

VASTUULLISEN SIOITTAMISEN TOIMINTAKERTOMUS VUODELTA 2020 KIRKON ELÄKERAHASTON JOHTOKUNTA

Sisällys

1 Johdanto	2
2 Kirkon eläkerahaston ilmastonmuutosstrategia	2
3 Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuusluokissa	5
3.1. Uusi ilmastoteemarahasto likvidien osakkeiden salkkuun.....	5
3.2. Vastuullisuusnäkökulmaa uudessa kiinteistörahastossa.....	5
3.3. Uusi vaikuttavuusrahasto OP Finfund Global Impact Fund I Ky.....	5
3.4. Uutta pääomaa vihreisiin sijoituksiin	6
4 Vaikuttamistoiminta 2020	6
4.1. Yhtiökokoukset	6
4.2. Vastuullisuusseulonta ja kansainväliset vaikuttamiskeskustelut	8
4.3. Teemavaikuttaminen.....	11
4.4. Sijoittaja-aloitteet ja foorumit.....	13
5 ESG-kyselyn tulokset.....	14
6 Vastuullisen sijoittamisen työryhmä	16
7 TCFD:n suositusten mukainen ilmastoraportointi.....	17
7.1. Hallintotapa	17
7.2. Strategia.....	18
7.2.1. Riskit ja mahdollisuudet	18
7.2.2. Skenaarioanalyysi	21
7.3. Riskienhallinta.....	22
7.4. Mittarit ja tavoitteet.....	24
7.4.1. Hiilijalanjälki.....	25

1 Johdanto

Kirkon eläkerahasto on sitoutunut vastuulliseen sijoittamiseen. Vastuullisen sijoittamisen avulla eläkerahasto varmistaa sijoituksilleen hyvän tuoton sekä sijoitusriskien tehokkaan hallinnan. Eläkerahasto ottaa kaikessa sijoitustoiminnassaan huomioon ESG-näkökohdat eli ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät asiat.

Eläkerahaston kaikki osake- ja korkopuolen varainhoitajat ovat allekirjoittaneet YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI), jotka käsittelevät ympäristö-, sosiaalisten ja yhtiöiden hallintotapaan liittyvien tekijöiden huomioonottamista sijoittamisessa. Suuri osa epälikvidien sijoitusten varainhoitajista on myös PRI-periaatteiden allekirjoittajia. Tämä tarkoittaa, että eläkerahaston varainhoitajat ovat laajasti sitoutuneet huomiomaan ESG-näkökohdat sijoitusprosessissaan ja kehittämään vastuullisen sijoittamisen käytäntöjään. PRI-allekirjoittajana Kirkon eläkerahasto on tehnyt vastaavanlaisen sitoumuksen ja raportoi toimintansa edistymisestä vuosittain PRI:lle. Eläkerahaston vastuullinen sijoitustoiminta sai vuoden 2020 PRI-vertailussa erinomaisen arvion ja korkeimman arvostuksen A+ varainhoitajien arviointi-, valinta- ja seurantaprosessista.

Kehitystyö ilmastonmuutosasioiden parissa jatkui monella rintamalla vuoden 2020 aikana. Varainhoitajien vuosittaiseen ESG-kyselyyn lisättiin erillinen osio, jossa keskitytään toimijoiden ilmastonmuutostyöskentelyyn. Keväällä eläkerahasto sitoutui julkisesti noudattamaan TCFD:n (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) suosituksia ilmastonmuutosraportoinnissaan. Samalla käynnistettiin työ eläkerahaston ilmastonmuutosstrategian päivittämiseksi. Vuoden aikana tehtiin useita uusia vastuullisen sijoittamisen teemasijoituksia eri omaisuusluokissa.

Ilmistoraportointi on koottu toimintakertomuksen kappaleeseen 7.

2 Kirkon eläkerahaston ilmastonmuutosstrategia

Kirkon eläkerahasto osallistuu aktiivisesti ilmastonmuutostyöskentelyyn. Ensimmäinen ilmastonmuutosstrategia laadittiin vuonna 2016, ja tavoitteena on ollut johdonmukaisesti vähentää sijoitussalkun hiilijalanjälkeä. Vuoden 2021 aikana eläkerahasto päivittää ilmastonmuutosstrategiansa. Uudessa strategiassa tavoitteita nostetaan korkeammalle, ja pitkällä aikavälillä tavoitteena on saavuttaa hiilineutraali sijoitussalkku.

Eläkerahaston tärkeimmät ilmastonmuutostyökalut ovat *ESG-analyysi* ja *vaikuttamistoiminta*. Näitä voidaan käyttää kaikissa omaisuuslajeissa. Lisäksi *vihreät sijoitukset* ovat keskeisessä asemassa, koska ne ovat välttämättömiä uusien vähähiilisten ratkaisujen kehittämiseksi eri sektoreilla. *Hiilijalanjäljen laskennan ja laajemman ilmastoanalyysin* avulla eläkerahasto saa ajantasaisen kuvan sijoitustensa ilmatoriskeistä. *Poissulkevat kriteerit* fossiilisten polttoaineiden sijoituksissa vähentävät eläkerahaston hiiliriskiä suorissa osakesijoituksissa ja toimivat tärkeänä keskustelupohjana varainhoitajien kanssa. Eläkerahasto käyttää osakesijoituksissaan *vähähiilisiä indeksituotteita*. Päätöksellä on merkittävä vaikutus sijoitustoiminnan hiilijalanjäljen vähentämisessä. Taulukossa 1 on tiivistetty eläkerahaston ilmastonmuutostyökalut ja näihin liittyvät mittarit ilmastonmuutostavoitteen toteuttamiseksi.

Taulukko 1.

Työkalu	Keinot	Mittarit
A. ESG-analyysi	Eläkerahasto ✓ Suosii ESG-analyysiin sitoutuneita varainhoitajia.	ESG-analyysia tekevien sijoitusrahastojen määrä 2020*: 31/31 kpl 2019: 36/36 kpl 2018: 35/38 kpl 2017: 19/24 kpl 2016: 17/18 kpl
B. Vaikuttaminen	Eläkerahasto ✓ jatkaa työskentelyä CDP:n ja muiden sijoittaja-aloitteiden parissa ✓ kannustaa varainhoitajiaan huomioimaan ilmatoriskiä ja tukemaan siirtymistä vähähiiliseen talouteen ✓ osallistuu ilmastokeskusteluun muiden sijoittajien, yritysten, järjestöjen sekä viranomaisten kanssa	Ilmastoaloitteiden ja keskustelujen määrä. 2020: 4 kpl (CDP, Montréal Carbon Pledge, Climate Action 100+ ja TCFD) 2019: 3 kpl 2018: 3 kpl 2017: 3 kpl 2016: 2 kpl
C. Vihreät sijoitukset	Eläkerahasto ✓ lisää hajautetusti vihreiden sijoitusten (metsä, ilmastonmuutosteema, vihreät joukkovelkakirjalainat, uusiutuva energia ja energiatehokkuus) osuutta	Vihreiden sijoitusten prosenttiosuus koko sijoitusvarallisuudesta. 2020: 4,40 % 2019: 2,90 % 2018: 2,20 % 2017: 1,75 % 2016: 1 %
D. Hiilijalanjäljen laskenta	Eläkerahasto ✓ raportoi vuosittain hiilijalanjälkensä ja ilmastotyöskentelynsä edistymisestä ✓ kannustaa varainhoitajiaan laskemaan ja raportoimaan sijoitusrahastojen ja mandaattien hiilijalanjäljen	Osake- ja yritysainasijoitusten hiili-intensiteetti vuositasolla. Raportoidaan: 2020: osakkeet ja kaikki yritysainat 2019: osakkeet ja kaikki yritysainat 2018: osakkeet ja kaikki yritysainat 2017: osakkeet ja IG-yritysainat 2016: osakkeet
E. Sijoituskohteiden poissulkeminen	Eläkerahasto ✓ ottaa käyttöön uudet kriteerit suorissa osakemandaateissaan ✓ seuraa varainhoitajiensa käyttämiä kriteerejä vuosittaisen ESG-kyselyn avulla	Poissuljetut yhtiöt mandaattisalkuissa. 2020: 1 kpl (Neste) 2019: 2 kpl 2018: 2 kpl 2017: 2 kpl 2016: 1 kpl Poissulkevia hiilikriteerejä käyttävien sijoitusrahastojen määrä. 2020: 21/23** kpl 2019: 23/29 kpl 2018: 19/31 kpl 2017: 12/24 kpl 2016: 6/18 kpl

Työkalu	Keinot	Mittarit
F. Vähähiiliset osakeindeksituotteet	Eläkerahasto ✓ seuraa vähähiilisten osakeindeksituotteiden ominaisuuksia ja hinnoittelua eri markkinoilla	Tuotteiden prosenttiosuus passiivisista osakesijoituksista. 2020: 100 % 2019: 100 % 2018: 100 % 2017: 25 % 2016: 0 %

**Vuosina 2018–2020 tarkastelussa mukana kaikki osake- ja korkorahastot/mandaatit. Vuoden 2017 tarkastelussa oli mukana osakepuolen kaikki 21 sijoitusrahastoa ja mandaattia sekä korkopuolen 3 yrityslaina (IG) –rahastoa. Vuonna 2016 tarkastelu tehtiin varainhoitajatasolla, jolloin mukana oli yhteensä 18 varainhoitajaa osake-, korko- ja muiden sijoitusten puolelta.*

***Korkopuolen osalta ainoastaan yrityslainarahastot huomioitu.*

Yhteenveto vuoden 2020 tuloksista:

- Vuonna 2020 kaikki eläkerahaston osake- ja joukkovelkakirjalainarahastot (31/31 kpl) ilmoittavat integroivansa ESG-analyysin osaksi sijoituspäätösten tekoa.
- Eläkerahasto osallistuu neljään eri ilmastoaloitteeseen: CDP, Montréal Carbon Pledge, Climate Action 100+ ja uutena TCFD.
- Eläkerahaston vihreiden sijoitusten osuus on 4,4 prosenttia salkun markkina-arvosta. Vihreisiin sijoituksiin lasketaan ilmastonmuutosteemasijoitukset, metsäsijoitukset, vihreät joukkovelkakirjalainat yrityslainarahastoissa sekä uusiutuvaan energiaan ja energiatehokkuuteen keskittyvät sijoitukset. Vihreiden sijoitusten osuus on kasvanut tasaisesti vuosi vuodelta. Esimerkiksi eläkerahaston käyttämät yrityslainarahastot sijoittavat yhä laajemmin myös vihreisiin joukkovelkakirjalainoihin.
- Eläkerahasto teki toista vuotta peräkkäin kattavan ilmastoanalyysin salkustaan. Raportin avulla analysoidaan sijoitusten ilmatorisikiä ja hiilijalanjälkeä entistä tarkemmin. Tästä esimerkkinä päästöjen jaottelu toimialojen mukaan, sekä sijoituksiin kohdistuvat fyysiset ilmatoriskit. Vuonna 2020 kehitettiin myös eläkerahaston salkunhallintajärjestelmän ESG-osiota edelleen. Järjestelmä tuottaa ajantasaista tietoa osake- ja yrityslainarahastojen hiili-intensiteettistä sekä tietoa mahdollisista fossiilisiin polttoainevarantoihin liittyvistä riskeistä.
- Eläkerahaston suoriin osakkeisiin sijoittavat mandaattisalkut eivät sijoita energiatoimialan yrityksiin. Esimerkiksi Neste on poissuljettu Suomi-osakemandaatista. Eläkerahaston salkussa on tämän lisäksi 21 osake- ja yrityslainarahastoa, jotka sulkevat pois hiilikaivosyhtiöitä ja/tai muita fossiilisiin polttoaineisiin keskittyviä sijoituksia.
- Kaikki eläkerahaston käyttämät osakeindeksirahastot poissulkevat yrityksiä, jotka tuottavat tai välittävät fossiilisia polttoaineita. Lisäksi yritykset, jotka ovat rikkoneet ympäristöön liittyviä kansainvälisiä normeja, on suljettu pois osakeindeksirahastoista.

Eläkerahaston varainhoitajat kehittävät jatkuvasti omaa ilmastonmuutostyöskentelyään. Eläkerahasto seuraa varainhoitajiensa työskentelyä muun muassa vuosittaisen ESG-kyselyn avulla sekä kartoittaa rahastojen sijoituksia fossiilisia polttoaineita hyödyntäviin yrityksiin. Vuoden 2020 ESG-kyselyyn tuotiin yhä vahvemmin mukaan ilmastoon liittyviä kysymyksiä erillisen TCFD-osion myötä.

Eläkerahaston vuosittaisessa likvidien osakkeiden ja korkojen varainhoitajille suunnatussa ESG-kyselyssä kävi ilmi, että melkein kaikki varainhoitajat (13/14 kpl) ovat liittäneet ilmastonmuutokseen liittyvät riskit ja mahdollisuudet osaksi vastuullisen sijoittamisen periaatteita, tai ovat laatineet erillisen ilmastonmuutospolitiikan. Kaikki varainhoitajat ovat julkisesti sitoutuneet TCFD:n ilmastoraportointisuositukseen, mutta toistaiseksi vain muutama varainhoitaja on asettanut hiilineutraaliustavoitteita sijoitustoiminnalleen.

Ulkopuolisen konsultin ISS ESG:n tekemän seulonnan avulla eläkerahasto kartoittaa vuosittain *sijoitusrahastojensa omistuksia fossiilisia polttoaineita hyödyntävissä yrityksissä*. Viimeisimmässä seulonnassa (kesäkuu 2020) kivihiiikaivostoimintaa löytyi kahdesta rahastosta. Eläkerahasto kävi toisen varainhoitajan kanssa keskustelua omistuksen mahdollisesta poissulkemisesta, mutta varainhoitajan mukaan kivihiiilen osuus liikevaihdosta on ISS:n analyysia pienempää. Toisen rahaston kohdalla kyseessä on yhtiö, joka huolehtii kivihiiikaivosprojektin loppuunsaattamisesta ympäristöystävällisellä tavalla, eikä siten ole tavanomainen hiilikaivostoimintaa harjoittava yhtiö.

3 Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuusluokissa

Kirkon eläkerahasto ottaa vastuullisuusnäkökulmat huomioon kaikissa sijoituspäätöksissään. Vuoden 2020 aikana eläkerahastolla oli useita vastuulliseen sijoittamiseen keskittyviä hankkeita niin osake-, korko- kuin vaihtoehtoisten sijoitusten puolella.

3.1. Uusi ilmastoteemarahasto likvidien osakkeiden salkkuun

Kirkon eläkerahasto teki syksyllä 2020 uuden sijoituksen Nordean Global Climate & Environment -rahastoon. Päätöstä edelsi globaalien ilmastoteemarahastojen laaja vertailu. Rahasto sijoittaa yrityksiin, joiden kestävä ilmastoratkaisut tukevat siirtymistä vähähiiliseen yhteiskuntaan. Ilmasto- ja ympäristöasiat ovat rakenteellinen trendi, joka tulee kiihtymään ratkaisujen taloudellisten näkökulmien parantuessa. Trendin voidaan katsoa myös olevan ”alitutkittu”, joka tuo mahdollisuuksia aktiivisille salkunhoitajille. Eläkerahaston mielestä tärkeintä oli löytää salkunhoitotiimi, jolta löytyi sekä perinteistä salkunhoito- että ympäristöosaamista.

3.2. Vastuullisuusnäkökulmaa uudessa kiinteistörahastossa

Kiinteistösalkussa eläkerahasto teki vuonna 2020 sijoitussitoumuksen LähiTapiolan Yhteiskuntakiinteistöt Suomi -rahastoon. Rahaston sijoituskohteina ovat yhteiskunnallista käyttötarkoitusta palvelevat suomalaiset kiinteistöt ja rakennukset. Näitä ovat mm. kuntien ja kuntayhtymien, sairaanhoitopiirien, yliopistojen ja Suomen valtion käytössä olevat kiinteistöt ja rakennukset. Yhteiskunnallisen vaikutuksen lisäksi rahastossa keskitytään vahvasti kiinteistöjen energiatehokkuuteen.

3.3. Uusi vaikuttavuusrahasto OP Finnfund Global Impact Fund I Ky

Kirkon eläkerahasto sijoitti keväällä 2020 uuteen suomalaiseen vaikuttavuusrahastoon, joka sijoittaa kehittyville markkinoille. Tämä OP Finnfund Global Impact Fund I -rahasto tavoittelee mitattavaa vaikuttavuutta sijoittamalla uusiutuvaan energiaan, rahoituslaitoksiin ja kestäväan maatalouteen. Tavoitteena on positiiviset vaikutukset mm. ilmastonmuutokseen, köyhyyteen, ruokaturvaan, tasa-arvoon sekä rahoituksen saatavuuteen. Rahasto on perustettu OP Varainhoito Oy:n ja kehitysrahoittaja Finnfundin yhteistyön tuloksena.

3.4. Uutta pääomaa vihreisiin sijoituksiin

Kestävän kehityksen teemojen mukainen ns. vihreä sijoittaminen on yksi eläkerahaston käyttämistä vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista. Vihreässä sijoittamisessa eläkerahasto suosii tietyn toimialan yrityksiä tai kestäväää kehitystä tukevia tuotteita tai palveluita tarjoavia yrityksiä.

Vuoden 2020 aikana eläkerahasto teki päätöksen sijoituksesta Taalerin uuteen SolarWind II -rahastoon. Rahaston strategiana on sijoittaa uusiutuvaan energiaan kansainvälisesti, pääasiassa aurinkoenergiaan ja tuulivoimaan. Lisäksi eläkerahasto teki lisäsijoituksen UB Nordic Forest Fund II Ky metsärahaan, joka sijoittaa ensisijaisesti metsätiloihin Keski- ja Itä-Suomessa.

4 Vaikuttamistoiminta 2020

Vaikuttamistoiminnan avulla Kirkon eläkerahasto kantaa vastuunsa omistajana ja varmistaa sijoituskohteidensa kestäväen arvonkehityksen pidemmällä aikavälillä. Jotta tämä olisi mahdollista, sijoituskohteina olevien yritysten on toimittava pitkäjänteisesti ja hallittava riskit omistajien etujen mukaisesti. Eläkerahaston lähtökohtana on keskustella yritysten kanssa toimintatapojen muuttamisesta.

Eläkerahaston vaikuttamistoimintaan kuuluvat yhtiökokouksiin osallistuminen, sijoitussalkun vastuullisuusseulonta ja kansainväliset vaikuttamiskeskustelut, teemavaikuttaminen sekä sijoittaja-aloitteisiin osallistuminen.

4.1. Yhtiökokoukset

Vuonna 2020 Kirkon eläkerahasto osallistui 37 kotimaisen pörssi-yhtiön yhtiökokoukseen. Suomalaisen yhtiöiden yhtiökokouksiin osallistuminen tapahtui yhdessä osakemandaattien hoidosta vastaavien varainhoitajien kanssa. Korona-pandemiasta johtuneen poikkeustilanteen vuoksi suuressa osassa yhtiökokouksia käytettiin ennakkoonäänestystä sekä valtakirjoja. Taulukossa 2 on listattu suomalaiset yhtiöt, joiden yhtiökokouksiin Kirkon eläkerahaston edustaja on osallistunut, sekä niissä mahdollisesti suoritetuista äänestyksistä.

Taulukko 2.

Yhtiö	Päivämäärä	Äänestykset
Talenom Oyj	25.2.2020	Yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
KONE Oyj B	25.2.2020	Yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Wärtsilä Oyj Abp	5.3.2020	Yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Qt Group Oyj	10.3.2020	Yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Kojamo Oyj	12.3.2020	Yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Lassila & Tikanoja Oyj	12.3.2020	Yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Verkkokauppa.com Oyj	31.3.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
UPM-Kymmene Oyj	31.3.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Elisa Oyj	2.4.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä

Yhtiö	Päivämäärä	Äänestykset
Nokian Renkaat Oyj	2.4.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Consti Yhtiöt Oyj	6.4.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Marimekko Oyj	8.4.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Detection Technology Oy	16.4.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Eezy Oyj	21.4.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Adapteo	23.4.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Fortum Oyj	23.4.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Gofore Oyj	29.4.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
TietoEVRY Oyj	29.4.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Huhtamäki Oyj	29.4.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Orion Oyj B	6.5.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Tokmanni Group	7.5.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Caverion Oyj	25.5.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Ponsse Oyj	27.5.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokouskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Nokia Oyj	27.5.2020	Äänestetty osakkeenomistajan ehdotusta 18 "Osakkeenomistajan ehdotus yhtiöjärjestyksen muuttamiseksi" vastaan. Muissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Glaston OYJ ABP	28.5.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Terveystalo Oyj	28.5.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Nordea Bank Abp	28.5.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Sampo Oyj A	2.6.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Stora Enso Oyj	4.6.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.

Yhtiö	Päivämäärä	Äänestykset
Revenio Group Oyj	8.6.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Konecranes Oyj	11.6.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Metsa Board Oyj	11.6.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Asiakastieto Group Oyj	12.6.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Valmet Oyj	16.6.2020	Asiamies valtuutettiin äänestämään ehdotusten mukaisesti, mutta yhtiökokoukskohdat hyväksyttiin ilman äänestämistä
Metso Oyj	16.6.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Glaston OYJ ABP (EGM)	4.9.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.
Konecranes Oyj (EGM)	18.12.2020	Kaikissa kohdissa äänestetty yhtiökokoukselle annettujen ehdotusten mukaisesti.

Kevään 2020 yhtiökokouksissa esitettiin monen yhtiön kohdalla hallituksen palkkioiden nostamista. Kirkon eläkerahasto pyysi lisätietoja ennen yhtiökokousta kahdelta yhtiöltä, jotka ilman tarkempia perusteluja ehdottivat palkkioiden nostamista yli 10 prosenttia. Eläkerahasto sai riittävät perustelut molemmilta yhtiöiltä ennen yhtiökokousta. Lisäksi yhdeltä yhtiöltä pyydettiin lisätietoja liittyen antivaltuutuksiin, joita yhtiö päätyi muokkaamaan yhtiökokoukseensa. Keväällä eläkerahasto osallistui myös sijoittajakonsortioon, jossa yhtiötä kannustettiin jakautumisjärjestelyn yhteydessä rinnakkaislistaamaan osakkeensa Tukholman lisäksi Helsingin pörssiin. Valtaosa yhtiön osakkeenomistajista sijaitsee Suomessa.

Kotimaisten yhtiökokouksien lisäksi Kirkon eläkerahasto osallistui ulkoisen proxy voting -palveluntarjoajan kautta 45 eurooppalaiseen yhtiökokoukseen. Yhtiökokouksissa äänestettiin yhteensä 772 esityskohdan osalta. Esityksistä 766 olivat hallituksen ja 6 osakkeenomistajien yhtiökokouksille ehdottamia. Hallitusten esitysten osalta eläkerahasto äänesti esityksen puolesta 90 prosentissa äänestyskohdista, esitystä vastaan 9 prosentissa ja viiden kohdan osalta jätettiin äänestämättä. Hallituksen ja johdon palkitsemista käsittelevissä esityksissä eläkerahasto äänesti esitystä vastaan 34 prosentissa tapauksista.

Kirkon eläkerahaston osakerahastoista ja -mandaateista (ml. indeksisijoitukset) 94 % ilmoitti osallistuvansa yhtiökokouksiin tai äänestävänsä yhtiökokouksissa valtakirjalla.

4.2. Vastuullisuusseulonta ja kansainväliset vaikuttamiskeskustelut

Eläkerahasto seuloo sijoitussalkkunsu kahdesti vuodessa, jotta salkun vastuullisuudesta saadaan ajantasainen kokonaiskuva. Seulonnasta vastaa yritysvaluuanalyysiin erikoistunut tutkimus- ja konsultointiyhtiö ISS ESG. Analyysipalvelun avulla eläkerahasto pystyy tunnistamaan sijoitussalkun kansainväliset sopimusrikkomustapaukset (ympäristönormit, ihmisoikeus, työoikeus ja korruptio) sekä kartoittamaan erityistä tarkkailua vaativat toimialat (fossiiliset polttoaineet, tupakka, aseet, aikuisviihde, alkoholi ja uhkapelit). Seulontatulokset ja niiden käsittely ovat pysyvä osa eläkerahaston varainhoitajatapaamisia. Tulokset käsitellään myös eläkerahaston johtokunnassa.

Seulontatulokset toimivat vaikuttamistoiminnan lähtökohtana. Eläkerahasto osallistuu ISS ESG:n välityksellä vaikuttamiskeskusteluihin vakavia normirikkomuksia tehneiden yritysten kanssa. Vaikuttamiskeskustelut yritysten kanssa tapahtuvat kirjeiden, puhelinkonferenssien tai tapaamisten välityksellä. Vaikuttamiskeskustelun suunnitteluvaiheessa ISS ESG laatii listan toimenpiteistä, joita yrityksen tulisi suorittaa toimintansa puutteiden korjaamiseksi ja uusien ongelmien välttämiseksi. Toteutuneita toimenpiteitä käytetään vaikuttamiskeskustelussa edistymisen merkinä. Yritys poistuu seurantalistalta ja vaikuttamiskeskustelu päättyy, kun kaikki toimenpiteet on suoritettu. Kuva 1 havainnollistaa ISS ESG:n vaikuttamisprosessia.

Kuva 1

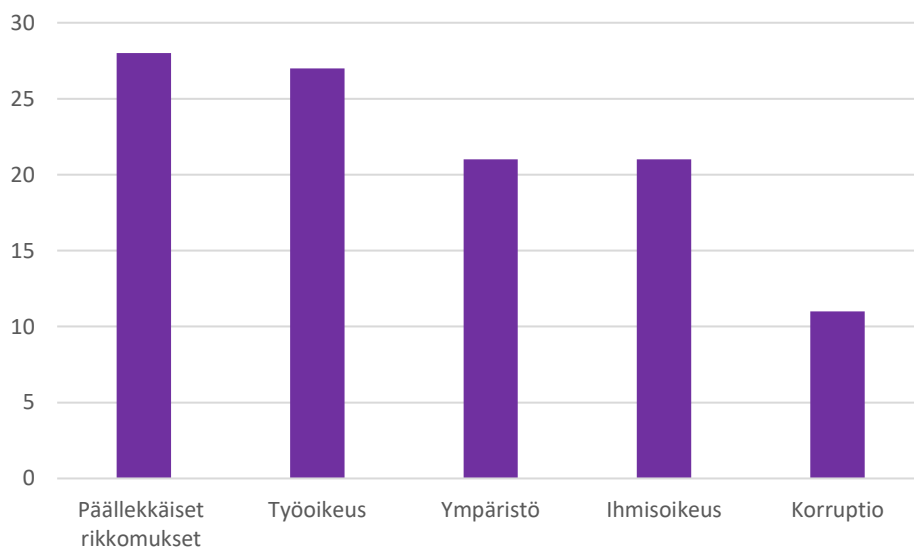


Kaikki vaikuttamistapaukset ovat erilaisia ja positiivisten tulosten saavuttaminen voi kestää vuosia. Vaikuttamisen tavoite on saada yritys luomaan kestävä toimintamallit ja hyvä hallintotapa tulevaisuutta varten ja sitä kautta luoda omistajilleen lisäarvoa.

Mikäli vaikuttamiskeskusteluilla ei pystytä muuttamaan yrityksen toimintaa, eläkerahasto voi harkita sijoituksesta luopumista. Sijoitusrahastoissa eläkerahasto on yksi osuudenomistaja monen muun joukossa, mutta eläkerahasto pyrkii ennakoivasti ja tapauskohtaisesti vaikuttamaan salkunhoitajan arvopaperivalintoihin.

ISS ESG:n vaikuttamispalvelun piiriin kuului vuonna 2020 yhteensä 108 yritystä. Merkittävin normirikkomusalue oli työoikeuteen liittyvät asiat. Kirkon eläkerahasto ei omista kaikkia vaikuttamispalvelun piiriin kuuluvia yrityksiä, vaan tarkoituksena on olla mukana vaikuttamassa myös potentiaalsiin sijoituskohteisiin. Kuvassa 2 on esitetty eri normirikkomusalueet ja niiden jakautuminen vaikuttamispalvelussa 2020.

Kuva 2



Positiivisia vaikuttamistuloksia

ISS ESG aloitti keskustelun saksalaisen sähköyhtiön *RWE AG:n* kanssa marraskuussa 2018 yhtiön saatua kritiikkiä päätöksestään laajentaa Hambachissa sijaitsevaa ruskohiilikaivosta. Näiden toimien katsottiin olevan ristiriidassa Saksan pitkänajan ilmastonmuutostavoitteiden kanssa. Lisäksi kaivoksen laajentaminen olisi vaatinut arvostetun Hambachin metsän hävittämistä. Toukokuussa 2020 osana vaikuttamiskeskustelua yhtiö kertoi päässeensä sopimukseen Saksan valtion kanssa metsän säilyttämisestä. Lisäksi yritys on tehnyt merkittäviä toimia ilmastonäkökulmasta, kuten hiili-inventaarion ja tieteeseen perustuvat ilmastotavoitteet.

Lihantuotantoon keskittyviä yrityksiä kritisoitiin vuonna 2020 liittyen työtekijöiden turvallisuuteen covid-19 pandemian aikana, kun taudin katsottiin levinneen useasti lihanprosessointiin liittyvillä tuotantolinjoilla. Vuoden 2020 syksyllä ISS ESG aloitti keskustelun brasilialaisen *JBS SA:n* kanssa. Keskustelu koski yrityksen USA:ssa sijaitsevien tuotantolaitosten turvallisuutta. *JBS SA* kertoi palkanneensa kolme ulkoista tahoa tarkastelemaan yrityksen toimintatapojen kehittämistä. Yritys päätti ottaa käyttöön kaikki konsultoinnissa annetut parannusehdotukset. Lisäksi samassa yhteydessä käytiin keskustelua karjankasvatukseen liittyvästä Amazonin metsien hävittämisestä. Yritys raportoi useista eri tavoista hallinnoida myös näitä riskejä. Näihin tapauksiin liittyvien riskien voidaan katsoa olevan yhä olemassa, mutta rakentavasti alkaneen dialogin voidaan katsoa onnistuneen. Kirkon eläkerahastolla ei ole sijoituksia yrityksessä.

ISS ESG on tehnyt vaikuttamistyötä eteläkorealaisen laivanrakennusyhtiö *Hyundai Heavy Industries Holdings Co:n kanssa* syyskuusta 2019 lähtien. Keskustelu liittyi yhtiön enemmistöomistuksessa olevaan *Hyundai Oilbank Co Ltd* tytäryhtiöön, joka tuomittiin maksamaan vuonna 2019 USA:n valtiolle sakkoja tarjouskilpailuissa esiinnousseista epäkohdista. Yritys kertoi dialogin aikana useista toimista, joiden tarkoituksena oli estää ongelmien toistuminen. Tapahtumaan liittyvien riskien voidaan katsoa toimien jälkeen merkittävästi pienentyneen, ja ISS ESG laski yrityksen riskiluokitusta joulukuussa 2020. Kirkon eläkerahastolla ei ole sijoituksia yrityksessä.

Haastavia vaikuttamistapauksia

ISS ESG on käynyt muiden sijoittajien kanssa keskustelua brittiläisen ase-, turvallisuus- ja ilmailuayhtiön *BAE Systems PLC:n* kanssa. Asia liittyy yhtiön kykyyn varmistaa, ettei sen tuotteita käytetä ihmisoikeuksien vastaisesti Jemenissä. Etenkin tähän liittyvän riskienhallintaprosessin riittävyys on kyseenalaistettu. Yrityksen kanssa käydyn keskustelun perusteella asiaan ei ole näkyvässä merkittävää parannusta, eikä keskustelua ole marraskuun 2020 jälkeen jatkettu. Kirkon eläkerahastolla ei ole sijoituksia yrityksessä.

Pikaruokayhtiö *McDonald's Corporationin* kanssa ISS ESG on käynyt dialogia vuoden 2020 aikana. Keskustelut liittyvät seksuaalisesta häirinnästä nostettuihin syytteisiin USA:ssa. Yritystä on syytetty muun muassa siitä, että seksuaalista häirintää tehneitä on ainoastaan siirretty toisiin toimipaikkoihin, ilman muita seuraamuksia. ISS ESG ei ole toistuvista yrityksistä huolimatta vielä saanut yhteyttä yritykseen, mutta jatkaa työtä vuoden 2021 aikana.

Kiinalainen tekstiiliyhtiö *Lu Thai Textile Co Ltd* on ollut vaikuttamiskeskustelun kohteena yrityksen mahdollisiin työoikeudellisiin epäkohtiin liittyen, kuten huonoihin työolosuhteisiin, pakkotyöhön ja lapsityövoimaan. Yhtiö ei ole vastannut yhteydenottoihin, mutta keskustelua on tarkoitus jatkaa vuoden 2021 aikana. Kirkon eläkerahastolla ei ole sijoituksia yrityksessä.

4.3. Teemavaikuttaminen

Kirkon eläkerahasto osallistuu ennakoivaan vaikuttamistoimintaan, jossa yrityksiin pyritään vaikuttamaan rakentavalla tavalla, tulevaisuuden vastuullisuushaasteita ja YK:n kestävän kehityksen tavoitteita edistäen. Eläkerahasto tekee tällaista ennakoivaa teemavaikuttamista yhteistyössä Sustainalyticsin kanssa. Yhteistyö perustuu kolmeen vastuullisuusteemaan ja jokaisessa teemassa on mukana muita instituutiosijoittajia ja useita kohdeyrityksiä. Vaikuttamiskeskustelujen edistymistä seurataan ennalta määritettyjen mittareiden avulla. Yhden teemavaikuttamishankkeen kesto on noin 2–3 vuotta, jonka jälkeen teemaa voidaan jatkaa toisella lähestymistavalla, tai valitaan kokonaan uusi teema.

1. Verovastuullisuus

Verovastuullisuuden vaikuttamishanke käynnistyi vuoden 2020 alkupuolella. Vaikuttamishankkeen kohteena on 20 yritystä globaalilta lääke- ja teknologiasektorilta. Näillä maailmanlaajuisesti toimivilla yrityksillä on erityisen merkittävä riski verovastuullisuuden osalta. Vaikuttamisen tavoitteena on kannustaa yrityksiä käsittelemään veronmaksuun liittyvät toimet hyvän hallintotavan ja riskienhallinnan keinoina. Käytännössä tähän kuuluvat esimerkiksi yrityksen avoimuus veropolitiikkansa suhteen, maakohtainen veroraportointi sekä hallituksen aktiivinen rooli yrityksen veropolitiikan valvojana.

Yrityksille on tähän mennessä ollut helpompaa julkistaa veropolitiikkoja ja -strategioita kuin raportoida maakohtaisista veroista. Sustainalytics pyrkii siksi jakamaan parhaita käytäntöjä myös muilta toimialoilta, jotta kohdeyritykset saavat nähdä edelläkävijöiden esimerkkejä muun muassa maakohtaisen raportoinnin osalta.

Veroteemalle keskeiset YK:n kestävän kehityksen tavoitteet:



2. Ilmastonmuutos

Ilmastonmuutoksen vaikuttamishanke käynnistyi 2018 ja tulee päätökseen vuoden 2021 alkupuolella. Hanke on keskittynyt sementti- ja terästeollisuuden siirtymätarpeisiin osana ilmastonmuutosta. Sementti- ja terästeollisuuden osuus globaaleista hiilidioksidipäästöistä on jopa 13 %, ja kyseiset toimialat ovat jääneet ilmastonmuutoskeskustelussa taka-alalle suhteessa muihin korkeapäästöisiin toimialoihin.

Vaikuttamishankkeessa on käyty keskusteluja noin 20 yrityksen kanssa. Kuten Sustainalyticsin muissa vaikuttamishankkeissa, keskustelussa on ollut mukana vastuullisuustyöskentelyn eri vaiheissa olevia yrityksiä alan parhaiden käytäntöjen esiintuomiseksi. Vaikuttamisen tavoitteena on edistää alan raportointia ja teknologisia innovaatioita, hallinnoida niin fyysisiä ilmatoriskejä kuin veden käyttöön liittyviä riskejä sekä saada yrityksiä asettamaan selkeitä tavoitteita ilmastotyöskentelylleen.

Vaikuttamishankkeen aikana yritykset ovat parantaneet raportointiaan esimerkiksi fyysisen riskin ja vesiriskin osalta, ja ilmastoon liittyviä asioita on tuotu yhä enemmän osaksi yritysten riskienhallintajärjestelmiä. Edelläkävijäyritykset ovat asettaneet kunnianhimoisia välitavoitteita hiilidioksidipäästöjen vähentämiseksi, ja toimialaliitot ovat omalta osaltaan sitoutuneet tuottamaan yhteiskunnalle hiilineutraalia betonia ja terästä vuoteen 2050 mennessä.

Kirkon eläkerahasto on ollut aktiivinen osallistuja hankkeessa. Eläkerahasto on muun muassa keskustellut suoraan yhden pohjoismaalaisen yrityksen kanssa hankkeeseen osallistumisesta sekä osallistunut yritys- ja tehdasvierailuihin Ruotsissa.

Keskeiset YK:n kestävän kehityksen tavoitteet sementti- ja terästeollisuuden ilmastonmuutosteemalle:



3. Vesi

Veden vaikuttamishanke käynnistyi vuoden 2020 alkupuolella. Vaikuttamishankkeen kohteena on noin 20 yritystä, joilla on yhteinen valuma-alue Brasilian Tietessä ja/tai Etelä-Afrikan Vaalissa. Tarkoituksena on paikallisen yhteistyön kautta ratkaista yhteisöjen vesihaasteita. Sijoittajilla on tässä yhteistyössä tärkeä rooli. Vaikuttamishankkeella on useita tavoitteita, kuten kiinnittää yritysten huomiota niiden paikallisiin vesiriskeihin, vastuisiin ja mahdollisuuksiin. Yritysten veteen liittyvää ymmärrystä on mahdollista lisätä sekä johtoa voi kannustaa käytännön toimiin. Lisäksi yritysten aiempaa strategisempaa lähestymistapaa vesiriskeihin voi edistää.

Tieten ja Vaalin kohdeyritykset toimivat pääosin kaivos- ja juomateollisuudessa, sekä kemian- ja metsäsektorilla. Vuoropuhelu etenee näiden yritysten kanssa. Kaivos- ja juomateollisuuden yritykset ovat olleet kiinnostuneempia osallistumaan keskusteluun ja Sustainability aikoo kutsua lisää paikallisia toimijoita yhteistyöhön mukaan.

Vesiteemalle keskeiset YK:n kestävän kehityksen tavoitteet:



4.4. Sijoittaja-aloitteet ja foorumit

PRI:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Kirkon eläkerahasto on vuodesta 2008 lähtien sitoutunut PRI-periaatteisiin ja on rakentanut vastuullisen sijoittamisen toimintansa näiden periaatteiden ympärille. PRI-periaatteet tukevat eläkerahastoa vastuullisen sijoitustoiminnan toteutuksessa.

Finsif – Suomen vastuullisen sijoittamisen foorumi. Finsifin tarkoitus on edistää vastuullista sijoittamista Suomessa. Kirkon eläkerahasto on ollut mukana vaikuttamassa Finsifin toimintaan yhdistyksen perustamisesta vuodesta 2010 lähtien. Finsif tukee eläkerahaston vastuullista sijoitustyöskentelyä keräämällä yhteen samanhenkisiä sijoittajia, joiden kanssa eläkerahasto voi vaihtaa kokemuksia ja parhaita käytäntöjä vastuulliseen sijoittamiseen liittyen.

Carbon Disclosure Project (CDP). Eläkerahasto on vuodesta 2007 lähtien tukenut CDP:n toimintaa ja sen hallinnoimia aloitteita, kuten CDP Water Disclosure, Forests ja Carbon Action. CDP:n kautta eläkerahasto on mukana kehittämässä yritysten ilmastonmuutostyöskentelyä ja raportointia. Vastuulliselle sijoittajalle on tärkeää saada luotettavaa ja vertailukelpoista tietoa yritysten vastuullisesta toiminnasta. CDP lähettää vuosittain kyselylomakkeita tuhansille yrityksille. Eläkerahasto päätti syksyllä 2020 tukea CDP:n uutta Science-Based Targets (SBT) -kampanjaa, jolla kannustetaan yrityksiä asettamaan ilmastotieteeseen perustuvia tavoitteita päästöjen vähentämiseksi. Kampanjalla pyritään kannustamaan jopa 1 900 yritystä asettamaan tieteeseen perustuvia tavoitteita.

Montréal Carbon Pledge. Eläkerahasto osallistuu Montréal Carbon Pledge -ilmastoaloitteeseen. PRI perusti Montreal Carbon Pledge -aloitteen vuosikokouksessaan Quebecissä syyskuussa 2014. Tarkoituksena oli kerätä mahdollisimman monta sijoittajaa mukaan aloitteeseen ennen Pariisin ilmastokokousta. Aloitteen osallistujat sitoutuvat mittaamaan ja raportoimaan sijoitussalkkujensa hiilijalanjäljen. Ensimmäiset osallistujat olivat joukko kansainvälisiä eläkerahastoja. Aloitteella on yli 120 allekirjoittajaa, jotka edustavat yhteensä 10 biljoonan Yhdysvaltain dollarin sijoitusvarallisuutta.

Climate Action 100+. Joulukuussa 2017 käynnistynyt sijoittajavetoinen aloite, jonka tavoitteena on vaikuttaa maailman sataan eniten kasviuonekaasuja tuottavaan yhtiöön. Päämääränä on hillitä yhtiöiden päästöjä sekä vahvistaa yhtiöiden ilmatoriskeihin liittyvää taloudellista raportointia ja hallintoa. Aloitteen toimintakausi on viisi vuotta ja sen taustalla on Pariisin ilmastopimuksen asettamat tavoitteet. Aloite on useiden kansainvälisten järjestöjen yhdessä koordinoima. Aloitteessa on mukana yli 540 sijoittajaa, jotka edustavat yhteensä yli 52 biljoonan Yhdysvaltain dollarin sijoitusvarallisuutta.

Tobacco-Free Finance Pledge. Eläkerahasto allekirjoitti aloitteen elokuussa 2019. Tobacco-Free Finance Pledge pyrkii nostamaan esiin sijoitusalan edelläkävijöitä ja rohkaisemaan muita seuraamaan parhaita käytäntöjä sekä jakamaan tietoa rahoitusalan tärkeydestä osana tupakkavapaata maailmaa. Aloitteen tavoitteet ovat myös linkitettävissä suoraan YK:n kestävän kehityksen tavoitteisiin 3 (Terveyttä ja hyvinvointia) ja 17 (Yhteistyö ja kumppanuus). Aloitteella on yli 150 allekirjoittajaa, jotka edustavat yhteensä noin 11 biljoonan Yhdysvaltain dollarin sijoitusvarallisuutta.

Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) on G20-maiden Financial Stability Boardin asettama asiantuntijatyöryhmä, joka on laatinut ilmastonmuutosraportointiin liittyvät vapaaehtoiset suositukset yrityksille ja sijoittajille. Suositukset kattavat ilmastonmuutokseen liittyviä asioita hallinnon, strategian, riskienhallinnan sekä mittareiden ja tavoitteiden näkökulmasta. TCFD-suosituksia tukee julkisesti jo yli 375 rahoitusalan yritystä yli 45 eri maasta. Eläkerahasto otti käyttöön TCFD-suositusten mukaisen raportoinnin vuonna 2020, jolloin ensimmäinen raportti julkaistiin vuoden 2019 tilanteesta. Tavoitteena on

myös kannustaa eläkerahaston varainhoitajia sekä yrityksiä kehittämään ilmastoraportointiaan TCFD-suositusten mukaiseksi.

5 ESG-kyselyn tulokset

Kirkon eläkerahasto on tehnyt vuodesta 2013 lähtien vuosittain kyselyn varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen aktiivisuuden tasosta. ESG-asiat ja siihen liittyvät vaatimukset arvioidaan perusteellisesti varainhoitajan valintavaiheessa, mutta eläkerahasto haluaa myös seurata yhteistyökumppaneidensa edistymistä vuositasolla.

Kyselyn tulosten pohjalta eläkerahasto käy keskustelua varainhoitajien kanssa toimintatapojen kehittämisestä. Varainhoitajalla ei tarvitse olla kaikkia vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä prosesseja käytössä yhteistyön alussa, vaan eläkerahasto voi osallistua näiden prosessien kehitystyöhön. Varainhoitajan sitoutuminen PRI-periaatteisiin on tärkeä lähtökohta.

ESG-kyselyn sisältö tarkistetaan ja päivitetään vuosittain. Kyselyn piiriin kuuluvat kaikki sijoitukset, mutta kyselyjen rakenne vaihtelee omaisuusluokittain. Vuonna 2020 käytettiin neljää eri kyselyä:

- listatut osakkeet, joukkovelkakirjat, absoluuttisen tuoton rahastot
- vaihtoehtoiset korot
- reaaliomaisuussijoitukset
- pääomasijoitukset.

Näistä kyselyistä selvästi laajin oli listatuille osakkeille, joukkovelkakirjoille ja absoluuttisen tuoton rahastoille kohdistettu kysely, joka koostui seuraavista osa-alueista (yhteensä 68 kysymystä):

1. Yhtiötason tiedot
 - Poliitiikka ja periaatteet
 - Ilmastonmuutostyöskentely (TCFD-raportointi)
2. Rahastotason tiedot
 - Poliitiikka ja periaatteet
 - Resurssit
 - ESG-integrointi
 - Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen
 - ESG-raportointi

Kaikki eläkerahaston varainhoitajat vastasivat kyselyyn. Seuraavassa kappaleessa esitellään tuloksia kyselyn eri osa-alueilta:

1. Yhtiötason tiedot

Poliitiikka ja periaatteet. Kaikki kyselyyn osallistuneet varainhoitajat (14 kpl) ovat PRI-allekirjoittajia. Kaikilla varainhoitajilla on julkinen vastuullisen sijoittamisen politiikka ja omistajaohjauksen periaatteet käytössä. Nämä kuuluvatkin PRI:n vähimmäisvaatimuksiin. Varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen politiikat ja periaatteet ovat yleisesti laadukkaalla tasolla. Tietoa vastuullisesta sijoittamisesta ja ESG-asioista tuodaan yhä järjestelmällisemmin mukaan koko henkilöstön koulutusohjelmiin ja sisäisiin tietokantoihin. Varainhoitajien keskimääräiset PRI-tulokset (A/A+) ovat erittäin hyvällä tasolla niin strategian ja hallinnon kuin eläkerahaston puolesta hoidettujen omaisuuslajien osalta.

Ilmastonmuutostyöskentely (TCFD-raportointi). Kolmetoista varainhoitajaa on käynnistänyt oman ilmastonmuutostyöskentelyn ja siihen liittyvät raportointikäytännöt. Yksi varainhoitaja selvittää parhaillaan omia toimintamallejaan, mutta on jo tehnyt julkisen sitoumuksen TCFD-suositusten noudattamiseksi.

- Varainhoitajien ilmastonmuutokseen liittyvien riskien ja mahdollisuuksien **hallinta** on erittäin hyvällä tasolla. Yleensä varainhoitoyhtiöiden tai pankkikonsernien hallituksella on vastuu ilmastoperiaatteiden hyväksymisestä ja valvomisesta. Ilmastoriskien ja -mahdollisuuksien käytännön arviointi ja hallinta tapahtuu laajasti myös johtotasolla, lisäksi sijoitustiimeissä on jaettu vastuuta. Resursoinnin osalta joillakin varainhoitajilla on erilliset ilmastotyöryhmät, jotka tukevat käytännön työskentelyä.
- Kaikki varainhoitajat pystyvät määrittelemään ilmastonmuutokseen liittyvät siirtymä- sekä fyysiset riskit ja mahdollisuudet, mutta haasteellisempaa oli kertoa, miten tämä tieto sisällytetään omiin **sijoitusstrategioihin**. Moni varainhoitaja on vasta kokeilemassa ns. ilmastoskenaarioanalyysien käyttöönottoa. Skenaarioanalyysin taustalla olevien laskelmien kehitys on vielä alkuvaiheessa, joten niiden laajempi hyödyntäminen on vasta edessä.
- Suurin osa varainhoitajista on sisällyttänyt ilmastonmuutokseen liittyviä riskejä omaan **riskienhallintaan** jollakin tasolla. Moni varainhoitaja näkee, että ilmastomuutosriskien integrointi riskienhallintaprosesseihin kehittyi sitä myötä, kun datan saatavuus ja vertailtavuus paranee edelleen.
- **Tavoitteiden** asettaminen ilmastoriskien ja -mahdollisuuksien hallitsemiseksi on haasteellista monelle varainhoitajalle. Osa pyrkii pienentämään sijoitustoiminnan hiilijalanjälkeä yli tietyn aikaperiodin, mutta toistaiseksi vain muutama varainhoitaja on julkisesti sitoutunut varsinaiseen hiilineutraaliustavoitteeseen. Tavoitteiden asettaminen edellyttää **mittareita** seurantaan varten. Niin ilmastoriskien kuin -mahdollisuuksien mittarit kehittyvät koko ajan. Käytetyimmät mittarit varainhoitajien keskuudessa tällä hetkellä ovat hiilijalanjälki, hiili-intensiteetti ja hiiliriskipisteetykset eri metodologioilla. Jonkin verran seurataan myös ilmastoratkaisujen osuutta.

2. Rahastotason tiedot

Politiikka ja periaatteet. Rahastojen ja mandaattien vastuullisen sijoittamisen käytännöt ovat selkeästi kehittyneet varainhoitajilla viime vuosien aikana. Lisäksi poissulkukriteeristöä on kehitetty ja varsinkin ilmastonäkökulmat ovat yhä kattavammin huomioituina poissuluissa. Yleisimpiä poissulkukriteerejä ovat kiistanalaiset aseet, tupakka ja hiilikaivostoiminta.

Resurssit. Vastuulliseen sijoittamiseen liittyvä resursointi vaihtelee rahastoittain erillisten ESG-tiimien ja salkunhoitajien työhön integroidun mallin välillä. Ulkoisen ESG-datan käyttö on kehittynyt viime vuosien aikana ja yhä useampi rahasto käyttää ESG-dataa usealta palveluntarjoajalta. Kaikki rahastot käyttävät ainakin jotain ulkoista ESG-palveluntarjoajaa. Lisäksi 47 prosenttia osakerahastoista ja 29 prosenttia korkorahastoista kertoo, että vastuullisen sijoittamisen tulokset liitetään salkunhoitajan palkitsemiseen.

ESG-integrointi. Kaikki kyselyyn vastanneet osake- ja yrityslainarahastot sanoivat integroivansa ESG-analyysin osaksi sijoituspäätösten tekoa. Tänä vuonna kysyttiin aikaisempaa laajemmin käytännön esimerkkejä liittyen ESG-integraatioon, jotta painopiste olisi yhä enemmän tuloskeskeinen politiikkakeskeisyyden sijaan. Aktiivisista osakerahastoista 58 prosenttia ja yrityslainarahastoista 67 prosenttia huomioi sijoitusprosessissaan myös YK:n kestävä kehityksen tavoitteet.

Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen. Aktiivisen omistajuuden osalta keskityttiin vuonna 2020 erityisesti salkunhoitajan rooliin. Tarkoituksena oli selvittää, miten aktiivinen omistajuus näkyy sijoituspäätöksenteossa. Listattujen osakkeiden osalta 76 % rahastoista ilmoitti, että salkunhoitajalla on selkeä rooli aktiivisessa omistajuudessa. Tämän lisäksi kyselyssä painotettiin myös varainhoitajien toimintatapoja vaikuttamistyön tulosten seuraamiseen liittyen (esimerkiksi erilaiset kvantitatiiviset mittarit). Usealla varainhoitajalla oli tulosten seuraamiseen liittyen jo kattava lähestymistapa, mutta tämän osa-alueen voidaan katsoa vaativan erityistä huomiota tulevaisuudessa odotusten kasvaessa.

ESG-raportointi. Osakerahastoista 100 % ja korkorahastoista 71 % kertoi raportoivansa ESG-asioista, ja raportointi tapahtuu pääasiassa kvartaaleittain tai vuositasolla. Osakerahastoista 41 % ja yrityslainarahastoista 31 % raportoi myös vaikuttavuudesta. Vaikuttavuusmittarit ovat useimmiten sidottu YK:n kestävän kehityksen tavoitteisiin. On syytä huomioida, että varainhoitajat käyttävät erilaisia vaikuttavuusraportointikäytäntöjä, eivätkä tulokset ole siten vertailukelpoisia.

Muiden omaisuusluokkien ESG-kyselyt olivat muodoltaan enemmän avoimiin kysymyksiin pohjautuvia, ja niissä painotettiin kullekin omaisuusluokalle ominaisia piirteitä. Pääomasijoitusten ja vaihtoehtoisten korkosijoitusten kyselyissä painotettiin vastuullisen sijoittamisen politiikan sisältöä ja vastuullisuuden integrointia osaksi toimintatapoja. Kaikki vaihtoehtoisten korkosijoitusten managerit ovat laatineet vastuullisen sijoittamisen politiikan, ja 90 prosenttia managereista huomioi toiminnassaan ilmastonmuutokseen liittyvät riskitekijät ja mahdollisuudet. Suurin osa managereista on allekirjoittanut PRI:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (70 % allekirjoittanut, 10 %:lla prosessi käynnissä). Noin puolet managereista huomioi sijoitusprosessissaan YK:n kestävät kehityksen tavoitteet.

Reaaliomaisuussijoitusten kyselyssä painotettiin kuluneena vuonna erityisesti GRESB-kyselyä ja sen tuloksia. GRESB on reaaliomaisuussijoitusten kansainvälinen ESG-raportointijärjestelmä. Lähes puolet eläkerahaston kyselyyn vastanneista rahastoista ilmoitti raportoivansa GRESB:iin. Kaikki managerit ovat laatineet vastuulliseen sijoittamiseen liittyvät ohjeet tai periaatteet ja noin neljännes kertoo tukevansa TCFD-raportointisuositusta. Tämän lisäksi muutama manageri ilmoittaa asettaneensa julkisen hiilineutraalisuustavoitteen.

6 Vastuullisen sijoittamisen työryhmä

Vastuullisen sijoittamisen työryhmä on asiantuntijaelin, joka neuvoo Kirkon eläkerahaston johtokuntaa vastuullista sijoittamista ja yritysten vastuullisuutta koskevissa kysymyksissä. Työryhmä kokoontui kaksi kertaa vuoden 2020 aikana. Työryhmän nelivuotinen toimikausi päättyi kesällä 2020, joten ensimmäinen kokous käytiin vielä vanhan työryhmän kesken ja vuoden toisessa kokouksessa työryhmän uudet jäsenet olivat koolla.

Ensimmäisessä kokouksessa käsiteltiin vastuullisen sijoittamisen toimintakertomusta, ESG-kyselyn tuloksia sekä Kirkon uuden energia- ja ilmastostrategian vaikutuksia eläkerahaston toimintaan. Toisen kokouksen aiheena puolestaan oli eläkerahaston ilmastonmuutosstrategian päivitys ja siihen liittyvä keskustelu hiilineutraaliustavoitteesta, uusista ilmastotyökaluista ja -mittareista.

Työryhmän jäsenet ovat:

- Kirkon eläkerahaston johtaja Leena Rantanen (puheenjohtaja)
- Toimitusjohtaja Pasi Strömberg, Eläkekassa Verso
- Johtaja, ESG, Markus Lindqvist, Aktia Varainhoito
- Toimitusjohtaja Jukka-Pekka Kärkkäinen, FCA Investments
- Yhteiskunnan ja kestävä kehityksen asiantuntija, rovasti Ilkka Sipiläinen, Kirkkohallitus
- Viestintäasiantuntija Tuija Helenelund, Kirkon viestintä
- Sijoitusjohtaja Ira van der Pals, KER
- Salkunhoitaja ja vastuullisen sijoittamisen päällikkö Magdalena Lönnroth (koordinaattori), KER
- Salkunhoitaja ja vastuullisen sijoittamisen asiantuntija Joonas Huttunen (asiantuntijajäsen), KER

7 TCFD:n suositusten mukainen ilmastoraportointi

Kirkon eläkerahasto on sitoutunut noudattamaan TCFD:n ilmastoraportointisuosituksia. *Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)* on G20-maiden Financial Stability Boardin asettama asiantuntijatyöryhmä, joka on laatinut ilmastonmuutosraportointiin liittyvät vapaaehtoiset suositukset muun muassa yrityksille ja sijoittajille. Nämä suositukset kattavat ilmastonmuutokseen liittyviä asioita hallinnon, strategian, riskienhallinnan sekä mittareiden ja tavoitteiden näkökulmasta. Tässä osiossa eläkerahasto raportoi ilmastonmuutostyöskentelystään TCFD:n suositusten mukaisesti.

Ympäristöön liittyvät asiat ovat olleet oleellinen osa Kirkon eläkerahaston sijoitustoimintaa rahaston alusta alkaen. Vuonna 2016 julkaistu ilmastonmuutosstrategia toi esille yhä konkreettisemmin eläkerahaston ilmastonmuutostyöskentelyyn liittyvät prosessit, toimintatavat ja tavoitteet. Vuonna 2019 käyttöönotetun uuden raportointimallin myötä eläkerahasto haluaa kehittää toimintaansa ja prosessejaan. Kehitystyö on välttämätöntä, koska ilmastonmuutoksen raportointiin liittyvät työkalut kehittyvät jatkuvasti.

7.1. Hallintotapa

Ilmastonmuutosasioita valmistellaan ja toteutetaan samojen periaatteiden mukaisesti kuin muita vastuullisuuteen liittyviä asioita:

Eläkerahaston johtokunta hyväksyy vastuullisen sijoittamisen ohjeet, ilmastonmuutosstrategian, sijoitussuunnitelman, riskienhallintasuunnitelman ja toimintakertomukset. Johtokunnan kokouksissa käsitellään ilmastonmuutokseen liittyviä asioita säännöllisesti, muun muassa puolivuositaisen seulonnan, ESG-kyselyjen läpikäynnin sekä toimintakertomuksen hyväksymisen yhteydessä. Johtokunta käy lisäksi tarvittaessa läpi muita ympäristöön liittyviä asioita, kuten teemavaikuttamishankkeita. Johtokunnan tehtävissä on erikseen määritelty vastuullisuusasiat, joilla on selkeä strateginen merkitys Kirkon eläkerahaston toiminnassa.

Vastuullisen sijoittamisen työryhmä neuvoo eläkerahaston johtokuntaa vastuullista sijoittamista ja yritysten vastuullisuutta koskevissa kysymyksissä. Työryhmä valmistelee vastuullisen sijoittamisen ohjeet, ilmastonmuutosstrategian ja tekee suosituksia johtokunnalle vastuulliseen sijoittamiseen liittyvissä kysymyksissä. Tämän lisäksi työryhmän kokouksissa voidaan käsitellä muita ajankohtaisia ilmastoon liittyviä asioita. Työryhmä koostuu eläkerahaston johtokunnan puheenjohtajasta, Kirkon eläkerahaston johtajasta, sijoitusjohtajasta sekä alan asiantuntijoista.

Eläkerahaston johtaja hyväksyy osallistumiset kansainvälisiin sijoittaja-aloitteisiin ja päätökset tuodaan johtokunnalle tiedoksi.

Eläkerahaston sijoitusyksikkö vastaa sijoitustoiminnasta ja raportoinnista eri omaisuusluokissa. Eläkerahaston sijoitusyksikkö seuraa ilmastoon liittyviä asioita osana sijoitustoimintaa sekä varainhoitajilta että ulkoisilta palveluntarjoajilta saamansa datan perusteella. Tuloksia seurataan vuosittain ilmastonmuutosstrategian tavoitteiden mukaisesti vastuullisen sijoittamisen toimintakertomuksessa. Sijoitusyksikössä työskentelee myös vastuullisen sijoittamisen päällikkö ja vastuullisen sijoittamisen asiantuntija, jotka koordinoivat vastuullisen sijoittamisen kehitystyötä kaikkien omaisuusluokkien osalta.

7.2. Strategia

7.2.1. Riskit ja mahdollisuudet

Ilmaston lämpeneminen ihmisen toiminnan seurauksena on yksi suurimmista maailmanlaajuisista kriiseistä. Ilmastonmuutos luo riskejä ja mahdollisuuksia sijoitustoimintaan kaikissa omaisuusluokissa. Ilmastonmuutos on huomioitu Kirkon eläkerahaston pitkän aikavälin sijoitusstrategiassa toimintaympäristöön vaikuttavana tekijänä. Lisäksi Suomen evankelis-luterilaisen kirkon ilmastostrategia, hiilineutraali kirkko 2030, ohjaa Kirkon eläkerahaston toimintaa. Eläkerahasto on asettanut tavoitteekseen johdonmukaisesti vähentää sijoitustoimintansa hiilijalanjälkeä yli ajan. Hiilijalanjäljen vähentämiseksi eläkerahasto on tunnistanut ilmastonmuutosstrategiassaan joukon ilmastonmuutostyökaluja, joiden käyttö vaihtelee eri omaisuusluokkien mukaan. Eläkerahaston pitkä sijoitushorisontti tekee eri omaisuusluokkiin liittyvien riskien ja mahdollisuuksien huomioimisesta erittäin tärkeää, jotta strateginen tavoite täyttyisi.

Ilmastonmuutoksesta eläkerahastolle aiheutuvat riskit voidaan jakaa fyysisiin riskeihin sekä siirtymäriskeihin.

Fyysisillä riskeillä tarkoitetaan suoraan ilmastonmuutoksesta aiheutuvia riskejä, kuten kuivuutta tai äärimmäisiä sääilmiöitä. Fyysiset riskit voivat olla joko kroonisia, kuten kuivuus ja nouseva merenpinta, tai akuutteja, kuten esimerkiksi myrskyt. Kirkon eläkerahastolle oleellisia fyysisiä riskejä lyhyellä aikavälillä ovat esimerkiksi yritysten omaisuuden tai kiinteistöihin kohdistuvat sääilmiöt, jotka saattavat alentaa omaisuuden arvoa. Tämän lisäksi esimerkiksi vakuutusyhtiöomistusten riskit kasvavat äärimmäisten sääilmiöiden yleistyessä. Pidemmällä aikavälillä oleelliset riskit liittyvät yrityksen toimialaan, sijaintiin tai toimintaan alueella, jolla esiintyy kroonisia fyysisiä riskejä. Esimerkiksi kuivuuden takia yrityksen toimintaedellytykset voivat heikentyä tai merenpinnan nousun seurauksena kiinteistöomaisuus voi menettää arvonsa.

ISS ESG:n kanssa tehdyssä ilmastoanalyysissä arvioitiin Kirkon eläkerahaston sijoitussalkun fyysisiä riskejä yritysten sijainnin ja liiketoiminnan perusteella¹. Eläkerahaston salkun fyysiset riskit ovat analyysin perusteella hieman vertailuindeksiä pienemmät sekä todennäköisessä että huonoimmassa skenaariossa². ISS ESG:n analyysin perusteella yritysten fyysisten riskien hallinnoimisessa on vielä huomattavasti parannettavaa, kestäväällä tasolla fyysisten riskien hallinnointi on analyysin perusteella ainoastaan 2 % yrityksistä. Sektoritasolla suurin osa fyysisistä riskeistä tulee informaatioteknologia- sekä teollisuustuotteet ja palvelut-sektoreilta. Yksittäisten sääilmiöiden tasolla eläkerahaston riskiprofiili on hyvin samankaltainen vertailuindeksin kanssa, joskin eläkerahaston riskit trooppisten hirmumyrskyjen ja tulvien osalta ovat hieman vertailuindeksiä matalammat. Eläkerahaston tulee jatkossa kiinnittää huomiota ja pyrkiä kohdistamaan vaikuttamistoimintaansa erityisesti sektoreihin sekä yrityksiin, joihin kohdistuu suuri fyysinen riski. Lisäksi

¹ Kappaleessa 7 käsitellyt ISS ESG:n kanssa yhteistyössä tehdyt analyysit sisältävät suorat osakesijoitukset, likvidit osakerahastot sekä korkorahastot likvidien yrityslainaomistuksien osalta. Analyysi on tehty 31.10.2020 tilanteesta.

² Todennäköinen ja huonoin skenaario perustuvat IPCC-ilmastopaneelin viidennessä arviointiraportissa käytettyihin RCP 4,5- ja RCP 8,5 -skenaarioihin.

keskusteluihin varainhoitajien kanssa tulee nostaa kysymys fyysisten riskien huomioimisesta sijoitusprosessissa.

Siirtymäriskeillä puolestaan tarkoitetaan vähähiilisempään tulevaisuuteen siirtymisestä johtuvia riskejä, ja ne kohdistuvat usein korkeiden hiilidioksidipäästöjen aloihin, kuten fossiilisiin polttoaineisiin, energiantuotantoon, auto- ja kuljetusalaan sekä sementti- ja terästeollisuuteen. Erityisesti poliittiset päätökset ilmastoasioissa ja uusi lainsäädäntö saattavat haastaa vanhoja liiketoimintamalleja. Esimerkiksi PRI on todennut ”Inevitable Policy Response” -projektinsa yhteydessä, että mitä myöhemmin poliittisia muutoksia tehdään, sitä suuremmat niiden vaikutukset ovat muun muassa rahoitusmarkkinoille. Uusien teknologiainnovaatioiden voidaan katsoa tuovan suuria mahdollisuuksia, mutta myös olevan suuri riski yrityksille, jotka eivät pysty uudistamaan liiketoimintamallejaan. Siirtymäriskeihin lasketaan myös markkina- ja maineriskit, jotka koskevat esimerkiksi asiakkaiden muuttuneita kulutustapoja ja tottumuksia. Siirtymäriskien ominaispiirre on se, että niitä on hyvin vaikea ennustaa.

Kirkon eläkerahasto kartoitti myös siirtymäriskejä ilmastoanalyysissään. Kriittisimpien siirtymäriskien voidaan katsoa koskevan energiantuotantoa sekä fossiilisten polttoaineiden parissa toimivia yrityksiä. Energiantuotannon näkökulmasta on merkityksellistä, onko tulevaisuuden energia tuotettu uusiutuvalla energialla (vihreä) vai fossiililla polttoaineilla (ruskea). Fossiilisia polttoaineita omistavat yritykset puolestaan voivat huomata omaisuutensa arvon putoavan vähähiiliseen talouteen siirtymisen takia. Taulukossa 3 on vertailtu eläkerahaston omistuksia molemmista näkökulmista vertailuindeksiin³. Energiantuotanto-sarake näyttää ”vihreän” ja ”ruskean” energiantuotantokapasiteetin salkkutasolla, kun taas Reservit-sarake näyttää fossiilisia polttoaineita omistavien yritysten osuuden.

Taulukko 3

	Energiantuotanto				Reservit	
	Vihreä tuotantokapasiteetti %	Muutos Vs 2019 %	Ruskea tuotantokapasiteetti %	Muutos %	Fossiilisia polttoaineita omistavat yritykset %	Muutos Vs 2019 %
Sijoitussalkku	36,8 %	+ 9,7 %	28,9 %	- 2,8 %	0,6 %	- 0,3 %
Vertailuindeksi	25,9 %	+ 1,9 %	47,3 %	+ 0,5 %	5,2 %	- 1,0 %

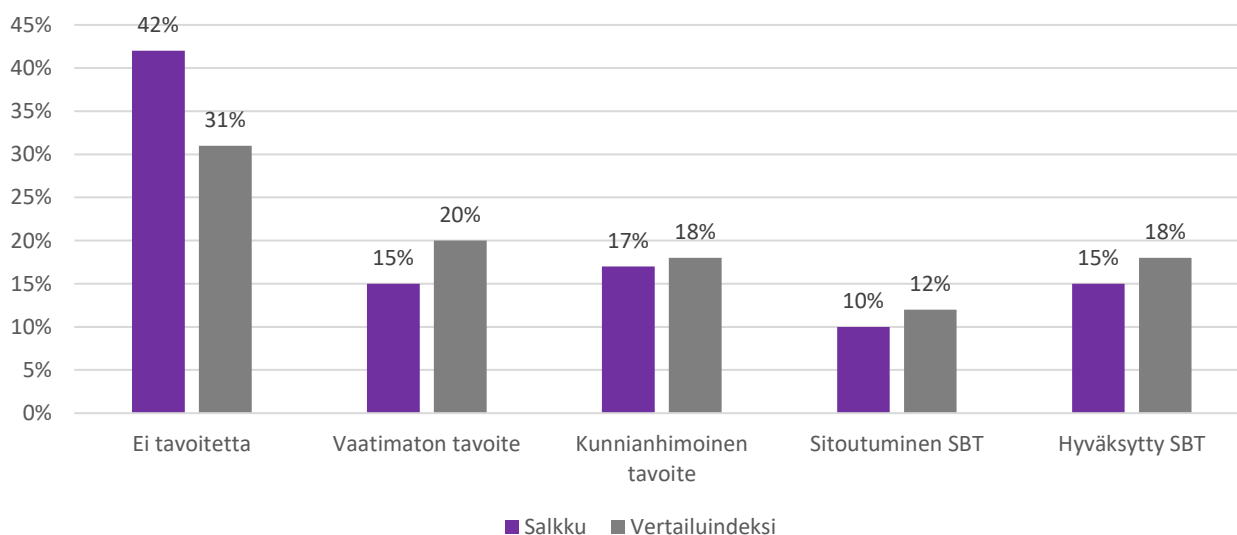
Kirkon eläkerahaston salkusta löytyy huomattavasti vähemmän energiantuottajia vertailuindeksiin verrattuna. Tämän lisäksi näiden salkkuyhtiöiden energiantuotantokapasiteetti perustuu enemmän vihreään energiaan verrattuna vertailuindeksiin. Vaikka sekä Kirkon eläkerahaston että vertailuindeksin vihreän tuotantokapasiteetin osuus on kasvanut viime vuoteen verrattuna, on Kirkon eläkerahaston vihreä tuotantokapasiteetti noussut huomattavasti enemmän. Myös fossiilisia polttoaineita omistavia yrityksiä Kirkon eläkerahastolla on huomattavasti indeksiä vähemmän, ja niiden määrä on hieman pienentynyt viime vuoteen verrattuna. Tämän analyysin perusteella riskit ovat olemassa, mutta ne ovat kooltaan vertailuindeksiä pienemmät. Kirkon eläkerahaston tulee erityisesti varmistaa, että omistusten tulevaisuuden energiantuotanto kohdistuu kasvavissa määrin vihreään energiaan ja toisaalta vähentää omistuksia etenkin korkeapäästöisiä polttoaineita omistavissa yrityksissä. Nämä tavoitteet on tunnustettu Kirkon eläkerahaston ilmastonmuutosstrategiassa ja työkaluna käytetään poissulkemista ja vihreitä sijoituksia.

³ Eläkerahaston vertailuindeksi koostuu kahdeksasta korkoindexistä ja kuudesta osakeindexistä, joiden painot on määritelty sijoitussuunnitelmassa. Ilmastoanalyysissä ei ole huomioitu valtionlaina- tai rahamarkkinaindeksejä. Tämän lisäksi indeksirahastoja on käytetty joidenkin indeksien omistusten estimoinnissa.

Ilmastoanalyysin lisäksi Kirkon eläkerahasto tekee salkkuseulonnan kahdesti vuodessa; seurattavina kriteereinä ovat esimerkiksi kivihiihikaivostoiminta ja fossiilisten polttoaineiden tuottajat. Vuoden 2020 seulonnassa todettiin salkkuyhtiöiden kivihiihikaivostoimintaan perustuvan liiketoiminnan olevan erittäin pientä. Eläkerahasto kävi keskustelua kaikkien varainhoitajien kanssa, joilta näitä omistuksia löytyi. Seulonnan yhteydessä kartoitettiin myös kansainvälisten ympäristönormien rikkojat, joita salkusta löytyi kaksi kappaletta. Näistä tapauksista oltiin yhteydessä kyseisiin varainhoitajiin.

Toinen näkökulma riskien määrittämiseen on tarkastella yritysten ilmastotavoitteita, joiden avulla voidaan arvioida, kuinka hyvin yritysten strategiat ovat linjassa kansainvälisten ilmastotavoitteiden kanssa, ja mitkä ovat niiden valmiudet reagoida ilmastomuutokseen. Yrityksiä tulee kannustaa asettamaan Science Based Targets -aloitteen (SBT) mukaisia tavoitteita, jotka ovat nimensä mukaisesti tieteeseen perustuvia ja Pariisin ilmastopimuksen mukaisia. Yrityksen tavoitteen vajavaisuuden voidaan katsoa lisäävän erityisesti pitkän aikavälin riskejä. Kuvassa 3 on vertailtu Kirkon eläkerahaston omistuksia suhteessa vertailuindeksiin.

Kuva 3



Kirkon eläkerahaston salkusta löytyy vielä merkittävä määrä yrityksiä ja liikkeeseenlaskijoita, joilta puuttuvat ilmastotavoitteet. Lisäksi yrityksiä, jotka ovat sitoutuneet tai hyväksyttäneet SBT:n mukaiset tavoitteet, on vertailuindeksiä vähemmän. Varainhoitajia pitää kannustaa käyttämään resursseja yhä enemmän yritysten ilmastostrategian arviointiin, sillä tavoitteiden puuttumisen tai vajavaisuuden voidaan katsoa nostavan salkun ilmastomuutokseen liittyviä riskejä. Kirkon eläkerahasto tekee tätä vaikuttamistyötä myös CDP:n hallinnoiman Science Based Targets -kampanjan kautta.

Ilmastostrategian arvioinnin lisäksi ISS ESG on kehittänyt Carbon Risk Rating -arvosanan (CRR), joka pyrkii kokonaisvaltaisesti arvioimaan yritysten valmiuksia toimia vähähiilisessä ympäristössä. CRR on luonteeltaan eteenpäin katsova, minkä vuoksi se tukee hyvin esimerkiksi perinteisiä ainoastaan nykyhetken perustuvia hiilijalanjälkilaskelmia. Kirkon eläkerahaston sijoitussalkun CRR on vertailuindeksin kanssa samalla tasolla. Kirkon eläkerahaston salkun CRR-arvosana on parantunut viime vuodesta sekä absoluuttisesti että vertailuindeksiin verrattuna. On kuitenkin syytä huomata, että eläkerahaston salkussa on huomattavasti enemmän matalan CRR-arvosanan yrityksiä verrattuna vertailuindeksiin. Kirkon eläkerahaston tulee seurata varsinkin salkun suurimpien saastuttajien CRR-arvosanaa ja tarvittaessa käydä keskustelua salkunhoitajien kanssa.

Käsiteltäessä ilmastonmuutokseen liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia, on tärkeää huomioida, että Kirkon eläkerahasto sijoittaa pääosin ulkoisten varainhoitajien kautta. Eläkerahasto ei siis lähtökohtaisesti analysoi yksittäisiä yrityksiä, vaan riskien ja mahdollisuuksien tunnistaminen tapahtuu pääasiassa sijoitusstrategia- ja rahastotasolla. Sijoitusstrategiatasolla riskien ja mahdollisuuksien voidaan katsoa liittyvän varainhoitajien ilmastonmuutososaamiseen sekä eläkerahaston kykyyn arvioida varainhoitajien ilmastonmuutososaamista riittävällä tasolla. Eläkerahaston tulee jatkuvasti seurata varainhoitajien kykyä ja resursseja arvioida ilmastonmuutoksesta aiheutuvia riskejä ja mahdollisuuksia.

Ilmastonmuutokseen liittyvät näkökohdat on nostettu vahvasti esille Kirkon eläkerahaston ESG-kyselyssä, jonka ilmastonmuutososiota laajennettiin vuoden 2020 kyselyssä. Varainhoitajat vastasivat nyt ilmastonmuutoskysymyksiin TCFD:n osa-alueiden mukaisesti. Kyselyn tuloksia on käyty tarkemmin läpi toimintakertomuksen kappaleessa 5. Toimintatapojen voidaan katsoa kehittyneen vuoden aikana. Toimintatavat ovat koko toimialalla kuitenkin vasta alkuvaiheessa, ja niiden mahdollisen vajavaisuuden voidaan katsoa olevan riski eläkerahaston sijoitustoiminnalle.

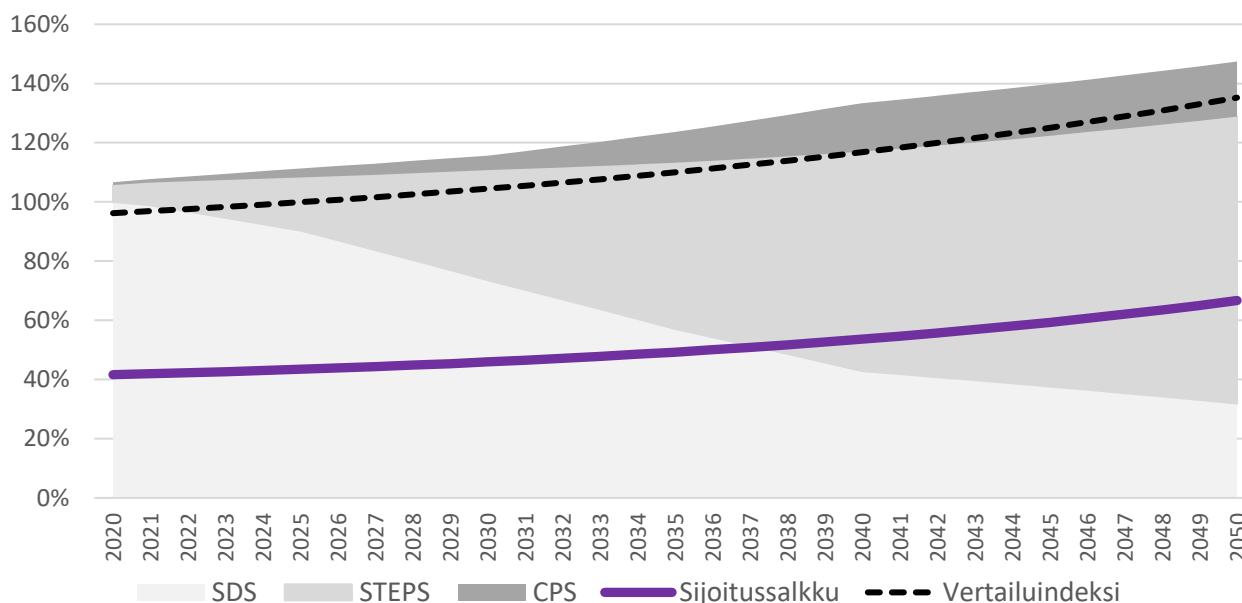
Ilmastonmuutos tuo sijoittajalle myös mahdollisuuksia. Kirkon eläkerahasto pyrkii hyödyntämään ilmastonmuutoksen tuomia mahdollisuuksia varsinkin vihreillä sijoituksilla. Vihreät sijoitukset auttavat rahoittamaan siirtymistä vähähiilisempään talouteen, ja ne vaikuttavat suoraan tämänhetkisiin päästöihin. Sijoitusmahdollisuuksia löytyy eri markkinoilta ja omaisuusluokista, kuten kestävän kehityksen teemarahastoista, uusiutuvan energian projekteista, vihreistä obligaatioista ja metsäsijoittamisesta.

7.2.2. Skenaarioanalyysi

Skenaarioanalyysin tarkoituksena on analysoida Kirkon eläkerahaston salkun nykyisiä sekä mahdollisia tulevia päästöjä ja verrata niitä Kansainvälisen energijärjestön (IEA) ilmastoskenaarioihin vuoteen 2050 saakka. Tarkastelussa on huomioitu IEA:n Sustainable Development Scenario (SDS), Stated Policies Scenario (STEPS) sekä Current Policies Scenario (CPS). Kestävän kehityksen mukainen SDS on skenaarioista tiukin, ja sen katsotaan johtavan alle 1,8°C lämpenemiseen 66 % varmuudella. STEPS heijastelee valtioiden tämänhetkistä sekä suunniteltua tulevaisuuden politiikkaa, kun taas CPS olettaa, etteivät valtiot tee muutoksia tämänhetkiseen energiapolitiikkaansa. Sekä STEPS että CPS johtavat selkeästi SDS-skenaariota suurempaan lämpötilojen nousuun.

Analyysi kattaa suorat osakesijoitukset, likvidit osakerahastot sekä korkorahastot likvidien yrityslainaomistuksien osalta. Tulevia päästöjä arvioidaan yhdistelemällä tietoja yrityksen markkinaosuuksista sekä toimialan odotetusta päästökehityksestä. Analyysi huomioi myös yritysten päästövähennystavoitteet. Skenaarioanalyysi on tehty yhteistyössä ISS ESG:n kanssa ja sen tulokset on havainnollistettu kuvassa 4.

Kuva 4



Tuloksien perusteella Kirkon eläkerahaston osake- ja yrityslainasalkku on linjassa STEPS ja CPS-skenaarioiden kanssa vuoteen 2050 asti, mutta ylittää SDS:n mukaisen päästöbudjetin vuonna 2038. Sektoritasolla päästöbudjetit ylittyvät 2050 mennessä esimerkiksi sementti- ja paperitoimialoilla, kun taas esimerkiksi vakuutusyhtiöiden osalta ollaan selvästi alle vuoden 2050 budjetin.

ISS ESG:n analyysin perusteella portfolio on linjassa 1,9 °C lämpenemisen kanssa vuoteen 2050 mennessä, kun taas vertailuindeksillä sama luku on 2,9 °C. Kirkon eläkerahaston tulee kiinnittää päästöihin huomiota koko salkun tasolla, kehittää salkkua ja kannustaa yhtiöitä muutokseen, jotta tulevaisuuden päästöt saataisiin matalammille tasoille.

Ilmastoskenaarioanalyysin yhteydessä on tärkeää huomioida, että analyysi on hyvin herkkä sekä skenaarioiden oletuksille että tulevien päästöjen estimoinnille. Lähestymistapojen kehittyessä laskelmien laatu paranee, jolloin skenaarioanalyysin tuloksia voidaan mahdollisesti tuoda selkeäksi osaksi sijoituspäätöksentekoa.

7.3. Riskienhallinta

ESG-asiat, johon myös ilmastonmuutokseen liittyvät asiat kuuluvat, ovat osa Kirkon eläkerahaston laajempaa riskienhallintasuunnitelmaa. Riskienhallintasuunnitelman mukaisesti ESG-riskejä seurataan kahdella tasolla; varainhoitajittain sekä sijoituskohteittain. Tällä hetkellä ilmastonmuutokseen liittyviä riskejä tunnistetaan ja hallinnoidaan Kirkon eläkerahastossa seuraavilla tavoilla:

- Tekemällä puolivuositista **salkkuseulontaa**, jossa ulkoinen palveluntarjoaja seuloa likvidejä osake- ja korko-omistuksia kahdesta näkökulmasta. *Normiperusteisessa seulonnassa* tarkoituksena on selvittää, löytyykö sijoitussalkusta ympäristöön liittyvien kansainvälisten normien rikkojia. Lisäksi *toimialaperusteisessa seulonnassa* selvitetään omistukset, joiden liiketoiminta perustuu kivihiihikaivostoimintaan tai fossiilisiin polttoaineisiin. Molempien seulontojen osalta Kirkon eläkerahasto on tarvittaessa yhteydessä varainhoitajiin. Eläkerahasto osallistuu lisäksi

palveluntarjoajan välityksellä vaikuttamiskeskusteluihin, jotka kohdistuvat normiperusteisessa seulonnessa esiin tulleisiin vakaviin ympäristönormirikkomuksiin, jotta seulonnessa tunnistettuja riskejä voidaan paremmin arvioida ja hallita.

- Osallistumalla **ennakoivaan teemavaikuttamiseen** ulkoisen asiantuntijan kanssa. Tällä hetkellä Kirkon eläkerahasto on mukana esimerkiksi sementti- ja teräsyriyten ilmastonmuutostoiimiin liittyvässä teemavaikuttamishankkeessa, jossa tarkoituksena on muun muassa kannustaa yrityksiä kattavampaan ilmastoraportointiin, jotta sijoittajat voisivat paremmin arvioida sijoituskohteidensa riskejä.
- Käymällä **aktiivista vuoropuhelua varainhoitajien kanssa**. Eläkerahasto pyrkii tuomaan esiin omia tavoitteitaan ilmastonmuutostyön osalta ja vaikuttamaan näin varainhoitajien toimintaan. Eläkerahaston aloitteesta varainhoitajat ovat esimerkiksi kiristäneet poissulkukriteerejään kivihiihikaivostoimintaan ja fossiilisiin polttoaineisiin liittyen. Varainhoitajat myös tuottavat vastuullisuusanalyysia salkuistaan, jota eläkerahasto käyttää osana riskienhallintaa. Lisäksi salkunhoitajatapaamisissa käydään säännöllisesti keskustelua rahastojen hiilijalanjäljestä sekä ilmastovaikutuksista.
- Vuosittaisen varainhoitajien **ESG-kyselyn** avulla eläkerahasto arvioi varainhoitajien osaamista ilmastonmuutokseen liittyvissä asioissa. ESG-kyselyn palautekeskustelujen tavoitteena on saada varainhoitajat parantamaan käytäntöjään esimerkiksi ilmastonmuutokseen liittyvän raportoinnin osalta sekä tekemään aktiivisempaa vaikuttamistyötä salkkuyriyten kanssa.
- **Tapaamalla suoraan yrityksiä** ja kannustamalla niitä raportoimaan kattavammin ilmastonmuutostyöskentelystään sekä ottamaan huomioon ilmastonmuutokseen liittyvät asiat. Yriyten parempi ilmastoraportointi auttaa sijoittajia arvioimaan riskejään yhä kattavammin.
- **Osallistumalla sijoittaja-aloitteisiin**, joiden tavoitteena on mahdollisimman laajalla ja vaikutusvaltaisella omistajapohjalla vaikuttaa yrityksen toimintatapoihin. Osallistuminen sijoittaja-aloitteisiin auttaa sekä riskien tunnistamisessa että niiden hallinnassa. Kirkon eläkerahasto on mukana CDP, Montréal Carbon Pledge sekä Climate Action 100+ sijoittaja-aloitteissa.
- **Varmistamalla, että henkilökunnalla on tarvittava tietotaso** ilmastonmuutokseen liittyen. Tämä toteutuu esimerkiksi osallistumalla aktiivisesti alan seminaareihin, lukemalla alan kirjallisuutta ja tutkimuksia sekä erilaisten koulutuksien kautta.
- **Seuraamalla rahastojen hiilijalanjälkeä ja ympäristöön liittyviä ESG-arvosanoja** suoraan salkunhoitojärjestelmästä. Salkunhallintajärjestelmän ESG-osion avulla pystytään tarvittaessa reagoimaan nopeasti muuttuneihin riskitekijöihin.
- Kerran vuodessa ISS ESG:n kanssa yhteistyössä tehtävällä **ilmastoanalyysillä**, joka antaa hyvät työkalut identifioida kaikista keskeisimpiä riskikeskittyviä sekä tarvittaessa tehdä strategiamuutoksia sijoitussalkussa.

7.4. Mittarit ja tavoitteet

Kirkon eläkerahastolla on käytössä useita mittareita ilmastonmuutoksen aiheuttamien riskien ja mahdollisuuksien arvioinnissa. Taulukossa 4 on käyty tarkemmin läpi käytettyjä mittareita.

Taulukko 4

Mittari	Lähde	Kohde	Frekvenssi
Hiilijalanjälki (sisältäen attribuutio- ja toimialaperusteiset laskelmat)	ISS ESG	Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat)	Vuosittain
Energiantuotannon vihreä / ruskea osuus tuotantokapasiteetista	ISS ESG	Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat)	Vuosittain
Fossiilisten polttoaineiden omistukset ja niistä mahdollisesti muodostuvat päästöt	ISS ESG	Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat)	Vuosittain
Yritysten ilmastonmuutosstrategian arviointi	ISS ESG	Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat)	Vuosittain
Carbon Risk Rating, jolla pyritään arvioimaan yritysten tulevaisuuden valmiutta toimia vähähiilisessä yhteiskunnassa	ISS ESG	Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat)	Vuosittain
Yritysten ja salkun fyysiset riskit ja niiden hallinnointi	ISS ESG	Kokonaissalkku (osake- ja yrityslainastrategiat)	Vuosittain
Ympäristöön liittyvät normirikkomukset	ISS ESG	Kokonaissalkku (osake- ja korkostrategiat)	Puolivuositain
Kivihiihikaivostoimintaa tai fossiilisiin polttoaineisiin liittyvää liiketoimintaa harjoittavien yritysten osuus salkusta	ISS ESG	Kokonaissalkku (osake- ja korkostrategiat)	Puolivuositain
Hiilijalanjälki	MSCI	Rahastokohtainen	Jatkuva
Ympäristöön liittyvä ESG-arvosana	MSCI	Rahastokohtainen	Jatkuva
Vaikuttavuusmittarit* ja vastuullisuusanalyysi	Varainhoitajat	Rahasto/ mandaattikohtainen	Jatkuva
Vaikuttamistapausten tulokset	ISS, Sustainalytics, KER	Yrityskohtainen	Jatkuva
ESG-kyselyjen vastaukset ja pisteytykset	KER	Rahasto/ mandaattikohtainen	Vuosittain

*Varainhoitajien vaikuttavuusmittaustavat vaihtelevat, eivätkä siten ole yhdistettävissä keskenään. Kirkon eläkerahaston tavoitteena on tulevaisuudessa tuoda myös salkkutason vaikuttavuusmittareita osaksi riskienhallintaa.

Kirkon eläkerahaston tavoitteena on johdonmukaisesti vähentää sijoitustoimintansa hiilijalanjälkeä yli ajan. Eläkerahasto on ilmastonmuutosstrategiaansa määritellyt tähän käytettäviä työkaluja ja keinoja, joiden avulla eläkerahasto seuraa ilmastonmuutostavoitteen toteutumista. Ilmastonmuutosstrategiaa on käsitelty tarkemmin toimintakertomuksen kappaleessa 2.

7.4.1. Hiilijalanjälki

Vuonna 2020 Kirkon eläkerahasto käytti hiilijalanjäljen laskentaan ulkoista palveluntarjoajaa ISS ESG:tä. Hiilijalanjälki laskettiin erikseen likvideille osake- sekä yritysainasijoituksille. Taulukossa 5 on käyty läpi osakesijoitukset ja taulukko 6 sisältää yritysainasijoitukset.

Taulukko 5

	Raportointiaste	Päästöt tCO ₂ e		Suhteelliset päästöt tCO ₂ e/M EUR myynti			
		Raportoivat omistukset %	Scope 1&2	Scope 1,2 & 3	Hiili-intensiteetti	Muutos vs 2019	Painotettu hiili-intensiteetti
Osakesalkku	72,4 %	25,686	79,417	103,4	-23,4 %	105,4	-24,2 %
Vertailuindeksi	82,5 %	64,853	245,668	239,6		223,6	

Taulukko 6

	Raportointiaste	Päästöt tCO ₂ e		Suhteelliset päästöt tCO ₂ e/M EUR myynti			
		Raportoivat omistukset %	Scope 1&2	Scope 1,2 & 3	Hiili-intensiteetti	Muutos vs 2019	Painotettu hiili-intensiteetti
Yritysainasalkku	76,7 %	20,723	68,608	193,1	-26,0 %	121,1	-24,3 %
Vertailuindeksi	83,6 %	32,819	164,641	273,1		178,5	

Scope 1 -päästöillä viitataan yritysten toiminnasta suoraan aiheutuviin päästöihin. Scope 2 -päästöillä puolestaan viitataan epäsuoriin päästöihin, jotka aiheutuvat yrityksen energian ja sähkön käytöstä. Myytyjen tuotteiden loppukäytöstä sekä tavaroiden ja palvelujen hankinnasta aiheutuvia päästöjä kutsutaan välillisiksi päästöiksi ja niitä kuvataan Scope 3 -päästöillä. Scope 3 -päästöjen estimointi on erittäin vaikeaa, joten niiden lukua voidaan pitää ainoastaan suuntaa antavana.

Hiilijalanjälkeä seurataan pääasiassa painotetun hiili-intensiteettiluvun muodossa (engl. weighted average carbon intensity), joka on myös TCFD:n suosittelema tapa raportoida hiilijalanjälki. Luku indikoi rahaston sijoituskohteiden hiilidioksidipäästöt tonneissa, suhteessa miljoonan euron myyntiin (tCO₂e/€M Sales). Luku huomioi sijoituskohteiden painot rahastossa ja on vertailukelpoinen osake- ja yritysainasijoitusten välillä. Hiili-intensiteetti puolestaan huomioi sijoittajan omistusosuuden yrityksessä, mutta ei sen painoa rahastossa.

Lisäksi eläkerahasto seuraa rahastojen raportointiasteita – mitä korkeampi sijoituskohteiden raportointien tietojen kattavuus, sitä tarkempi hiilijalanjälkiluku. Mikäli yritys ei ole raportoinut hiilijalanjälkeään, on sen päästöt arvioitu ISS ESG:n mallin avulla, joka huomioi satoja eri muuttujia.

Kirkon eläkerahaston päästöt ovat selkeästi vertailuindeksiä pienemmät etenkin osakesijoitusten osalta. Verrattuna vuoteen 2019 sekä osake- että yritysainasalkun hiili-intensiteettiluvut ovat pienentyneet noin neljäsosalla. Ero sekä osakkeissa että yritysainasalkun vertailuindeksiin verrattuna johtuu pääasiassa alipainosta energia- ja yhdyskuntapalvelusektorilla. Alhaiseen päästölukuun vaikuttaa lisäksi merkittävästi perusteollisuussektorin arvopaperivalinnat. Kirkon eläkerahaston salkkuyhtiöiden raportointiaste on hieman vertailuindeksiä pienempi, mikä johtunee suuremmasta pienyhtiöiden osuudesta.

Absoluuttinen hiilijalanjälki vaihtelee merkittävästi sektoreittain. Käytännössä muutama toimiala vastaa sijoitussalkun hiilidioksidipäästöistä kohdemarkkinasta riippumatta. Suuripäästöisiä toimialoja ovat erityisesti yhdyskuntapalvelut, perusteollisuus- ja energiatoimiala. Pienimmät päästöt tulevat IT-, tietoliikenne- ja rahoitussektorilta. Kuvassa 5 on esitetty, miten päästöt jakautuvat eri toimialasektorien kesken Kirkon eläkerahaston sijoitussalkussa.

Kuva 5

