8.10.2018

Eduskunnan tulevaisuusvaliokunnalle

Asia: Valtioneuvoston selvitys: Kestävän kasvun rahoitusta koskeva toimintasuunnitelma, tiedonanto (E 26/2018 vp)

FINSIF ry kiittää mahdollisuudesta antaa asiantuntijalausunto EU:n kestävän rahoituksen toimintasuunnitelmasta.

Kannatamme suunnitelman tavoitteita. Samalla haluamme tuoda esille joitakin suunnitelman mahdollisista negatiivisista seurauksista. Nämä seuraukset liittyvät näkemyksemme mukaan esimerkiksi yritysten luokitusjärjestelmän, standardien ja merkintöjen mukana tuomaan ehdottomuuteen. Lisäksi on syytä huomioida vastuullisen sijoittamisen kattavan muutakin kuin sijoittamista ympäristöongelmiin tai positiivisia ratkaisuja tuottaviin yrityksiin. Vastuullisella sijoittamisella sijoittajat pyrkivät parantamaan tuotto-riskisuhdettaan ja siten huomioivat riskejä ja mahdollisuuksia, jotka liittyvät paitsi ympäristöön, mutta myös sosiaalisiin asioihin sekä hyviin hallintotapoihin. Näin ollen sijoitustoiminnassa on keskeistä huomioida myös ihmisoikeuksia ja hyvään hallintotapaan liittyviä asioita.

Huomioidakseen ESG-riskejä ja mahdollisuuksia vastuulliset sijoittajat käyttävät useita vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja. Poissulkeminen on niistä perinteisin. Myös vaikuttaminen yrityksiin kuuluu yleisesti käytettyihin vastuullisen sijoittamisen strategioihin.

Näemme mahdollisena, että voimakas keskittyminen ympäristöasioiden ratkaisuun voi vähentää kiinnostusta kokonaisvaltaista vastuullista sijoittamista kohtaan. Tämä on syytä huomioida toimenpiteitä ja lainsäädäntöä suunniteltaessa.

PÄÄOMAVIRTOJEN OHJAAMINEN KESTÄVIIN KOHTEISIIN

Kestävän rahoituksen toimintasuunnitelmaan sisältyvä yritysten luokitusjärjestelmän perustaminen on merkittävin suunnitelmaan sisältyvä tavoite. Luokitusjärjestelmää on tarkoitus hyödyntää myös muissa suunnitelmaan sisältyvissä kohdissa. Luokitusjärjestelmän, joka luokittelee yritykset niiden kyvyn mukaan ehkäistä ilmastonmuutosta, perustaminen on eittämättä kunnianhimoinen tavoite. Yritysten toiminta on moniulotteista ja

ne toimivat erilaisilla sektoreilla ja eri maissa. Kaikista vaikutuksista ei vallitse yksimielisyyttä asiantuntijoidenkaan piirissä. Monet yritykset valmistavat myös runsaasti erilaisia lopputuotteita, joista osalla voi olla merkittäväkin rooli ilmastonmuutoksen torjunnassa. Osa tuotteista voi olla ympäristön kannalta neutraaleja, kun taas osa jopa negatiivisia. Tällaisten perinteisempien toimintojen kassavirta ja tulos voi olla erittäin merkittävässä roolissa yrityksen rahoittaessa uusien kestävämpien liiketoimintojen tuotekehitystä. Luokitusjärjestelmästä olisi hyvin keskeistä saada sellainen, että se huomioi riittävästi kokonaisuuksia.

Teknologia kehittyy tällä hetkellä nopeasti. Onkin erittäin tärkeää, että ennakkoluulottomia kehityspolkuja ei tukahduteta liian jäykällä yritysten luokitusjärjestelmällä.

On myös varmistettava, että suuntaamalla sijoituksia luokitusjärjestelmän avulla tietyn tyyppisiin yrityksiin, ei luoda mekanismia, joka johtaa hinnoittelukupliin. Monet ratkaisut, jotka luultavammin tultaisiin luokittelemaan kestävyysongelmien ratkaisun näkökulmasta positiiviseksi, ovat vielä tällä hetkellä keskimäärin suhteellisen pienten yritysten käsissä, tai ovat pieni osa suuremman yrityksen liiketoimia. Kun pääomia tietoisesti ohjattaisiin luokitusjärjestelmän kautta pienemmille sektoreille, on hinnoittelukuplan vaara merkittävä.

Toimintasuunnitelmaan sisältyy aikomus luoda joukkovelkakirjoille periaatteet, joiden täytyy toteutua, jotta kyseisiä instrumentteja saisi kutsua vihreiksi velkakirjoiksi (green bonds). Ajatus on kannatettava ja markkinoilla onkin jo vapaaehtoisia periaatteita, joita käytetään melko laajasti, esimerkiksi International Capital Markets Associationin (ICMA) vihreiden joukkovelkakirjojen periaatteet. Näissä periaatteissa määritellään hyväksytyt kohteet investoinneille, joita vihreillä velkakirjoilla voi rahoittaa sekä määritellään prosessit, joilla investointeja arvioidaan ja valitaan. Lisäksi kuvataan kerättävien pääomien 'korvamerkintä' sekä se, miten investoinnin edistymisestä ja saavutetuista vaikutuksista raportoidaan. EU:n vihreiden joukkovelkakirjojen kriteeristö onkin luontaista rakentaa jo käytössä olevien vapaaehtoisten periaatteiden pohjalle.

EU:n kestävän rahoituksen toimintasuunnitelmassa mainitaan myös MIFID II sääntelyyn mahdollisesti liitettävä velvollisuus varainhoitajille selvittää asiakkaiden halukkuus sijoittaa kestäviin sijoituskohteisiin. Mikäli kestäväksi sijoituskohteeksi määritellään suppeasti EU:n suunnitteleman luokitusjärjestelmän mukaiset yhtiöt, tai luokitukseen perustuvat ympäristömerkin saaneet yhtiöt, voi tällä olla jopa negatiivinen vaikutus laajemman vastuullisen sijoittamisen käsitteen mukaiseen sijoittamiseen. Markkinatoimijat huomioivat niin sanottuja ESG-asioita (environment, social ja governance) yhä laajemmin sijoituspäätöksissä. Lisäksi vastuulliseen

sijoittamiseen kuuluu yhä useammin erilainen vaikuttaminen sijoituskohteisiin. Yhtiökohtaisella vaikuttamiselle pyritään muuttamaan yritysten toimintaa kansainvälisten normien, kuten YK:n Global Compactin ja OECD:n ohjeiden mukaiseksi. Temaattisella vaikuttamiselle pyritään vaikuttamaan valitun osa-alueen, kuten hiiliriskin, vesiriskin tai ihmisoikeuksien näkökulmasta heikommin suoriutuvien yhtiöiden toimintaan tuomalla esille parhaita käytäntöjä. On varmistettava, että vastuullisuuden osa-alueita laajasti huomioiva sijoittaminen ei jää paitsioon luokitusjärjestelmän tai näihin perustuvien ympäristömerkintöjen vuoksi.

Institutionaaliset sijoittajat käyttävät vertailuindeksejä (viitearvoja) arvioidessaan sijoitustoimintansa onnistumista. Vertailuindeksien valinnalla onkin merkittävä vaikutus sijoitusten suuntautumiseen. Markkinoilla on enenevässä määrin tarjolla esimerkiksi vähähiilisiä vertailuindeksejä. Indeksien rakentamisen metodologia on avointa, mutta usein taaksepäin katsovaa. Onkin kannustettavaa, että sijoittajien käyttöön tulisi entistä enemmän eteenpäin katsovia indeksejä, kuten toimintasuunnitelmassa mainitun Pariisin ilmastosopimuksen huomioivia indeksejä. Tämä todennäköisesti toimisi yrityksille kannustimena viedä strategiaansa määrätietoisemmin suuntaan, joka on linjassa Pariisin sopimuksen kanssa.

KESTÄVYYDEN SISÄLLYTTÄMINEN RISKIENHALLINTAAN

Kestävyysriskien systemaattinen arviointi osana rahoitus- ja sijoitusanalyysiä on olennaisena osana EU:n kestävän rahoituksen tavoitteita. Kestävyysriskin määritteleminen selkeästi on tässä mielessä erittäin tärkeää. Nykyisellään kestävyysriski termiä käytetään sekä käsitteenä 1) yrityksen vaikutuksesta ympäristöön ja yhteiskuntaan ja 2) ympäristön, yhteiskunnan sekä muiden ns. materiaalisten disruptioiden vaikutuksesta yhtiön taloudelliseen menestykseen ja finanssiarvoon. Jälkimmäinen määritelmä on olennainen kestävyyden sisällyttämiseksi osaksi finanssiriskien arviota ja liittyy siten olennaisena osana myös kansainvälisen Financial Stability Board -organisaation 'Task Force on Climate-related Financial Disclosures' (TCFD) työryhmän suosituksia.

Kestävyysriskin määrittely on olennaisen tärkeää myös muiden EU tavoitteiden osalta. Luottoluokittajien, sijoittajien ja pankkirahoittajien osalta on tärkeää, että ESG-tutkimus sisällyttää materiaaliset osa-alueet osaksi kyseisiä analyysejä. TCFD:n lisäksi EU:lla olisi mahdollisuus hyväksikäyttää Sustainability Accounting Standard Board (SASB) yhdistyksen työtä. SASB on määritellyt materiaaliset kestävyystekijät 79 teollisuuden osalta nimenomaan harkiten materiaalisuus- ja relevanssitekijöitä yhtiön arvon ja riskin kautta. Monet tekijöistä jo mahdollisesti huomioidaan osana yritysanalyysejä, mutta läpinäkyvyys ja kattavuus materiaalisten tekijöiden huomioimisessa osaltaan edesauttaa finanssisektorin vakaudessa.

Kestävyysriskin määritteleminen osana rahoitusriskien arviointia on keskeistä EU:n kestävän rahoituksen periaatteiden määrittelyissä. Tämä ei ole ristiriidassa vaikuttavuuden mittaamisessa. Vaikuttavuuden mittaus on uudempaa ja vähemmän määriteltyä, kun taas finanssiriskien arviointi etabloitunutta. Meneillään olevat muutokset ilmastonmuutoksen ja muiden megatrendien osalta aiheuttavat uudenlaisia disruptioita ja näiden systemaattinen ja läpinäkyvä sisällyttäminen osaksi riskienhallintaa on korostuneen tärkeää rahoitusmarkkinoiden kestävyyden ja vakauden kannalta.

LÄPINÄKYVYYS JA PITKÄJÄNTEISYYS

Toimintasuunnitelman tavoitteena olisi luoda myös institutionaalisille sijoittajille ja varainhoitajille tiedonantovelvoitteita koskien kestävyysnäkökulmia ja riskejä. Erityisesti parannettaisiin nimenomaan kestävinä rahoitusvälineinä tarjottavien tuotteiden tiedonantovelvoitteita. Avoimuuteen liittyvien raportointivaatimusten lisääntymisen tarkoituksena olisi parantaa sijoittajien tietoja rahoitusvälineiden ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintoon (ESG) liittyvistä tavoitteista ja riskeistä.

Yhä useammat sijoittajat raportoivat jo oma-aloitteisesti sijoitustoimintansa vastuullisuudesta. Raportoinnin kasvu liittyy lisääntyneeseen ulkopuoliseen kiinnostukseen ja palveluiden, joiden avulla edistetään vastuullisuuteen liittyvää mitattavuutta, markkinoille tuloon. Uusia raportointivelvollisuuksia mietittäessä on huomioitava erikokoisten markkinatoimijoiden mahdollisuudet vastata kasvaviin vaatimuksiin.

Hyvin informoitujen vastuullisten sijoituspäätösten teko on mahdollista vain, mikäli sijoituskohteista on saatavilla riittävästi relevanttia ja oikeaa vastuullisuustietoa. Tietoa tarvitaan sekä yritysten vaikutuksista ympäristöön ja yhteiskuntaan, että esimerkiksi ilmastonmuutoksen vaikutuksista yrityksiin, kuten tässä lausunnossa aiemmin tuotiin ilmi. On hyvä, että yritysten raportointimenetelmiä kehitetään edelleen. Raportoinnin kehittämisessä tulee keskittyä olennaisuuteen ja olisi vältettävä ohjaamista sellaisen informaation tuottamiseen, jolla ei ole sidosryhmille juurikaan arvoa. Sijoittajan näkökulmasta raportointimenetelmien tulisi tuottaa mahdollisimman vertailukelpoista tietoa sijoituspäätösten tueksi.

Toimintasuunnitelma kannustaa sijoittamisessa pitkäjänteisyyteen. Sijoitukset, joihin yhdistyy ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyvät tavoitteet, vaativat pitkän aikajänteen. Onkin kannatettavaa, että yritykset ottaisivat palkitsemisen perusteiksi yhä enemmän pitkän aikavälin elementtejä. Yrityksen strategisiksi ja taloudellisiksi asioiksi määrittelemien vastuullisuusasioiden tulisi heijastua myös palkitsemisessa.

Helsingissä 8. lokakuuta 2018

FINSIF ry:n puolesta

Mika Leskinen, VTM
FINSIF-Finland's Sustainable Investment Forum ry:n hallituksen puheenjohtaja