista tavoitteista

tegiaa. Näin voimme tarkistaa, ovatko analyysimme ja arviomme yrityksestä oikeita, ja saada tarkemman kuvan sen strategisista tavoitteista. Hyödynnämme näitä tietoja sijoitusanalyysissämme, ja otamme ne huomioon yrityksiä valitessamme”, Kasper Brix-Andersen selittää.





Kvantitatiivinen näkökulma ESG-integrointiin



Ville Kivipelto
Senior Portfolio Manager, Alpha Finland, Helsinki.

Vanhempi salkunhoitaja Ville Kivipelto kertoo, että kvantitatiivisen salkun ESG-integroinnissa tarvitaan reilusti skeptisyyttä ja varovaisuutta.

ESG-tekijöiden integroinnissa aktiivisesti hoidettuihin salkkuihin on monia haasteita. Yksi ilmeisimmistä on se, kuinka suhtaudutaan yritysten sekasortoiseen ESG-raportointiin, jota käsiteltiin jo aiemmin tässä julkaisussa. Toinen haaste liittyy olennaisuuteen, sillä salkunhoitajan on jatkuvasti pystyttävä erottamaan yrityksen pitkän aikavälin suorituskykyyn vaikuttavat tiedot taustakohinasta.

Keskipisteessä arvon luominen
Kvantitatiiviseen sijoittamiseen keskittyvien salkunhoitajien on panostettava ESG-integraatioon erityisen paljon, sillä heidän ESG-arvionsa tuloksena

on oltava jonkinlainen kvantitatiivinen pisteytys, jota voi käyttää mallissa. Matkan varrella voidaan tehdä kaikenlaisia kvalitatiivisia arvioita, mutta lopuksi on määritettävä pisteet, jotka lisätään malliin. Tavoitteena on optimoida salkku

tuotto-odotuksen maksimoimiseksi. ESG-tietojen sisällyttäminen malliin on kuitenkin vaikeaa, koska a) niiltä puuttuu historia, b) niiden laatu jättää toivomisen varaa ja c) ne kehittyvät ja muuttuvat jatkuvasti.

”

Monet yritykset, joilla pitäisi minun mielestäni olla matalat pisteet, saavatkin hyviä pisteitä – ja päinvastoin. Pisteet näyttäisivät kertovan enemmän yritysten ESG-raportoinnin tilasta kuin niiden varsinaisesta laadusta.



Ville Kivipellon mukaan on edettävä sinnikkäästi ja pidettävä jatkuvasti mielessä päämäärä: houkuttelevan tuoton tarjoaminen asiakkaille. Hän on kvantitatiiviseen sijoittamiseen keskittynyt salkunhoitaja ja osa Danske Bank Asset Managementin sijoitustiimiä Helsingissä.

Erilaisten menetelmien ymmärtäminen

”Suhtaudun yleensä hiukan skeptisesti ulkoisiin ESG-pisteisiin. Monet yritykset, joilla pitäisi minun mielestäni olla matalat pisteet, saavatkin hyviä pisteitä – ja päinvastoin. Pisteet näyttäisivät kertovan enemmän yritysten ESG-raportoinnin tilasta kuin niiden varsinaisesta laadusta. Ymmärrän tietysti, että pisteiden laskemiseen käytettävät mallit voivat olla enemmän tai vähemmän tarkkoja, ja tietyllä tavalla siinä saa mitä tilaa. Sen vuoksi on ehdottoman tärkeää, että tutkimme asiaa itse ja pystymme ymmärtämään eri toimijoita ja niiden menetelmiä”, Kivipelto sanoo.

Ville Kivipellon mukaan laatuun liittyvät haasteet ovat merkki laajemmasta ongelmasta.

”En vielä pidä sitä alfan lähteenä, minkä vuoksi suhtaudun skeptisesti siihen, voidaanko ESG-tiedoista löytää houkuttelevia riskipreemioita. Muut malliini lisättävät tiedot, kuten korkeat osingot, vahva tilinpäätös, laadukkuus ja houkutteleva kasvu, ovat tekijöitä, jotka perinteisesti on yhdistetty vahvaan liiketoimintaan ja houkuttelevaan

osakkeiden kehitykseen. Tieteelliset tutkimukset tukevat niiden välisiä yhteyksiä ja varmistavat niiden ansiosta saavutettavan edun osakemarkkinoilla, mutta ESG-tiedoista ei ole saatavilla yhtä merkittäviä ja yhdenmukaisia tuloksia. Kvantitatiivisen sijoittamisen näkökulmasta ei ole siis olemassa luotettavia tutkimuksia siitä, että ESG-tekijöiden avulla saavutettaisiin kilpailijoita parempia tuloksia.”

Ville Kivipelto ei haksahda helposti taitavaan tarinankerrontaan tai kauniisti paketoituihin viesteihin. Sen sijaan hän etsii tietoa itse ja pyrkii löytämään juuri sellaiset tiedot, jotka auttavat häntä salkunhoitajan vastuullisessa toimessa.

”Minulla on mahtava työ, johon liittyä paljon vastuuta. Kaiken, mitä työssäni teen, täytyy perustua houkuttelevan ja kilpailukykyisen riskikorjatun pitkän aikavälin tuoton tavoitteluun. En voi sijoittaa asiakkaideni rahoja huolettomasti mihin vain pelkästään siksi, että yhtäkkiä tietoa tulee tarjolle paljon entistä enemmän ja joka puolella aletaan puhua ESG-seikoista.”

mSCORE® laatumittarina

Miten sitten otit ensiaskeleesi kestävässä sijoittamisessa?

”Kaikki alkoi siitä, kun minulle esiteltiin oma ESG-tietojärjestelmäme mDASH®. Koska mDASH® keskittyy yritysten olennaisimpiin ESG-tekijöihin, epäolennaisimmat kestävytyteen liittyvät seikat ovat poissa. Mielestäni mDASH® tarjoaa tiivistetyn version kai-

kesta saatavilla olevasta ESG-datasta. mDASH®-järjestelmä tekee työn, jota en itse pysty tekemään, mutta joka on siitä huolimatta tehtävä.”

Kivipelto kertoo käyttävänsä mDASH®-järjestelmästä saatavia mSCORE®-pisteitä mallissaan laaturametreinä.

”Käytän mSCORE®:a laatumittarina. Jos valittavana on kaksi yritystä, jotka ovat laadultaan samanarvoisia, paremmin mSCORE®-pisteissä menestynyt saa korkeammat lopulliset laaturapisteet ja sitä painotetaan enemmän salkussa.”

Onko Kivipelto sitten pystynyt parantamaan salkkujensa kokoonpanoa esimerkiksi riskien suhteen?

”Kokonaisuutena ESG-pisteeni ovat nousseet, ja uskon pystyneeni poistamaan joitakin häntäriskejä [eli vakavimpia riskejä], jotka liittyvät matalat pisteet

”

Käytän mSCORE®:a laatumittarina. Jos valittavana on kaksi yritystä, jotka ovat laadultaan samanarvoisia, paremmin mSCORE®-pisteissä menestynyt saa korkeammat lopulliset laaturapisteet ja sitä painotetaan enemmän salkussa.

saaneisiin yrityksiin. Mutta työ on vasta alkanut. Uskon, että olen nyt löytänyt sopivan tavan aloittaa, ja keskimääräiset ESG-pisteeni ovat jo nousseet. Vielä en pysty kuitenkaan sanomaan, vaikuttaako se tulokseen.”

Miten Ville Kivipelto aikoo jatkossa optimoida malliaan, ja millainen rooli kestävytydellä on siinä?

”Suunnittelen tällä hetkellä maakohtaisten ESG-pisteiden lisäämistä malliini. Maakohtainen allokointi on tärkeä osa strategiaani, joten siitä voisi olla hyötyä. Suhtaudun siihen kuitenkin yhtä perusteellisesti ja huolellisesti kuin ESG-tekijöihin yleensäkin. Etenen pienin ja varovaisin askelin, joilla on toivotavasti ajan kuluessa suuri merkitys salkulleni”, Kivipelto toteaa.



Koko sijoitusorganisaation kattava ESG-integrointi



Christian Heiberg
CIO, Danske Bank Asset Management, Kööpenhamina

Christian Heiberg, voisitko kuvailla rooliasi Danske Bank Asset Managementin sijoitusjohtajana?

Vastuullani ovat kaikki sijoitussalkkumme sekä sijoitusratkaisuihimme kuuluvat varojen allokointipäätökset. Meillä on monipuolinen valikoima salkkuja, jotka sijoittavat moniin eri omaisuuslajeihin eri puolille maailmaa. Sen ansiosta meillä on myös monipuolisesti asiantuntemusta, joten sijoitusvastuu on jaettu strategioista vastaaville sijoitustiimeille. Emme hoida salkkuja komiteoissa tai koko organisaation yhteisten ohjeiden perusteella, vaan lähestymistapamme

suuntautuu alhaalta ylöspäin ja vastuuta annetaan sinne, missä on pätevyyttä sen kantamiseen.

Oletko sijoitusjohtajana sitä mieltä, että kestävä sijoittaminen on osa tällaista vastuun jakoa?

Kyllä, ehdottomasti. Monet tuntuvat ajattelevan, että ESG-analysointi ja sijoittaminen ovat kaksi täysin eri asiaa ja että ESG-kysymyksiä käsittelevät ainoastaan aiheeseen perehtyneet analyytikot, joiden saamat tulokset täydentävät salkunhoitajien analyyssejä. Joidenkin mielestä kestävyteen on

suhtauduttava intohimoisesti, jotta pystyttäisiin ymmärtämään sen kaikkia

”

Johdan organisaatiota, joka suhtautuu erittäin intohimoisesti sijoittamiseen ja joka sen vuoksi tutustuu mahdollisen sijoituskohteen kaikkiin olennaisiin ominaisuuksiin



ESG-integrointineuvosto

ESG-integrointineuvosto koostuu sijoitusstrategioista vastaavista johtajista, ja sen päämääränä on tukea ESG-kriteereiden ottamista osaksi sijoitustoimintamme ydintä. Koska ESG Inside® -strategiassa on kyse entistä paremmin perusteltujen päätöksien tekemisestä, riskien, ongelmien ja haasteiden käsittelystä sekä myönteisen kehityksen edistämisestä salkun sijoituskohteena olevissa yrityksissä aktiivisen vuoropuhelun kautta, tulee siihen liittyvillä päätöksillä olla sijoitusorganisaatiomme tuki.

Kuluneiden 12 kuukauden aikana ESG-integrointineuvosto on osallistunut kestäväan sijoittamiseen liittyvien uusien periaatteiden, ohjeiden ja hankkeiden kehittämiseen ja laatimiseen. Se on muun muassa kehittänyt äänestysohjeita, kestäväan sijoittamisen ohjeita, päättänyt sitoutumisesta Climate Action 100+ -hankkeeseen sekä asettanut uuden rajoituksen koskien tupakkaan liittyviä sijoituksia, joka perustuu asiakkaidemme vaatimuksiin.

seurauksia. Johdan organisaatiota, joka suhtautuu erittäin intohimoisesti sijoittamiseen ja joka sen vuoksi tutustuu mahdollisen sijoituskohteen kaikkiin olennaisiin ominaisuuksiin riippumatta siitä, liittyvätkö ne kestävyteen. Sen vuoksi kestävyteen liittyvät analyysit ja päätökset on tehtävä siellä, missä ovat myös omaisuuslajiin ja mahdollisiin sijoituskohteisiin liittyvä asiantuntemus, perehtyneisyys ja näkemykset. Toisin sanoen sijoitustiimin tekemissä analyysissä kestävyys otetaan aina tarpeen mukaan huomioon.

Millainen rooli ESG-integrointineuvostolla on sijoitusorganisaatiossa?

Neuvostossa voin sijoitusjohtajana johtaa organisaatiotani ESG:hen liittyvissä kysymyksissä. Se on minulle tärkeä foorumi, jossa voin vahvistaa kestäväan sijoittamisen periaatteitamme eli alhaalta ylöspäin suuntautuvaa toimintaa, joka noudattaa ESG Inside® -strategiaamme. Neuvostossa sijoitusorganisaatiomme voi pohtia ja arvioida ESG:hen liittyviä riskejä ja ongelmia, arvioida ja vahvistaa sijoitusrajoituksia sekä päättää vuorovaikutukseen liittyvästä yhteistyöstä ja muista aiheista, joilla on merkitystä sijoitustoiminnan hallinnasta vastaavalle organisaatiollemme.



Neuvostossa voin sijoitusjohtajana johtaa organisaatiotani ESG:hen liittyvissä kysymyksissä. Se on minulle tärkeä foorumi, jossa voin vahvistaa kestäväan sijoittamisen periaatteitamme eli alhaalta ylöspäin suuntautuvaa toimintaa, joka noudattaa ESG Inside®-strategiaamme.

Voisitko kertoa jonkin esimerkin neuvoston toiminnasta?

Viime vuonna päättimme rajoittaa sijoittamista tupakkayhtiöihin. Sijoitusrajoitusten laajentaminen ei ole koskaan helppoa, mutta tutkimustulosten ja asiakkaiden palautteen suuren määrän vuoksi rajoituspäätöksen teko ei ollut lopulta kovin vaikeaa [lisätietoja tupakkayhtiöitä koskevasta rajoituksesta on luvussa 3].

Mitä muuta neuvosto teki vuonna 2019?

Eräs tärkeä hanke oli uusi, tai oikeastaan toinen osakkeenomistajien oikeuksia koskeva direktiivi. Sitä ei luonnollisestikaan voida ottaa käyttöön alhaalta ylöspäin organisaatiossa edeten, vaan koko sijoitusorganisaation on sitouduttava siihen. Mielestäni organisaatiomme oli aika hyvin valmis-

tautunut direktiiviin, sillä pystyimme esimerkiksi raportoimaan jo melko yksityiskohtaisesti sitoutuneisuudestamme. Yksi konkreettinen esimerkki osakkeenomistajien oikeuksia koskevaan direktiiviin liittyvästä työstä on äänestysohjeet, jotka otimme käyttöön vuoden 2020 alkupuoliskolla. Ohjeissa määritetään muun muassa sääntöihin perustuva menetelmä, jonka perusteella äänestämme standardoitujen esitysten puolesta tai vastaan yhtiökokouksissa. Tämä säästää aikaa ja lisää aktiivisesti hoidettavien salkkujemme yhdenmukaisuutta, ja mahdollistaa vuonna 2020 myös äänestämisen passiivissa omistuksissa, mikä on huomattava askel kestävien sijoituskohteiden kehittämisessä osana tuotevalikoimaamme [lisätietoja äänestämisestämme passiivissa omistuksissa on luvussa 2].

Johdanto:

Aktiivinen omistajuus

Aktiivinen omistajuus tarkoittaa sijoituskohteena olevien yritysten toimintaan vaikuttamista omistajuuteen kuuluvien oikeuksien ja aseman avulla perehtymällä aktiivisesti sijoituskohteena olevien yhtiöiden tilanteeseen, kehitykseen ja johtamiseen sekä keskittymällä yritykseen pitkällä aikavälillä.

Lähestymistapamme pohjautuu ajatukseen, että on kestävämpää tarttua haastaviin aiheisiin aktiivisen omistajuuden ja keskustelun kautta kuin sijoituksista luopumalla, jolloin ei ole myöskään mahdollista vaikuttaa positiivisesti yritykseen ja toimia vastuullisesti sijoittajana.

Viime vuosikymmeninä aktiivisen omistajuuden harjoittaminen on yleistynyt nopeasti eri puolilla maailmaa. Vuonna 1992 Isossa-Britanniassa laadittiin hallinnointikoodi (Cadbury Report), jonka tarkoituksena oli yritysten hallintotavan kehittäminen. Sen jälkeen sijoittajien toimintaan yritysten omistajina on kiinnitetty entistä enemmän huomiota. Sitä on vielä korostanut lisäsääntely, kuten osakkeenomistajien oikeudet -direktiivi (SHRD II).



Danske Bank harjoittaa aktiivista omistajuutta kolmella tavalla:

1. Vuoropuhelu yritysten kanssa:

Vuoropuheluiden perimmäisenä tavoitteena on tukea yritysten suorituskykyä ja pitkän aikavälin arvonaluontia. Salkunhoitajamme pyrkivät sijoittajan asemastaan vaikuttamaan yritysten toimintaan sekä edistämään muutosta ja kehitystä, mikä on osa pyrkimystämme suojata ja parantaa asiakkaidemme sijoituksia. Vuoropuhelussa voidaan keskittyä myös raportoitujen tietojen tarkennuksiin, äänestyspäätöksistä keskustelemiseen tai yritysten liiketoimintastrategioiden perusteelliseen tarkasteluun. Salkunhoitajamme ovat säännöllisesti yhteydessä yrityksiin keskittyen ESG-aiheisiin, joilla voi olla vaikutusta yritysten taloudelliseen tulokseen. Tämän lähestymistavan ansiosta salkunhoitajamme voivat hallita ESG-riskkejä ja hyödyntää mahdollisuuksia sekä tukea yritysten pyrkimyksiä kehittää liiketoimintaansa ja siten edistää niiden kasvua ja kehitystä.

2. Yhteistoiminta:

Teemme tarvittaessa yhteistyötä alan muiden toimijoiden, samannielisten sijoittajien ja muiden merkityksellisten tahojen kanssa aktiiviseen omistajuuteen liittyvissä kysymyksissä. Pyrimme vuoropuheluun heidän ja yritysten kanssa ja vaikuttamaan yhdessä positiivisesti toimintaympäristöömme. Tämä voi tulla kysymykseen esimerkiksi silloin, jos kertaluontoinen yhteydenotto ei ole johtanut toivottuun tulokseen. Osallistumme myös useisiin erilaisiin sijoittajahankkeisiin ja tuemme niitä edistääksemme läpinäkyvyyttä ja kestävyyttä niin yrityksissä kuin rahoitusmarkkinoillakin. Näitä hankkeita ovat muun muassa Carbon Disclosure Project, Institutional Investors Group on Climate Change, Pariisin ilmastopöytäkirja, Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Climate Action 100+, Montréalin pöytäkirja sekä YK:n Vastuullisen sijoittamisen periaatteet.

3. Äänestäminen:

Käytämme oikeuttamme kertoa mielipiteemme yhtiökokouksissa. Yleensä tuemme yrityksen johtoa, mutta käytämme osakkeenomistajan oikeutta äänestää varainhoidollisen vastuumme ja asiakkaidemme edun mukaisesti. Äänestämme monenlaisista yrityksen johdon ja osakkeenomistajien ehdotuksista. Suurin osa niistä koskee paikallisiin listautumisvaatimuksiin liittyvää omistajaohjausta, kuten johtajien, raporttien, tilinpäätösten ja kannustinjärjestelmien hyväksymistä, pääoman allokointia, uudelleenorganisointeja ja fuusioita. Sijoitustiliimit arvioivat ehdotukset ja soveltavat äänestysperiaatteitamme sekä markkinoiden sääntöjä kaikkiin asialistalla oleviin aiheisiin.



Laajennettu äänestystoiminta

Kuluneen vuoden aikana olemme pyrkineet vahvistamaan infrastruktuuria, jonka avulla voimme äänestää entistä laajemmalla mittakaavalla. Pyrimme äänestämään kaikilla äänioikeutetuilla osakkeilla ja huomioimaan samalla äänioikeuden käytön edellytykset, resurssit ja kustannukset. Äänestystoiminnan laajuus on nyt määritelty tarkemmin, minkä ansiosta olemme voineet kohdentaa voimavaramme kaikkein merkittävimpiin aiheisiin. Danske Bank pyrkii jatkossa äänestämään seuraavien sääntöjen mukaisesti:

1. Suurimpiin osuuksiin liittyvä äänestäminen tapahtuu keskitetysti (markkina-arvon perusteella), eli äänestämiseen liittyvien osuuksien tulisi olla yhteensä yli 80 % koko osakesalkun arvosta (poissulkien äänestyslaajuutta koskevat poikkeukset).
2. Kaikkien sellaisten omistukseltaan merkittävien osuuksien äänioikeutta käytetään, jotka ovat vähintään 0,4 % sijoituskohteena olevan yrityksen äänistä tai pääomasta.
3. Kaikista ensisijaisen merkittävistä asioista äänestetään eli äänioikeutta käytetään silloin, kun asia on erityisen tärkeä. Erityisen tärkeät asiat voivat olla esimerkiksi ympäristöön, johtoryhmän monimuotoisuuteen, poliittiseen lobbaukseen tai median mielenkiintoon liittyviä osakkeenomistajien esityksiä.
4. Käynnissä olevaan tai edeltävään vuorovaikutukseen erityisesti liittyvät äänestykset.

Toinen tärkeä äänestämiseen liittyvä muutos on Danske Bankin äänestysohjeiden laatiminen. Hankkeen päämääränä on tarjota entistä parempi ohjeistus äänestyspäätöksiin. Äänestysohjeet ovat tärkeitä myös, jotta voimme äänestää passiivisesti hoidetuissa sijoituskohteissa – mihin Danske Bank ryhtyi vuoden 2020 alussa. Äänestysohjeet on kattava dokumentti, jossa käsitellään laajasti erilaisia aiheita, kuten hallituksen palkkioita, yrityksen pääomarakennetta ja hallituksen jäsenten liian monia hallituspaikkoja. Ohjeet voidaan tiivistää kahdeksaksi perusperiaatteeksi:

1. Hallituksen tulee toimia yhtiön pitkän aikavälin parhaan edun mukaisesti osakkeenomistajien edun varmistamiseksi

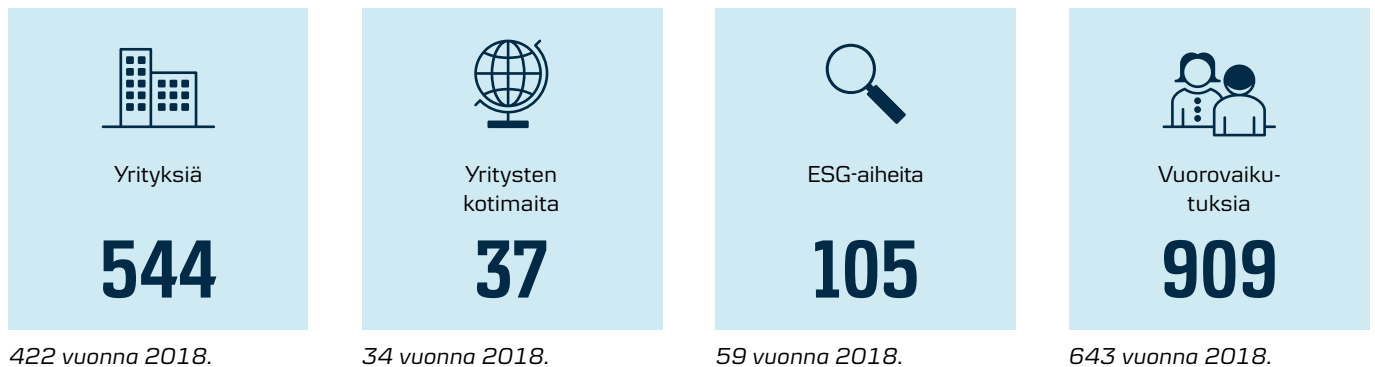
si ja huomioida tärkeät sidosryhmät. Hallituksen tulee olla yrityksen toiminnan edellyttämällä tavalla riittävän monipuolinen, pätevä ja riippumaton. Hallituksen puheenjohtaja ja toimitusjohtaja eivät voi olla yksi ja sama henkilö.

2. Johtoryhmän palkitsemisen tulee vastata yhtiön ja osakkeenomistajien etua pitkän aikavälin tulosten saavuttamisen ja kestävän arvon luomisen näkökulmasta. Johtoryhmään kuulumattomien johtajien palkkioiden tulee vastata yrityksen kokoa ja rakennetta sekä henkilöiden osaamista ja hallituksen jäsenelle asetettavia vaatimuksia.
3. Hallituksen tulee pyrkiä varmistamaan tehokas ja tasapainotettu pääomarakenne. Yrityksen pitkän aikavälin strategiaan perustuvat tarpeet ylittävä pääoma tulee jakaa osakkeenomistajille.
4. Yrityksestä ja sen johdosta riippumattomat tilintarkastajat suorittavat tilintarkastukset.
5. Kaikkien osakkeenomistajien oikeuksien on oltava yhtäläiset ja ne on suojattava. Yhden osakkeen ja yhden äänen periaatetta suositellaan. Vähemmistöosakkeenomistajilla tulisi olla äänestysoikeus sellaisissa tärkeissä päätöksissä ja toimitissa, jotka voivat vaikuttaa heidän etuunsa yrityksessä.
6. Jos yhtiön osakkeilla on samat oikeudet yhtiön varoihin ja tuottoon, näitä osakkeita on käsiteltävä yhtäläisesti listautumisanneissa osakkeiden hankkimista varten.
7. Yritysten tulee pyrkiä avoimeen vuoropuheluun osakkeenomistajien kanssa. Tietojen ja raportoinnin tulee olla selkeää, virheetöntä ja läpinäkyvää.
8. Yritysten tulee pyrkiä ottamaan haltuun ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyvät sellaiset taloudelliset vaikutukset, jotka voivat vaikuttaa yrityksen maineeseen ja aiheuttaa myös operatiivisia riskejä ja kustannuksia.

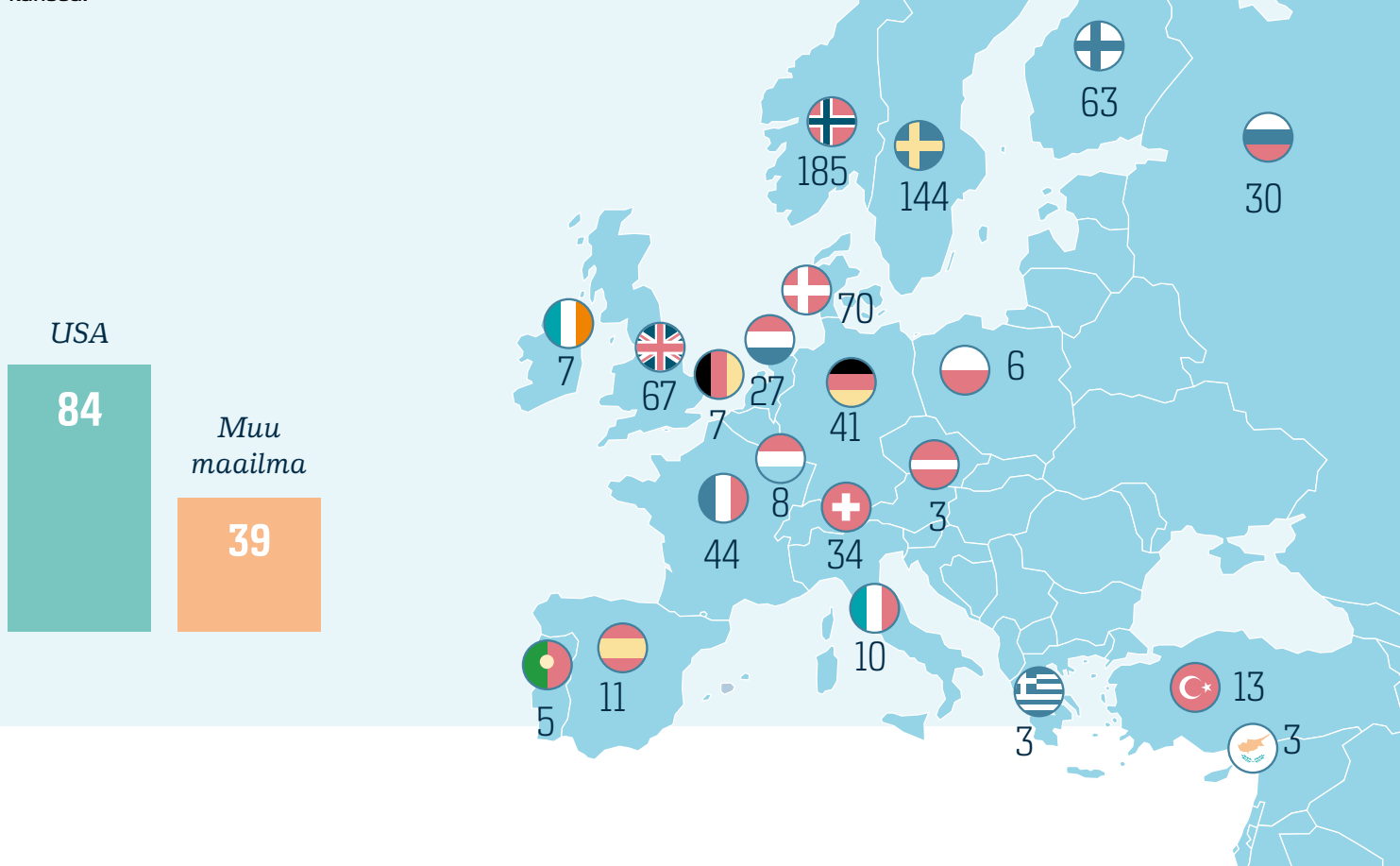
Kokemuksemme perusteella olemme todenneet, ettei kestävästä sijoittamisesta voi puhua, jos sijoittajat pakenevat kohdatessaan riskejä, ongelmia tai vaikeuksia toivoen jonkun muun ottavan vastuun. Olemme päivittäin sitä mieltä, että on kestävämpää käsitellä hankalia aiheita ensisijaisesti aktiivisen omistajuuden kautta.

Vuorovaikutus vuonna 2019

Vuonna 2019 sijoitustiimimme vuorovaikutusten määrä sijoituskohteenamme olevien yritysten kanssa kasvoi selkeästi vuoteen 2018 verrattuna. Kasvu kuvaa prosessien kypsymistä, kestävyyyteen liittyvien tekijöiden merkityksen kasvua ja niiden mahdollista vaikutusta yritysten tulokseen ja sitä kautta Danske Bankin asiakkaiden tuottoon. Seuraavassa esitellään vuorovaikutukseen liittyvää toimintaamme vuonna 2019.



Kävimme vuoropuhelua 37 eri maasta olevien yritysten kanssa.

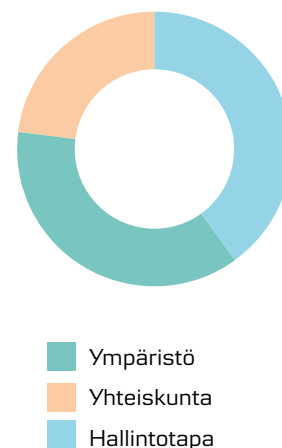




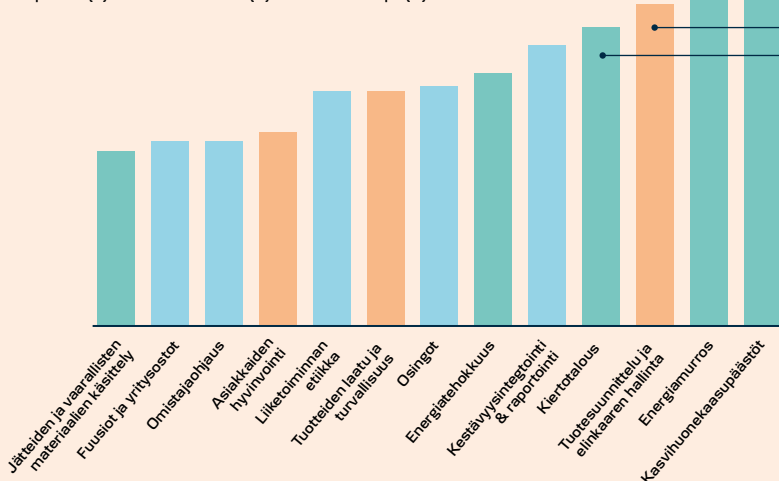
Lisätietoa vuorovaikutukseen liittyvistä toimistamme löytyy aktiivisen omistajuuden raportistamme osoitteesta danskebank.com/sustainable-investment.



ESG-teemojen jakauma vuoropuheluissa



Käsitteliämme vastuullisuusaiheita oli yhteensä 105, ja vuonna 2019 keskustelun kohteena oli eniten energiaan liittyviä aiheita, mikä kuvaa hyvin vihreään talouteen siirtymisen vaikutusta liiketoimintaan. Lisäksi kierrätys nousi kymmenen yleisimmän aiheen joukkoon vuonna 2019. Kehitys on seurausta sijoitustiimiemme ja yritysten panostuksista liiketoiminnan kokonaisvaltaiseen kestävyys.



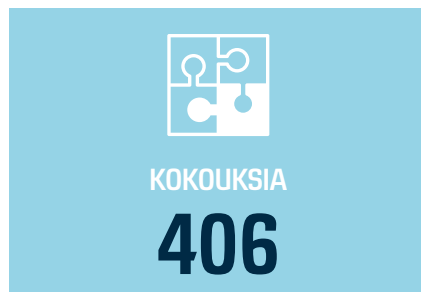
Energiamurros tarkoittaa siirtymistä fossiilisista energialähteistä vihreämpiin vaihtoehtoihin, jolloin hiilijalanjälki pienenee. Yrityksen suhtautuminen energiankulutukseen ja hiilipäästöihin voi suoraan vaikuttaa sen kulurakenteeseen, riskiprofiiliin ja brändin arvoon sidosryhmien silmissä.

Tuotesuunnitteluun ja elinkaaren hallintaan kuuluu muun muassa tuotteiden ja palveluiden käyttövaiheessa tai käyttöönsä lopussa ilmenevien vaikutusten hallinta esimerkiksi suhteessa pakkauksiin, jakeluun, resurssien käyttöön ja muihin ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviin tekijöihin.

Kiertotaloudessa raaka-aineet, komponentit ja tuotteet kiertävät suljetuissa järjestelmissä, joissa niiden käyttöä pyritään optimoimaan uudelleen käytön ja kierrätyksen avulla. Kiertotalous voi myös vaikuttaa myönteisesti yhteiskuntaan ja ympäristöön ja parantaa resurssien käytön tehokkuutta. Kiertotaloutta hyödyntävät yritykset pystyvät maksimoimaan omaisuutensa arvon, minkä lisäksi ne saavuttavat kilpailuetua ja taloudellista hyötyä.

Äänestystoiminta vuonna 2019

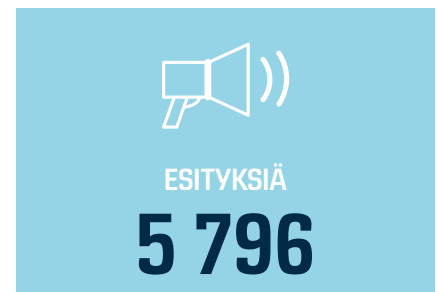
Äänestimme seuraavasti vuonna 2019



313 vuonna 2018.

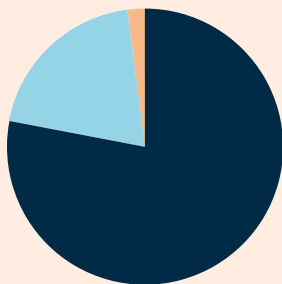


22 vuonna 2018.

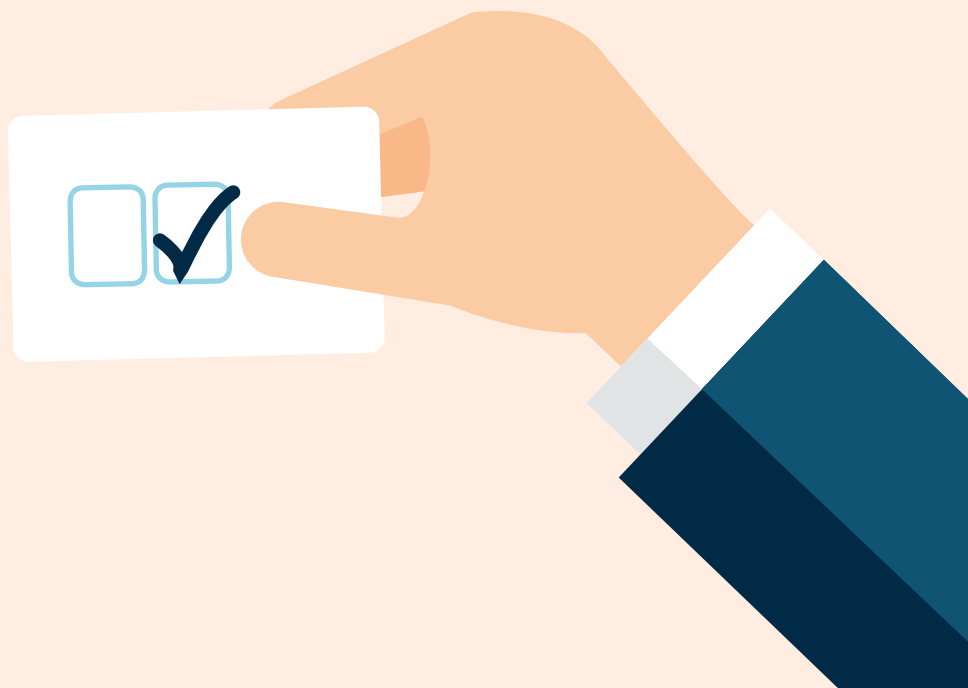


4 627 vuonna 2018.

Äänestimme pääasiassa vuotuisissa yhtiökokouksissa



- Yhtiökokous
- Ylimääräinen kokous
- Yhtiökokous/ylimääräinen kokous/neuvoston kokous



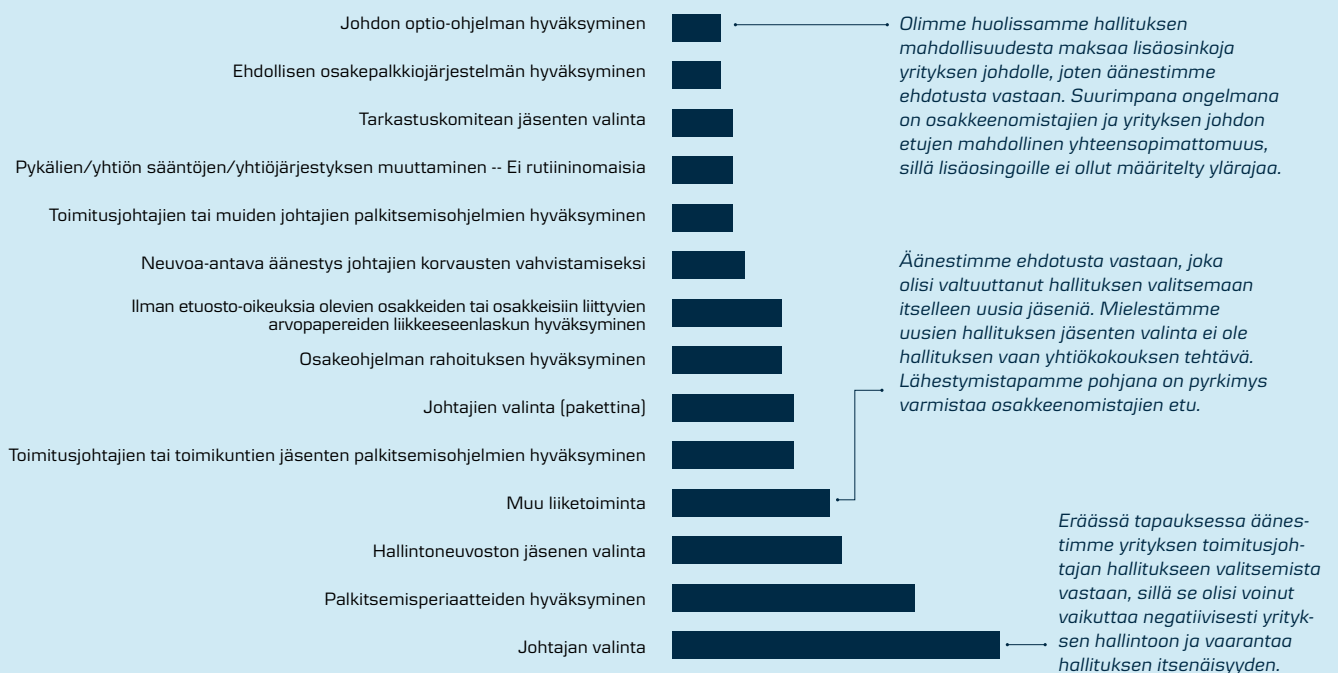


Lisätietoja äänestystoiminnastamme löytyy aktiivisen omistajuuden raportistamme osoitteesta danskebank.com/sustainable-investment

Äänestimme pääosin esitysten puolesta



Yleisimmät aiheet, joissa äänestimme johdon suosituksia vastaan





Mahdollisuus vaikuttaa

Thomas Otbo,
Head of Solutions, Kööpenhamina

Aktiivinen omistajuus yhtiökokouksissa äänestämisen kautta on tärkeässä roolissa pitkän aikavälin arvonluonnissa sijoituskohteena oleville yrityksille ja asiakkaillemme. Yhtiökokoukset tarjoavat meille mahdollisuuden kertoa mielipiteemme, äänestää yrityksen liiketoiminnan kannalta merkittävistä asioista ja tukea hyvää hallintotapaa sen johtamisessa.

Äänestäminen tarkoittaa omistajan oikeuksien käyttämistä sellaisten yritysten yhtiökokouksissa, joiden osakkeita omistamme. Äänestämme yrityksen johdon tai osakkeenomistajien ehdotuk-

sista hyväksyäksemme yrityksen hallintotapaan sekä olennaiset ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyvät ehdotukset tai vastustaaksemme niitä.

Indeksirahastojen suosio on viime

vuosina kasvanut sekä institutionaalisten että yksityissijoittajien keskuudessa. Danske Bankin indeksituotteista vastaavan Thomas Otbon, Head of Solutions, mukaan trendin vuoksi on



tärkeää pystyä tarjoamaan indeksituotteita, joissa aktiivinen omistajuus on integroitu osaksi kaikkea toimintaa. ”Viime aikoina olemme alkaneet äänestää indeksirahastojemme sijoituskohteissa, ja siitä olemme jo saaneet asiakkailtamme hyvää palautetta”, Thomas Otbo kertoo.

”Indeksirahastot ovat perinteisesti keskittyneet muita vähemmän aktiiviseen omistajuuteen. Passiivisesti hoidetuissa sijoituksissa tarvitaan aktiivista omistajuutta pitkän aikavälin arvon luomiseksi ja luottamuksen rakentamiseksi yleisomistajana. Uusi äänestys Hankkeemme tarjoaa entistä vahvemman perustan aktiiviseen osallistumiseen yritysten toimintaan sekä pitkän aikavälin arvonluontiin, josta hyötyvät niin sijoittajat kuin koko yhteiskuntakin”, Thomas Otbo toteaa.

Danske Bankin indeksirahastoihin voi kuulua tuhansia yhtiöitä, ja uusien äänestysperiaatteiden mukaisesti pyrimme äänestämään suurimmassa osassa yhtiökokouksista. Äänestystoiminnan laajuuden kasvattamisen lisäksi Danske Bank on laatinut myös äänestysohjeet. Ne ohjaavat äänestys-

toimintaamme passiivisesti hoidetuissa sijoituksissa ja auttavat sijoituskohteena olevia yrityksiä ja asiakkaita ymmärtämään, miten todennäköisesti äänestämme eri tilanteissa.

Merkittävänä indeksisijoittajana vastuullamme on asemamme avulla turvata asiakkaiden pääoma. Lisäksi meillä on kattavasti omistajaohjaukseen liittyvää osaamista, minkä ansiosta voimme indeksirahastoissa auttaa yrityksiä kehittymään niin, että ne vaikuttavat myönteisesti koko yhteiskuntaan. Äänestys-oikeutta käyttämällä voimme varmistaa, että yritykset käsittelevät liiketoimintansa kannalta merkittäviä kestävyysongelmia. Pätevä ja asiantunteva hallitus on esimerkiksi pitkän aikavälin arvonluonnin tärkeä edellytys.

”

Uusi äänestys Hankkeemme tarjoaa entistä vahvemman perustan aktiiviseen osallistumiseen yritysten toimintaan sekä pitkän aikavälin arvonluontiin, josta hyötyvät niin sijoittajat kuin koko yhteiskuntakin

Sijoittajien yhtiökokouksissa antamat äänet ovat voimakas väline, jonka avulla voidaan varmistaa, että yrityksen hallituksella on käytettävissään tarvittavat rakenteet yrityksen liiketoiminnan tulevaisuuden turvaamiseen”, Thomas Otbo kertoo.

Pörssiosakkeisiin sijoittavina meillä on myös mahdollisuus vaikuttaa salkkujemme yhtiöihin äänestämällä yhtiökokouksissa sekä tukemalla osakkeenomistajien ehdotuksia, jotka koskevat hallintotavan standardeja ja kestävyyttä. Olemme vakaasti sitä mieltä, että ongelmien käsittely aktiivisen omistajuuden kautta on kestävin ratkaisu, sillä tällöin meillä on todellinen mahdollisuus vaikuttaa kehitykseen.

Vivahteikas lähestymistapa omistajaohjaukseen Venäjällä



Olga Karakozova,
Senior Portfolio Manager, Eastern European Equities, Helsinki

Perinteisesti Venäläisiin yhtiöihin sijoittamiseen yhdistetään heikko omistajaohjaus. Tässä atikkelissa vanhempi salkunhoitaja Olga Karakozova kertoo näkemyksensä keskustelua herättävästä aiheesta.

Hyvin todennäköisesti suuri osa venäläisten yhtiöiden omistajaohjausta käsittelevistä tutkimuksista ja kirjoista on viime vuosina keskittynyt aiheen negatiivisiin puoliin. Venäjälle sijoitettaessa on otettava huomioon muun muassa viranomaisten heikkous, omistajuuden voimakas keskittyminen, alikehittyneet pääomamarkkinat ja valtion sekaantumisen liiketoimintaan. Miten omistajaohjaukseen liittyviä kysymyksiä käsitellään, kun tavoitteena on koota venäläisiä yrityksiä sisältävä salkku? Lyhyt vastaus on, että yrityksiin ollaan aktiivisesti yhteydessä ja niistä kerätään kattavasti tietoa niiden toiminnan ymmärtämiseksi. Pyysimme Danske Bankin Itä-Eurooppaan ja etenkin Venäjään keskittyneen osaketiimin vanhemmaa salkunhoitajaa Olga Karakozovaa kertomaan aiheesta lisää.

”On totta, että heikko omistajaohjaus on merkittävä tekijä vähemmistösijoittajille heidän pohtiessaan Venäjän osakemarkkinoille sijoittamista. Jos kuitenkin kiinnittää liikaa huomiota otsikoihin, saa tilanteesta tarpeettoman synkän kuvan. Kehitystä ei tapahdu hetkessä, mutta tällä hetkellä on nähtävissä selkeitä parannuksia, mikä on merkkinä uuden ajan alkamisesta omistajaohjauksessa”, Karakozova kertoo.

Eräs tapa arvioida omistajaohjauksen merkitystä Itä-Euroopan osaketiimissämme on tarkastella sen aktiiviseen omistajuuteen liittyviä toimia vuonna 2019. Valtaosassa yhtiöiden kanssa käymistämme vuoropuheluista keskityttiin ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyvien kysymysten sijaan

hallintotapaan liittyviin seikkoihin. 68 prosentissa tapaamisistamme käsiteltiin pääasiassa omistajaohjausta vuonna 2019.

”Osuus on suuri, ja joskus meiltä kysytään, viekö omistajaohjaus niin

”

Tällä hetkellä uskomme, että paras tapa edistää osakkeiden kehitystä on kannustaa venäläisiä yrityksiä kehittämään omistajaohjauksen käytäntöjä.

paljon aikaa, ettei ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviä olennaisia seikkoja ehdit käsitellä. Huomion keskittäminen kysymysten käsittelyä. Jos meillä on tapaaminen yhtiön edustajien kanssa ja jokin ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyvä aihe kaipaa mielestämme käsittelyä, otamme sen puheeksi. Tällä hetkellä uskomme, että paras tapa edistää osakkeiden kehitystä on kannustaa venäläisiä yrityksiä kehittämään omistajaohjauksen käytäntöjä”, Karakozova sanoo.

Karakozovan mukaan entistä vahvempi osinkopolitiikka on tärkeää omistajaohjaukseen liittyvä tekijä

Venäjän markkinoilla. Hänen mukaansa yritysten toiminnassa on jo nähtävillä rakenteellisia muutoksia, kuten entistä suurempien osinkojen jakaminen sekä läpinäkyvyyden lisääntyminen. Runsaskätisemmät osinko-ohjelmat kertovat, että yritykset haluavat jakaa osan tuloksestaan myös vähemmistösijoittajille. Venäläiset yhtiöt maksoivat vuonna 2019 osinkoja noin 32 miljardia dollaria, joista noin 10 miljardia vähemmistösijoittajille. Summat ovat merkittäviä markkinoilla, joiden vapaassa vaihdannassa olevien osakkeiden arvo on 225 miljardia dollaria.

”Osinkojen korottaminen on epäilemättä ollut yksi merkittävimmistä syistä Venäjän markkinoiden odotettua paremmalle tuotolle vuonna 2019”, Karakozova kertoo ja antaa esimerkin:

”Esimerkiksi Gazprom on ottanut huomattavia edistysaskelia. Olemme tavanneet Gazpromin edustajia lukuisia kertoja vuosien aikana, mistä on apua tämänhetkistä tilannetta arvioitaessa. Salkunhoitajina meidän on oltava yhteydessä yrityksiin sekä ymmärtääksemme niitä koskevia monimutkaisia kysymyksiä että ohjataksemme niitä oikeaan suuntaan ja tukeaksemme niiden pyrkimyksiä”, Karakozova huomauttaa.

Vuoden 2019 lopussa Gazpromin johto ilmoitti yhtiön uudesta osinkopolitiikasta, jonka mukaisesti maksettavien osinkojen suuruus nostetaan 50 prosenttiin IFRS:n mukaisesta nettotuotosta kolmen vuoden kuluessa. Se tekee Gazpromista merkittävästi paremman

¹ Tilinpäätösraportoinnin kansainväliset standardit

sijoituskohteen. Monille sijoittajille yhtiön vuoden 2019 osinkojen korotus tuli yllätyksenä.

”Gazpromin asema valtionyhtiönä on kiinnostava kahdesta eri syystä. Ensinnäkin Venäjän valtion tavoitteena on yksityistää joitakin valtionyhtiöistä, ja toiseksi maan valtionvarainministeriö pyrkii osinkojen kautta keräämään tuloja näistä yhtiöistä, mikä onkin jo itse asiansa kasvattanut osinkojen suuruutta. Odotamme maan hallituksen vaativan vielä korkeampia osinkoja, mikä parantaisi markkinalukujen näkymiä”, Karakozova kertoo.

Hän muistuttaa myös, että yhtiön varatalousjohtaja suunnittelee sijoitajasuhdetoiminnan laajentamista ja pyrkii kertomaan sijoittajille yhtiön vahvuuksista sijoituskohteenä. Yhdessä korkeampien osinkojen kanssa tämä on Karakozovan mielestä merkki siitä, että muutokset yhtiön sisällä ovat suurempia, eikä kyseessä ole pelkkä kertaluonteinen osingonkorotus.

Monet luultavasti tietävät Gazpromista vain sen hyvin alhaisen arvostustason. Miten se sopii yhteen omistajaohjauksen periaatteiden kanssa?

”Gazpromin arvostustaso todellakin

”

Salkunhoitajina meidän on oltava yhteydessä yrityksiin sekä ymmärtääksemme niitä koskevia monimutkaisia kysymyksiä että ohjataksemme niitä oikeaan suuntaan

on alhainen ja sen P/E-luku matala, mikä johtuu muun muassa sen huonosta pääoman allokoinnista ja matalasta vapaasta kassavirrasta. Yhtiö tuhosi arvoaan vuosikausia useimmissa projekteissaan. Sen tuottomittarit paransivat huomattavasti, jos se jakaisi suuremman osan tuotostaan osinkoina sen sijaan, että käyttäisi ne tuleviin matalatuottoisiin uudelleeninvestointiprojekteihin. Tällöin yhtiön arvostuskerroin olisi todennäköisesti korkeampi. Arvostustason ja yhtiön omistajaohjauksen tason välillä on siis tässä mielessä selkeä yhteys”, Karakozova huomauttaa.

Mitä mieltä olet Venäjän valtiova-

rainministeriön pyrkimyksistä hankkia entistä enemmän tuloja Gazpromin kaltaisista valtionyhtiöistä verojen sijaan osinkojen kautta, vaikka verotuksen kiristäminen toisikin enemmän ruplia valtion kassaan? Tässä yhteydessä on tietysti muistettava, ettei Venäjän valtion omistususuus näistä valtionyhtiöistä ole täydet sata prosenttia.

”Tämä on todella mielenkiintoista, sillä se osoittaa, että myös Venäjän valtio haluaa edistää omistajaohjauksen kehittämistä. Keskustelin tästä jokin aika sitten Gazpromin kanssa, ja heidän mukaansa yksi nuorista teknokraateista koostuvan valtiovarainministeriön strategisista tavoitteista on parantaa Venäjän sijoitusympäristöä uusien suorien ulkomaisten sijoitusten houkuttelemiseksi. Niiden määrä on vähentynyt merkittävästi muutama vuosi sitten asetettujen talouspakotteiden jälkeen. Suorien ulkomaisten sijoitusten lisääntyminen olisi hyväksi Venäjän taloudelle mutta myös omistajaohjaukselle, sillä se loisi standardit entistä läpinäkyvämille ja tehokkaammille tavoille allokoida pääomaa. Minun mielestäni se on yhä monien venäläisten yritysten suurin ongelma”, Olga Karakozova toteaa.



Aktiivisesti mukana vihreässä murroksessa



Kasper From Larsen
Senior Portfolio Manager, European Equities, Kööpenhamina

Sijoittajilla on valtaa öljyteollisuudessa, ja sen avulla he voivat salkunhoitaja Kasper From Larsenin mukaan ohjata öljy-yhtiöitä vihreämpään suuntaan. Hän uskoo, että aktiivinen vuoropuhelu öljy-yhtiöiden kanssa on hyödyllistä sekä tuoton että ilmaston kannalta.

Miten sijoittajat voivat tehokkaimmin painostaa öljyteollisuutta aloittamaan siirtymän kohti vihreää taloutta? "Pysymällä öljy-yhtiöiden sijoittajina", vastaa vanhempi salkunhoitaja Kasper From Larsen, joka työskentelee Danske Bankin energiaan ja sähköntuotantoon erikoistuneessa eurooppalaisten osakkeiden tiimissä. Tällä tavoin Larsen voi hyödyntää vaikutusvaltaansa ja asemaansa osakkeenomistajana ohjata yhtiöitä vihreämpään suuntaan ja tukeakseen niiden muutosta. Larsen kannattaa aktiivista osallistumista siirtymään, eikä hänellä olisi mahdollisuutta vaikuttaa kehitykseen, jos hän luopuisi öljy-yhtiöistä. Kasper From Larsenin mukaan yhä useammat perinteiset öljy-yhtiöt ovat alkaneet ottaa ilmastavoitteet tosissaan ja investoida entistä enemmän uusiutuviin energialähteisiin.

Viime vuosina useat suuret öljy-yhtiöt ovat lisänneet investointejaan etenkin aurinko- ja tuulienergian tuotantoon, ja se on eri toimijoiden painostuksen ansiota. Öljy-yhtiöiden on sopeuduttava uudenlaiseen todellisuuteen, sillä maailma niiden ympärillä on siirtymässä vihreämpään energialähteisiin ja öljyn kysyntä ei todennäköisesti tule pysymään nykyisellä tasollaan", Larsen huomauttaa.

Hänen mukaansa kuluttajien, poliitikkojen ja sijoittajien öljy-yhtiöihin kohdistama painostus on ollut tärkein syy sille, miksi jotkin öljy-yhtiöt ovat siirtymässä yhä suuremmassa määrin kohti vähähiilistä taloutta.

Sijoittajilla on hyvä mahdollisuus vaikuttaa

Yksi öljy-yhtiöiden tärkeimmistä tavoitteista on pysyä houkuttelevana sijoituskohteena ja varmistaa, että rahoitusta on saatavilla esimerkiksi liiketoiminnan laajentamiseen. Tämä tarjoaa sijoittajille hyvän mahdollisuuden vaikuttaa ja edistää öljy-yhtiöiden siirtymistä kohti vihreää taloutta.

"Yhtiöiden on kuunneltava meitä, koska ne haluavat pysyä houkuttelevina sijoituskohteina. Sen vuoksi ne ovat kiinnostuneita siitä, mitkä ovat mielestämme sijoittamisen näkökulmasta olennaisimpia tekijöitä niiden liiketoiminnassa. Jos ne eivät kuuntele ja muuta toimintaansa, pitkällä aikavälillä niiden rahoitus voi tulla kalliimmaksi. Lisäksi se voi tarkoittaa matalampia ESG-pisteitä, mikä myös voi vaikuttaa rahoituksen kallistumiseen. Yhdessä näillä tekijöillä voi olla valtavat taloudelliset vaikutukset yrityksille, ja voivat tehdä yrityksistä huonoja sijoituskohteita", Kasper From Larsen toteaa.

Aktiivinen rooli muutoksessa

Kasper From Larsenin mielestä hyvän tuoton luominen asiakkaille ja öljy-yhtiöiden kannustaminen ilmastovaikutuksensa pienentämiseen eivät ole ristiriidassa keskenään.

"Prosessin edistäminen edellyttää aktiivista osallistumista muutokseen ja panostuksia myös sijoittajilta. Sen vuoksi pyrimme edistämään muutosta käymällä jatkuvasti aktiivista vuoropuhelua

useiden öljy-yhtiöiden kanssa. Öljy-yhtiöt eivät viherdy käden käänteessä, vaan muutos on hidas ja vaikea, mutta sijoittajien on tärkeää toimia vastuullisesti ja käyttää vaikutusvaltaansa muutoksen hyväksi. Mielestäni se on tehokkain tapa edistää siirtymää kohti vihreää taloutta", Larsen toteaa.

Hän muistuttaa kuitenkin, että öljyteollisuus on supertankkeri, jonka suunnan muuttaminen vie vuosia. Öljyntuotannon taso heijastaa yhteiskunnan kysyntää, ja esimerkiksi Shell ennustaa öljyn kysynnän olevan vuonna 2060 vielä 50-60 prosenttia nykyisestä tuotannosta. Sen vuoksi vuoropuhelun vaikutusta ei pitäisi arvioida 2-5 vuoden aikavälillä vaan vuosikymmenten päähän. On tärkeää, että sijoittajat osallistuvat aktiivisesti ja kannustavat yhtiöitä kehittämään vihreän energian ratkaisuja.

Valmistautuminen sähkön aikakauteen

Sähköistäminen on yksi yhteiskunnan merkittävimmistä keinoista vähähiiliseen talouteen siirtymisessä. Esimerkiksi kuljetus- ja rakennusala ovat jo muuttamassa energiankulutustaan sähköön perustuvaksi. Yksi Larsenin johtajatuksista hänen vuoropuhelusaan öljy-yhtiöiden kanssa on tarve lisätä investointeja uusiutuvaan energiaan ja vähentää fossiilisen polttoaineen tuotannon osuutta liiketoiminnasta lähivuosina.

"On äärimmäisen tärkeää, että



öljy-yhtiöt pysyvät energia-alan murroksen aallonharjalla muuttamalla tuotantoaan ja lisäämällä uusiutuviin energialähteisiin liittyvää toimintaansa asteittain. Näin ne pystyvät vastaamaan esimerkiksi yhteiskunnan sähköistämisestä johtuvaan energiankysynnän kasvuun. Kokonaiset toimialat ovat muuttumassa perustavanlaatuisesti, ja autoteollisuus on siitä hyvä esimerkki. Suurin osa autonvalmistajista on asettanut kunnianhimoisia tavoitteita sähköautojen valmistukselle, ja odotamme sen vauhdittavan yhteiskuntien sähköistämistä entisestään”, Kasper From Larsen selittää.

Equinor, Shell ja Total ovat hänen mukaansa yhtiöitä, joiden strategiana on muutos öljy-yhtiöstä energiayhtiöksi. Esimerkiksi Equinor ja sen kumppani SSE Renewables on valittu rakentamaan maailman suurimman merituulipuiston Pohjanmeren Doggermatalille. Puiston kokonaisteho on 3,6 GW, mikä vastaa 4,5 miljoonan brittiläisen kodin energiantarvetta. Shellin uusiutuvan energian toimintoihin kuuluu useiden meri- ja maatuulipuistojen operointi ja kehittäminen eri puolilla Eurooppaa ja Yhdysvaltoja, sähköautojen lataukseen erikoistuneen yhtiön hankkiminen ja lukuisten suurien aurinkovoimaloiden kehittäminen. Totalilla on tämän vuoden lopussa uusiutuvaa energiantuotantoa jo 6 GW:n edestä, ja sen tavoitteena on vähintään 25 GW:n tuotanto vuoteen 2025 mennessä.

Ilmastoasioihin panostaminen edistää liiketoimintaa

Öljy-yhtiöihin sijoittaminen on liiketoiminnallisesta näkökulmasta järkevää vain siinä tapauksessa, että ne ovat siirtymässä vihreään talouteen. Kasper

From Larsenin mukaan yhtiöt tietävät myös, että se on niiden toiminnan jatkumisen elinehto, sillä jos ne eivät ole muuttumassa tähän suuntaan, niillä ei ole tulevaisuudessa liiketoimintamahdollisuuksia eivätkä ne ole houkutteleva sijoituskohde.

”Näkemykseni mukaan ei ole mitään syytä olla sijoittamatta öljy-yhtiöihin, sillä voimme kannustaa niitä vähentämään hiilidioksidipäästöjään ja ohjata niitä kohti vihreämpiä energiamuotoja. Muutama vuosi sitten alalla keskityttiin öljyn tuotannon lisäämiseen, mutta yhtiöiden ylin johto on nyt alkanut investoida voimakkaasti uusiutuvaan energiaan. Se johtuu muun muassa siitä, että kuluttajien kysyntä on muuttunut vihreämpään suuntaan, mikä tarjoaa meille sijoittajille taloudellisen kannustimen ohjata öljyteollisuutta ilmastoystävälliselle polulle”, Larsen toteaa.

Hän tapaa eurooppalaisten öljy-yh-

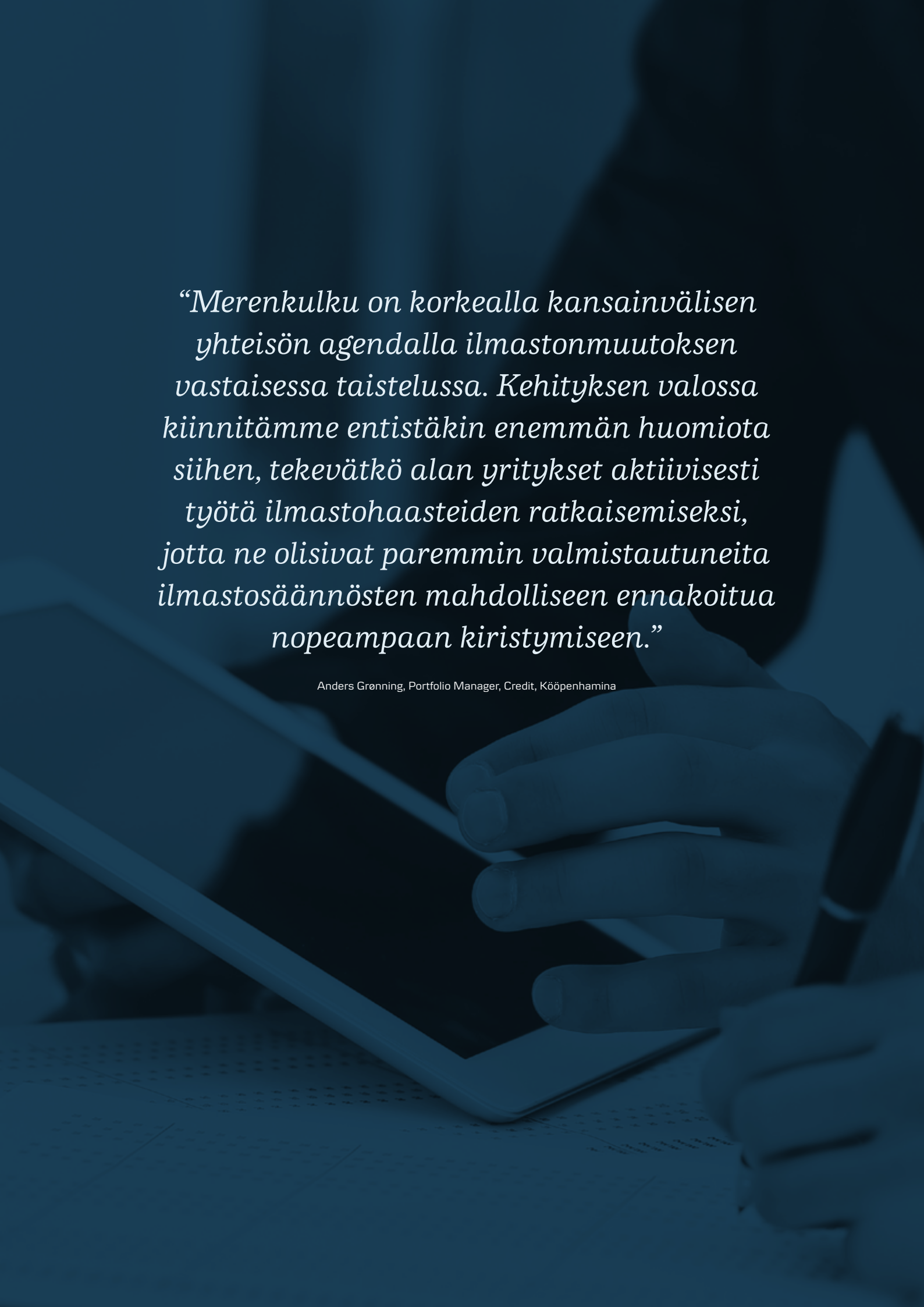
tiöiden johtoa useita kertoja vuodessa keskustellakseen heidän kanssaan muun muassa yhtiöiden ilmastostrategioista ja siitä, missä määrin ne ovat ottamassa puhtaamman energian teknologioita käyttöön tuotannossaan, jotta ne voisivat tarjota oikeanlaisia kestävästi tuotettua energiaa. Hän on huomannut selkeän trendin, jossa sijoittajat haluavat maksaa vähemmän yhtiöistä, jotka eivät ole muuttamassa toimintaansa vihreän talouden mukaiseksi ja enemmän yhtiöistä, jotka ovat siirtymässä vihreämpään suuntaan. Kasper From Larsenin mielestä tämä on hyvä esimerkki siitä, että tuoton ja ilmastokannalta kannattaa sijoittaa yhtiöihin, jotka ovat muuttamassa toimintaansa vihreämmäksi, sekä siitä, että sijoittajat voivat taloudellisen vaikutusvaltansa avulla edistää kansainvälisiä ilmastotavoitteita.

Investoinnit uusiutuvaan energiaan

Perinteiset öljy-yhtiöt ovat asettaneet kunnianhimoisia tavoitteita energiantuotannolle, jossa hyödynnetään uusiutuviin raaka-aineisiin perustuvia teknologioita*.

Yritys	Suunnitellut vuotuiset investoinnit uusiutuvaan energiaan vuoteen 2025 mennessä
Shell	1,9–2,8 miljardia euroa
Total	3,8 miljardia euroa
Equinor	1,9–2,8 miljardia euroa

*Tiedot on saatu yhtiöiden viimeisimmistä vuosikertomuksista.

A dark blue-tinted background image showing a person's hand holding a tablet computer over a document with a grid pattern. The text is overlaid on the upper half of the image.

“Merenkulku on korkealla kansainvälisen yhteisön agendalla ilmastonmuutoksen vastaisessa taistelussa. Kehityksen valossa kiinnitämme entistäkin enemmän huomiota siihen, tekevätkö alan yritykset aktiivisesti työtä ilmastohaasteiden ratkaisemiseksi, jotta ne olisivat paremmin valmistautuneita ilmastösäännösten mahdolliseen ennakoitua nopeampaan kiristymiseen.”

Anders Grønning, Portfolio Manager, Credit, Kööpenhamina

Johdanto:

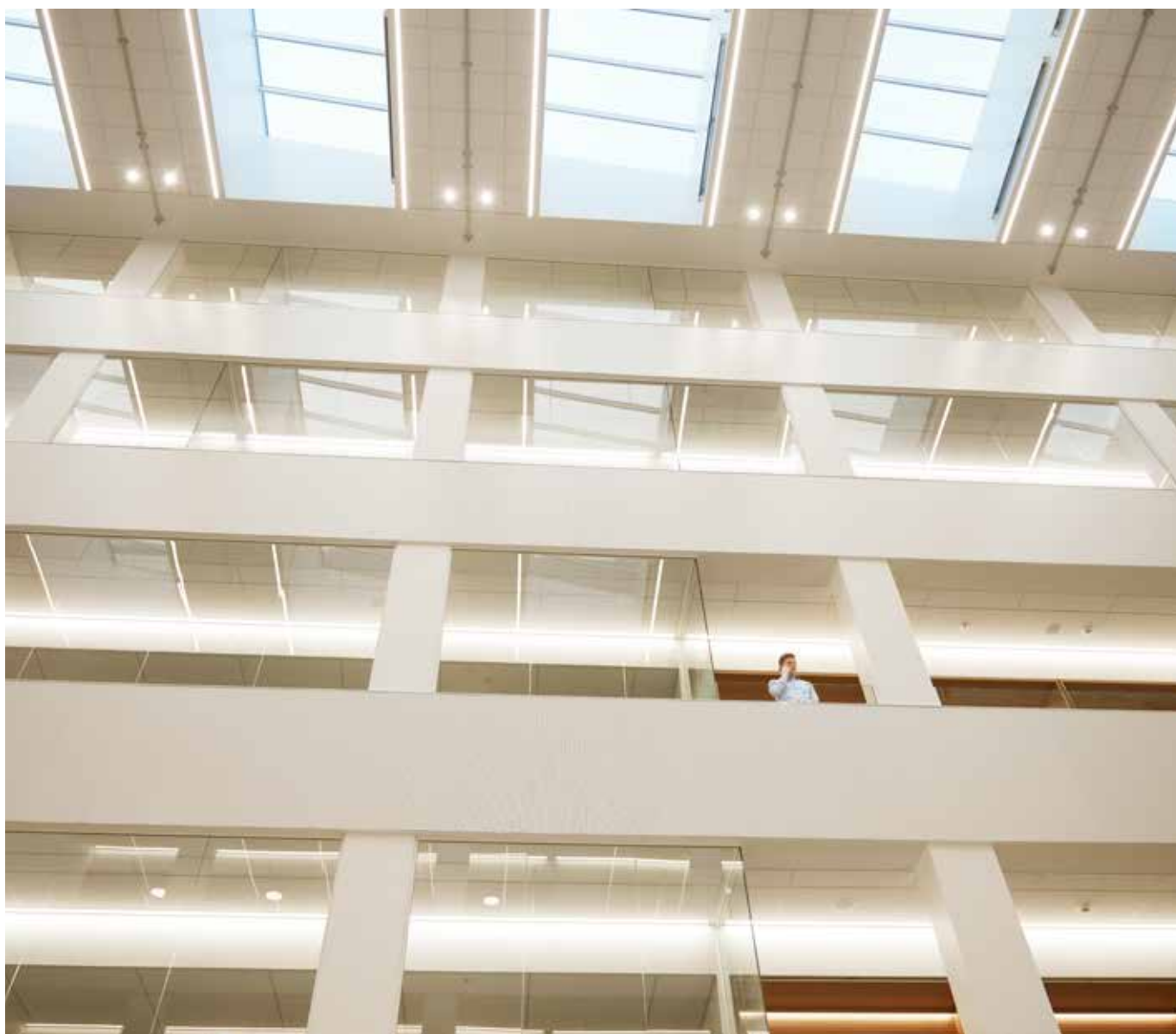
Seulonta ja rajoitukset

Sijoittajina uskomme, että pystymme vaikuttamaan salkkujemme yhtiöihin kannustamalla niitä ottamaan kestävyuden osaksi liiketoimintastrategiaansa ja hallitsemaan ESG-riskejään ja haasteitaan. Toimintamme typistyi eikä meillä olisi mahdollisuutta vaikuttaa, jos rajaisimme pois kaikki yritykset, joihin liittyy jokin tunnettu riski, huolenaihe tai ongelma. Siksi ensimmäinen vaihtoehtomme on aina pysyä sijoittajina, käsitellä hankalia aiheita, tukea toimiamme perusteellisten analyysien ja aktiivisen omistajuuden avulla ja kantaa vastuuta käymällä aktiivista vuoropuhelua salkkujemme yhtiöiden kanssa.

Sijoittajat ja varainhoitajat asettavat tavallisesti sijoitusrajoituksia ennen sijoitusanalyysien tai -päätösten tekemistä.

Tämä on päinvastainen lähestymistapa ESG-integroinnille, jossa taloudelliset ja ESG-tekijät ovat erottamaton osa salkun rakentamista ja osakkeiden valintaprosessia. Suhtaudumme sijoitusrajoituksiin varovaisesti, sillä ne liittyvät yhtiöiden, kokonaisten toimialojen tai maiden rajaamiseen pois sijoitusympäristöstä.

Meillä on kuitenkin paljon pohjoismaisia asiakkaita, joiden arvot, mieltymykset ja tarpeet poikkeavat merkittävästi toisistaan. Pyrimme vastaamaan heidän tarpeisiinsa käyttämällä seulontaa työkaluna sopivien yritysten, toimialojen ja maiden tunnistamiseen erilaisten kriteerien, raja-arvojen ja rajoitusten perusteella.





Uudet asiakaskysyntään vastaavat tupakkatuotteita koskevat rajoitukset

Vuonna 2019 asetimme kaikkiin Danske Investin rahastoihin tupakkayhtiöitä koskevan sijoitusrajoituksen, joka perustuu pohjoismaisten asiakkaidemme toiveisiin.

Asiakkaidemme mieltymykset ja arvot kehittyvät ja muuttuvat ajan myötä. Asiakkaidemme kuunteleminen ja heidän vaatimustensa ja odotustensa huomioon ottaminen on erottamaton osa kestävään sijoittamiseen tähtäävää ESG Inside® -strategiaamme. Varainhoitajana velvollisuuksiimme asiakkaita kohtaan kuuluu tarjota ratkaisuja, jotka heijastavat ja noudattavat heidän tarpeita

taan ja vaatimuksiaan. Vuoden 2019 lopussa asetimme tupakkayhtiöitä koskevan sijoitusrajoituksen koskien kaikkia Danske Investin rahastoja ja Danica Pension -eläkeyhtiötä.

Tutkimme 300 suurimman pohjoismaisen institutionaalisen sijoittajan sijoitusperiaatteita, ja tuloksista selvisi, etteivät pohjoismaiset institutionaaliset asiakkaamme halua enää juurikaan

sijoittaa tupakkaan. Henkilöasiakkaillemme tehty kyselytutkimus vahvisti käsitystä. Analysoimme myös, miten rajoitus vaikuttaisi kykyymme tarjota houkuttelevaa riskikorjattua tuottoa. Tuloksena oli, ettei se huonontaisi mahdollisuuksiamme. Päätöksen tupakkatuotteisiin liittyvästä rajoituksesta teki sijoitusorganisaatiomme ESG-integrointineuvoston kautta¹.

Tupakkatuotteita koskeva rajoitus

Määritelmä:

Tupakkatuotteet ovat tuotteita, jotka ovat kokonaan tai osittain valmistettu lehtitupakasta. Myös sähkösavukkeet ja muut uuden sukupolven tuotteet ovat tupakkatuotteita.

Rajoituksen kriteerit:

Yritykset, joiden liikevaihdosta yli viisi prosenttia tulee tupakkatuotteista, eivät enää ole mahdollisia sijoituskohteita.

Koskee sekä osake- että joukkolainasijoituksia

Tupakkatuotteisiin liittyvä rajoitus koskee sekä osake- että joukkolainasijoituksia kaikissa Danske Investin rahastoissa sekä Danica Pension -eläkeyhtiön sijoituksissa. Tupakkatuotteita koskeva rajoitus laajentaa jo aiemmin asetettuja kivihiihtä, öljyhiekkaa ja kiistanalaisia aseita koskevia sijoitusrajoituksia.

¹ Lisätietoja ESG-integrointineuvostosta on luku 1

Salkunhoitajan näkemys sijoitusrajoituksista



Peter Nielsen,
Chief Portfolio Manager, European Equities, Kööpenhamina

Salkunhoitajillamme on tärkeä rooli myös jatkuvassa vuoropuhelussamme asiakkaiden kanssa

Päätös pidättäytyä sijoittamasta tupakkayhtiöihin kaikissa Danske Investin rahastoissa ja Danica Pension -eläkeyhtiössä perustui analyysiimme suurimpien pohjoismaisten pääomasijoittajien sijoitusperiaatteista sekä kyselytutkimukseemme pohjoismaisille henkilöasiakkaillemme. Lisäksi saimme henkilökohtaisissa tapaamisissa palautetta suoraan nykyisiltä ja potentiaalisilta asiakkailtamme. Päätöksenteossa olivat tärkeässä roolissa myös neuvonantajamme ja asiakasvastuuhenkilömme sekä tietysti salkunhoitajamme. He tapaavat sijoituskohteena olevien yritysten edustajia keskustellakseen olennaisista ESG-kysymyksistä, ja sen lisäksi heillä on säännöllisesti tapaamisia myös nykyisten ja potentiaalisten asiakkaiden kanssa. Konferensseissa ja tapahtumissa heillä on mahdollisuus tavata sijoittajia laajemmin.

Yksi näistä salkunhoitajista on Peter Nielsen, joka johtaa eurooppalaisiin osinko-osakkeisiin keskittyntä salkkua.

"Nykyisten ja potentiaalisten asiakkaiden tapaaminen on tärkeä osa työtäni salkunhoitajana. Sijoitusprosessia ja -periaatteita sekä etenkin sijoituspäätöksiä koskeva suora palaute on arvokasta itsessään ja ratkaisevan tärkeää salkkuni pitkän aikavälin kehitykselle", Nielsen kertoo.

Peter Nielsen on vastannut Euroopan korkean osinkotuoton strategiasta vuodesta 2004 lähtien, ja vuosien aikana hän on tavannut lukuisia asiakkaita niin Pohjoismaissa kuin muuallakin maailmassa. Johtavana salkunhoitajana hänen on pystyttävä tarvittaessa perustelemaan sijoituspäätöksensä sekä antamaan yksityiskohtainen selvitys salkun kokoonpanosta. Vuoropuhelus-

saan asiakkaiden kanssa Peter Nielsen käyttää myös paljon aikaa ESG:hen liittyviin seikkoihin.

"Olen huomannut, että arvojen merkitys on kasvanut selkeästi kuluneiden viiden vuoden aikana. Kun strategiamme luotiin 2000-luvun alussa, vain harvat puhuivat arvoista, mutta niihin on alettu etenkin viime vuosina kiinnittää paljon enemmän huomiota. Olen oppinut paljon näissä keskusteluissa,



Sijoitusprosessia ja -periaatteita sekä etenkin sijoituspäätöksiä koskeva suora palaute on arvokasta itsessään ja ratkaisevan tärkeää salkkuni pitkän aikavälin kehitykselle

sillä ne ovat auttaneet minua ottamaan ESG-kysymykset kattavammin huomioon omassa toiminnassani. Riskipreemioiden määrittäminen ja perusteleminen ESG-tekijöiden näkökulmasta on nyt osa salkunhoitajan arkeani", Peter Nielsen sanoo.

"Keskustelujen luonne on muuttunut paljon erään tietyn aiheen suhteen. Viime vuosina olen keskustellut lukuisia kertoja tupakkayhtiöistä, ja tällöin päämääränä ei ole ollut jonkin tietyn yhtiön riskien ja mahdollisuuksien kartoittaminen. Sen sijaan keskustelukumppani on arvojensa vuoksi kieltäytynyt sijoittamasta yhtiöön sen arvostustasosta ja näkymistä riippumatta. Näissä tapauksissa asiakas on kertonut, ettei

voi hyväksyä sijoitusta sen tarjoamista tuottonäkymistä huolimatta. Tällöin keskustelu siirtyy alueelle, jossa on joskus vaikeaa ja toisinaan mahdotonta löytää yhteistä linjaa", Nielsen kertoo.

Nielsen tapaa myös etenkin Pohjoismaiden ulkopuolella asiakkaita, jotka ovat halukkaita sijoittamaan tupakkayhtiöihin, mutta hänen mukaansa yhä useammat asiakkaat asettavat tupakkaan liittyvät arvonsa etusijalle muihin tavoitteisiin nähden. Aiheen yleistyessä hän päätti ottaa sen esille ESG-integrointineuvostossa, jonka jäsen hän on.

"Asian laajuuden vuoksi halusin keskustella siitä ESG-integrointineuvostossamme. Vaihtoehtona olisi ollut asettaa itse vapaaehtoisesti salkkukohtaisia rajoituksia, mutta mielestäni kysymys oli yleisemmästä ilmiöstä, joka koskee sijoittamista laajemminkin", Nielsen selittää.

Useat ESG-integrointineuvoston jäsenet olivat tietoisia tupakkaan liittyvistä ongelmista. Tärkeä osa rajoituspäätöksen tekemistä oli selvittää siihen liittyvät riskit ja mahdollisuudet, jotta voitaisiin olla varmoja siitä, ettei rajoitus vaikuta salkkujemme kykyyn tarjota houkuttelevaa riskikorjattua tuottoa.

"Kuusi kuukautta sen jälkeen, kun olin ottanut asian puheeksi, teimme päätöksen, joka mielestäni oli hyvin perusteltu ja pohjautuu selkeästi asiakkaiden vaatimuksiin. Salkunhoitajana en luonnollisestikaan haluaisi asettaa sijoitusrajoituksia, mutta alallamme asiakkaiden palaute on tärkeintä. ESG-integraationeuvoston kaltainen keskustelufoorumi, jossa voidaan käydä tällaisia keskusteluja ja tehdä päätöksiä, on todella arvokas ja tärkeä. Uskon meidän löytäneen ratkaisun, josta hyötyvät kaikki asiakkaamme."



Johdanto:

Viestintä ja raportointi

Yksi tärkeimpiä hankkeitamme Danske Bankissa on parantaa ESG-lähestymistapaamme liittyvää viestintää. Asiakkaamme ja muut sidosryhmämme vaativat laadukasta viestintää ja raportointia vastuullisuuteen liittyvistä toimistamme niin dokumentteina, raakadatanä, raporteina, videoina kuin muissakin muodoissa. Asiakkaat voivat tarvita näitä tietoja pystyäkseen täyttämään omat sisäiset vastuunsa ja sääntelyn vaatimukset sekä ymmärtääkseen kestävä sijoittamisen parissa teke-määmme työtä. Lisäksi vastuullisuusviestintä ja -raportointi tarjoavat asiakkaille, edunsaajille, sääntelyviranomaisille, standardien laatijoille ja muille sidosryhmille mahdollisuuden valvoa toimintaamme ja meille mahdollisuuden osoittaa vastuullisuutemme.

Viime vuonna julkaisimme ensimmäistä kertaa Aktiivisen omistajuuden raportin, joka sisältää tietoja ja analyysseja yritysten kanssa käymistämme vuoropuheluista, äänestyksistä sekä vuorovaikutuksen aiheista, teemoista ja laajuudesta. Lisäksi esittelimme Kertomuksia aktiivisesta omistajuudesta -julkaisun, jossa salkunhoitajamme kertovat esimerkkejä toiminnastamme yritysten kanssa, vuoropuhelusta, yhteistyöstä yritysten johdon kanssa sekä tavoitteistamme. Salkunhoitajien kertomukset tarjoavat taustaa tiedoille ja analyysille sekä tukevat pyrkimystä kertoa avoimesti toiminnastamme ja vaikuttamisemme tuloksista.

ESG Inside® tuotteissamme – selkeyttä vastuullisuuteen

Haluamme auttaa asiakkaitamme valitsemaan tuotteita, jotka vastaavat heidän taloudellisia tavoitteitaan sekä kestävytyteen liittyviä vaatimuksiaan, joten olemme kartoittaneet laajan rahastovalikoimamme ja luokitelleet ne kestävyysominaisuuksien mukaan. ESG Inside® -periaate on kaikkien Danske Investin rahastojen perusta, mutta sen lisäksi jokaisella rahastolla on omat painotuksensa. Olemme jaotelleet rahastot

kolmeen luokkaan niiden pääasiallisten ominaisuuksien mukaan. Luokat ovat ESG Inside: Integrated; ESG Inside: Restricted; ja ESG Inside: Thematic.

Rahastot, joilla ei ole mitään tiettyä ESG-ominaisuuksia, ovat saaneet pelkän ESG Inside® -merkinnän. Näin haluamme selkeästi osoittaa niiden perustuvan ESG Inside® -periaatteisiimme, joihin kuuluvat koko konsernia koskevat kiistanalaisiin aseisiin, öljyhiekkaan, kivihiileen ja tupak-

kaan liittyvät rajoitukset.

Kaikki Danske Investin rahastot, mukaan lukien kolmansien osapuolten hallinnoimat rahastot, saavat tuoteluokittelumme mukaisen merkinnän. Vuonna 2019 toteutimme ensimmäisen vaiheen rahastojen luokittelusta. Vuonna 2020 seuraa toinen vaihe, johon sisältyvät muun muassa kolmansien osapuolten hallinnoimat rahastot.



Kestävyys integroidaan rahastossa järjestelmällisesti osaksi sijoitusprosessia, jotta pystyttäisiin tekemään entistä paremmin perusteltuja sijoituspäätöksiä.



Rahasto keskittyy tiettyihin kestävytyteen liittyviin aiheisiin ja ratkaisuihin, kuten ilmastoon, veteen, kiertotalouteen tai YK:n kestävä kehityksen tavoitteisiin.



Rahasto rajaa pois yksittäisiä yrityksiä ja toimialoja ennalta määritettyjen kriteerien perusteella. Rajoitukset voivat koskea esimerkiksi alkoholia, uhkapelejä tai fossiilisia polttoaineita.



Uudet 'one-pager'-esitteet

Vuonna 2019 julkaisimme uusia esitteitä rahastoistamme, joiden tarkoituksena on esitellä ESG Inside® -periaatteiden toteutumista yksittäisissä rahastoissa. Salkkujemme kestävyysnäkökulmien esitleminen on tärkeä osa asiakkaillemme ja muille sidosryhmillemme tarjoamaamme kestävä sijoittamista koskevaa neuvontaa. Esitteet tarjoavat asiakkaille tietoa seuraavista asioista:

1. Yksittäisistä teemoista ja aiheista, kuten hiilijalanjäljestä
2. Tuotteiden asemoinnista ja ESG-integroinnistamme, aktiivisesta omistajuudesta sekä seulonasta ja rajoituksista
3. Asiakkaiden valitsemista kolmannen osapuolen ESG-salkkuluokituksista

Lisätietoa kestävästä sijoittamisesta ja ESG Inside® -strategiastamme löytyy osoitteesta www.danskebank.com/sustainable-investment. Rahastojen tiedot ja ESG-esitteet ovat saatavilla osoitteessa www.danskeinvest.com.

Globaali sijoittaminen ja siirtymä kohti kestävämpää tulevaisuutta



Martin Slipsager Frandsen,
Senior Portfolio Manager, Global Equities, Kööpenhamina

Temaattista sijoittamista voidaan lähestyä monin eri tavoin kestävyysnäkökulmasta. Tässä artikkelissa Danske Bank Asset Managementin vanhempi salkunhoitaja Martin Slipsager Frandsen kertoo ajatuksiaan temaattisesta sijoittamisesta globaaleihin osakkeisiin.

Asiakkaat haluavat yhä suuremmassa määrin osallistua kestävämmän tulevaisuuden luomiseen, ja tänä päivänä useimmat länsimaat ovat asettaneet kunnianhimoisia tavoitteita tällä saralla. Esimerkiksi kotimaani Tanskan kunnianhimoisena tavoitteena on vähentää hiilidioksidipäästöjä 70 prosenttia vuoteen 2030 mennessä ja olla täysin hiilineutraali vuonna 2050. Tavoitteen saavuttamiseksi Tanskan täytyy kasvattaa huomattavasti uusiutuvan energian kapasiteettiaan sekä mullistaa maan lämmitysenergian tuotanto, kuljetusala ja teollisuustuotanto.

Yhteiskunnissa, joissa talouden tukijalkana ovat yksityisyrietykset, näin suuri murros ei ole mahdollinen ilman vastaavaa muutosta myös yrityksissä. Yhteiskuntamme voivat saavuttaa kestävyysnäkönsä liittyvät tavoitteensa vain omaksumalla innovatiivisen ajattelutavan, joka on monien globaalien markkinajohtajayritysten menestyksen salaisuus. Kestävyystavoitteita asettavat hallitukset tarjoavat sijoitusmahdollisuuksia. Ne laativat säännöksiä ja direktiivejä, mutta ratkaisut tulevat usein yksityisyrietyksiltä. Uskomme, että yritykset pystyvät hyötymään näiden ratkaisujen toimittamisesta, ja se on



Omamme kaltaisissa yhteiskunnissa, joiden kehitys perustuu syvään tekniseen tietämykseen, yritysten täytyy tehdä yhteistyötä voidakseen hyödyntää murroksen tarjoamat mahdollisuudet

erittäin kiinnostavaa meille sijoittamisen ammattilaisille.

Kilpailun ja yhteistyön muuttuminen
Siirtymään kuluu aikaa vuosikymmeniä, ja se on todennäköisesti suurin mullistus sitten teollisen vallankumouksen. Omamme kaltaisissa yhteiskunnissa, joiden kehitys perustuu syvään tekniseen tietämykseen, yritysten täytyy tehdä yhteistyötä voidakseen hyödyntää murroksen tarjoamat mahdollisuudet täysimääräisesti.

Olen nähnyt monia yrityksiä, joissa innovaatiot ovat alkaneet kukoistaa yritysten omaksuttua entistä avoi-

mempia ajattelutapoja. Vielä 10 vuotta sitten yritykset pyrkivät lyhytnäköisesti suojelemaan aineetonta omaisuuttaan ja hätyyttämään muita pois, mutta nyt trendinä on selkeästi avoimuuden ja yhteistyön lisääminen.

Eräs esimerkki tästä on Cerner, yhdysvaltalainen terveydenhuollon teknologian toimittaja, joka on solminut tietojenkäsittelyä koskevan strategisen kumppanuuden Amazonin kanssa. Cerner on kerännyt terveydenhuollon sähköisistä arkistoista kattavat tiedot ja paljon tietämystä potilaista, ja Amazon on tekoälypohjaisen analyysin ja siihen perustuvan asiakaskäyttäytymisen ennustamisen markkinajohtaja. Yhdistämällä osaamisensa kumppanit pyrkivät ennustamaan potilaiden hoidon tulokset, mikä voi auttaa sairaaloita tekemään tarkempia suunnitelmia, tehostamaan työtä ja säästämään kustannuksia. Vielä kymmenen vuotta sitten Cernerin kaltainen yritys olisi todennäköisesti yrittänyt pysytellä erossa Amazonista ja tehdä kaiken itse. Se olisi voinut onnistuakin, mutta siihen olisi tarvittu suuria investointeja ja paljon aikaa. Sen vuoksi kumppanuus Amazonin kanssa on mielestämme viisas



päätös. Loppujen lopuksi sen tuloksena potilaiden diagnoosit tarkentuvat, hoitojen tulokset paranevat ja terveydenhuoltoala tehostuu.

Vuoropuhelu tärkeimpänä työkaluna

Yritysten avoin ja yhteistyötä suosiva ajattelutapa tarkoittaa myös sitä, että ne ovat entistä halukkaampia kuuntelemaan kaltaisiamme sijoittajia. Aktiivinen omistajuus ja etenkin suora vuoropuhelu yritysten kanssa ovat mielestäni sijoitusprosessimme kulmakiviä. Yritykset haluavat kuunnella, ja me haluamme käydä rakentavaa vuoropuhelua positiivisen muutoksen ja kehityksen edistämiseksi sekä arvon luomiseksi asiakkaillemme.

Haluamme olla sijoituskohteenamme olevien yritysten pitkäaikaisia sparraajia ja auttaa niitä pysymään kilpailukykyisinä ja hyödyntämään globaalin murroksen tuomat mahdollisuudet.

Vuoropuhelu on tästä näkökulmasta erittäin tärkeä mekanismi, jonka avulla voimme suojautua epäilyksiltä viherpe-
susta. Jos väittää sijoittavansa yrityk-

siin, jotka hyötyvät siirtymästä kohti kestävämpää tulevaisuutta, on myös pystyttävä osoittamaan todellisia tuloksia. Minun täytyy pystyä osoittamaan, että kaikki tekemäni sijoitukset ovat järkeviä myös kestävyyskannalta. Yrityksiä, jotka väittävät olevansa osa muutosta, on pilvin pimein. Ongelmana on vain seuloa niistä esiin ne, jotka todella ovat sitä. Yritykset voivat asettaa vaikka kuinka suuria tavoitteita. Historiallisten trendien ja nykyisten toimien täytyy kuitenkin vakuuttaa meidät siitä, että yritys todella pystyy pitämään lupauksensa.

Ongelma näyttäisi korostuvan, kun tarkastellaan ESG-tietoa ja kolmannen osapuolen tiedontarjoajien ja luokituslaitosten tekemiä arvioita yrityksistä. Ne kaikki saattavat osoittaa eri suuntiin, ja usein vaikutelmaksi jää, että ESG-pisteet perustuvat vain raportoituihin tietoihin yritysten todellisen toiminnan sijaan. Minun mielestäni raportoinnin puute ja puutteellinen käsitys olennaisista kestävyysnäkökulmista tarjoavat mahdollisuuden kerätä tietoa vuoropu-

helun kautta suoraan yrityksiltä. Kun minulla on suora keskusteluyhteys yrityksen ylimmän johdon kanssa, pystyn paremmin erottamaan, mikä on totta. Keskustelu yrityksen toimitusjohtajan tai talousjohtajan kanssa on yksi tehokkaimmista tavoista selvittää, onko yritys sitoutunut kestävyyskannan vai onko kyseessä vain markkinointikikka. Vuoropuhelu on keskeisessä roolissa, sillä se on tärkein työkalu yrityksen todellisten kestävyysnäkökulmien arviointiin. Sen avulla saamme tietoa suoraan yritykseltä, ja se on kilpailuetu, jota olemme yrityksenä rakentaneet useiden vuosien ajan ja joka on elintärkeä sijoittaessamme pitkän aikavälin siirtymään kohti kestävämpää tulevaisuutta.

Tavoitteet jokaiselle sijoitukselle

Tärkeä osa sijoitusprosessiamme on myös se, että asetamme tavoitteita salkkuyhtiöidemme kestävänsä tulevaisuuden puolesta tekemälle työlle. Olemme määrittäneet kaikille salkkujemme yhtiöille ensisijaiset, toissijaiset ja jopa kolmanneksi tärkeimmät tavoitteet, ja seuraamme niiden edistymistä järjestelmällisesti. Olemme myös laatineet pisteytysjärjestelmän, jonka avulla voimme seurata ja valvoa jokaisen sijoituksen edistymistä. Tämä on matka, ja asiakkaiden kanssa käymieni keskustelujen perusteella he ovat kiinnostuneita ja valmiita kulkemaan kanssamme. Siitä olen hyvin iloinen.

”

Haluamme olla sijoituskohteenamme olevien yritysten pitkäaikaisia sparraajia ja auttaa niitä pysymään kilpailukykyisinä ja hyödyntämään globaalin murroksen tuomat mahdollisuudet.



“Pyrimme olemaan läpinäkyviä ja selkeitä kaikkeen toimintaamme liittyvässä raportoinnissa.

Tämän vuosittaisen julkaisun lisäksi olemme julkaisseet raportin aktiivisesta omistajuudesta sekä ‘Kertomuksia aktiivisesta omistajuudesta’ -julkaisun, jotka äänestystoiminnastamme ja vuorovaikutuksestamme kertovien faktojen ja tilastojen ohella esittelevät yksityiskohtaisemmin kertomuksia salkunhoitajiemme käymistä vuoropuheluista.”

Ulrika Hasselgren
Global Head of Sustainability & Impact Investment

*“Kestävyyssnäkökulmasta tehdyt
analyysit ja päätökset tulee tehdä
siellä, mistä löytyy myös
omaisuuslajiin ja konkreettisiin
sijoittamismahdollisuuksiin liittyvä
pätevyys, kokemus ja ymmärrys.
Toisinsanoen, sisällyttäen ne muihin
olennaisiin analyyseihin
sijoitustiimien tasolla.”*

Christian Heiberg
CIO



Tämän materiaalin on laatinut Danske Bank A/S - Wealth Management. Danske Bank A/S on Tanskan Finanssivalvonnan (Finanstilsynet) valvonnan alainen.

Materiaali on yleistä tietoa eikä se ole täydellinen kuvaus sijoituskohteesta tai siihen liittyvistä riskeistä. Ennen sijoituspäätöksen tekemistä asiakkaan tulee tutustua sijoituskohteen ominaisuuksiin, riskeihin ja verotukseen. Materiaali on laadittu valituille potentiaalisille ja nykyisille henkilöasiakkaille sekä ammattimaisille sijoittajille.

Sijoittamiseen liittyy aina taloudellinen riski. Tavoiteltu tuotto voi jäädä saamatta ja sijoitetun pääoman voi menettää osittain tai kokonaan. On syytä muistaa, että historiallinen tuotto ei ole tae tulevasta. Asiakkaan tulee perustaa sijoituspäätöksensä omaan arvioonsa rahoitusvälineestä ja siihen liittyvistä riskeistä, sillä asiakas vastaa itse sijoituspäätöstensä taloudellisista seuraamuksista.

Tämä materiaali ei ole yksilöllinen suositus eivätkä annetut tiedot liity yksittäisen asiakkaan sijoitustavoitteisiin, taloudelliseen tilanteeseen tai erityistarpeisiin. Vaikka pyrkimyksenä onkin antaa mahdollisimman tarkkoja ja oikeita tietoja, ei pankki takaa ulkopuolisista lähteistä saatujen tietojen täydellisyyttä tai virheettömyyttä. Esitetyt näkemykset edustavat pankin arvioita materiaalin laatimishetkellä ja niitä voidaan muuttaa ilman erillistä ilmoitusta. Pankki ei vastaa mistään kuluista tai tappioista, joita materiaalin tietojen käyttö voi aiheuttaa.

Materiaali sisältää pankin omistamaa immateriaalioikeudellisesti suojattua aineistoa, johon pankki pidättää kaikki oikeudet.

Danske Bank A/S - Wealth Management
Tanskan kauppa- ja yhtiörekisteri
Rek. nro 61 12 62 28
Holmens Kanal 2-12
DK-1091 Copenhagen, Denmark
Tel. +45 45 13 96 00
<https://danskebank.com>