

# OP Varallisuudenhoito

# Vastuullisen sijoittamisen raportti

## Ensimmäinen vuosipuolisko 2016

## Sisällys


**1. ESG yksikön perustaminen** ..... 3

**2. Vaikuttaminen** ..... 3

Yhtiövaikuttaminen ..... 3

Muu vaikuttaminen ..... 3

**3. Yhtiökokousten kevät** ..... 4

**4. Hiiliyhtiöiden poissulkeminen** ..... 5

Johdanto ..... 5

Motiivit ..... 5

Ympäristö ..... 6

Talous ..... 6

Kriteerit poissululle ..... 7

Muuta ..... 8

Lähteet ..... 9

# 1. ESG yksikön perustaminen

Asettamamme tavoite, olla jatkossakin johtava vastuullisen sijoittamisen toimija, vaatii panostuksia resursseihin ja organisoitumiseen. Perustimmekin keväällä 2016 uuden ESG -yksikön. Yksikön tarkoitus on laajentaa ja syventää entisestään toimintaamme vastuullisen sijoittamisen eri osa-alueilla. ESG–integrointi, aktiivinen omistajuus, kansainvälisten normien seuranta ja vaikuttaminen, positiivinen ja negatiivinen valinta, ESG –teemasijoittaminen sekä sijoitusten hiilijalanjälki ja siihen liittyvät ilmiöt ovat jatkossa entistä vahvemmin läsnä toiminnassamme. Kuten tähänkin asti, sijoituspäätöksiä tekevät henkilöt ovat avainasemassa monien ESG:n osa-alueiden implementoinnissa. ESG–yksikön tehtävä on johtaa, kehittää sekä luoda välineitä ja tukea salkunhoitajia ESG:n implementoinnissa. Tietyillä osa-alueilla, kuten vaikuttamisprosesseissa, on tekemisen vastuu selkeämmin ESG yksiköllä.

Yksikön perustamisen myötä lisäämme samalla avoimuutta ja raportointia tekemisistämme. Parhaillaan lukemasi vastuullisen sijoittamisen raportti on ensimmäinen muotoaan. Tulemme jatkossa raportoimaan säännöllisesti tekemisistämme ja kiinnostavista ESG aiheista.

# 2. Vaikuttaminen

## Yhtiövaikuttaminen

Vaikuttamispuolella OP Varallisuudenhoidolla oli 2016 ensimmäisen vuosipuoliskon lopussa kohteena 11 yhtiötä. Kohteina on esimerkiksi kaivosyhtiö liittyen aiheutettujen ympäristöongelmien ratkaisemisiin, ympäristö- ja sosiaalisia ongelmia aiheuttavien patoprojektien rahoittajia sekä autonvalmistaja testihuijaukseen ja hallintotapaan liittyvien asioiden johdosta. Vaikuttamisprosesseja viemme pääosin eteenpäin itsenäisesti, joissakin tapauksissa toimimme yhdessä toisten sijoittajien kanssa.

## Muu vaikuttaminen

Lähdimme keväällä mukaan laajaan UNPRI:n organisoimaan vaikuttamisprojektiin, jolla pyritään kasvattamaan ESG-asioiden roolia luottoluokittajien analyysissa ja johtopäätöksissä. Aloitteessa on mukana alkuvaiheessa 100 kansainvälistä institutionaalisen sijoittajaa. Ilahduttavaa on se, että myös kuusi luottoluokittajaa, muun muassa S&P ja Moody's, tukevat aloitetta. Luottoluokittajat sitoutuvat esimerkiksi arvioimaan kuinka relevantteja ESG-tekijät ovat kullekin liikkeeseenlaskijalle, julkaisemaan avoimesti millä lailla he huomioivat ESG-asioita luottoluokituksissa, uudistamaan analyysiansa kun ymmärrys vastuullisuusasioissa kasvaa sekä osallistumaan vuoropuheluun sijoittajien kanssa ymmärtääkseen sijoittajille yhä tärkeämpää vastuullisuusnäkökulmaa paremmin.

Vastuullinen sijoittaminen sai alkunsa osakesijoittamisesta. On luonnollista, että nimenomaan osakesijoittaminen oli suunnannäyttäjänä, koska osakeomistus tuo oikeuden paitsi yrityksen

tuloksen mahdollistamiin osinkoihin myös äänioikeuden yritystä koskevissa asioissa. Korkosijoittamisessakin on vuosien saatossa omaksuttu vastuullisuusasioiden merkitys luottokelpoisuuteen eli liikkeeseenlaskijoiden kykyyn selviytyä velan takaisinmaksusta sijoittajille. Nyt myös korkosijoittajia palvelevat luottoluokittajat ovat tulossa vahvemmin mukaan.



Korkosijoittamisessa yhtiöiden ja valtioiden luottoluokitus näyttelee merkittävää roolia. On outoa, mikäli luottoluokituksiin ei olisi leivottu myös perinteisten taloudellisten mittareiden ulkopuolisia ESG (Environmental, Social and Governance)- eli vastuullisuusasioita, jotka tietyissä tapauksessa voivat vaikuttaa myöhemmin yritysten ja valtioiden taloustilanteeseen ja tätä kautta velanmaksukykyyn. Taloustilanteeseen vaikuttavia vastuullisuusasioita on lukematon määrä. Tällä hetkellä erityisen akuutteja asioita ovat esimerkiksi ilmastonmuutoksen suoraan aiheuttamat liiketoimintavaikutukset sekä epäsuoraan lainsäädännön kautta aiheutuvat vaikutukset esimerkiksi fossiilisia energianlähteitä tuottaviin tai käyttäviin yrityksiin.

Keväällä julkaistu aloite on erinomainen osoitus kansainvälisen sijoittajayhteisön yhteistyöstä, jolla sijoitustoiminnan vastuullisuutta kehitetään jatkuvasti.

## 3. Yhtiökokousten kevät

Kevät on kotimaassa perinteisesti yhtiökokousten aikaa. OP-Rahastoyhtiön rahastot osallistuivat aktiivisesti tänäkin keväänä yhtiökokouksiin. Salkunhoitajamme edustivat OP-Rahastoja Suomessa ja Ruotsissa yhteensä 45 yhtiökokouksessa kevään ja alkukesän aikana. Perinteisesti toiselle vuosipuolikkaalle on myös mahtunut jokunen ylimääräinen yhtiökokous. Tarkempi yhteenveto vuoden 2016 yhtiökokouksista ja ylimääräisistä yhtiökokouksista julkaistaan 2017 alussa.

# 4. Hiiliyhtiöiden poissulkeminen

Ilmoitimme 2015 loppuvuodesta sulkevamme tietyin kriteerein valittuja hiilen tuottajia ja käyttäjiä pois sijoitusavaruudestamme. Kartoitus on edistynyt hyvin kevään ja alkukesän aikana. Ensimmäisen vuosipuoliskon lopulla olimme työssä lähes valmiita. Poissulkulista, pitäen sisällään hiiliyhtiöiden lisäksi myös muista syistä poissuljettuja yhtiöitä, julkaistaan osoitteessa op.fi elokuussa 2016.

## Johdanto

Osana hiiliriskin hallintaa ja ilmastonmuutoksen etenemisen hillitsemistä OP Varallisuudenhoito sulkee pois aktiivisista suorista sijoituksistaan hiiliyhtiöitä joilla ei ole esittää uskottavaa suunnitelmaa omien ilmastovaikutustensa pienentämisestä merkittävästi. Päätökseen kaivosyhtiöiden ja energiayhtiöiden poissulkemisesta on ympäristövastuun lisäksi johtanut näkemys siitä, että erityisesti hiilikaivosyhtiöiden heikko taloudellinen tilanne ei johdu normaalista liiketoiminnan syklistä, vaan meneillään olevasta rakennemuutoksesta energian tuottamisessa ja ajattelutavoissa.

Ensimmäiseksi tässä raportissa käydään läpi poissulkemisen motiivit. Poissulkemisen syitä käsitellään taloudellisesta näkökulmasta – hiileen liittyy riskitekijöitä, joita ei perinteisessä riskienhallinnassa välttämättä huomioida, sekä ympäristön näkökulmasta – hiili on päästöjen puitteissa pahin fossiilinen polttoaine.

Seuraavaksi raportti antaa kuvauksen kriteereistä, joilla kaivos- ja energiayhtiöt päätyvät OP Varallisuudenhoidon sulkulistalle. Tavoitteena on luoda lukijalle mahdollisimman selkeä kuva poissulkemisen motiiveista ja kriteereistä.

## Motiivit

Perinteisen käsityksen mukaan varallisuudenhoidon luottamukseen perustuva tehtävä on rajoittunut puhtaasti vastuuseen ja huolenpitoon asiakkaan varallisuudesta. Perinteisen käsityksen mukaan vastuullisuusajattelu ei saa mennä tuotto-odotuksen edelle ja näin ollen varainhoitajan on valittava aina se sijoituskohde, joka tarjoaa korkeimman tuoton, vaikka sijoituskohde ei toimisi vastuullisesti. Me OP Varallisuudenhoidossa näemme yrityksen vastuullisuusasioiden tilan olevan osa yhtiön arvonmuodostusta ja ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvien aspektien arviointi on osa huolellista sijoitustoimintaa, jolla pyritään maksimoimaan asiakkaan tuottoja riskit huomioiden.

Suuren, hyvin hajautetusti omistavan institutionaalisen sijoittajan voidaan katsoa omistavan yksittäisten osakkeiden tai sektorien sijaan pienen osan koko globaalista taloudesta. Tähän ajatukseen perustuen sijoittajalla on kiinnostus maailmantalouden hyvinvointia kohtaan, mistä asiakkaan tuotot muodostuvat. Lähempää tarkasteltuna voidaan siis käsittää, että yhden

sijoituskohteen vastuuton toiminta esimerkiksi ympäristöä kohtaan on toiselle yhtiölle haittaa tekevä ulkoisvaikutus.

## Ympäristö

Ihmisten aiheuttamien kasvihuonepäästöjen vaikutus ilmastonmuutoksen etenemiseen on kiistaton. Kasvaneiden kasvihuonepäästöjen seurauksena mm. globaalit lämpötilaennätykset ovat viime vuosina menneet uusiksi useaan otteeseen, hirmumyrskyjen määrä on lisääntynyt ja paikallinen kuivuus yhdellä alueella ja rankkasateet toisaalla ovat yleistyneet. Ilmastonmuutoksen hidastamiseksi kansainvälinen yhteisö on hyväksynyt Pariisin ilmastokokouksessa 2015 uudeksi tavoitteeksi rajoittaa ilmastonlämpenemisen 1,5° Celsiukseen. Kivihiili on hiilidioksidipäästöjen intensiteetiltään yksi pahimmista fossiilisista polttoaineista. Näkemyksemme mukaan, maailma ei voi pysyä YK:n asettamassa 2° Celsiuksen lämpenemisskenaariossa mikäli energiantuotantoon kaivettu ja käytetty kivihiilen määrä on edelleen absoluuttisesti mitattuna yhtä merkittävää. Tästä johtuen hiilestä on ympäristötavoitteiden saavuttamiseksi luovuttava mahdollisimman pian.



Hiileen liittyviä muita ympäristövaikutuksia ovat muun muassa maankäytöstä johtuva eroosio, pohjavesien ja pintavesien pilaantuminen, raskasmetallien päätyminen ravintoketjuun ja runsaat hiukkaspäästöt ilmakehään. WHO:n tekemien arvioiden mukaan kivihiili on myös maailman tappavin energiamuoto.[1] Sen on arvioitu aiheuttavan suorasti ja epäsuorasti vuosittain n. 100 000 kuolemaa per tuotettu biljoona kilowattituntia.

## Talous

'Hyödyntämättömäksi jäävien varantojen' –teorian mukaan tavoitteet ilmaston lämpenemisen rajoittamiseksi tekee mahdottomaksi olemassa olevien hiilivarantojen käytön, eikä varantojen arvo vastaa tässä tilanteessa vallitsevaa hinnoittelua. Kiristyvän lainsäädännön, uusien, syrjäyttävien teknologioiden ja entistä tiedostavampien kuluttajien aiheuttama muuttunut toimintaympäristö aiheuttanee sen, että hiilivarantojen louhinta kallistuu ja niiden kysyntä laskee tulevaisuudessa. Tämä tarkoittaa sitä, että iso osa varannoista voi jäädä hyödyntämättä kannattamattomana.

Hiiliriski syntyy siitä, että ilmaston lämpenemisen pysäyttämiseksi fossiilisten energialähteiden käytölle joudutaan asettamaan yhä korkeampi hinta tai vero maailmanlaajuisesti. Tämä aiheuttanee sen, että erityisesti yritykset, joiden hiili-intensiteetti on suhteellisesti korkea, kohtaavat kasvavia kustannuksia ja investointitarpeita säilyttääkseen kilpailukykynsä. Lisäksi yritykset, joiden arvosta merkittävä osa koostuu fossiilisten energianlähteiden varannoista sisältävät riskin varantojen arvon suhteen.

Hiiliriskin toteutumisen todennäköisyydestä kertoo muun muassa 2015 Pariisissa hyväksytty uusi tavoite rajoittaa ilmastonlämpeneminen 1,5° Celsiukseen. Pariisin ilmastokokouksen jälkeen maat ovat esittäneet omat päästötavoitteensa ja sitoumuksensa ilmastonmuutoksen pysäyttämiseksi. Päästöjen pienentämisen voidaan olettaa koskevan eniten juuri hiili-intensiivisimpiä yrityksiä. Näkemyksemme on, että energiantuotannossa on tapahtumassa murros, jota pyrkimykset ilmastonmuutoksen hidastamiseksi edesauttavat. Tässä muutoksessa muun muassa hiilivoimayhtiöiden rooli energiantuottajina pienenee.



OP Varallisuudenhoito haluaa sijoitustoiminnassaan arvioida ja reagoida globaaleihin megatrendeihin, joista ilmastonmuutos on yksi. Varautumalla ilmastonmuutoksen aiheuttamiin riskeihin toteutamme tehtäväämme vastuullisena sijoittajana niin ympäristön, kuin tuotonkin näkökulmasta.

## Kriteerit poissululle

Olemme tunnistaneet hiiliyhtiöitä kaivostoiminnasta ja energiatuotannosta. Olemme tutkineet ja käyneet tarkemmin läpi noin sadan kaivosyhtiön ja energiaa tuottavan yhtiön toimintaa. Poissuljettavat kaivosyhtiöt on saatu tutkimalla kaivosyhtiöiden tuotantoportfolioita ja poimimalla niistä yritykset, joiden liikevaihdosta yli 25 % tulee energian tuottamiseen käytettävästä hiilestä. Kaivosyhtiö voi tulla poissuljetuksi myös jos sen tuottaman hiilen määrä on absoluuttisesti suuri, vaikka osuus liikevaihdosta olisikin alle 25 %. Yhtiöt voivat välttyä joutumasta listalle mikäli niillä on näyttöä hiilen käytön vähentämisestä tai selkeä suunnitelma luopua hiilestä.

Hiilestä energiaa tuottavien yhtiöiden osalta olemme tutkineet yhtiöiden tason 1* ja tason 2** hiilidioksidipäästöjä ja tarkastelleet yhtiöiden tuotantoportfolioita. Energian tuottajat ovat asetettu päästöjen mukaiseen järjestykseen, jonka jälkeen poissuljettavien listalle on valittu energian tuottajat, joiden tuottamasta energiasta suuri osa on peräisin hiilivoimasta ja joiden päästöt ovat absoluuttisesti mitattuna suurimpia. Yhtiö pystyy välttämään sulkulistan jos sillä on esittää uskottava suunnitelma hiilen osuuden pienentämiseksi tuotantoportfoliosta.

## Muuta

Usea hiilikaivosyhtiö on tällä hetkellä pahoissa taloudellisissa vaikeuksissa johtuen hiilen nykyisestä markkinahinnasta. Joitakin yhtiöitä on ajautunut yrityssaneeraukseen tai konkurssiin. Kaupankäynti yhtiöiden arvopapereilla jatkuu kuitenkin joissakin tapauksissa. On myös havaittavissa että yhtiöillä on menossa portfolioidensa uudelleenarviointeja nimenomaan hiilen suhteen. Tutkittava kenttä on siis ollut nopeassa muutoksessa ja tämän vuoksi tulemme päivittämään poissulkulistaamme tarvittavin väliajoin.

Poissulkeminen koskee aktiivisia suoria korko- ja osakesijoituksia listalla oleviin yhtiöihin sekä johdannaisia, joissa alla olevana arvopaperina toimii yksittäinen listalla oleva yhtiö.

Uskomme, että päätöksemme herättää ja edistää julkista keskustelua hiiliriskistä ja sijoittajien mahdollisuuksista vaikuttaa tilanteeseen. Samalla osoitamme, että suhtaudumme vakavasti hiiliriskiin ja olemme valmiit tekemään toimenpiteitä sen pienentämiseksi sekä edesauttamaan ilmastonmuutoksen hillintää.

## Lähteet

[1] http://www.forbes.com/sites/jamesconca/2012/06/10/energys-deathprint-a-price-always-paid/#49abfc5c49d2

* Suorat päästöt yhtiön toiminnasta. Esimerkiksi pakokaasupäästöt yhtiön omistamista autoista tai sementtiä valmistaman yrityksen sementin valmistuksessa syntyvät hiilidioksidipäästöt.

** Käyttöön ostetun energian hiilidioksidipäästöt. Esimerkiksi toimistossa käytettävän energian hiilidioksidipäästöt.

Lähde: http://indiaghgp.org/explaining-scope-1-2-3