

## **Vastuullinen sijoittaminen kiinteistörahastoissa – Case ICECAPITAL REAM Oy**

Emmi Vilanen

<b>Tekijä(t)</b> Emmi Vilanen	
<b>Koulutusohjelma</b> Liiketalouden koulutusohjelma	
<b>Raportin/Opinnäytetyön nimi</b> Vastuullinen sijoittaminen kiinteistörahastoissa – Case ICECAPITAL REAM Oy	<b>Sivu- ja liitesivumäärä</b> 42 + 26
<p>Vastuullinen ja kestävä kehityksen mukainen liiketoiminta on noussut maailmanlaajuisesti trendiksi ja se näkyy myös sijoitustoiminnassa. Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on tarkastella vastuullista sijoittamista ja sitä, millaisia erityispiirteitä siihen sisältyy kiinteistösijoittamisen näkökulmasta. Työn toimeksiantaja on ICECAPITAL REAM Oy. Opinnäytetyön tavoitteena on luoda suositus vastuulliseen sijoittamiseen kiinteistörahastoissa, jonka avulla toimeksiantoyritys voi edistää vastuullisuustyötään. Työ rajattiin käsittelemään vastuullista sijoitustoimintaa ja kiinteistösijoittamista, jonka pääpaino on kiinteistörahastoissa.</p> <p>Opinnäytetyö toteutettiin toiminnallisena työnä, joka koostuu opinnäytetyöraportista ja tuotoksesta. Opinnäytetyöraportin tietoperustassa perehdytään vastuullisen sijoittamisen määritelmään, syihin ja motiveihin, haasteisiin ja mahdollisuuksiin sekä YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin. Tietoperustassa esitellään myös vastuullisen sijoittamisen strategiaa ja lähestymistapoja sekä tulevaisuuden näkymiä. Tietoperusta sisältää tietoa kiinteistösijoittamisesta, suorasta ja epäsuorasta kiinteistösijoittamisesta ja kiinteistöihin kohdistuvista vastuullisuusnäkökohdista. Lisäksi tietoperustassa käsitellään vastuullisuusasioiden raportointia ja siihen käytettyjä työkaluja ja ohjeistuksia. Tietoperustan jälkeen raportissa esitellään empiirinen osio, joka koostuu produktin suunnittelusta ja toteutuksesta sekä kuvauksesta ja sisällöstä. Raportin viimeinen osio on pohdinta ja liitteenä on tuotettu suositus.</p> <p>Opinnäytetyöraportissa käytetty aineisto on kerätty kirjallisuus- ja internetlähteitä käyttäen. Suosituksen sisältö on tehty pääosin tietoperustan ja oman asiantuntemuksen pohjalta. Tietoa suosituksen laatimiseen on saatu myös toimeksiantajalta käytyjen keskustelujen perusteella. Opinnäytetyö toteutettiin syksyllä 2020 elokuun ja marraskuun välisenä aikana.</p> <p>Lopputuloksena syntyi suositus vastuulliseen sijoittamiseen kiinteistörahastoissa, joka on tehty toimeksiantajan tarpeiden mukaiseksi. Sen avulla toimeksiantaja pystyy kehittämään omaa vastuullisuuttaan ja hioa raportointityyliään. Lisäksi suositus antaa toimeksiantajalle uutta näkökulmaa vastuullisuustyöhön ja suositusta voidaan lähettää eteenpäin toimeksiantajan sidosryhmille.</p>	
<b>Asiasanat</b> Vastuullisuus, sijoittaminen, kiinteistösijoittaminen, kiinteistörahasto	

# Sisällys

1	Johdanto .....	1
1.1	Opinnäytetyön tavoite ja rajaukset .....	2
1.2	Opinnäytetyön rakenne ja aineisto .....	2
1.3	Opinnäytetyön toimeksiantaja .....	3
1.4	Keskeiset käsitteet .....	3
2	Vastuullinen sijoittaminen .....	4
2.1	ESG-kriteerit .....	4
2.2	Syyt ja motiivit .....	4
2.3	Haasteet ja mahdollisuudet .....	6
2.4	PRI-periaatteet .....	7
2.5	Sijoitusstrategia ja lähestymistavat .....	8
2.6	Tulevaisuuden näkymiä .....	11
3	Kiinteistösijoittaminen .....	13
3.1	Suora kiinteistösijoittaminen .....	14
3.2	Epäsuora kiinteistösijoittaminen .....	15
3.3	Vastuullinen kiinteistösijoittaminen .....	18
4	Vastuullisuusraportointi .....	24
4.1	ESG-raportointi .....	24
4.2	Vastuullisen kiinteistösijoittamisen raportointi .....	26
5	Produktin laatiminen .....	28
5.1	Produktin suunnittelu ja toteutus .....	28
5.2	Produktin kuvaus ja sisältö .....	29
6	Pohdinta .....	33
6.1	Produktin merkitys toimeksiantajalle .....	33
6.2	Opinnäytetyöraportin ja produktin arviointi .....	33
6.3	Kehittämisehdotukset .....	34
6.4	Opinnäytetyöprosessin ja oman osaamisen arviointi .....	35
	Lähteet .....	37
	Liitteet .....	43
	Liite 1. Suositus vastuulliseen sijoittamiseen kiinteistörahastoissa .....	43

# 1 Johdanto

Vastuullisuus on noussut maailmanlaajuiseksi trendiksi liiketoiminnassa ja yrityksissä kiinnitetään yhä enemmän huomiota kestäväen kehityksen mukaisiin toimintatapoihin. Vastuullisuusasioiden huomioiminen mahdollistaa vaikuttamisen parempaan yhteiskuntaan ja se nähdään myös yritysten kannattavuutta ja kilpailuetua vahvistavana tekijänä. Vastuullisuusnäkökulmat heijastuvat suuresti myös sijoitustoimintaan. Sijoittajat ovat valveutuneempia siitä, kuinka heidän sijoituskohteissaan huomioidaan ympäristö-, sosiaalinen sekä taloudellinen vastuu. Sidosryhmien odotukset ja asenteet myös omalta osaltaan luovat yrityksille paineita vastuullisuusnäkökulmien toteuttamisessa ja raportoinnissa.

Vastuullisesta sijoittamisesta on toteutettu useita markkinaselvityksiä ja tehty tutkimuksia erityisesti suomalaisille rahoitusalan yrityksille. Aloitteleville vastuullisuudesta kiinnostuneille sijoittajille ja yrityksille löytyy ohjeistuksia ja suosituksia, miten lähestyä vastuullista sijoittamista ja millaisia asioita tulee ottaa huomioon niin suunnittelussa, toteutuksessa kuin raportoinnissa. Tämä suositus vastuulliseen sijoittamiseen kiinteistörahastoissa on tehty toimeksiantoyrityksen tarpeeseen ja sen liiketoimintaan keskittyen. Vastaavaa työtä ei ole tehty heille aiemmin. Työn tarkoitus on selvittää ja koota yhteen suosituksen muodossa kiinteistörahastojen näkökulmasta vastuullisen sijoittamisen erityispiirteitä, jotta toimeksiantoyritys voi hyödyntää tätä oman vastuullisuustyön edistämiseksi.

Opinnäytetyö tehtiin toimeksiantona ICECAPITAL REAM Oy:lle. Toimeksiantoyritys valitsi aiheen, joka on ajankohtainen ja erityisen tärkeä heidän omassa toiminnassaan, mutta myös yleisesti sijoitustoiminnassa sekä muussa liiketoiminnassa. Yhdessä toimeksiantoyrityksen kanssa käytyjen keskustelujen tuloksena päädyimme suositukseen vastuullisesta sijoittamisesta kiinteistörahastoissa. Aihe valikoitui ja tarkentui myös oman kiinnostuksen ja perehtymisen kautta. Kiinteistösijoittaminen oli itselle verraten uusi aihe, joka toi omat haasteensa, mutta myös motivoi aiheeseen perehtymistä.

Opinnäytetyön aiheena ovat vastuullinen sijoittaminen ja kiinteistösijoittaminen. Tuotoksena syntyvän suosituksen tarkoituksena on esitellä lyhyesti, mitä vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa sekä mitä asioita tulisi ottaa huomioon, kun lähdetään tekemään vastuullista sijoitustoimintaa kiinteistörahastoissa. Suositusta voidaan hyödyntää toimeksiantoyrityksen vastuullisuustyössä ja sen raportoinnin kehittämisessä. Suositusta voi käyttää myös muut kiinteistörahastojen parissa työskentelevät toimijat.



## **1.1 Opinnäytetyön tavoite ja rajaukset**

Opinnäytetyön päätavoitteena on selvittää, mitä on vastuullinen sijoittaminen ja mitä se tarkoittaa kiinteistörahoissa. Tarkoituksena on myös selvittää, millaisia erityispiirteitä kiinteistösijoittamisen näkökulmasta syntyy vastuulliseen toimintaan ja sen raportointiin kiinteistörahoissa. Tavoitteena on luoda suositus toimeksiantoyritykselle, mikä sisältää konkreettisia asioita vastuullisesta sijoittamisesta kiinteistörahoissa. Suosituksen tarkoitus on tuoda lisäarvoa toimeksiantoyrityksen vastuullisuustyöhön ja sen edistämiseen. Henkilökohtaisena tavoitteena on lisätä tietoutta alasta ja vastuullisuuskysymyksistä sen ympärillä ja yleisesti tuntemusta vastuullisesta sijoittamisesta. Tavoitteisiin päästiin luomalla suositus, joka on rakennettu pääosin tietoperustan pohjalta.

Aihe rajautui vastuulliseen sijoittamiseen ja kiinteistösijoittamiseen ja sen sisällä kiinteistörahoihin. Kiinteistörahoissa painopiste on asuntosijoittamisen näkökohdissa. Toimeksiantoyritys toimii itse kiinteistörahastojen ja erityisesti asuntorahastojen parissa, minkä vuoksi työssä keskitytään näihin. Työssä sivutaan myös hieman kiinteistösijoitusyhtiöitä ja käydään läpi vastuullista kiinteistösijoittamista yleisesti ja alan erityispiirteitä. Aiheen ulkopuolelle rajautui muut sijoitustoiminnan omaisuuslajit sekä rahastot.

## **1.2 Opinnäytetyön rakenne ja aineisto**

Tietoperustassa esitellään vastuullisen sijoittamisen määritelmä, sijoittajien syitä ja motiiveja aloittaa vastuullinen sijoittaminen sekä sen tuomia haasteita ja mahdollisuuksia. Tietoperustassa perehdytään myös vastuullista sijoittamista ohjaaviin periaatteisiin sekä lähestymistapoihin, joita sijoittajat hyödyntävät sijoitustoiminnassaan. Viimeiseksi ennen kiinteistösijoittamiseen siirtymistä tarkastellaan muutamia tulevaisuuden näkymiä. Tietoperustassa käydään läpi kiinteistösijoittamista, suoran ja epäsuoran kiinteistösijoittamisen ominaisuuksia ja vastuullisuuteen liittyviä erityispiirteitä. Tämän jälkeen perehdytään hieman vastuullisuusraportointiin ja kiinteistöalalla siihen käytettyihin työkaluihin. Seuraavaksi esitellään valmis produkti: perehdytään produktin suunnitteluun ja toteutukseen sekä tarkastellaan produktin sisältöä. Lopuksi pohdintaosuudessa arvioidaan valmista produktia ja tarkastellaan kehitysehdotuksia sekä arvioidaan opinnäytetyöprosessia ja omaa osaaamista.

Opinnäytetyössä käytetty aineisto koostuu suuresta määrästä kirjallisuus- ja internetlähteitä. Työn laatimisessa hyödynnettiin lisäksi monia artikkeleita, alan blogikirjoituksia ja alan asiantuntijoiden laatimia markkinaselvityksiä sekä yhtä podcastia. Opinnäytetyön laa-

tijana pyrin myös hyödyntämään Haaga-Helia ammattikorkeakoulussa käytyjä Raha ja talous -suuntautumisopintoja, työelämässä opittua sekä toimeksiantoyritykseltä saatuja tietoja. Työ tehtiin toiminnallisena työnä, joka koostuu raportista ja tuotoksesta.

### 1.3 Opinnäytetyön toimeksiantaja

ICECAPITAL REAM Oy on osa ICECAPITAL-konsernia. Yhtiö on perustettu vuonna 2008 ja sen päätoimiala on rahoitus ja luottotoiminta. Yhtiön toimitusjohtaja on Wisa Majamaa ja yhtiön kotipaikkakunta on Helsinki. ICECAPITAL REAM Oy on konsernin kiinteistöpääomarahastojen toimiluvallinen vaihtoehtorahastojen hoitaja ja sen tehtäviin kuuluu kiinteistöjen ostot ja myynnit. Se vastaa myös kiinteistöjensä hallinnointi-, taloushallinto- sekä vuokrauspalvelujen hankinnasta ja valvonnasta ja on vastuussa kiinteistöomaisuuden arvon kasvattamisesta. Kiinteistösijoitustoiminnassa yhtiö käyttää suljettuja (closed-ended) kiinteistöpääomarahastoja. ICECAPITAL Pankkiiriliike Oy on työntekijöidensä omistama konserni, johon kuuluvat pääomarahastot sekä investointipankkitoiminta.

### 1.4 Keskeiset käsitteet

Keskeisiä käsitteitä opinnäytetyössä ovat vastuullisuus, sijoittaminen, kiinteistösijoittaminen ja kiinteistörahoitus. *Vastuullisuus* tarkoittaa kestävän kehityksen mukaista toimintaa, jossa huomioidaan ympäristö-, sosiaalinen ja taloudellinen vastuu. Vastuullisuus on osa yrityksen liiketoimintaa, jossa pyritään yhdistämään vastuullisuuden osa-alueet yrityksen ja sen sidosryhmien odotuksiin ja tavoitteisiin. (EK 2020.)

*Sijoittaminen* voidaan tulkita monella tavalla, mutta perinteisesti sillä tarkoitetaan sijoitusinstrumentin, esimerkiksi osakkeiden, ostamista, omistamista ja myymistä. Sijoittamisessa tarkoitus on ostaa halvemmalla ja myydä kalliimmalla, jotta sijoituksille saadaan voittoa. (Säästöpankki 2020.)

*Kiinteistösijoittaminen* tarkoittaa varojen sitomista kiinteistöön tai sen osaan tulevaisuudessa odotettavissa olevia hyötyjä vastaan (Sijoittaja 2020).

*Kiinteistörahoitus* on sijoituskohde, jota hallinnoi ulkopuolinen rahastomanageri ja jonka pääomat sijoitetaan kiinteistöihin. Kiinteistörahoituksissa on useampia sijoittajia kerralla. (Kaleva, Oikarinen & Soutamo 2017, 106.)

## **2 Vastuullinen sijoittaminen**

Kestävä kehitys ja vastuullisuus on monien yritysten arkipäivää ja se koetaan merkitykselliseksi osaksi yritysten liiketoimintaa. Vastuullinen yritys toimii mahdollisimman kestävällä tavalla huomioiden samalla sidosryhmiensä odotukset ja tavoitteet. Vastuullisessa yrityksessä vastuullisuus on parhaimmillaan otettu osaksi yrityksen strategiaa, ja siitä on syntynyt yrityksen kilpailuetu. (EK 2020.) Vastuullisuus on noussut globaaliksi megatrendiksi, joka ylittää muun liiketoiminnan myötä myös sijoitusmaailmaan. Jokaisella sijoittajalla on oma mielikuva vastuullisuudesta, mikä johtaa siihen, että vastuulliseen sijoittamiseen on monta tapaa ja jokainen valitsee näin ollen omaan sijoitussuunnitelmaansa sopivat työkalut. (Pörssisäätiö 2020.)

### **2.1 ESG-kriteerit**

Vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa sijoitustoimintaa, jossa otetaan huomioon ESG-kriteerit (Environment, Social ja Governance) eli ympäristö, sosiaalinen ja hallinnollinen vastuu niin, että salkun tuotto- ja riskiprofiili paranevat. ESG-kriteerien huomioiminen sijoitustoiminnassa on sijoittajan pyrkimys vastuullisempaan sijoitussalkkuun tinkimättä sijoitusten tuotoista, samalla vaikuttaen kestävä kehityksen mukaiseen yhteiskuntaan. Vastuullisessa sijoittamisessa tukeudutaan usein kansainvälisiin viitekehyksiin tai normistoihin, kuten YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin. (Finsif 2020a; Hyske, Lönnroth, Savi-laakso & Sievänen 2012, 11; Silvola & Landau 2019, 33-34.)

ESG-kriteereihin liittyvät vahvasti maailmanlaajuiset ilmiöt ja ongelmat. Ympäristö näkökulma keskittyy haitallisten ympäristövaikutusten minimoimiseen. Ilmastonmuutoksen hillitseminen, päästöjen ja saastuttamisen vähentäminen tai vaikkapa energiatehokkuuden parantaminen kuuluvat ympäristönäkökulmaan. Sosiaalinen vastuu on vahvasti yhteiskunnallista vaikuttamista, kuten ihmisoikeuksista huolehtimista ja esimerkiksi henkilöstön hyvinvoinnin takaamista. Viimeisenä näkökulmana hyvä hallintotapa puolestaan kattaa verotukselliset huomioid ja korruption ehkäisemisen. Myös hallituksen ja johdon riippumattomuus sekä palkitseminen ovat yrityksen hallinnollista vastuuta. Vastuullisuuden ja kestävä kehityksen implementoiminen sijoitustoimintaan on todettu tuottavan niin sanotusti perinteisiä sijoituskohteita paremmin. (Finsif 2020a; Paasi 29.3.2018; Pörssisäätiö 2020.)

### **2.2 Syyt ja motiivit**

Sijoittajat hakevat vastuullisessa sijoittamisessa yhteyttä heidän omien arvojen ja sijoituspäätösten välille. Vastuullisen sijoittamisen tavanomaisia sijoituskohteita parempi suorituskyky houkuttelee myös osaa sijoittajista. Toisaalta haitallisten ja vastuuttomien yritysten

välttäminen, yhteiskuntaan positiivisesti vaikuttavien yritysten tukeminen sekä yksinkertaisesti halu eettisesti puhtaisiin sijoituksiin vetävät sijoittajia vastuullisempaan suuntaan sijoituskohteita valitessa. Vastuulliset ajattelumallit sijoitustoiminnassa eivät ole enää vain pienen osan käytettävissä, vaan jokaisella on mahdollisuus siihen, mikä on johtanut vastuullisen sijoittamisen valtavirtaistumiseen. Tiedon ja huolen lisääntyminen sekä tuntemus vastuulliseen toimintaan ovat myös omalta osaltaan nopeuttaneet tätä vaikutusta. Instituutiosijoittajien ja yksityissijoittajien motiivien taustalla voidaan nähdä hieman eri syitä, mutta suunta on molemmilla sama. (von Wallis & Klein 2014.)

Perusteet ja syyt vastuulliseen sijoittamiseen voidaan ajatella olevan lähtöisin arvoista, tuottotekijöistä ja toimintaympäristöstä. Arvot ovat yksilöllisiä ja jokaisella niin yksityis- kuin instituutiosijoittajalla on omat arvot, jotka vaikuttavat sijoitustoimintaan. Arvot ohjaavat toimintaamme ja muokkaavat näin ollen sijoituspäätöksiämme. Sijoitustoiminnassa on mahdollista tietoisesti ottaa huomioon yrityksen arvomaailma ja lähteä rakentamaan sijoitusstrategiaa siltä suunnalta. Arvopohjan määrittely voi joissain tapauksissa myös olla hankalaa monien sidosryhmien vuoksi. Tällöin erityisesti instituutiosijoittajat, kuten eläkesijoittajat ja varainhoitajat voivat tukeutua kansainvälisiin normeihin, jotka määrittävät vähimmäisvaatimukset vastuullisuudelle. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020, 46-50.)

Tuotto on sijoitustoiminnan ydin ja tämä vaikuttaa myös vastuulliseen sijoitustoimintaan. Ottamalla ESG-asiat huomioon sijoituskohteita vertailtaessa ja valitessa, pyrkii sijoittaja maksimoimaan tuottoaan ja hallitsemaan sekä jopa vähentämään siihen lukeutuvia riskejä. Tavoiteltu tuotto riippuu sijoittajasta sekä omaisuuslajista. Toimintaympäristössä kulttuuri, talous- ja finanssisektori, sääntelyt, organisaatio sekä maine heijastuvat kaikki vastuulliseen sijoittamiseen. Lainsäädäntöä aiheen ympärillä ei vielä ole kovinkaan monessa maassa ja yleisempää onkin erilaiset aloitteet ja vapaaehtoiset suositukset vastuullisista toimista. Tästä huolimatta sidosryhmillä on paljon vastuullisuuteen liittyviä odotuksia, jotka vaikuttavat sijoitustoimintaan. Kaikki kolme tekijää ovat yhteydessä toisiinsa ja vaikuttavat sijoituspäätöksiin yhdessä. Arvot muotoutuvat toimintaympäristön muuttuessa ja yhteiskunnan kehittyessä. Arvomaailma ja toimintaympäristö puolestaan heijastuvat sijoittajan tuottotekijöihin. (Hyrskke ym. 2020, 46-54.)

Motiiveja vastuulliselle sijoittamiselle suomalaisten instituutiosijoittajien keskuudessa ovat parempi riskienhallinta, mahdollisuus vaikuttaa ja edistää itselle positiivisina näkemiään asioita sekä parempi taloudellinen tuotto. Taustalla ovat ikävien tulemien välttäminen ja paremman yhteiskunnan kehittäminen sijoituspäätöksillä. Osaamisen ja tiedon lisäämi-

selle koetaan tästä huolimatta tarvetta ja vastuullisen toiminnan implementointi vaihtelee-kin yrityksittäin. (Silvola & Landau 2019, 197-198.) Finsif (Finland's Sustainable Investment Forum) puolestaan listasi markkinaselvityksessään seuraavia tekijöitä, joita suomalaiset sijoitusorganisaatiot kokevat olevan vastuullisen sijoittamisen taustalla: arvot, mahdollisuus parempaan riskien- ja maineenhallintaan, kestävä kehitys, vaikutukset ja vaikutavuus, sidosryhmien kasvava kiinnostus sekä sijoittajaorganisaation johdon vaatimukset. (Finsif 2020b, 8.)

### **2.3 Haasteet ja mahdollisuudet**

Kiinnostus kestävään ja vastuulliseen sijoitustoimintaan on lisännyt myös haasteita ja kritiikkiä sijoittajien keskuudessa. Osa pitää vastuullista sijoittamista viherpesuna ja osa puolestaan naiivina maailmanpelastamisena. Vastuullisen sijoittamisen haasteina Kukkasniemi (23.1.2020) tuo esiin vastuullisuuden määrittelyn, tiedonsaannin sekä ongelmat rajanvedossa. Vastuullisuus on käytännössä jokaisen itse määriteltävissä ja selkeiden yhteisten standardien puute hankaloittaa niiden vertailua. Vastuullisuusluokitukset saman yhtiön kohdalla voivat poiketa toisistaan, sillä eri analyysitalot saattavat painottaa eri ESG-kriteerejä luokituksissaan. EU:lla on kehitteillä kestävää rahoitusta koskeva lainsäädäntö, jonka oletetaan yhtenäistävän vastuullisuuden määrittelyä. Tiedonsaanti suurien ja pienien yhtiöiden kohdalla tuo haasteita sijoittajalle, kun suuremmilla yhtiöillä on pieniä yhtiöitä laajemmat resurssit raportoida vastuullisuudesta eri sidosryhmien nähtäville. Pienet yhtiöt saattavat tästä syystä saada huonompia luokituksia, vaikka ne olisivat yhtä vastuullisia kuin suuremmat yhtiöt. Lisäksi haasteena on ongelmat rajanvedossa eli käytännössä, mitkä kaikki sijoituskohteet voidaan jättää ulkopuolelle ilman, että se on liian iso riski taloudellisesti. (Kukkasniemi 23.1.2020.)

Loppuvuodesta 2017 julkaistussa markkinaselvityksessä suomalaisten sijoitusorganisaatioiden mielestä haasteita vastuullisessa sijoittamisessa ovat luotettavan datan, standardisoidujen toimintatapojen, hyvien sijoituskohteiden sekä resurssien puute. Lisäksi vastuullisen sijoittamisen hyötyjen konkretisoiminen tuottaa vaikeuksia. ESG-asioiden vertailu ja mitattavuus tuottavat sijoittajille haasteita, koska niiden taloudellinen määrittäminen on hankalaa. Vastuullisuusasioiden raportointi on vapaamuotoista, mikä tekee sijoituskohteiden vertailusta vaikeaa. Lisäksi lähestymistapoja ja menetelmiä vastuulliseen sijoittamiseen on monia, minkä vuoksi eri sijoitusorganisaatiot soveltavat vastuullisuutta eri tavoin. Vastuullisen sijoittamisen on todettu tuovan parempaa tuottoa pitkällä aikavälillä, mutta sen konkretisoiminen lyhyellä aikavälillä on haasteellista. Erityisesti se näkyy sidosryhmille raportoisessa, kun odotukset ovat ristiriidassa toteutuneiden tuottojen kanssa. Vastuullisuus on trendi, jota monet haluavat tavoitella, joten erottelu oikeasti vastuullisten

sijoituskohteiden sekä näennäisesti vastuullisten kohteiden välillä voi olla vaikeaa. Lisäksi pienemmillä yrityksillä ajan tai henkilöstöresurssien puute koetaan haasteeksi. (Finsif 2017, 18-20.)

Finsif nostaa uudemmassa markkinaselvityksessään (2020b, 21) aiemmin mainittujen haasteiden lisäksi asenteet vastuullisuutta kohtaan niin organisaatioissa kuin yhteiskunnallisella tasolla. Vastuullinen sijoittaminen nähdään joidenkin sijoitusorganisaatioiden mukaan hyväntekeväisyytenä. Myös sääntely, viherpesu sekä tuotto-riskisuhde mainitaan vastuullista sijoitustoimintaa hankaloittavina tekijöinä (Finsif 2020b, 21).

Haasteista huolimatta vastuullisessa sijoittamisessa on paljon mahdollisuuksia. Pohjoismaisen pääomasijoitusalan asiantuntija CapMan hyödyntää vastuullisia toimintatapoja omassa toiminnassaan sekä kohdeyritysten että kiinteistökohteiden osalta. CapMan korkee vastuullisen sijoittamisen tuovan parempaa kilpailukykyä sekä lisäävän tuloja ja vähentävän kustannuksia pitkällä aikavälillä. Se luo luottamusta yrityksen ja sidosryhmien välille sekä vaikuttaa positiivisesti henkilöstö- ja asiakastyytyväisyyteen. Vastuullinen sijoitustoiminta tuo myös uusia tuotekehitysmahdollisuuksia. Lisäksi säästöt energiankulutuksessa sekä henkilöstön vaihtuvuuden minimoiminen ovat vastuullisen sijoittamisen mahdollisuuksia. (CapMan 2020.)

Sijoittajilla on vastuullisen sijoitustoiminnan kautta mahdollisuus vaikuttaa kestävään kehitykseen ja toimia kestävämmän yhteiskunnan puolesta. Vastuullisuus tuo parempaa mainetta ja imagoa sijoitusorganisaatiolle ja houkuttelee näin lisää asiakkaita. Erityisesti nuoret kiinnittävät huomiota vastuullisuusasioihin sijoitustoiminnassa, mikä juontuu suuresti heidän omista arvoistaan. Tuotto-riskisuhde havaitaan myös suurena mahdollisuutena, eikä vain haasteena. Vastuullisen sijoittamisen kautta riskejä on helpompi tunnistaa ja minimoida, kuin perinteisessä sijoitusanalyysissä. Tuotto on pitkällä aikavälillä paremmalla, tai vähintään yhtä hyvällä, tasolla kuin muissa sijoituksissa. Parempi riskienhallinta vaikuttaa näin ollen parempaan tuottoon. Mahdollisuutena vastuullisessa sijoittamisessa on myös trendien ennakoiminen ja ymmärtäminen. (Finsif 2017, 21-22; Finsif 2020b, 22-23.)

## **2.4 PRI-periaatteet**

PRI-periaatteet (Principles for Responsible Investment) eli YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet ovat toimia ESG-asioiden sisällyttämiseksi sijoitustoimintaan. Periaatteita on kuusi, joita sopimuksen allekirjoittajaorganisaatiot lupautuvat noudattamaan ja samalla ovat osallisena kestävämmän globaalin rahoitusjärjestelmän kehittämisessä. PRI-periaat-

teet on laadittu yleisellä tasolla, jotta jokainen pystyy soveltamaan niitä omaan sijoitus-suunnitelmaan sopivalla tavalla. Ne soveltuvat sekä instituutiosijoittajille että varainhoitajille. PRI on perustettu vuonna 2006 yhteistyössä YK:n ympäristöohjelman ja Global Compact -aloitteen kanssa. Se on itsenäinen voittoa tavoittelematon ja jäsenten rahoittama organisaatio. (Finsif 2020c; Hyrske ym. 2020, 242-243; PRI 2020a; Silvola & Landau 2019, 26-27.)

Vastuullisen sijoittamisen periaatteet on suomennettu Finsifin (2020c) mukaan seuraavasti: Liitämme ESG-asiat osaksi sijoitusprosesseja, toimimme aktiivisena omistajana ja sisällytämme ESG-asiat omistajakäytäntöihimme, edistämme sijoituskohteidemme asianmukaista ESG-raportointia, edistämme vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa sijoitustoimialalla, edistämme vastuullista sijoittamista yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa sekä raportoimme toimistamme ja vastuullisen sijoittamisen edistymisestä. Vuonna 2020 PRI-periaatteet on allekirjoittanut yli 3000 organisaatioita maailmanlaajuisesti (PRI 2020b). Tammikuussa 2020 suomalaisia allekirjoittaneita organisaatioita oli 42 (Finsif 2020b, 4).

## **2.5 Sijoitusstrategia ja lähestymistavat**

Päätös aloittaa vastuullinen sijoittaminen voi olla peräisin sijoitusorganisaation sisältä tai ulkopuolelta olevista tekijöistä. Vastuullinen sijoittaminen vaatii hyvää suunnittelua, kuten mikä tahansa muu projekti. Strategian lähtökohtana on määrittää tavoitteet, mihin halutaan päästä ja miksi ne halutaan saavuttaa. Näiden määrittämiseksi tehdään itse sijoitusstrategia sekä laaditaan yrityksen omat vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Tavoitteiden kohdalla on hyvä huomioida niin riskit kuin sijoitusten toivottu tuotto. Myös sidosryhmien odotukset ja tavoitteet ovat olennaisessa asemassa sijoitusstrategiaa laadittaessa. Sijoitusstrategian laajuus riippuu organisaation resursseista ja siitä, missä vaiheessa vastuullista sijoittamista ollaan. Alkuvaiheen yritykselle voi olla hyödyllistä ensin tarkastella, mitä muut alan toimijat ovat tehneet vastuullisuuden saralla. (Finsif 2020d.)

Vastuullisen sijoittamisen periaatteet sisältävät asetetut tavoitteet ja ohjeistuksen, miten tavoitteisiin tullaan pääsemään. Se voi myös sisältää kansainvälisiä standardeja ja ohjeistuksia, joita sijoitusorganisaatio noudattaa sekä poissulkemiskriteerejä esimerkiksi tietyille toimialoille, joita yritys ei hyväksy sijoitustoiminnassaan. Periaatteiden tulisi myös avata käytännön toimenpiteitä ja lähestymistapoja, joita yrityksessä tullaan tekemään ja miten näistä raportoidaan. Yrityksen johdon tulee olla sitoutunut sen vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin. (Finsif 2020d; Varma 2020.)

Lähestymistapoja vastuulliseen sijoittamiseen on monia ja jokainen sijoittaja valitsee omaan sijoitusstrategiaan sopivan menetelmän. Menetelmiä on mahdollista hyödyntää useampaa samanaikaisesti tai valita yhden, jota käyttää strategian mukaisesti. Sijoittaja vertailee menetelmiä ja pyrkii valitsemaan tuottavimman lähestymistavan. Näitä menetelmiä voi hyödyntää kaikissa omaisuuslajeissa. (Hyrskke ym. 2012, 12; Silvola & Landau 2019, 32-34.)

Finsifin tekemän markkinaselvityksen (2020b, 17) mukaan vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja Suomessa ovat ESG-integrointi, poissulkeminen, aktiivinen omistajuus, kestävän kehityksen teemasijoitukset, suosiminen ja toimialansa parhaat sekä vaikuttavuussijoittaminen. Silvola ja Landau (2019, 33) esittävät vastuullisen sijoittamisen keskeisimmiksi menetelmiksi poissulkemisen, aktiivisen omistajuuden ja vastuullisuuden integroinnin sijoituspäätöksiin, johon sisältyvät vastuullisuus osana sijoitusanalyysia, suosiminen, temaattinen sijoittaminen sekä vaikuttavuussijoittaminen.

*Poissulkeminen* on vanhin vastuullisen sijoittamisen menetelmä ja se on menettänyt suosiotaan uudemmille lähestymistavoille, kuten ESG-integroinnille ja aktiiviselle omistajuudelle. Poissulkemisessa sijoittajalla on kriteereitä, joiden perusteella sijoituskohteita suljetaan salkun ulkopuolelle. Poissulkemisen syinä voivat olla tietyt tuotteet, toimialat, maat tai vastuuttomana pidettävät toimintatavat. Poissuljettavia tuotteita ovat esimerkiksi tupakkatuotteet ja kiistanalaiset aseet. Vastuuttomia toimintatapoja puolestaan ovat esimerkiksi korruptio, lapsityövoiman käyttö tai työnteekijöiden oikeuksien rikkominen. Kivihillen ja yleisesti fossiilisten polttoaineiden poissulkemisessa monet sijoittajat saattavat käyttää tarkempaa kriteeriä, jossa vain esimerkiksi tietty pieni osa liikevaihdosta saa olla peräisin näistä. (Finsif 2020e, 17; Silvola & Landau 2019, 34-35.)

*ESG-integrointi* on yleisin ja käytetyin lähestymistapa Suomessa ja myös kansainvälisesti se on yksi käytetyimmistä menetelmistä. Siinä hyödynnetään ESG-tietoja osana sijoitusanalyysia, tunnistetaan merkittäviä sekä taloudellisia- että vastuullisuustekijöitä, arvioidaan niiden vaikutusta sijoituskohteisiin ja otetaan olennaiset tekijät huomioon sijoituspäätöksissä. ESG-asioiden odotetaan vaikuttavan pitkällä aikavälillä sijoitusten tuotto- ja riskiprofiiliin, minkä vuoksi sijoittajat hyödyntävät myös yrityksen ulkopuolella tuotettuja analyysejä ja luokituksia tukemaan sijoituspäätöksiä. (Finsif 2020e; PRI 2018; Silvola & Landau 2019, 37-38.)

*Aktiivisessa omistajuudessa* vastuullisuustavoitteet ovat lähtöisin omistajasta, joka viestii tavoitteet yhtiön hallitukselle tai johdolle. Aktiivinen omistaja myös seuraa tavoitteiden to-



teutumista ja puuttuu havaitsemiinsa epäkohtiin ESG-tavoitteiden täyttymisessä. Vastuullinen sijoittaja voi vaikuttaa päätöksentekoon osallistumalla yhtiökokouksiin tai käymällä muulla tavoin keskustelua yhtiön kanssa. Sijoittajalla voi olla mahdollisuus käydä läpi yhtiökokouksen esityslistaa jo ennen itse kokousta ja päästä vaikuttamaan yhtiökokouksen sisältöön ja käsiteltäviin asioihin tällä tavoin. Yhtiökokousten lisäksi jatkuva ja säännöllinen vuoropuhelu yritysten kanssa on merkki aktiivisesta omistajuudesta. Johdon kanssa käydyt keskustelut ja tapaamiset varmistavat, että ESG-asioita käsitellään ja yritys on tietoinen toivotuista vastuullisuuskohdista. Osallistuminen erilaisiin kansainvälisiin aloitteisiin ja muu sijoittajien välinen yhteistyö ovat myös keinoja harjoittaa aktiivista omistajuutta ja vaikuttaa sijoitusten vastuullisuuteen. (Finsif 2020e; Silvola & Landau 2019, 38; Varpula 2019.)

Lisäksi on mahdollista hyödyntää ESG-integroinnin tapaan muita keinoja, joilla vastuullisuus integroidaan osaksi yrityksen sijoituspäätöksiä. *Suosimisella* tarkoitetaan sitä, että suositaan vastuullisia yrityksiä sekä kestävästi tuotettuja tuotteita ja palveluita tai valitaan toimialan parhaita laittamalla yhtiöitä paremmuusjärjestykseen ESG-tietojen perusteella. *Teemasijoitukset* puolestaan kohdistuvat tukemaan kestävän kehityksen yrityksiä tai teemaa, kuten ilmastonmuutoksen hillitsemistä. Sijoittaminen esimerkiksi uusiutuvan energian rahastoon on tapa tukea energiatehokkuutta ja vähentää päästöjä ja näin ollen vaikuttaa ilmastonmuutoksen vastaiseen työhön. *Vaikuttavuussijoittaminen* on yhdistelty sijoitusmuoto, jossa sijoituksilla pyritään yhdistämään tuotto ja yhteiskunnallinen hyöty. Sijoituskohde valitaan sen mukaan, miten sijoitettu pääoma päätyy vaikuttamaan yhteiskunnallisiin epäkohtiin. Sijoituksilla tavoitellaan positiivista vaikutusta ympäristöön tai sosiaaliseen yhteisöön. Esimerkiksi vihreisiin joukkolainoihin sijoitettu pääoma voi päätyä rahoittamaan energiatehokkuuden parantamista, uusiutuvaa energiaa tai kestäväää rakentamista. Sosiaaliset vaikuttavuushankkeet (Social Impact Bond, SIB) ovat myös vaikuttavuussijoittamisen sijoituskohde. (Finsif 2020e; Silvola & Landau 2019, 39-41.)

Suomalaisista rahoitusalan yhtiöistä Handelsbanken on sitoutunut moniin vastuullisuusohjelmiin ja sillä on selkeät tavoitteet kestävän kehityksen edistämiseksi. Yli puolella sen rahastoista on Morningstar-tutkimusyhtiön vastuullisuusluokittelun korkein luokitus. Handelsbanken käyttää sijoitustoiminnassaan vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista suositusta, poissulkemista ja vaikuttamista. (Handelsbanken 2020a.) Sijoituskohhteissa suositaan ilmastotavoitteita ja poissuljetaan kansainvälisiä normeja tai sääntöjä rikkoneet yritykset sekä kaikki globaaleihin haasteisiin negatiivisesti vaikuttavat toimialat, kuten tupakka, aseet tai fossiiliset polttoaineet (Handelsbanken 2020b; Handelsbanken 2020c). Handelsbanken on aktiivinen omistaja ja vaikuttaa hallitusten jäsenten nimeämisissä sekä osallistuu moniin yhtiökokouksiin. (Handelsbanken 2020d.)

## 2.6 Tulevaisuuden näkymiä

Globalisoituva maailma ja jatkuva sosiaalisen median kasvu mahdollistavat yhä enemmän vastuuttoman toiminnan karsimista, kun vastuutonta toimintaa harjoittavat yritykset joutuvat kritiikin kohteeksi aiempaa helpommin. Yksilön arvojen huomioiminen omissa ostopäätöksissä tukee vastuullisuutta vastuullisesti tuotettujen tuotteiden ja palveluiden kysyntänä. Tämä luo painetta yhteiskuntaan ja yrityksille toimia vastuullisemmin. Sidosryhmillä on sama vaikutus yrityksiin ja näin ollen se kannustaa omaksumaan vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja. Edelleen samaisesta syystä yhteiskunta tukee lainsäätäjiä tiukentamaan säännöksiä ja luomaan uusia lakeja, joilla edesautetaan vastuullista toimintaa niin sijoitustoiminnassa kuin muussa yritystoiminnassa. (Hyrskke ym. 2012, 179.)

Kestävemmän rahoitusjärjestelmän aikaansaamiseksi EU:ssa on kehitteillä uusi lainsäädäntö, jolla pyritään vaikuttamaan kestävä kehityksen mukaisiin ja vastuullisempiin sijoituksiin sekä tuomaan helpotusta finanssialan lyhytnäköisyyteen ja lisäämään läpinäkyvyyttä. Maaliskuussa 2018 EU:n komissio julkisti toimintasuunnitelman uudelle sääntelylle. Lakimuutokset on tarkoitus tehdä sijoittajille olennaisiksi ja keskeisemmiksi koetuille osaluueille. Uuden sääntelyn tavoitteena on paitsi standardisoida raportointia ja luoda vertailukelpoisempaa dataa myös lisätä läpinäkyvyyttä ja yhteneväisyyttä vertailuindeksien taustalla. ESG-asioita aiotaan yhä enenevässä määrin velvoittaa sijoitustoimintaa koskevassa toiminnassa ja päätöksissä, kuten luottoluokitusten määrittämisessä ja asiakkaiden odotusten kartoittamisessa. Uudessa lainsäädännössä on myös mahdollisesti velvoitteita instituutiosijoittajille ja varainhoitajille ESG-kriteerien sisällyttämiseksi sijoitustoimintaan ja sen raportointiin. (Silvola & Landau 2019, 245-247.)

Vaikka vastuullisuus liiketoiminnassa on ollut esillä jo varsin pitkän aikaa, Junkus ja Berry (2015) toteavat, että vastuullisessa sijoittamisessa on vielä varaa tulevalle tutkimustyölle. Trendejä ja siihen kytkeytyviä vaihteluja on helpompi tunnistaa, kun tuoreempaa tietoa aiheesta on enemmän saatavilla. Lisäksi tähänastinen tutkimustyö keskittyy vastuulliseen sijoittamiseen kehittyneissä maissa, joten kehittyvillä markkinoilla on vielä paljon tietoa, jota hyödyntää tulevaisuuden empiirisessä työssä. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista on hankalaa todeta, kumpi poissulkeva vai valikoiva menetelmä on parempi ja, mitkä vastuullisen sijoittamisen ominaisuuksista tuovat yrityksille eniten lisäarvoa. Lisätyötä tarvitaan myös vaihtoehtoisista rahoitusvälineistä vastuullisuuden saralla, kuten kiinteistörahastoista, green bondeista ja ETF-rahastoista. (Junkus & Berry 2015.)

Pariisin ilmastopöytäkirjalla on keskeinen asema ilmastomuutoksen vastaisessa toiminnassa myös sijoitusnäkökulmasta. Euroopan odotetaan olevan hiilineutraali vuoteen 2030

mennessä ja koko muun maailman vuoteen 2050 mennessä. Hiilidioksidipäästöjen vähentämiseksi ja energiatehokkuuden parantamiseksi voidaan vaikuttaa vastuullisin sijoituksin ja erityisesti yrityksillä on tästä suuri vastuu. Ilmastonmuutoksen vastainen työ tuo uusia sijoituskohteita ja -mahdollisuuksia sijoittajille ja vastuullisen sijoittamisen osuus sijoituksista odotetaan kasvavan entisestään tulevaisuudessa. (WWF 2020.) Lisäksi sijoitussalkun hiilijalanjäljen raportoinnin odotetaan lisääntyvän erityisesti instituutiosijoittajien keskuudessa, jotka raportoivat siitä säännöllisesti (Hyrskke ym. 2020, 306).

### 3 Kiinteistösijoittaminen

Sijoittamisella tarkoitetaan pääoman sitomista johonkin sijoitusinstrumenttiin taloudellisen hyödyn saamiseksi tulevaisuudessa. Sijoituksen kokonaistuotto muodostuu sijoituskauden kassavirran ja pääoman arvonnoususta. Kiinteistösijoitus on sijoitusmarkkinoiden yksi varallisuustyyppi korko-, osake- ja muiden sijoitusten ohella. Kiinteistösijoittamisessa pääomaa sidotaan kiinteistöön tai sen osaan ja sen tuotto syntyy kiinteistön arvonnoususta sekä nettovuokratuotoista. (Kaleva ym. 2017, 11; Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 13; Sijoittaja 2020.) Kaleva, Oikarinen ja Soutamo (2017, 11) lisäävät vielä arvonnousun ja nettovuokratuottojen lisäksi kiinteistösijoituksen tuottoon ei-mitattavissa olevan hyödyn, mikä näkyy esimerkiksi imagon ja muiden välillisten hyötyjen kautta. Kiinteistösijoittaminen on vakiinnuttanut paikkansa erityisesti instituutiosijoittajien keskuudessa (Kaleva ym. 2017, 12).

Kiinteistösijoituksia voidaan jaotella niiden käyttötarkoituksen mukaan eri luokkiin. Yleisin tapa jakaa kiinteistöt, on jaotella ne toimitila- ja asuinkiinteistöihin. Toimitilakiinteistöjä ovat toimisto-, liike- ja tuotannolliset kiinteistöt, jotka voidaan jakaa vielä tarkennettuihin kiinteistöihin. Liikekiinteistöjä ovat esimerkiksi kauppakeskukset ja supermarketit sekä tuotannollisia kiinteistöjä varasto- ja logistiikkakiinteistöt. Näiden ohella myös hotellit kuuluvat toimitilakiinteistöihin. Muita kiinteistösektoriin lukeutuvia sijoituskohteita ovat hoivakiinteistöt, yhteiskunnalliset kiinteistöt sekä monet infrastruktuuri-kohteet (Kaleva ym. 2017, 15-16.) Toinen tapa luokitella kiinteistösijoituksia on jakaa ne suoraan yksittäisiin kategorioihin: toimistokiinteistöt, liiketilat, asuinkiinteistöt, yhteiskunnalliset kiinteistöt, tuotannolliset kiinteistöt sekä hotellikiinteistöt (Sijoittaja 2020).

Eri käyttötarkoituksiin lukeutuvilla kiinteistöillä on erilaisia ominaisuuksia, jotka vaikuttavat sijoittamiseen. Vuokrasopimukset ovat esimerkki eroavasta ominaisuudesta toimitila- ja asuinkiinteistöjen välillä. Toimitilakiinteistöt ovat tuotannontekijöinä yritysten käytössä ja niitä hyödynnetään tuotteiden ja palveluiden tuottamisessa. Näissä tapauksissa vuokralaisena toimii yritys, jolloin toimitilojen tarpeeseen vaikuttavat lähinnä tuotteiden ja palveluiden kysyntä. Se itsessään vaikuttaa vuokrasopimuksen sisältöön ja ehtoihin. Vuokra-asuntoja puolestaan vuokraavat yleensä yksityishenkilöt, jolloin vuokrasopimukset ovat toimitiloihin verrattuna pienempiä ja yksinkertaisempia. Instituutiosijoittajat sijoittavat yhä enemmän myös vuokra-asuntoihin ja sen myötä asutosijoittamisesta on tullut laaja kiinteistösijoittamisen muoto. Instituutiosijoittajat omistavat useimmiten kokonaisia asuinkerrostaloja, jolloin omistaja huolehtii niin ylläpidosta kuin kehittämisestä. Pienemmät yhden huoneiston omistajat maksavat asunto-osakeyhtiölle vastiketta ylläpidosta. (Kaleva ym. 2017, 15.)

### 3.1 Suora kiinteistösijoittaminen

Kiinteistösijoittaminen jaetaan suoraan ja epäsuoraan kiinteistösijoittamiseen. Tässä alaluvussa käsitellään suoraa kiinteistösijoittamista ja seuraavassa alaluvussa epäsuoraa kiinteistösijoittamista. Suoraa kiinteistösijoittamista on sijoittaminen suoraan kiinteistöön eli kiinteistön omistaminen tai sijoittaminen asunto- ja kiinteistöosaakeyhtiöiden osakkeisiin. Sen tuotto syntyy kertyneistä vuokratuotoista sekä kiinteistön arvonnoususta. (Kaleva ym. 2017, 104; Kallunki ym. 2019, 87-88.) Suoraa kiinteistösijoittamista harjoittavat tyypillisesti suuremmat instituutiosijoittajat (RAKLI 2020).

Suorilla kiinteistösijoituksilla on tiettyjä ominaisuuksia, jotka houkuttelevat sijoittajia, mutta samalla myös tekevät kiinteistösijoituksista haastavan omaisuuslajin. Kiinteistöt eroavat toisistaan sijainnin, iän, koon ja kunnon mukaan. Nämä kaikki vaikuttavat kiinteistön arvoon, tuottoon sekä riskiin. Sijainti on kiinteistön ainoa piirre, joka ei muutu, vaikka kiinteistön kunto laskisi ajan myötä. Kiinteistösijoitukset tuottavat yleensä paremmin kuin korko- ja osinkosijoitukset, sillä kiinteistöjen vuokratuotot ovat säännöllisiä ja kohtuullisella varmuudella ennakoitavissa. Suomessa vuokrasopimukset ovat yleensä sidottuna elinkustannusindeksiin, mikä luo niille inflaatio suoja. Lisäksi kiinteistösijoituksilla on arvonnousupotentiaalia ja ne tuovat hajautushyötyä sijoitussalkkuun. Kiinteistön arvonnousuun vaikuttaa kysyntä-tarjonta-tilanne markkinoilla, mutta myös kiinteistön omistajalla on mahdollisuus vaikuttaa arvonnousuun esimerkiksi kehittämällä kohdetta tai neuvottelemalla uusia sopimuksia. (Kaleva ym. 2017, 12-13; RAKLI 2020.)

Haasteiksi suorissa kiinteistösijoituksissa ilmenevät tyypillisesti kiinteistöjen suuri koko ja kallis hinta. Asuinkerrostalon rakentaminen maksaa yleensä vähintään 5 miljoona euroa, mikä tekee suorasta kiinteistösijoittamisesta lähes mahdotonta monille sijoittajille. Kiinteistösijoitusten rahaksi muutettavuus on muita varallisuuslajeja hitaampaa ja hankalampaa. Lisäksi kaupan osapuolia on vähemmän ja kiinteistökauppojen toteuttaminen vaatii paljon aikaa ja kustannuksia. Kiinteistömarkkinoilla on myös paljon suhdannevaihteluita, kun tarjonta sopeutuu hitaasti kysynnän muutoksiin. Uusien kiinteistöjen valmistuminen kysyntää vastaavaksi voi viedä useita vuosia ja tällä välillä kysyntätilanne on saattanut muuttua verrattuna lähtötilanteeseen. Rahoituslaitokset myöntävät kiinteistösijoituksiin tyypillisesti enemmän velkaa kuin muihin varallisuuslajeihin, mutta toisaalta velan kasvu kasvattaa myös sijoituksen riskiä. (Kaleva ym. 2017, 13-14; RAKLI 2020.)

Suoran kiinteistösijoittamisen haasteisiin voidaan ottaa avuksi epäsuoran kiinteistösijoittamisen menetelmiä. Tällöin joudutaan kuitenkin luopumaan tietyistä suorien kiinteistösijoi-

tusten houkuttelevista ominaisuuksista. (Kaleva ym. 2017, 14.) Haasteita voidaan lähestyä erilaisten yhteissijoitusten kautta, kuten joint venture -rakenteen, co-investment -sijoitusten tai separate account -mandaattien kautta. Näitä pidetään osittain suoran kiinteistösijoittamisen tapoina, joissa sijoitus tehdään joko yhdessä kumppanin tai rahaston kanssa, tai valtuuksia luovutetaan erilliselle managerille. (Kaleva ym. 2017, 104-107.)

### **3.2 Epäsuora kiinteistösijoittaminen**

Epäsuora kiinteistösijoittaminen tarkoittaa sijoituksen tekemistä erilaisten kiinteistörahastojen ja -yhtiöiden kautta, jotka voivat olla joko listattuja tai listaamattomia. Suomessa yleisimmin käytössä ovat osake- ja kommandiittiyhtiömuotoiset epäsuoran kiinteistösijoittamisen rakenteet. Osakeyhtiömuotoiset rakenteet eroavat kommandiittiyhtiömuodoista siten, että osakeyhtiöissä oma organisaatio hoitaa hallinnoinnin, kun taas kommandiittiyhtiöissä hallinnoinnin hoitaa erillinen hallinnointiyhtiö. Epäsuoraa kiinteistösijoittamista on mahdollista myös harjoittaa sijoitusrahastolain mukaisilla erikoissijoitusrahastoilla, joita hallinnoi osakeyhtiömuotoinen rahastoyhtiö. Hallinnoiva yhtiö hoitaa käytännön toimenpiteitä ja raportointia sijoittajille. (Kaleva ym. 2017, 105-108; RAKLI 2020.) Epäsuorassa kiinteistösijoittamisessa sijoitukset ovat tavallisesti pienempiä kuin suorassa kiinteistösijoittamisessa. Arvonmuodostukseen ja riskiprofiiliin vaikuttaa käytetty epäsuoran sijoittamisen menetelmä. (Kaleva ym. 2017, 105.)

Sijoitusrahasto on osakkeista, korkoinstrumenteista ja muista arvopapereista koostuva rahasto ja sen omistaa sen sijoittajat, joita voivat olla yksityiset henkilöt, yhteisöt tai säätiöt. Omistus jakautuu siinä suhteessa, kun he ovat rahastoon sijoittaneet. Rahastoa hallinnoi erillinen rahastoyhtiö. Sijoitusrahaston idea on kerätä varat yhteen ja hajauttaa ne useampiin eri arvopapereihin. Sijoitusrahastolain mukaan sijoitusrahastot jaetaan sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin sijoitusrahastoihin (UCITS-sijoitusrahastot) ja vaihtoehtorahastoihin. Vaihtoehtorahastoja sääntelee vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeva direktiivi (AIFMD). (Kallunki ym. 2019, 116; Kauppila, Puttonen & Repo 2020, 37.)

Kiinteistöihin sijoittavien vaihtoehtorahastojen toiminta perustuu kiinteistörahastolakiin ja lakiin vaihtoehtorahastojen hoitajista. Rahaston hallinnointiyhtiö kuuluu myös AIFM-direktiivin piiriin. Kiinteistörahastolain määräykset koskevat muun muassa rahaston varojen sijoittamista, luotonottoa ja kiinteistön arvonmäärittystä. Laki vaihtoehtorahastojen hoitajista sääntelee puolestaan rahaston toimintaa ja AIFM-direktiivi sisältää määräyksiä rahastonhoitajien toiminnasta ja toimiluvista. Hallinnointiyhtiön on haettava Finanssivalvonnalta toi-

milupaa vaihtoehtorahastojen hoitajaksi, jos rahastojen varat ylittävät 100 miljoonaa euroa. Finanssivalvonta myös valvoo rahastojen toimintaa ja vaatii rahastonhoitajia raportoitmaan rahastoistaan säännöllisesti. (KTI 2020, 3.)

Kiinteistörahastoille tyypillistä on, että niitä hallinnoi ulkopuolinen rahastomanageri, ja rahastossa on vähintään kolme sijoittajaa. Sijoitukset tehdään sijoitusstrategian mukaan kiinteistöihin, ja sijoitettava pääoman määrä ja elinikä voivat olla valmiiksi määriteltymiä tai avoimia. Kiinteistörahaston pääoma kertyy sijoittajien omasta pääomasta sekä vieraasta pääomasta, joka on yleensä pankista saatua lainaa. Kiinteistörahastot ovat yleensä listamattomia. Kiinteistörahastotyyppejä on monia erilaisia ja niiden erot eivät ole aina täysin selkeitä. (Kaleva ym. 2017, 106.) Seuraavaksi perehdytään tarkemmin keskeisiin kiinteistörahastotyypeihin.

*Kiinteistöpääomarahastot* (closed-ended) eli suljetut rahastot ovat kommandiittiyhtiömuotoisia rahastoja, joissa hallinnointiyhtiö toimii myös vastuunalaisena yhtiömiehenä. Hallinnointiyhtiö perii rahastolta hallinnointipalkkion, joka riippuu rahaston koosta. Suljetussa kiinteistöpääomarahastossa sijoitukset kerätään sijoittajilta, kunnes ennalta tavoiteltu määrä on saatu kasaan. Tämän jälkeen rahasto on suljettu uusilta sijoituksilta. Lisäksi sijoittajien lukumäärä sekä toiminta-aika ovat ennalta määrättyjä. Kommandiittiyhtiömuotoisen rakenteen etuna on, että kiinteistöstä saatua tuloa verotetaan vain kerran osakkaiden tasolla. Tästä syystä ne sopivat erityisesti instituutiosijoittajien sijoitusmuodoksi. Rahasto-osuuksien myymisen haastavuutta kesken rahaston toiminta-ajan sekä hallinnointipalkkioiden korkeaa tasoa voidaan pitää suljettujen kiinteistöpääomarahastojen heikkouksina. Kiinteistöpääomarahastojen hallinnointiyhtiöitä Suomessa ovat toimeksiantoyrityksen lisäksi esimerkiksi CapMan Real Estate, Aberdeen Asset Management, LähiTapiola Kiinteistövarainhoito Oy ja OP Kiinteistösijoitus Oy. (Hidén & Tähtinen 2005, 21; Kaleva ym. 2017, 107-108; RAKLI 2014, 51.)

*Sijoitusrahastolain mukaiset erikoissijoitusrahastot* ovat toinen keskeinen kiinteistörahastotyyppi. Sijoitusrahastot (open-end funds) ovat luonteeltaan avoimia rahastoja. Niitä kutsutaan avoimiksi rahastoiksi, koska niiden toiminta-aikaa ei ole ennalta määrätty ja, koska rahastoihin voi tehdä uusia sijoituksia varallisuuden senhetkisen arvon mukaisella hinnalla joko jatkuvasti tai tiettyinä aikoina. Rahasto-osuudet tulee lunastaa sijoittajan näin halutessa, mutta tätä on mahdollista rajoittaa rahaston säännöissä. Sijoitusrahastoja hallinnoi osakeyhtiömuotoinen rahastoyhtiö. Erikoissijoitusrahastot poikkeavat sijoitusrahastolain riskin hajauttamisen periaatteesta, koska sijoituskohteita ei tarvitse olla 16, kuten tavanomaisessa sijoitusrahastossa. Kiinteistöihin sijoittavassa erikoissijoitusrahastossa riittää

tietyin ehdoin kymmenen rahasto-osuuden omistajaa tyypillisen vähintään 50 sijasta. (Kaleva ym. 2017, 108-109; RAKLI 2014, 52.)

Avoimien rahastojen haasteet liittyvät likviditeettiin ja rahastojen varallisuuden arvonmuodostukseen. Hyvä likvidisyys on sijoittajille houkutteleva ominaisuus, kun osuuden voi lunastaa sääntöjen rajoissa, milloin sijoittaja näin haluaa. Lunastusajat voivat kuitenkin olla pitkiä ja rahastot voivat saada näihin pidennyksiä yhtäaikaississa lunastuksissa. Yhtäaikaiset lunastukset voivat hankaloittaa rahaston toimintaa, mutta myös liian suuri määrä sijoituksia voi estää rahaston tehokkaan sijoittamisen strategian mukaisesti. Rahasto-osuuden oikean arvon määrittäminen voi lisäksi tuottaa haasteita, kun arvo määräytyy senhetkisen varallisuuden mukaan eli yhtä absoluuttista arvoa ei ole. Avoimet rahastot sopivat suljettuja rahastoja paremmin pienemmille sijoittajille ja kotitalouksille rahastojen hyvän likviditeetin vuoksi. Suomessa toimivia erikoisijoitusrahastoja ovat esimerkiksi eQ Hoivakiinteistöt, Ålandsbanken Asuntorahasto ja OP-Vuokratuotto. (Kaleva ym. 2017, 109-110; RAKLI 2014, 52.) eQ Hoivakiinteistöt sijoittaa hoiva- ja terveyspalvelukiinteistöihin, Ålandsbanken Asuntorahasto sijoittaa puolestaan pienempiin vuokra-asuntoihin lähinnä pääkaupunkiseudulla ja OP-Vuokratuotto sijoittaa asuntoihin ja niiden rakentamiseen kasvukeskuksissa. (eQ 2020; OP 2020; Ålandsbanken 2020a.)

Lisäksi valmiiden kiinteistöjen ja asuntojen sijaan on mahdollista sijoittaa tonttirahastoihin. Tonttirahastot sijoittavat esimerkiksi tyhjiin asuintontteihin, jotka vuokrataan rakennusyrityksille tai asunto-osaakeyhtiöille. Vuokrasopimukset ovat pitkäaikaisia, ja vuokralaiset rakentavat tyhjiille tonteille esimerkiksi asuinrakennuksia. (Ålandsbanken 2020b.) Myös metsärahastot ovat yleistyneet vuoden 2014 jälkeen, jolloin ensimmäiset metsärahastot perustettiin (Kauppila ym. 2020, 85-86). Esimerkiksi United Bankersin UB Metsä on erikoisijoitusrahasto, joka sijoittaa Suomessa sijaitseviin metsäkiinteistöihin. Rahaston tuotto syntyy pääasiassa puun myynnistä. (United Bankers 2020.)

*Rahastojen rahasto* (fund of funds) on yhteissijoitusinstrumentti, joka sijoittaa listaamattomiin kiinteistörahastoihin sovitun sijoitusstrategian mukaisesti. Kiinteistörahastojen rahastot ovat yleensä kommandiittiyhtiömuotoisia ja niissä on useampi sijoittaja. Rahastojen rahaston etuna on sijoitusten hajauttaminen pienemmälläkin pääomalla sekä mahdollisuus sijoittaa maantieteellisesti kaukaisemmille markkinoille. Heikkoutena rahastoissa pidetään sijoittajan kontrollin etääntymistä sekä suuria hallinnointipalkkioita. OP Kiinteistösijoitus Oy on rahastojen rahastoja hallinnoiva yhtiö Suomessa, joka sijoittaa eurooppalaisiin kiinteistö- ja velkarahastoihin. (Hidén & Tähtinen 2005, 22; Kaleva ym. 2017, 108; RAKLI 2014, 53.)



*Kiinteistörahastolain mukaiset osakeyhtiömuotoiset rahastot* (REIT eli Real Estate Investment Trust) ovat verovapaita kiinteistörahastoja. REIT-malliset yhtiöt ovat oikeutettuja verohuojennukseen, mutta osinkoja tulee voitosta jakaa jopa 90 prosenttia ja sijoitusten tulee olla pääasiassa asunnoissa. Verovapaus ei koske osakkeenomistajia, vaan osingot ovat heille veronalaista tuloa. REIT-yhtiöt ovat yleensä julkisesti noteerattuja. Verovapaus tuo REIT-yhtiöt lähelle suoraa ja kommandiittiyhtiömuotoista kiinteistösijoitusta, mutta niiden toimintaan liittyy usein muitakin tiukkoja rajoituksia. REIT-malliset yhtiöt ovat alun perin lähtöisin Yhdysvalloista, jossa ne ovat hyvin suosittuja. Ensimmäinen REIT-rahasto perustettiin Suomessa vuonna 2011. (Kauppila ym. 2020, 83.)

Kiinteistösijoitusyhtiöt ovat kiinteistörahastojen ohella epäsuoran kiinteistösijoittamisen menetelmä. Kiinteistösijoitusyhtiöt ovat osakeyhtiöitä, jotka omistavat ja hoitavat kiinteistöjä tai kiinteistöyhtiöiden osakkeita ja käyvät niillä kauppaa. Ne voivat olla listattuja tai listattamattomia yhtiöitä ja niitä sääntelee osakeyhtiölaki. Sijoitukset kiinteistösijoitusyhtiöihin ovat yleensä likvidejä ja ne sopivat pitkäaikaiseen kiinteistösijoittamiseen. Yhtiöverotuksen vuoksi haittapuolena kiinteistösijoitusyhtiöissä ovat korkeammat verot verrattuna kommandiittiyhtiömuotoisiin sijoituksiin ja suoriin sijoituksiin. Suomessa toimii monia merkittäviä kiinteistösijoitusyhtiöitä, joista muutamia ovat Kojamo Oyj, SATO Oyj, Sponda Oyj sekä Citycon Oyj. (Kaleva ym. 2017, 110.)

### **3.3 Vastuullinen kiinteistösijoittaminen**

Kiinteistöliiketoiminnan vaikutukset yhteiskuntaan ja ympäristöön ovat valtavia, minkä vuoksi ESG-kriteerien huomioiminen sijoitustoiminnassa on olennaista. Kiinteistöön sidottu pääoma on noin 70 prosenttia Suomen kansanvarallisuudesta. Lisäksi kiinteistö- ja rakennusala työllistää yli 300 000 työntekijää. Merkitys näkyy myös veronmaksussa kiinteistöverojen ja alan yritysten muiden verojen sekä veronluonteisten maksujen määrissä. Kiinteistöala koskettaa jokaista suomalaista ja koko yhteiskuntaa rakennetun ympäristön tärkeydellä asuin-, työskentely- ja elinympäristönä. Ympäristönäkökulmasta energiankulutus ja päästöt rakentamisessa, ylläpidossa ja käytössä ovat merkittäviä, sillä rakennettu ympäristö on 40 prosenttia Suomen energiankulutuksesta ja yli puolet vuotuisista päästöistä. Kestävä rakentaminen, energiatehokkuus ja uusiutuvien energiamuotojen lisääminen ovat suuressa asemassa alan päästöjen vähentämisessä. (Kaleva ym. 2017, 119-120; KTI 2019, 4.) Seuraavaksi tarkastellaan eri vastuullisuusnäkökulmia ja tämän jälkeen esitellään vastuullisten kiinteistösijoitusten apuna käytettyjä ohjeistuksia ja työkaluja.

*Ympäristövastuu* ja kestävä kehitys korostuvat vastuullisessa kiinteistösijoittamisessa. Energiatehokkuudella on keskeisin rooli kiinteistö- ja rakennusalan päästöjen hillitsemisessä. Energian säästäminen ei ainoastaan vähennä hiilidioksidipäästöjä, vaan voi myös pienentää kustannuksia. Tutkimukset ovat osoittaneet, että energiaan liittyvät investoinnit, jotka parantavat esimerkiksi valaistusta tai ilmastointia, voivat olla kustannustehokkaita sijoittajille (Pivo 2008). Vihreän energian ja uusiutuvien energiamuotojen lisääminen kiinteistöliiketoiminnassa vähentää haitallisia ympäristövaikutuksia ja riippuvuutta fossiilisiin polttoaineisiin ja näin ollen vaikuttaa positiivisesti ilmastomuutoksen hillitsemiseen. Vihreät kiinteistöt ovat myös tuottavampia ja niiden takaisinmaksukyky on parempi energiansäästön vuoksi. (Hyrskke ym. 2012, 105; Pivo 2008.)

Rakennettu ympäristö kuluttaa noin viidenneksen kaikesta vedenkulutuksesta. Kiinteistöissä voidaan minimoida vedenkulutusta vähentämällä häviöitä ja käyttöä, tai uudelleenkäyttämällä hävitettyä vettä erilaisin ratkaisuin. Lisäksi parempi jätehuollon ja kierrätyksen hallinta auttaa säästämään luonnonvaroja, vähentää tarvetta uusille kaatopaikoille ja parantaa ympäristön esteettisyyttä. Jätteet ovat yksi suurimmista ympäristöongelmista ja tähän voidaan tuoda apua lisäämällä kiertotaloutta (EU 2020). Kiertotalouden toimintatavoilla vähennetään kulutusta ja tarvetta uusille luonnonvaroilta sekä luodaan kestävämpiä ratkaisuja. Kiinteistöjen elinkaaren pidentäminen, olemassa olevien rakennusten säilyttäminen ja korjaaminen sekä materiaalien uusiokäyttö ovat erilaisia suomalaisten kiinteistöalan yritysten tapoja harjoittaa kiertotaloutta. (Hyrskke ym. 2012, 105; KTI 2019, 10-11; Pivo 2008.)

*Sosiaalinen vastuu* koskettaa yritystä asiakkaiden, palveluntuottajien ja työntekijöiden kautta. Asiakkaat ovat kiinteistösektorin keskeisin sidosryhmä. Vuokrattavat tilat, vuokrasopimukset ja asiakassuhde sekä -tyytyväisyys ovat asiakkaista lähtöisin olevia sosiaalisen vastuun tekijöitä. Vuokrattavissa tiloissa keskitytään tilojen tarkoituksenmukaisuuteen sekä turvallisuuteen. Myös palveluntuottajat ovat kiinteistöalalla merkittävässä asemassa, kun tarvitaan esimerkiksi urakoitsijoita tai vuokraus- ja korjauspalveluita. Palveluntuottajien kohdalla haasteet esiintyvät useimmiten heidän toiminnan vastuullisuuden takaamisessa. Usein uusille kumppaneille asetetaan tiukkoja valintakriteereitä, jotta voidaan varmistua heidän vastuullisuudestaan. Työntekijöiden ja henkilöstön oikeudet ovat asiakkaiden ja palveluntuottajien ohella ESG-kriteereissä huomioituja tekijöitä. Rakentamisessa, kunnossapidossa ja muissa tehtävissä työskentelevien työntekijöiden oikeudenmukaiset työolot ja -ehdot ovat osa kiinteistöalan sosiaalista vastuuta. (Kaleva ym. 2017, 120-121; KTI 2018, 12) Lisäksi kiinteistöalan ammattijärjestö RAKLI painottaa työturvallisuutta yhä tärkeämpänä vastuunäkökulmana alan riskien vuoksi (KTI 2018, 12).

Myös yhdyskuntarakenteen kehittäminen nostaa kiinteistöjen arvoa ja asiakastyytyväisyyttä kasvattamalla rakennetun ympäristön ja yhteisön merkitystä alueen asukkaille. Joukkoliikenteen mahdollistaminen asuinalueilla, erilaisten virkistysalueiden ja muiden julkisten etujen tarjoaminen sekä turvallisuuden takaaminen ovat ominaisuuksia, joista monet asiakkaat ovat valmiita maksamaan enemmän. Näiden lisäksi asiakkaat arvostavat rakennus- ja kulttuuriperinnön vaalimista. (Kaleva ym. 2017, 120-121; Pivo 2008.)

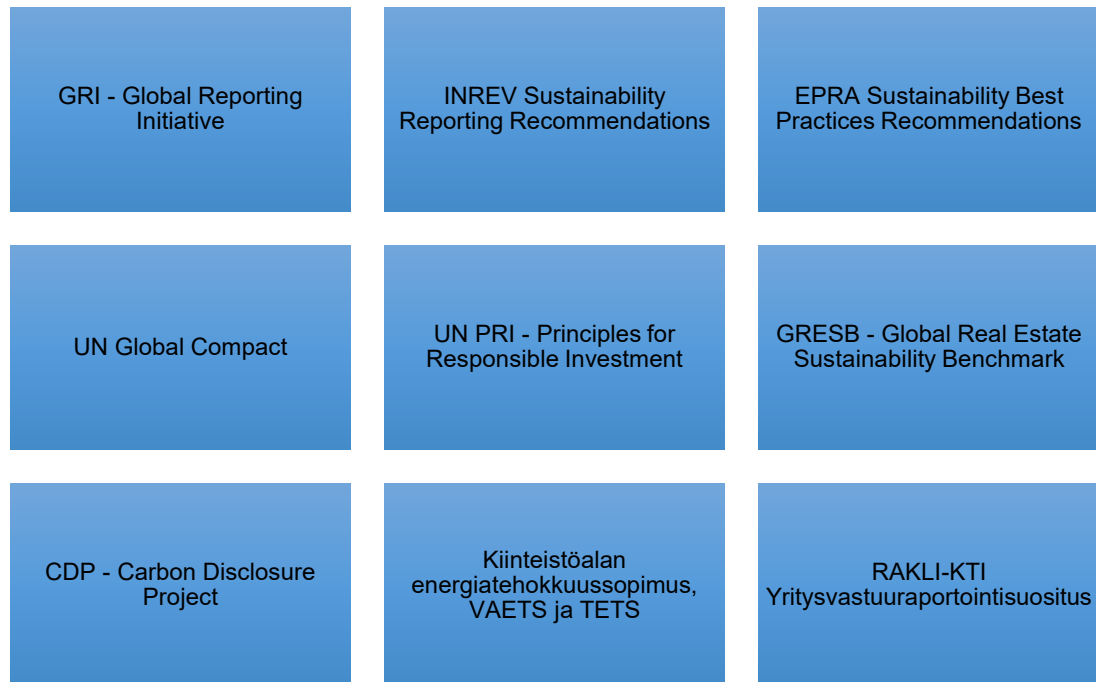
*Taloudellinen vastuu* koskee ennen kaikkea yrityksen rahavirtoja ja työllisyyttä. Sijoittajat odottavat kiinteistöön tai kiinteistörahastoon sijoitetulle pääomalleen tuottavuutta, sijoitusten kannattavuutta ja kilpailukykyä. Näiden lisäksi kiinteistöjen arvon säilyttäminen ja kehittäminen sekä hyvä riskienhallinta ovat taloudellisen vastuun piirteitä, joiden vuoksi sijoitetaan vastuullisiin kiinteistöihin. Taloudellisen vastuun raportoinnissa olennaisia tekijöitä ovat rahavirtojen lähteet sekä käyttökohteet. Rahavirrat ovat lähtöisin pääasiassa asiakailta, rahoittajilta ja sijoittajilta. Näitä rahavaroja käytetään hankintoihin, maksettaviin tuotuihin, investointeihin sekä veroihin. (Kaleva ym. 2017, 120; KTI 2017, 16.)

Kiinteistöjen verojalanjälki on huomattava ESG-kriteereihin lukeutuva tekijä kiinteistösijoitusten kohdalla. Merkityksensä vuoksi se esitetään usein hallinnollisen tai taloudellisen vastuun tunnuslukuna. Kiinteistösijoittamisen veroja ovat kiinteistö-, energia- ja vakuutusmaksuverot sekä vuokraukseen ja palveluihin liittyvä arvonlisävero. Lisäksi kiinteistösijoittajilla on maksettavanaan oman verostatuksen mukainen tulovero. (KTI 2017, 16; KTI 2018, 12.)

Työllisyys on myös osa kiinteistösijoitusten taloudellista vastuuta. Kuten jo aiemmin tämän luvun ensimmäisessä kappaleessa mainittiin, kiinteistö- ja rakennusala on merkittävä työllistäjä. Se työllistää suoraan yli 300 000 työntekijää, joista rakentaminen ja kiinteistöpalvelut ovat suurimmat työllistäjät alalla. (KTI 2018, 10.) Asuinkerrostaloissa vuosikorjaukset, käyttö ja huolto olivat vuonna 2017 hieman yli puolet koko työllisyydestä (KTI 2018, 11).

Vastuullista kiinteistöliiketoimintaa ohjaavat erilaiset standardit, ohjeistukset ja työkalut. Ne ovat yleisesti hyväksytyjä ja tarjoavat läpinäkyvän tavan raportoida yhteiskuntavastuusta eri sidosryhmille. Ne mahdollistavat myös vastuullisuusnäkökulmien todentamisen sekä kehittämisen yrityksen sijoitustoiminnassa. Osa aloitteista ja standardeista on kaikille aloille soveltuvia ja osa keskittyy kiinteistöalalla toimivien yritysten tarpeisiin. ESG-kriteerien eri osa-alueille on omia standardeja, mutta on myös ohjeistuksia, jotka sisältävät kaikki vastuullisuusnäkökulmat. (Kaleva ym. 2017, 123.) Alan keskeiset standardit, ohjelmat ja työkalut, joita suomalaiset kiinteistösijoitusalan yritykset hyödyntävät voidaan

nähdä Kuviosta 1. Epäsuorilta kiinteistösijoituksilta ei vaadita tarkkojen vastuullisuusvaatimusten täyttymistä, mutta tästä huolimatta sijoittajat arvostavat kiinteistörahastojen ja -yhtiöiden vastuullisuustoimenpiteitä (KTI 2017, 9).



Kuvio 1. Suomalaisten kiinteistösijoitusalan yritysten käyttämiä yritys vastuun standardeja, ohjeistuksia ja työkaluja (mukaillen KTI 2018, 9)

Yritysvastuuraportointia ja sitä koskevia yleisiä GRI-standardeja ja toimialakohtaisia mittaristoja käsitellään luvussa 4. YK:n Global Compact on aloite, jonka tarkoitus on sitouttaa yritykset toimimaan yhteiskunnallisesti kestäväällä tavalla. Global Compact sisältää kymmenen ihmisoikeuksiin, työelämän oikeuksiin, ympäristöön ja korruptionvastaisuuteen liittyvää periaatetta, joita jäsenet sitoutuvat noudattamaan. Suomesta aloitteesta on mukana myös suuria kiinteistö- ja rakennusalan yrityksiä. PRI-periaatteet eli vastuullisen sijoittamisen periaatteet, jotka ovat tarkoitettu ammattimaista sijoitustoimintaa sekä varainhoitoa harjoittaville yrityksille, sisältävät kuusi ESG-asioita käsittelevää periaatetta. (Kaleva ym. 2017, 123.) PRI-periaatteita käsitellään tarkemmin luvussa 2.

Vastuullisuusbenchmarking-järjestelmä (Global Real Estate Sustainability Benchmark, GRESB) on kiinteistöalan yrityksille, kiinteistösijoitusyhtiöille ja -rahastoille tarkoitettu järjestelmä, joka analysoi ja vertailee yritysten suoriutumista ESG-asioissa. Järjestelmässä on seitsemän eri vastuullisuusnäkökulmaa, jotka liittyvät esimerkiksi johtamisjärjestelmiin, raportointiin ja ympäristöasioihin. Yritykset vastaavat avoimiin ja monivalintakysymyksiin, jotka raportoidaan järjestelmään. Vastausten perusteella yritykset pisteytetään ja jaetaan vastuullisuusprofiilin mukaan seuraaviin luokkiin: green stars, green walkers, green talkers

ja green starters. Sijoittajat hyödyntävät GRESB-tietoja ja analyyttisiä työkaluja muun muassa sijoituskohteiden ESG-riskien hallinnassa. GRESB on yhdenmukainen monien kansainvälisten raportointikehysten kanssa esimerkkinä GRI ja PRI. (GRESB 2020; Kaleva ym. 2017, 124-128.)

CDP eli Carbon Disclosure Project on kansainvälinen voittoa tavoittelematon organisaatio, jonka tavoitteena on auttaa yrityksiä ymmärtämään omat ympäristövaikutukset, jotta voidaan luoda kestävämpää yhteiskuntaa (CDP 2020a). CDP ylläpitää maailmanlaajuisia ympäristöilmoitusjärjestelmää, jossa se tukee yrityksiä, kaupunkia ja muita toimijoita mittaamaan ja hallitsemaan ilmastomuutokseen, veden turvaamiseen ja metsien hävittämiseen liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia. Vuosittain näiden raportointien perusteella CDP pisteyttää yritykset niiden toimien mukaan ja seuraa niiden edistymistä. Tarkoituksena on kannustaa yrityksiä ympäristöystävällisempiin tekoihin ilmastomuutoksen hillitsemisessä, veteen liittyvissä ongelmissa sekä metsien suojelussa. Yli 8400 yritystä on raportoinut ympäristöteoistaan CDP:n kautta. (CDP 2020b.)

Työ- ja elinkeinoministeriö, ympäristöministeriö, Energiavirasto ja kiinteistöalan ammattijärjestö RAKLI ovat tehneet energiatehokkuussopimukset vuosille 2017-2025 koskien vuokra-asuntojen ja toimitilakiinteistöjen energiankäytön tehostamista. Sopimukset on laadittu erikseen vuokra-asunnoille (VAETS) ja toimitilakiinteistöille (TETS). Yritykset allekirjoittavat sopimuksen ja sitoutuvat noudattamaan toimenpideohjelman mukaisia energiankäytön tehostamisen tavoitteita sekä raportoimaan niistä vuosittain. (Energiatehokkuussopimukset 2020.)

Energiatehokkuussopimusten ollessa vapaaehtoisia toimia energiatehokkuuden parantamiseksi energiatodistus on pakollinen esitys kiinteistön energiankulutuksesta. Rakennusten energiatodistuksista määrätään laissa niin, että rakennuksilla tulee olla energiatodistus muutamia poikkeuksia luukunottamatta. Tarkoituksena on mahdollistaa energiatehokkuuksien vertailu, jotta sitä voidaan parantaa sekä edistää uusiutuvien energiamuotojen käyttöä. Energiatodistuksen tulee olla nähtävillä myynti- ja vuokraustilanteissa. Energiatodistuksen luokat vaihtelevat välillä A-G (Kaleva ym. 2017, 125.)

Kuviossa 1. mainittujen ohjeistusten ja työkalujen lisäksi on erilaisia ympäristösertifiointiteja, joiden avulla voidaan seurata ja vähentää rakennusten haitallisia ympäristövaikutuksia. Ne ovat työkaluja, joilla pystytään varmistamaan kestävän kehityksen mukainen toiminta läpi koko rakennusprosessin suunnittelusta käyttöön. Ympäristösertifikaatti on merkki ympäristöystävällisyydestä ja vastuullisuudesta. Sen avulla yritykset voivat viestiä

kiinteistöjensä energiatehokkuudesta ja ympäristövaikutuksista sidosryhmille sekä todentaa vastuullisuutensa esimerkiksi kiinteistöjen myyntitilanteissa. LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) ja BREEAM (Building Research Establishment's Environmental Assessment Method) ovat kaksi tunnettua luokitustyökalua, joiden avulla pyritään havainnollistamaan rakennusten energiatehokkuutta, terveellisyyttä sekä turvallisuutta. LEED on globaalisti käytetty rakennusten ympäristöluokitusjärjestelmä, jonka asteikko luokitellaan neljään luokkaan: Certified, Silver, Gold ja Platinum. BREEAM on puolestaan Euroopassa toimiva luokitusjärjestelmä. Se on toimiva yhdessä suomalaisten käytäntöjen kanssa. BREEAM asteikolla luokitukset jakautuvat viiteen eri luokaan: Pass, Good, Very Good, Excellent ja Outstanding. (GBC Finland 2020.)

Ympäristösertifikaattien lisäksi kiinteistölle on mahdollista saada inhimillistä näkökulmaa lisäävä WELL-sertifikaatti. Sen tavoitteena on edistää ihmisten hyvinvointia ja terveyttä. WELL-sertifikaatti perustuu moneen ihmisystävällisyyttä lisäävään teemaan, kuten sisäilman laatuun, valoon, ravitsemukseen ja mielen hyvinvointiin, joiden tarkoitus on lisätä kiinteistöjen viihtyvyyttä. (GBP 7.5.2018; International WELL Building Institute 2020.)

## 4 Vastuullisuusraportointi

Vastuulliseen liiketoimintaan kuuluu strategian ja toteutuksen lisäksi vastuullisuusasioiden viestiminen sidosryhmille eli raportointi. Raportoinnin tehtävä on kertoa lukijalle, miten yritys toimii, mitkä ovat sen tavoitteet ja mitä yritys on saanut esimerkiksi kuluneen vuoden aikana tehtyä vastuullisuuden saralla. Sen tarkoitus on esittää lukijalle ymmärrettävässä muodossa hyödyllistä informaatiota yrityksen toiminnasta vastuullisuusasioiden ympärillä. (Kurittu 2018, 7.)

Vastuullisuusraportointi on aiemmin ollut vapaaehtoista, mutta vuonna 2017 voimaan astunut kirjanpitolain muutos velvoittaa tiettyjä suurempia yrityksiä ja yhteisöjä raportoimaan ei-taloudellisista tiedoista osana toimintakertomusta tai erillisenä raporttina. Raportoinnin yleistyminen yltää myös sijoitustoimintaan. Entistä useammat instituutiosijoittajat ja pääomasijoittajat toimivat ESG-kriteerien mukaisesti ja näin ollen myös vastuullisuusasioiden raportointi on otettu yleisemmin käytäntöön, jotta voidaan vastata paremmin sidosryhmien odotuksiin. Yritysvastuu on yhä lähempänä taloudellista raportointia ja osana yritysten muuta raportointia. (Nokkala 2018.) Suomessa vuonna 2018 julkaistuissa raporteissa yritys vastuusta raportoi 165 yritystä PwC:n suorittaman yritys vastuubarometrin mukaan (PwC 2018, 3.)

### 4.1 ESG-raportointi

Luotettavan ympäristö-, sosiaalisen ja hallinnollisen vastuun raportoiminen on edellytys vastuulliselle sijoittamiselle. Vastuullisuusraportoinnin pohjalta luokitellaan ja analysoidaan ESG-kriteereissä onnistumista ja sijoittajat tekevätkin monesti sijoituspäätöksiään näiden arvioiden pohjalta. Raportoinnin yleistymisellä ja uusilla sääntelyillä toivotaan löytyvän ratkaisuja ei-taloudellisten asioiden haasteisiin, kuten niiden ongelmiin vertailussa ja mitattavuudessa. Silvola (2019) mukaan suomalaisten yritysten vastuullisuusraportointi on luotettavaa, eikä väärää tietoa raportoida, mutta tästä huolimatta ei voida olla täysin varmoja jätetäänkö joitain asioita mainitsematta. (Silvola 2019.)

ESG-raportointia ei vielä vaadita viranomaisilta, mutta kuten luvussa 2 mainittiin, YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteissa se kuitenkin vaaditaan. PRI-periaatteet allekirjoittanut sijoitusorganisaatio on velvoitettu raportoimaan ESG-kriteereistä. Sijoittajien tulee kertoa raportissa, kuinka ESG-tekijät on integroitu sijoitusmenetelmiin. Aktiivisen omistajuuden tuoma osallistuminen ja vaikuttaminen, palveluntarjoajien vaatimat periaatteet ja ESG-asioiden kommunikoiminen edunsaajille tulee sisällyttää myös raporttiin. Lisäksi si-

joittajalta vaaditaan tietoa periaatteiden edistymisestä ja saavutuksista ja ymmärrystä periaatteiden vaikutuksista sijoitustoimintaan. Raportointia käytetään vastuullisten toimintatapojen viestimiseksi sidosryhmille. (PRI 2020a.)

Raportoinnin taso vaihtelee luonnollisesti resurssien ja osaamisen myötä, mutta tästä huolimatta jokainen sijoittaja voi lähestyä ESG-raportointia kolmesta seuraavasta näkökulmasta: yleisen toimintatavan kuvaus, salkkutason ESG-tiedot ja käytännön esimerkkejä sijoitustoiminnasta. Ensimmäiseksi sijoittaja kuvaa yleistä toimintaa ja uusia linjauksia, joita on tehty ESG-asioiden ympärillä. Uusien lähestymistapojen käyttöönotto tai esimerkiksi poissuljettujen sijoituskohteiden esittely voivat olla tällaisia asioita. Aktiiviseen omistajuuteen kytkeytyy yhtiökokouksiin osallistumisen raportointi tai muuten ESG-asioihin vaikuttamisen raportoiminen. Salkkutason ESG-tiedoissa sijoitussalkun vastuullisuutta raportoidaan esimerkiksi rahastotasolla. Se on säännöllisempää ja sitä voidaan tehdä useammin kuin yleisten linjausten raportointia, kuten kuukausittain. Rahastojen luokitukset ovat esimerkki salkkutason ESG-tiedoista. Viimeiseksi annetaan konkreettisia esimerkkejä, miten ESG-asioita huomioidaan sijoituksissa vaikkapa lähestymistapojen yhteydessä. (Hyrskke ym. 2020, 291-295.)

Syyskuussa 2020 Maailman talousfoorumi julkaisi ESG-raportointiin uuden mittariston, joka on valmisteltu yhdessä Big Four -yhtiöiden kanssa. Puolen vuoden kestävä projektin tuloksena syntyi mittaristo, jonka tarkoitus on auttaa yrityksiä osoittamaan pitkän aikavälin arvонуluontinsa sekä panostukset kestävä kehityksen tavoitteisiin. Mittareilla pyritään luomaan yhtenäisempää ja johdonmukaisempaa ESG-raportointia sekä olla yritysten apuna yhteiskunnallisten epäkohtien ratkaisemisessa, joita maailmanlaajuinen pandemia on pahentanut. Mittaristo on luotu jo olemassa olevista standardeista ja sitä voi käyttää jokainen yritys alasta tai maantieteellisestä alueesta riippumatta. Se koostuu neljästä raportointipilarista, jotka ovat Principles of Governance, Planet, People ja Prosperity eli hallinnolliset periaatteet, ympäristöön liittyvät mittarit sekä ihmisiin ja vaurauteen heijastuvat mittarit. Mittaristossa on 21 perusmittaria, jotka ovat pääasiassa määrällisiä jo yleisessä käytössä olevia mittareita. Lisäksi mittaristossa on 34 laajempaa mittaria ja tietoa, jotka eivät ole vielä yhtä vakiintuneita ESG-raportoimisessa kuin perusmittarit, mutta joiden avulla yritys voi esittää edistyneempää tietoa omasta vastuullisuustyöstään. Mittaristolla pyritään vaikuttamaan yritysten muuttuneeseen toimintaympäristöön, jossa yritysten on oltava joustavampia ja niillä on entistä kovempi paine sitoutua kestävä kehityksen mukaiseen toimintaan. (World Economic Forum 2020, 3-6.)



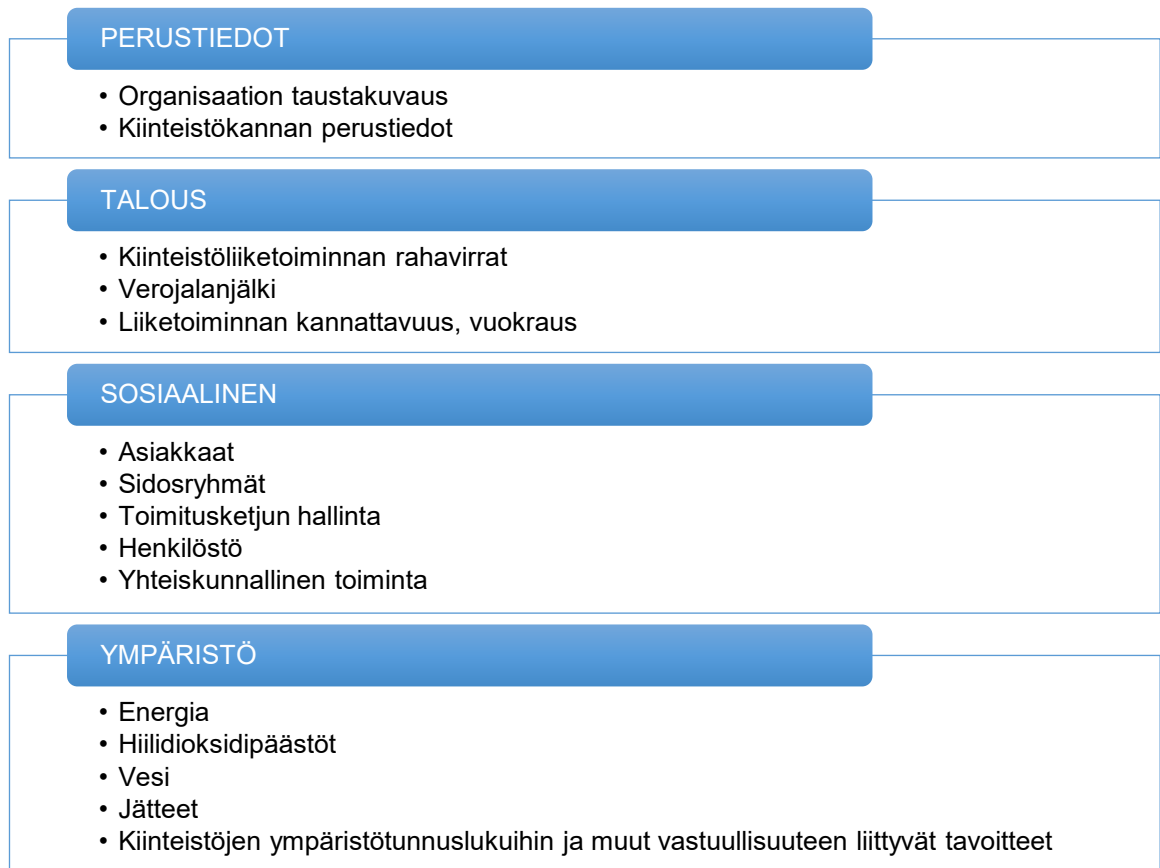
## 4.2 Vastuullisen kiinteistösijoittamisen raportointi

GRI-standardit (Global Reporting Initiative) ovat kansainvälisiä raportointiohjeistuksia vastuullisuusraportointiin. Ohjeistuksesta on olemassa useampia versioita, joista viimeinen G4 julkaistiin vuonna 2013. Ohjeisto sisältää taloudellisia, ympäristöä ja sosiaalisia tekijöitä koskevia indikaattoreita, joiden avulla raportoidaan yrityksen toimista eri vastuullisuusnäkökohdista (Kurittu 2018, 187-193). GRI-standardeja voi hyödyntää yritykset, järjestöt ja muut toimijat. Ohjeistusta voidaan käyttää raportoinnin suuntaa näyttävänä perustana tai sitä on mahdollista noudattaa täysin. (Kurittu 2018, 9-10.) GRI on luonut Construction and Real Estate Sector Supplement -ohjelmiston (CRESS) kiinteistö- ja rakennusalan yrityksille. Toimialakohtainen mittaristo avustaa alalle olennaisen vastuullisuusasioiden raportoimisessa ja yhtenäistää raportointitapoja. Se luotiin alan asiantuntijoiden muodostaman projektiryhmän avustuksella. Monet suomalaiset kiinteistösijoitusorganisaatiot käyttävät tätä mittaristoa raportoinnissa. (Citycon 2020; Kaleva ym. 2017, 123.)

CRESS-ohjelmiston lisäksi on tehty myös muita alalle soveltuvia ohjeistuksia tukemaan vastuullisuusraportointia. EPRA Sustainability Best Practices Recommendations -raportoinnin suositukset ovat eurooppalaisille pörssilistatuille kiinteistöalan yrityksille tarkoitettu ohjeistus yritysvastuun raportoimiseen (Kaleva ym. 2017, 127). Kolmas ja uusin versio perustuu GRI:n CRESS-ohjeistukseen ja kattaa niin ympäristö-, sosiaalisen kuin hallinnollisen vastuun alueet (EPRA 2020). Euroopan listaamattomien kiinteistösijoittajien järjestö INREV on luonut vastaavan suosituksen eurooppalaisille listaamattomille kiinteistörahastoille. Se perustuu CRESS-ohjeistoon, GRESBiin sekä yllä mainittuun EPRA:n raportoinnin suositukseen ja se kattaa myös kaikki ESG-näkökulmat. (Kaleva ym. 2017, 127.)

RAKLI ja kiinteistöalan asiantuntija KTI julkaisivat yhdessä kymmenen kiinteistöalan organisaation kanssa suosituksen yritysvastuun raportointiin alan toimijoille. Siinä on huomioitu alalle olennaiset teemat ja soveltuvuus suomalaiseen toimintaympäristöön unohtamatta kansainvälisiä ohjeistuksia ja työkaluja. Kansainväliset ohjeet saattavat olla osalle yrityksistä liian laajoja ja raskaita sisällöltään, joten suosituksen tarkoituksena on tuoda ohjeistukset helpommin ymmärrettävään ja kaikille sopivaan muotoon. Suosituksen avulla kiinteistöalan toimijoiden raportointi on yhdenmukaisempaa ja näin ollen vertailukelpoisempaa. Lisäksi kansainvälisiä standardeja jo noudattaville, se lisää suomalaiseen toimintaympäristöön soveltuvaa informaatiota. Ohjeistuksessa on suositeltavia ja täydentäviä mittareita, joita on mahdollista soveltaa yrityksestä riippuen. Suositeltavat mittarit ovat kaikille yhteisiä ja sisältävät olennaisiksi todettuja asioita, kun taas täydentävät mittarit ovat yksityiskohtaisempia ja soveltuvat tarkempaa raportointia kaipaaville. Kiinteistörahastoille ja -yhtiöille sekä instituutiosijoittajille on suosituksessa lisäksi omakohtaisia ohjeistuksia.

(KTI 2017,10.) Raportointisuosituksen teemat näkyvät Kuviossa 2. Jokainen vastuunäkökulma sisältää tarkemmat määritelmät ja tunnusluvut (KTI 2017, 11.)



Kuvio 2. Kiinteistöalan yritysvastuuraportointisuosituksen teemat (mukaillen KTI 2017, 11)

## 5 Produktin laatiminen

Tässä luvussa kerrotaan valmiista produktista, sen suunnittelusta, toteutuksesta sekä sisällöstä. Luvussa esitellään, millaisia vaiheita kuului suosituksen suunnitteluun ja miten se lopulta toteutettiin. Sen jälkeen perehdytään tarkemmin itse suositukseen ja mistä asioista suosituksen sisältö koostuu.

Vastuullinen sijoittaminen kiinteistörahastoissa -suositus toteutettiin toimeksiantona ICECAPITAL REAM Oy:lle. Se laadittiin ajankohtaisesta aiheesta, joka on toimeksiantajan liiketoiminnassa erittäin olennaisessa asemassa ja näin ollen suositus koettiin tarpeelliseksi tavaksi edistää toimeksiantoyrityksen vastuullisuustyötä. Suositus laadittiin ansio-työn ohella syksyn 2020 aikana. En ole itse työsuhteessa toimeksiantoyrityksessä, vaan toimeksianto järjestyi toimeksiantoyrityksessä työskentelevän tuttavan kautta. Toimeksiantaja esitteli aiheen elokuun alussa ja jäin hetkeksi pohtimaan aihetta, koska se oli verraten uusi aihepiiri omalla kohdalla. Aiheeseen perehtymisen myötä ja alun pohdinnan jälkeen kiinnostus aihetta kohtaan kasvoi, joten päätettiin luoda toimeksiantoyritykselle suositus vastuulliseen sijoittamiseen kiinteistörahastoissa.

### 5.1 Produktin suunnittelu ja toteutus

Suosituksen suunnittelu ja toteutus tapahtui syyskuun ja lokakuun 2020 aikana. Suosituksen pohjaksi valikoitui erillinen Word -tiedosto, koska omana tiedostona sisältöä ja ulkomuotoa oli helpompi muokata. Tarkoituksena oli, että valmis produkti liitetään lopuksi raporttiin, jolloin teoriaosa on tukemassa suositusta. Ensimmäiseksi hahmottelin suosituksen rakenteen ja mitä asioita sen tulisi sisältää. Tähän otin mallia raportin teoriaosasta ja kävin läpi, mitä asioita suosituksessa tulisi käsitellä. Tässä vaiheessa oli valmiina alustavat otsikot aihepiireille, joista aion lähteä kirjoittamaan.

Ennen toteutusta tutustuin muiden opinnäytetöiden tuotoksiin sekä alan toimijoiden tekemiin vastuullisen sijoittamisen katsauksiin ja -raportteihin hakien suuntaa omaan produktiin. Lähdin työstämään suositusta, jonka tukena pidin teoriaosaa. Suosituksen tekstisisältö perustuu pääosin raportin tietoperustaan ja omaan asiantuntemukseen, jota kertyi tietoperustaa tehdessä. Suositusta tehdessäni kiinnitin samalla huomioita sen ulkonäköön. Tarkoitus oli saada suosituksesta selkeä, helppolukuinen ja miellyttävä lukea. Halusin saada kuvia tukemaan lukukokemusta, joten tarkastelin muiden tuotosten lähdemateriaaleista, millaisia lähteitä kuviin oli hyödynnetty. Löysin sivuston, jonka kuvat ovat ilmaisia ja vapaaseen kaupalliseen tai muuhun käyttöön, eikä niiden nimeämistä vaadita. Käytin

lisäksi muita tehokeinoja saadakseni suosituksesta mielenkiintoisen ja helposti ymmärrettävän, kuten taulukoita, listoja, tekstilaatikoita ja lihavoituja lauseita tai sanoja. Pyrin pitämään värimaailman johdonmukaisena ja tässä kohtaa pidin toimeksiantoyrityksen värit mielessä. Koulun kursseilla kerryttämästäni Word-osaamisesta oli paljon hyötyä, kun pystyin muokkaamaan suositusta mieleiseeni muotoon.

Lähetin ensimmäisen version suosituksesta toimeksiantoyritykselle luettavaksi ja saatujen kommenttien perusteella tehtiin vielä muutamia muutoksia. Alun perin käytetty nimitys oppaasta muutettiin suositukseksi, koska se puhutteli toimeksiantajaa enemmän ja kuvasi paremmin suosituksen sisältöä sekä sen käyttötarkoitusta. Lisäksi suosituksen sisältöä haluttiin konkretisoida vielä lisää tuomalla ympäristövastuun tunnusluvut osaksi suositusta. Muita pieniä muokkauksia ja viimeistelyjä tehtiin myös ennen suosituksen valmistumista.

Toteutuksen viimeisenä vaiheena valmis produkti liitettiin opinnäytetyöraporttiin. Tallensin ensin valmiin produktin PDF-tiedostoksi tietokoneen työpöydälle. Sitten muutin produktin PDF-tiedostosta JPG-tiedostoksi käyttämällä apuna verkossa ilmaiseksi toimivaa PDF-editoria Sedjaa. Tämän jälkeen sain liitettyä produktin kuvina raportin liitteeksi.

## **5.2 Produktin kuvaus ja sisältö**

Tässä alaluvussa esitellään valmis suositus. Tavoitteena oli luoda käytännönläheinen suositus vastuulliseen sijoittamiseen kiinteistörahastoissa. Se luotiin pääasiassa toimeksiantoyrityksen käyttöön ja sen vastuullisuustyön edistämiseksi, mutta suositusta on mahdollista hyödyntää myös muut aiheesta kiinnostuneet toimijat. Suosituksessa on konkreettisia asioista vastuullisuustoimien tueksi kiinteistörahastoissa ja se on pyritty rakentamaan toimeksiantoyrityksen tarpeiden mukaiseksi. Siinä esitellään kiinteistörahastoille tyypillisiä vastuullisuusnäkökohtia ja sitä, miten nämä voidaan ottaa huomioon sijoitustoiminnassa. Suositus luo pohjan, miten lähestytään vastuullista sijoittamista kiinteistörahastoissa. Suositus auttaa toimeksiantoyritystä myös ESG-asioiden raportoimisessa.

Vastuullinen sijoittaminen kiinteistörahastoissa -suosituksen pituus on 24 sivua johdannosta alkaen. Ennen johdantoa ensimmäiset sivut ovat suosituksen kansilehti ja sisällysluettelo, josta nähdään suosituksen asiasisältö. Asiasisältö koostuu viidestä osiosta, jotka esitellään omina pääotsikoina. Ensimmäisessä osiossa käsitellään vastuullista sijoittamista ja miksi sitä tehdään. Osiossa esitellään lisäksi ESG-kriteerit, jonka ympärille koko suositus rakentuu. Toisessa osiossa perehdytään kiinteistörahastojen ominaisuuksiin eri

vastuullisuusnäkökulmista ja kolmannessa osiossa puolestaan tarkastellaan näistä näkökulmista muutamia suomalaisia olemassa olevia kiinteistörahastoja. Neljäs osio sisältää suosituksia sijoitusstrategian tekemiseen ja vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin. Siinä esitellään myös vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat. Viimeisenä pääosiona syvennytään kiinteistörahastojen näkökulmasta vastuullisuuden raportointiin. Suosituksen neljännessä ja viidennessä osiossa hyödynnetään suositusta varten keksittyä kiinteistörahastoa esimerkkinä, jotta saadaan vielä konkreettisempaa näkökulmaa suositukseen.

Suosituksen ensimmäinen osio ”Miksi sijoittaa vastuullisesti?” perustuu tietoperustan lukuun 2. Osion tarkoitus on esitellä vastuullista sijoittamista ja luoda perusta aiheelle. Sivulla 2 esitellään vastuullinen sijoittaminen lyhyesti sekä syitä, miksi sijoittajat haluavat huomioida vastuullisuusnäkökohtia sijoitustoiminnassaan (alaluku 2.2). Samaisen sivun lopussa on pyöreiden tekstilaatikoiden muodossa mainittu ESG-kriteerit eli ympäristö-, sosiaalinen ja hallinnollinen vastuu sekä listattu asioita, joita niihin kuuluu (alaluku 2.1). Seuraavalla sivulla on listattu vastuullisen sijoittamisen mahdollisuuksia ja haasteita, jotta lukija ymmärtää ja pystyy tarkastelemaan niitä oman sijoitustoiminnan kannalta (alaluku 2.3).

Toinen osio ”Vastuulliset kiinteistörahastot” sisältää tietoa kiinteistörahastojen erityispiirteistä eri vastuullisuusnäkökulmista. Osion pohjana on tietoperustan luku 3. Sivulla 4 johdatellaan lukija kiinteistörahastoihin ja mitä niillä tarkoitetaan (alaluku 3.2). Sivulla kerrotaan, millaisia ominaisuuksia kiinteistörahastoilla on, mitä eri kiinteistörahastoja tyypillisesti on sijoitustoiminnassa sekä mihin eri kiinteistöihin on mahdollista sijoittaa. Sivulla 5-6 perehdytään ympäristövastuun asioihin kiinteistösijoituksissa (alaluku 3.3). Tärkeimmät ympäristövastuun teemat on esitetty sivun 5 kuviossa ja samat teemat on myös lihavoitu tekstissä, jotta lukijan on helppo tarttua tiettyyn kappaleeseen. Tekstissä on selkeitä ja konkreettisia esimerkkejä, mitä ottaa huomioon omissa kiinteistörahastoissa ympäristövastuun eri teemojen kantilta. Sivut 7-9 on rakennettu samalla tyyllillä kuin ympäristövastuu, mutta ne käsittelevät sosiaalista vastuuta omana osiona ja hallinnollista sekä taloudellista vastuuta omana osiona (alaluku 3.3). Sivun 9 lopussa on lisäksi yhteenveto koko pääosiosta.

Kolmas osio on ”Suomalaiset kiinteistörahastot”, mikä sisältää esimerkkejä olemassa olevista suomalaisista kiinteistörahastoista ja niiden vastuullisuustyöstä. Osion materiaali on kerätty toimeksiantajalta saatujen tietojen perusteella ja internet-lähteistä, mutta idea sen takana perustuu alalukuihin 3.2 ja 3.3. Tämän osion tarkoitus on esitellä toimeksiantoyrityksen vastuullisuustyötä sidosryhmiä ajatellen sekä tarkastella muiden alan toimijoiden

vastuullisuustyötä ja antaa mahdollisesti suuntaa toimeksiantoyritykselle oman vastuullisuustyön edistämiseen. Raportin teoria tukee tätä osiota, mutta konkreettisten esimerkkien koettiin antavan enemmän lisäarvoa suosituksessa, joten päätin sijoittaa ne suositukseseen omaksi osiokseen. Eri kiinteistörahastoissa toimitaan hieman eri tavoin, mikä antaa suositukseseen uudenlaista suuntaa aiheen käsittelyyn. Sivuille 10-12 on koottu omiin tekstilaatikoihin toimeksiantoyrityksen ja viiden alan muun toimijan rahastoissa tehtäviä vastuullisuustoimia. Sivulla 13 on pohdintaa ja yhteenvetoa käydyistä esimerkeistä.

Neljäs osio suosituksessa on ”Sijoitusstrategia ja vastuullisen sijoittamisen periaatteet”, jonka pohjana toimii luvun 2 alaluku 2.5. Lukukokemuksen ja ymmärryksen kannalta koettiin parhaaksi esittää tämä osio vasta kiinteistörahastojen vastuullisuusnäkökulmien jälkeen, jotta lukijalle on ensin kertynyt ymmärrys kiinteistörahastoissa huomioitavista vastuullisuusnäkökohdista. Sivulla 14 on esitetty kysymykset, joihin osiossa vastataan ja niiden alapuolelta löytyy taulukko vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista. Sivun 15 käsittelee sijoitusstrategian tekemistä ja käytännönläheisyyden lisäämiseksi sivun esimerkissä käytetään apuna suositusta varten keksittyä Vastuulliset Asunnot Ky -kiinteistörahastoa. Esimerkkirahastoon on otettu viitteitä tietoperustan alaluvussa 3.3 kerrytetystä asiantuntemuksesta ja luotu esimerkki sen pohjalta. Sivulla 16 perehdytään vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin ja mitä niiden tulisi sisältää. Tärkeimmät asiat on lisäksi nostettu esille kuvion muodossa.

Viides osio ”Kiinteistörahastojen ESG-raportointi” perustuu lähes kokonaan tietoperustan lukuun 4. Se käsittelee vastuullisuusraportointia kiinteistörahastoissa: miten raportointia tehdään ja millaisia työkaluja ja ohjeistuksia siinä voidaan käyttää apuna. Ensimmäiseksi sivulla 17 on esitetty syitä, miksi ESG-raportointi on sijoittajille tärkeää ja nostettu myös tekstilaatikon muodossa PRI-periaatteet, jotka ovat raportoinnissa tärkeässä asemassa (alaluku 2.4). Sivulla 18 perehdytään yleisesti asioihin, joita raportoinnissa tulisi ottaa huomioon. Aiheet on esitetty niin kutsuttuna ESG-raportoinnin kolmiona, jotta lukijalle jää mielikuva, miten raportointia lähdetään tekemään ja, miten edetään vaihe vaiheelta (alaluku 4.1). Sivut 19-20 tarkastelevat kiinteistörahastojen vastuullisuusraportoinnissa käytettyjä työkaluja ja ohjeistuksia (alaluku 4.2). Niissä on tuotu esille tärkeimmät kansainväliset kiinteistöalan raportointistandardit ja suositukset. Sivulla 20 on esimerkki vastuullisuuskatsauksesta esimerkkirahastolle Vastuulliset Asunnot Ky. Sen perustana on hyödynnetty RAKLI-KTI kiinteistöalan yritysvastuuraportointisuosituksen teemoja (kuvio 2). Tarkoitus on luoda konkreettinen esimerkki, miltä raportti voisi näyttää ja millaisia asioita siinä käsitellään samalla ohjeistaen eri kohdissa tekstilaatikoiden muodossa. Osion viimeisellä sivulla on tunnuslukuja, joita rahaston kohteista olisi hyvä seurata ja raportoida.

Pääosioiden jälkeen sivulla 22 on suosituksen laatijan tiedot ja sivuilla 23-24 on suosituksen lähdeluettelo.

## 6 Pohdinta

### 6.1 Produktin merkitys toimeksiantajalle

Vastuullisuus on entistä tärkeämpää yritysten liiketoiminnassa ja siihen kiinnitetään enemmän huomiota. ESG-kriteerien implementoiminen sijoitustoimintaan on aiempaa olennaisemmassa asemassa sijoittajien keskuudessa ja toimia sen mahdollistamiseksi pyritään jatkuvasti parantamaan. Sidosryhmillä on tiettyjä odotuksia ja tavoitteita vastuullisuusasioiden suhteen, mikä luo myös painetta yritykselle edistää omaa vastuullisuustyötä. Lisäksi yritysten mahdollisuus vaikuttaa yhteiskunnallisiin epäkohtiin, erityisesti nykyisessä maailman tilanteessa, motivoi kohti kestäväen kehityksen mukaista sijoitustoimintaa. Vastuullisessa sijoittamisessa tuottojen on nähty olevan pitkällä aikavälillä perinteisiä sijoituksia tuottavampia, millä vastataan sijoittajien haluun pysyä tietyissä tuotto-odotuksissa. Tästä huolimatta vastuullisuus koetaan yrityksissä eri tavoin ja sen määrittely on hankalaa. Eri-tyisesti vastuullisuusasioiden konkretisoiminen mitattavaksi ja vertailukelpoiseksi dataksi tuottaa yrityksissä päänsäivää. Standardisointien toimintatapojen ja osittain myös resursien puutteella on tähän oma vaikutuksensa, joka vaikeuttaa vastuullisuusasioiden huomiointia sijoitustoiminnassa sekä niiden raportoimista.

Näiden ajatusten pohjalta lähti tarve luoda toimeksiantoyritykselle suositus, miten vastuullista sijoittamista kannattaisi tehdä ja raportoida kiinteistörahastoissa. Suosituksen merkitys näkyy siinä, että toimeksiantoyritys voi suosituksen avulla edistää omaa vastuullisuustyötään ja hioa raportointityyliään. Suositus on luotu juuri toimeksiantoyritykselle ja sen sisältö on rakennettu sen tarpeiden mukaiseksi, mikä helpottaa suosituksen hyödyntämistä toimeksiantoyrityksen liiketoiminnassa. Toimeksiantoyritys voi näin ollen tukeutua suositukseen ja vedota sen sisältöön tarpeen vaatiessa. Merkitys korostuu myös siinä, että vastuullisuustyöhön saadaan yrityksen ulkopuolisen henkilön näkemys ja näin ollen saadaan uudenlaista näkökulmaa toimeksiantoyrityksen tavanomaiseen tyyliin tehdä asioita. Nuoremman sukupolven edustajalla on omanlaisia ideoita ja tietämystä, jotka yhdistämällä toimeksiantoyrityksen resursseihin voidaan luoda uutta ja pohtia vastuullisuutta eri suunnalta. Toimeksiantoyritys voi näyttää sidosryhmille, että on tuottanut opiskelijalla opinnäytetyönä kyseisen suosituksen, mikä itsessään jo vaikuttaa positiivisesti toimeksiantoyrityksen vastuullisuuteen.

### 6.2 Opinnäytetyöraportin ja produktin arviointi

Arvioinnit perustuvat toimeksiantoyrityksen edustajien Wisa Majamaan ja Pasi Jänkälän arvioihin ja palautteisiin, joita saatiin suullisesti puhelimen välityksellä ja kasvotusten. Pa-



lautetta saatiin myös sähköpostilla toimeksiantoyrityksen kautta vastuullisuusasioiden parissa työskentelevältä Anna Aaltoselta. Opinnäytetyön raportista ja suosituksesta saatiin palautetta jo toteutusvaiheessa. Suosituksen ensimmäiseen versioon oltiin tyytyväisiä, mutta muutamia muutoksia ja lisäyksiä haluttiin vielä tässä vaiheessa tehdä, jotta suosituksesta saataisiin varmasti kaikki hyöty irti.

Aiheen asiantuntijalta sain hyviä vinkkejä tietoperustan ja suosituksen viimeistelyyn ja samalla sain palautetta tekstisisällöstä ja suosituksen ulkomuodosta. Opinnäytetyöraporttia ja tuotosta on asiantuntijan mukaan mukavaa lukea ja asiat on koottu hyvin yhteen. Tietoperustan ja suosituksen asiakokonaisuudet ovat saadun palautteen mukaan hallussa, ja teksti on hyvin kirjoitettu. Suosituksen esimerkit konkretisoivat hyvin teoreettisia asioita ja suositus on myös visuaalisesti miellyttävä lukea. (Aaltonen 22.10.2020.)

Toimeksiantoyritys antoi oman arvion opinnäytetyöraportista ja tuotoksesta. Teoriaosa osoittaa ymmärrystä annetusta aiheesta. Kiinteistösijoittamisen suoraa ja epäsuoraa sijoittamista sekä kiinteistörahastotyyppien eroavaisuuksia on osattu käsitellä. Aiheen rajaus on onnistunut ja teoriaosa on riittävän kattava. Tuotoksena syntynyt suositus täyttää toivotut tavoitteet ja idean. Suositus on hyödyllinen ja tulee toimeksiantoyrityksen käyttöön ja sitä voidaan lähettää eteenpäin yrityksen sidosryhmille. (Majamaa 23.10.2020.)

### **6.3 Kehittämisehdotukset**

Opinnäytetyöprosessin loppupuolella toimeksiantoyrityksen kanssa käydyissä keskusteluissa nousi esiin muutamia kehitysideoita. Suositusta olisi mahdollista syventää ja työstää eteenpäin tulevaisuudessa esimerkiksi Pro gradu -tutkielman muodossa kehitysideat huomioiden. Ajatus tähän lähti siitä, että haen itse tradenomiopintojen jälkeen yliopistoon maisterikoulutukseen, missä työn jatkaminen onnistuisi.

Työn lisäarvon kasvattamiseksi kehitysideana voisi haastatella toimeksiantoyrityksen sijoittajia, mitä mieltä he ovat suosituksesta ja olisiko siinä parantamisen varaa. Haastattelujen pohjalta saataisiin rahastoihin sijoittavien yritysten näkemyksiä ja tehtäisiin muokkauksia ja parannuksia niiden pohjalta. Samalla tavalla muiden toimeksiantoyrityksen kanssa vastaavaa liiketoimintaa harjoittavien yritysten haastattelut tuotokseen liittyen antaisivat asiantuntemusta aiheeseen toisesta näkökulmasta. Tähän liittyen päätimme, että opinnäytetyön valmistumisen jälkeen esittelen työn parille muulle yritykselle ja pyydän palautetta oppimismielessä. Näin pääsen vielä kehittämään omaa osaamista ja voin jakaa saadun palautteen toimeksiantoyritykselle.

Suosituksista voisi tehdä tarkemman raportointimallin, jossa keskitytään pelkästään raportointiin, yksityiskohtiin raportoitavista asioista sekä raportin ulkoasuun. Tällä vastattaisiin toimeksiantajan tarpeeseen päivitetystä vastuullisuusraportista vielä konkreettisemmin. Myös tarkempi tutustuminen BREEAM In-Use -sertifikaattiin ja raportointimallin rakentaminen sen pohjalta nousi esille kehitysideana, sillä toimeksiantoyrityksen tarkoituksena on aloittaa kiinteistökohteidensa sertifiointit lähitulevaisuudessa. Itselleni tuli lisäksi mieleen, että mikäli tulevaisuudessa odotettu uusi ESG-asioita koskeva sääntely julkaisaan, suositusta olisi hyvä päivittää tai mahdollisesti uusia, jotta suosituksessa on ajantasainen ehdotus vastuullisuustyöhön ja -raportointiin.

#### **6.4 Opinnäytetyöprosessin ja oman osaamisen arviointi**

Opinnäytetyöprosessi vaikutti etukäteen haastavalta ja raskaalta, mutta loppujen lopuksi se oli kokonaisuudessaan mielenkiintoinen ja opettavainen kokemus. Aiheen valinta aiheutti päänvaivaa jo pitkin kesää ja kerkesin pohtia monia eri aiheita ennen tämän aiheen valikoitumista. Toimeksianto järjestyi onnekseni kesän lopulla ja sain aiheen toimeksiantoyritykseltä, mikä toi helpotusta omiin ajatuksiin ja tekemiseen. Koin myös mielekkäämmäksi tehdä opinnäytetyön niin sanotusti oikeaan tarpeeseen toimeksiantoyritykselle. Se sai oman työn ja ajankäytön tuntumaan merkitykselliseltä.

Pysyin hyvin suunnitellussa aikataulussa ja olin jopa edellä aikataulua, mikä jätti enemmän aikaa raportin ja tuotoksen muutoksille ja hiomiselle. Valmis opinnäytetyö palautettiin noin viikko ennen suunniteltua palautuspäivää. En suunnitellut tarkkaa viikkokohtaista aikataulua, vaan päätin työstää raportin tietoperustaa syyskuussa ja produktia lokakuussa. Suunnitelma kuitenkin tarkentui opinnäytetyön edetessä. Yllätyin, kuinka lyhyessä ajassa opinnäytetyö lopulta valmistui. Kirjoittamisen aloittaminen oli hankalaa, koska siitä oli jo vierähtänyt hetki, kun viimeksi olin kirjoittanut pidempiä tekstejä. Se ei kuitenkaan vienyt kauaa, kunnes tekstiä alkoi syntyä ja kirjottaminen helpottui huomattavasti. Tein opinnäytetyön ansiotyön ohella, mikä osoittautui sopivan omalle kohdalle oikein hyvin. Asiakastyön luonne auttoi opinnäytetyön aikatauluttamisessa, koska tiesin etukäteen, milloin teki sin töitä ja milloin työstäisin opinnäytetyötä. Työpaikalla oltiin myös ymmärtäväisiä sen suhteen, että pystyin varaamaan kalenterista aikaa pelkästään opinnäytetyötä varten. Tästä huolimatta työn ja opinnäytetyön tasapainottelu loi jonkin verran stressiä, sillä tuntui, että vapaat viikot tuli hyödyntää tehokkaasti opinnäytetyön tekemiseen ja huomasin ajoittain tekeväni todella pitkiä päiviä, enkä esimerkiksi ulkoillut tai liikkunut yhtä paljon kuin normaalisti.

Kirjallisuus- ja internetlähteitä opinnäytetyöhön löytyi vastuullisesta sijoittamisesta helposti. Hyödynsin niin suomenkielisiä kuin englanninkielisiä lähteitä, kun kielitaitoa itseltä tähän löytyy. Kiinteistösijoittamisesta löytyi vähemmän kirjallisuutta, joten käännyin myös ulkomaisten artikkelien puoleen. Aluksi tuntui hankalalta sisäistää tekstiä monesta lähteestä ja samalla tekstien muuttaminen omaksi ilmaisuksi tuotti vaikeuksia. Työn edetessä sekin helpottui ja huomasin palaavani myöhemmin korjaamaan alussa kirjoittamiani kappaleita. Pyrin kiteyttämään, yhdistelemään ja vertailemaan eri lähteistä saamaani tietoa ja hyödynsin luotettavia lähteitä.

Kuten jo mainitsin, opinnäytetyöprosessi oli erittäin opettavainen ja inspiroiva kokemus. Olen pääasiassa opiskellut laskentatoimea, joten aihe oli itselleni lähes täysin uusi. Huomasin työelämän opeista ja koulussa kerrytetystä osaamisesta olevan kuitenkin hyötyä opinnäytetyöprosessissa. Opin raportin tietoperustaa tehdessäni paljon vastuullisuudesta yritysmaailmassa ja mitä kiinteistösijoittaminen pitää sisällään. Opinnäytetyön edetessä huomasin mielenkiinnon kasvavan vastuullista liiketoimintaa kohtaan ja aloin pohtia opiskelumahdollisuuksia sen ympärillä. Kiinnitän myös nyt enemmän huomioita erilaisiin työpaikkoihin, jotka liittyvät yritysvastuuseen. Suosituksen toteutuksessa pääsin hyödyntämään tietoperustassa kerryttämäni asiantuntemusta ja pääsin myös käyttämään luovuutta ja koulun kursseilla opittuja Word-taitoja, kun muokkasin suosituksen ulkomuotoa. Koen opinnäytetyön aikana kehittyneeni niin tiedonhakijana kuin kirjoittajana. Tiesin jo ennuudestaan, että olen päättäväinen ja motivaatiota riittää opinnäytetyön toteuttamiseen syksyn aikana. Siitä huolimatta on palkitsevaa, kun työn saa valmiiksi ja siihen on tyytyväinen niin toimeksiantoyritys kuin tekijä itse.

## Lähteet

Aaltonen, A. 22.10.2020. Sustainability advisor. Newsec Property Asset Management Finland Oy. Sähköposti.

CapMan 2020. Vastuullinen sijoittaminen CapManilla. Luettavissa: <https://www.capman.com/fi/company/sustainability/>. Luettu: 10.9.2020.

CDP 2020a. Who we are. Luettavissa: <https://www.cdp.net/en/info/about-us>. Luettu: 6.10.2020.

CDP 2020b. What we do. Luettavissa: <https://www.cdp.net/en/info/about-us/what-we-do>. Luettu: 6.10.2020.

Citycon 2020. Rakennus- ja kiinteistöalalle oma GRI-raportoinnin toimialaohjeisto CRESS. Luettavissa: <https://www.citycon.com/fi/uutishuone/rakennus-ja-kiinteist%C3%B6alalle-oma-gri-raportoinnin-toimialaohjeisto-cress>. Luettu: 23.9.2020.

EK 2020. Mitä on vastuullisuus? Luettavissa: <https://ek.fi/vastuullisuus/mita-on-vastuullisuus/>. Luettu: 17.9.2020.

Energiatehokkuussopimukset 2020. Kiinteistöalan energiatehokkuussopimus. Luettavissa: <https://energiatehokkuussopimukset2017-2025.fi/sopimus/#kiinteistoalan-energiatehokkuussopimus>. Luettu: 21.9.2020.

EPRA 2020. Sustainability Reporting. Guidelines. Luettavissa: <https://www.epra.com/sustainability/sustainability-reporting/guidelines>. Luettu: 23.9.2020.

eQ 2020. eQ Hoivakiinteistöt. Luettavissa: <https://www.eq.fi/fi/funds/eq-hoivakiinteistot>. Luettu: 23.9.2020.

EU 2020. Kiertotalouden toimintasuunnitelma. Euroopan vihreän kehityksen ohjelma. Luettavissa: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fi/fs\\_20\\_437](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fi/fs_20_437). Luettu: 24.10.2020.

Finsif 2017. Vastuullisen sijoittamisen markkinaselvitys. Luettavissa: [https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2015/04/markkinaselvitys\\_191017\\_paino.pdf](https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2015/04/markkinaselvitys_191017_paino.pdf). Luettu: 10.9.2020.

Finsif 2020a. Mitä vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa? Luettavissa: <https://www.finsif.fi/mita-se-on/>. Luettu: 7.9.2020.

Finsif 2020b. Vastuullisen sijoittamisen markkinaselvitys 2019. Luettavissa: [https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/dlm\\_uploads/2020/01/finsif\\_markkinaselvitys\\_2019.pdf](https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/dlm_uploads/2020/01/finsif_markkinaselvitys_2019.pdf). Luettu: 8.9.2020.

Finsif 2020c. PRI-periaatteet. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/pri-periaatteet/>. Luettu: 7.9.2020.

Finsif 2020d. Vastuullisen sijoitusstrategian tekeminen. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoitusstrategian-tekeminen/>. Luettu: 24.9.2020.

Finsif 2020e. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-lahestymistavat/>. Luettu: 8.9.2020.

GBC Finland 2020. Ympäristöluokitukset. Luettavissa: <https://figbc.fi/ymparistoluokitukset/>. Luettu: 22.9.2020.

GBP 7.5.2018. Pohjoismaiden terveellisin toimisto löytyy Suomesta. Blogi. Luettavissa: <https://gbp.fi/pohjoismaiden-terveellisin-toimisto-loytyy-suomesta/>. Luettu: 24.10.2020.

GRESB 2020. What does GRESB do? Luettavissa: <https://gresb.com/>. Luettu: 21.9.2020.

Handelsbanken 2020a. Vastuullinen sijoittaminen. Luettavissa: <https://www.handelsbanken.fi/fi/henkiloasiakkaat/saasta-ja-sijoita/rahastot/vastuullinen-sijoittaminen>. Luettu: 8.9.2020.

Handelsbanken 2020b. Vastuullinen sijoittaminen. Suosiminen. Luettavissa: <https://www.handelsbanken.fi/fi/henkiloasiakkaat/saasta-ja-sijoita/rahastot/vastuullinen-sijoittaminen/suosiminen>. Luettu: 8.9.2020.

Handelsbanken 2020c. Vastuullinen sijoittaminen. Poissulkeminen. Luettavissa: <https://www.handelsbanken.fi/fi/henkiloasiakkaat/saasta-ja-sijoita/rahastot/vastuullinen-sijoittaminen/poissulkeminen>. Luettu: 8.9.2020.

- Handelsbanken 2020d. Vastuullinen sijoittaminen. Vaikuttaminen. Luettavissa: <https://www.handelsbanken.fi/fi/henkiloasiakkaat/saasta-ja-sijoita/rahastot/vastuullinen-sijoittaminen/vaikuttaminen>. Luettu: 8.9.2020.
- Hidén, P. & Tähtinen, J. 2005. Pääomarahastot ja niiden sijoitustoiminta. Talentum. Helsinki.
- Hyske, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Tammerprint. Tampere.
- Hyske, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Kauppakamari. Helsinki. Luettavissa: [https://kauppakamaritieto-fi.ezproxy.haaga-helia.fi/ammattikirjasto/teos/vastuullinen-sijoittaja-2020#kohta:Vastuullinen\(\(20\)sijoittaja](https://kauppakamaritieto-fi.ezproxy.haaga-helia.fi/ammattikirjasto/teos/vastuullinen-sijoittaja-2020#kohta:Vastuullinen((20)sijoittaja). Luettu: 8.9.2020.
- International WELL Building Institute 2020. WELL v2 Better buildings to help people thrive. Luettavissa: <https://www.wellcertified.com/certification/v2-pilot/>. Luettu: 24.10.2020.
- Junkus, J. & Berry, T. 9.11.2015. Socially responsible investing: a review of the critical issues. Managerial Finance. Luettavissa: <https://www-emerald-com.ezproxy.haaga-helia.fi/insight/content/doi/10.1108/MF-12-2014-0307/full/html#idm45716183202896>. Luettu: 22.9.2020.
- Kaleva, H., Oikarinen, E. & Soutamo, M. 2017. Kiinteistösijoittaminen. KTI Kiinteistötieto. Helsinki.
- Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 8. uud. p.. Alma Talent. Helsinki.
- Kauppila, K., Puttonen, V. & Repo, E. 2020. Miten sijoitan rahastoihin. 6. uud. p.. Alma Talent. Helsinki.
- KTI 2017. Vastuullinen kiinteistöliiketoiminta 2017. Luettavissa: <https://www.rakli.fi/wp-content/uploads/2019/10/2017-kti-vastuullinen-kiinteistoliiketoiminta.pdf>. Luettu: 21.9.2020.

KTI 2018. Vastuullinen kiinteistöliiketoiminta 2018. Luettavissa: <https://www.rakli.fi/wp-content/uploads/2019/10/2018-kti-vastuullinen-kiinteistoliiketoiminta.pdf>. Luettu: 20.9.2020.

KTI 2019. Vastuullinen kiinteistöliiketoiminta 2019. Luettavissa: <https://www.rakli.fi/wp-content/uploads/2019/10/2019-kti-vastuullinen-kiinteistoliiketoiminta.pdf>. Luettu: 20.9.2020.

KTI 2020. Kiinteistöihin sijoittavat erikoissijoitusrahastot. Luettavissa: <http://view.24mags.com/kti/kti-erikoissijoitusrahastokatsaus-2020#/page=2>. Luettu: 29.10.2020.

Kukkasniemi, T. 23.1.2020. Vastuullisen sijoittamisen vaikeus. Markkinablogi. Luettavissa: <https://www.mandatumlife.fi/life-magazine/2020/vastuullisen-sijoittamisen-vaikeus/>. Luettu: 10.9.2020.

Kurittu, K. 2018. Yritysvastuuraportointi. Kiinnostavan viestinnän käsikirja. Alma Talent. Helsinki.

Majamaa, W. 23.10.2020. Toimitusjohtaja. ICECAPITAL REAM Oy. Henkilökohtainen tiedonanto. Helsinki.

Nokkala, J. 22.3.2018. Siirtyykö yritysvastuuraportointi osaksi talouden tunnuslukuja? Tilisanomat. Luettavissa: <https://tilisanomat.fi/kirjanpito/siirtyyko-yritysvastuu-raportointi-osaksi-talouden-tunnuslukuja>. Luettu: 22.9.2020

OP 2020. OP-Vuokratuotto. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-vuokratuotto>. Luettu: 23.9.2020.

Paasi, M. 29.3.2018. Jakso 110 - Vastuullinen sijoittaminen ja ETF:t. #rahapodi. Podcast. Kuunneltavissa: <https://soundcloud.com/rahapodi/jakso-110>. Kuunneltu: 17.9.2020.

Pivo, G. 26.9.2008. Responsible property investing: what the leaders are doing. Journal of Property Investment & Finance. Luettavissa: <https://www.emerald-com.ezproxy.haaga-helia.fi/insight/content/doi/10.1108/14635780810908406/full/html#idm44900999539136>. Luettu: 20.9.2020.

PRI 2018. What is ESG integration? Luettavissa: <https://www.unpri.org/what-is-esg-integration/3052.article>. Luettu: 8.9.2020.

PRI 2020a. What are the Principles for Responsible Investment? Luettavissa: <https://www.unpri.org/pri/what-are-the-principles-for-responsible-investment>. Luettu: 7.9.2020.

PRI 2020b. About the PRI. Luettavissa: <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>. Luettu: 9.9.2020.

PwC 2018. PwC:n yritys vastuubarometri 2018. Luettavissa: <https://www.pwc.fi/fi/yritysvastuu/tiedostot/pwcn-yritysvastuubarometri-2018-v2.pdf>. Luettu: 22.9.2020.

Pörssisäätiö 2020. Oppitunti 6: Vastuullinen sijoittaminen ja omistaminen. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/vastuullinen-sijoittaminen/>. Luettu: 7.9.2020.

RAKLI 2014. Kiinteistöalan yhteiskunnallinen ja kansantaloudellinen merkitys. Luettavissa: <https://kti.fi/wp-content/uploads/Kiinteist%C3%B6alan-yhteiskunnallinen-ja-kansantaloudellinen-merkitys-2014.pdf>. Luettu: 12.9.2020.

RAKLI 2020. Kiinteistösijoittamisen edut. Luettavissa: <https://www.rakli.fi/kiinteistosijoittaminen/miksi-sijoittaa-kiinteistoihin/>. Luettu: 11.9.2020.

Sijoittaja 2020. Mitä on kiinteistösijoittaminen? Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/225935/mita-on-kiinteistosijoittaminen/>. Luettu: 9.9.2020.

Silvola, H. 15.10.2019. Laadukas vastuullisuusraportointi on vastuullisen sijoittamisen edellytys. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/laadukas-vastuullisuusraportointi-on-vastuullisen-sijoittamisen-edellytys/>. Luettu: 22.9.2020.

Silvola, H. & Landau, T. 2019. Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin. Alma Talent. Helsinki.

Säästöpankki 2020. Aamukahvilla-bloggaaja etsi vastaukset lukijoidensa yleisimpiin sijoittamiseen liittyviin kysymyksiin. Luettavissa: <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/asiakaspalvelu/vinkit/saastaminen-ja-sijoittaminen/miksi-sijoittaa>. Luettu: 27.9.2020.



United Bankers 2020. UB Metsä. Luettavissa: <https://unitedbankers.fi/fi/palvelut-ja-tuotteet/rahastot/ub-metsa>. Luettu: 23.9.2020.

Varma 2020. Varman vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Luettavissa: <https://www.varma.fi/globalassets/muut-sivut/yhtiotietoa/tulostiedot-ja-sijoitukset/varman-vastuullisen-sijoittamisen-periaatteet.pdf>. Luettu: 24.9.2020.

Varpula, A. 17.6.2019. Aktiivinen omistajuus on tärkeä osa vastuullista sijoittamista. Luettavissa: <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastopankkiryhma/saastopankkikeskus/sp-rahastoyhtio/ajankohtaista/aktiivinen-omistajuus>. Luettu: 27.9.2020.

Von Wallis, M. & Klein, C. 28.10.2014. Ethical requirement and financial interest: a literature review on socially responsible investing. Business Research. Luettavissa: <https://link.springer.com/article/10.1007/s40685-014-0015-7>. Luettu: 22.9.2020.

World Economic Forum 2020. Measuring Stakeholder Capitalism Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation. Luettavissa: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_IBC\\_Measuring\\_Stakeholder\\_Capitalism\\_Report\\_2020.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_Measuring_Stakeholder_Capitalism_Report_2020.pdf). Luettu: 5.10.2020.

WWF 2020. Torju ilmastonmuutosta sijoituksillasi – katso 6 vinkkiä vastuullisempaan sijoittamiseen. Luettavissa: <https://wwf.fi/uutiset/2020/03/torju-ilmastonmuutosta-sijoituksillasi-katso-vinkit-vastuullisempaan-sijoittamiseen/>. Luettu: 22.9.2020.

Ålandsbanken 2020a. Sijoita ja säästä. Asuntorahasto A. Luettavissa: <https://www.alandsbanken.fi/pankkipalvelut/sijoita-saasta/rahastot/asuntorahasto-a>. Luettu: 23.9.2020.

Ålandsbanken 2020b. Sijoita ja säästä. Tonttirahasto B. Luettavissa: <https://www.alandsbanken.fi/pankkipalvelut/sijoita-saasta/rahastot/tomtfonden>. Luettu: 23.9.2020.

## Liitteet

### Liite 1. Suositus vastuulliseen sijoittamiseen kiinteistörahastoissa



# **VASTUULLINEN SJOITTAMINEN KIINTEISTÖRAHASTOISSA**

**SUOSITUS VASTUULLISUUSTYÖHÖN JA  
SEN RAPORTOINTIIN**



Emmi Vilanen

HAAGA-HELIA AMMATTIKORKEAKOULU Liiketalouden Koulutusohjelma

## SISÄLLYSLUETTELO

Johdanto .....	1
Miksi sijoittaa vastuullisesti? .....	2
Vastuulliset kiinteistörahastot .....	4
Suomalaiset kiinteistörahastot .....	10
Sijoitusstrategia ja vastuullisen sijoittamisen periaatteet .....	14
Kiinteistörahastojen ESG-Raportointi .....	17
Lähteet .....	23

Tämä suositus on tehty pääasiassa ICECAPITAL REAM Oy:n käyttöön ja se on rakennettu yrityksen tarpeiden mukaiseksi. Suositus vastuulliseen sijoittamiseen kiinteistörahastoissa on suunnattu vastuullista kiinteistösijoittamista harjoittaville, erityisesti kiinteistörahastojen kanssa työskenteleville toimijoille, tai muuten aiheesta kiinnostuneille. Suosituksen tarkoitus on esitellä vastuullista sijoitustoimintaa kiinteistörahastojen näkökulmasta ja millaisia asioita on hyvä ottaa huomioon, kun lähdetään pohtimaan vastuullista sijoittamista. Tavoitteena on, että suosituksen pohjalta on mahdollista parantaa yrityksen omaa vastuullisuustyötä ja siihen kuuluvaa raportointia. Suositukseen on lisätty myös esimerkkejä suomalaisista kiinteistörahastoista ja niiden vastuullisuusasioista.

Suositus on käytännöllinen ja helposti lähestyttävä paketti vastuullisuustoimiin. Siitä löytyy tietoa, miksi vastuullista sijoittamista harjoitetaan ja mitä ovat ESG-tekijät. Tämän jälkeen siirrytään vastuullisiin kiinteistörahastoihin ja tarkastellaan, millaisia erityispiirteitä tällä omaisuuslajilla on eri vastuullisuusnäkökulmista. Suosituksessa perehdytään esimerkin tavoin suomalaisiin kiinteistörahastoihin ja niiden vastuullisuustyöhön. Sen jälkeen siirrytään vastuullisen sijoittamisen strategiaan ja periaatteisiin. Lopuksi perehdytään kiinteistörahastojen näkökulmasta siihen, miten ESG-asioista tulisi raportoida. Suosituksessa käytetään apuna keksittyä esimerkkirahastoa Vastuulliset Asunnot Ky helpottamaan teoreettisten asioiden ymmärrystä.

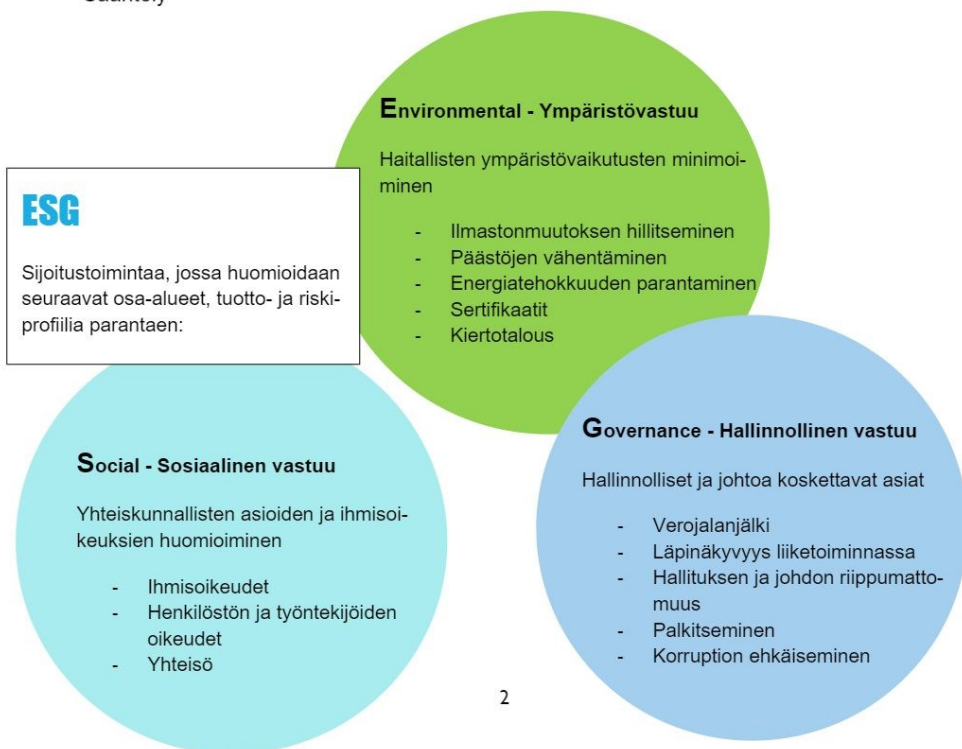
## MIKSI SIOJITTAATA VASTUULLISESTI?

Vastuullisuus on maailmanlaajuinen megatrendi ja moni sijoittaja haluaakin huomioida sen omissa sijoituspäätöksissään.

Vastuullisella sijoittamisella viitataan ESG-kriteereihin eli ympäristö-, sosiaaliseen ja hallinnolliseen vastuuseen. Sivun alalaidassa olevasta kuviosta voidaan nähdä nämä eri osa-alueet. Vastuullisen sijoittamisen ytimessä on ESG-kriteerien huomioiminen sijoituspäätöksissä pyrkien samalla parantamaan sijoitusten tuottoja.

Vastuulliseen sijoittamiseen on monia syitä ja eri tekijät motivoivat eri sijoittajia. Syyt voivat olla rinhakkaisia ja osa laajempaa kokonaisuutta. Alle on kerätty yleisimpiä syitä, miksi halutaan aloittaa vastuullinen sijoitustoiminta.

- Arvot (yksilö/organisaatio)
- Parempi tuotto
- Parempi riskienhallinta
- Mahdollisuus vaikuttaa yhteiskuntaan
- Vastuuttomasti toimivien yritysten välttäminen
- Maineenhallinta
- Johdon vaatimukset
- Sääntely



## Vastuullisen sijoittamisen mahdollisuuksia ja haasteita

ESG-asioiden huomioiminen sijoituspäätöksissä luo sijoittajille mahdollisuuksia, jotka houkuttelevat kohti vastuullisempaa sijoitustoimintaa. Mahdollisuudet ja motiivit voivat olla samoja tai täysin eri asioita. Uudenlaisen sijoitustoiminnan implementoimisessa on myös omat haasteensa, jotka sijoittajan on hyvä tietää ennen sijoitusstrategian tekemistä.

### Mahdollisuudet:

- Kilpailuetu
- Parempi tuotto-riskisuhde
- Kustannustehokkuus
- Vaikuttaminen kestävään kehitykseen
- Luottamus yrityksen ja sidosryhmien välillä
- Henkilöstö- ja asiakastytyväisyys
- Uudet tuotekehitysmahdollisuudet
- Trendien ennakoiminen ja ymmärtäminen

### Haasteet:

- Vastuullisuuden määrittely
- Yhtenäisten standardien puute
- Tiedon ja resurssien puute
- ESG-asioiden vertailu ja mitattavuus
- Tuottojen konkretisoiminen lyhyellä aikavälillä
- Negatiiviset asenteet - viherpesu
- Sääntely



## VASTUULLISET KIINTEISTÖRAHASTOT

Kiinteistöliiketoiminnalla on suuri vaikutus yhteiskunnallisiin ja ympäristöä koskeviin tekijöihin. ESG-kriteerien huomioiminen sijoituspäätöksissä on erittäin tärkeää, jotta voidaan vähentää kiinteistöjen aiheuttamia negatiivisia vaikutuksia. Tämä koskee myös kiinteistörahastoja. Tässä osiossa keskitytään tarkemmin kiinteistörahastojen ominaisuuksiin ja vastuullisuuskysymyksiin, joita kiinteistörahastojen kohdalla ilmenee.

Kiinteistörahastolla tarkoitetaan rahastoa, jota hallinnoi ulkopuolinen rahastomanageri, rahastossa on vähintään kolme sijoittajaa ja sijoitukset tehdään sijoitusstrategian mukaisesti. Kiinteistörahastot voivat olla avoimia tai suljettuja rahastoja.

### **Yleisimmät kiinteistörahastotyytit:**

- Erikoissijoitusrahasto
- Kiinteistö pääomarahasto
- Rahastojen rahasto
- REIT-rahasto

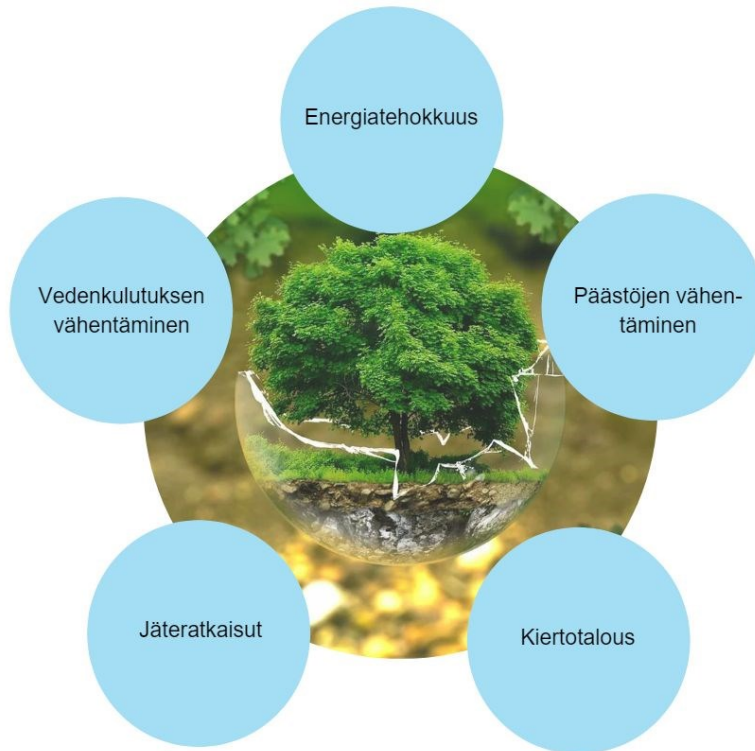
Kiinteistörahastot sijoittavat mm. asuntoihin, toimitila- ja liikekiinteistöihin, hoivakiinteistöihin, päiväkoteihin, tontteihin ja metsiin. Tässä suosituksessa keskitytään kiinteistörahastojen erityispiirteisiin asuntorahastojen näkökulmasta.





### Ympäristökuormituksen vähentäminen kiinteistösijoitusten keskiössä

Ilmastonmuutoksen hillitseminen on keskeisessä asemassa kiinteistöalan ympäristövaikutusten minimoimisessa. Energiankulutus, päästöt, vedenkulutus ja jätteet ovat kaikki ongelmia, joihin sijoittajan tulee ottaa kantaa omista vastuullisista sijoituspäätöksissään. Alle on listattu teemoja ja ratkaisuja, joilla sijoittajat voivat vaikuttaa rahastojensa ympäristövaikutuksiin.



**Energiehokkuutta voidaan parantaa** asuinkiinteistöissä erilaisin toimenpitein niin rakennusvaiheessa, käytössä kuin korjauksessa. Kiinteistöjen rakentamista ja korjaamista ohjataan määräyksiin kohti nollaenergiatasoa. Kiinteistön energiatodistuksesta nähdään, mikä on kiinteistön energiehokkuusluokka ja mikä on sen todellinen energiankulutus. Energialuokat vaihtelevat välillä A-G. Uudiskohteissa tulee luonnollisesti olla parempi luokitus kuin vanhemmilla kiinteistöillä.

**Fossiilisten polttoaineiden vähentäminen** ja korvaaminen uusiutuvilla energiamuodoilla on päästöjen vähentämiseen vaikuttava tekijä. Esimerkiksi maalämmön hyödyntäminen asuinkiinteistön lämmityksessä on hiilineutraali ja näin ollen päästötön lämmitysjärjestelmä. Lisäksi asuinkiinteistöissä voidaan hyödyntää yhä enemmän vihreää sähköä, joka on tuotettu esimerkiksi tuuli-, vesi- tai

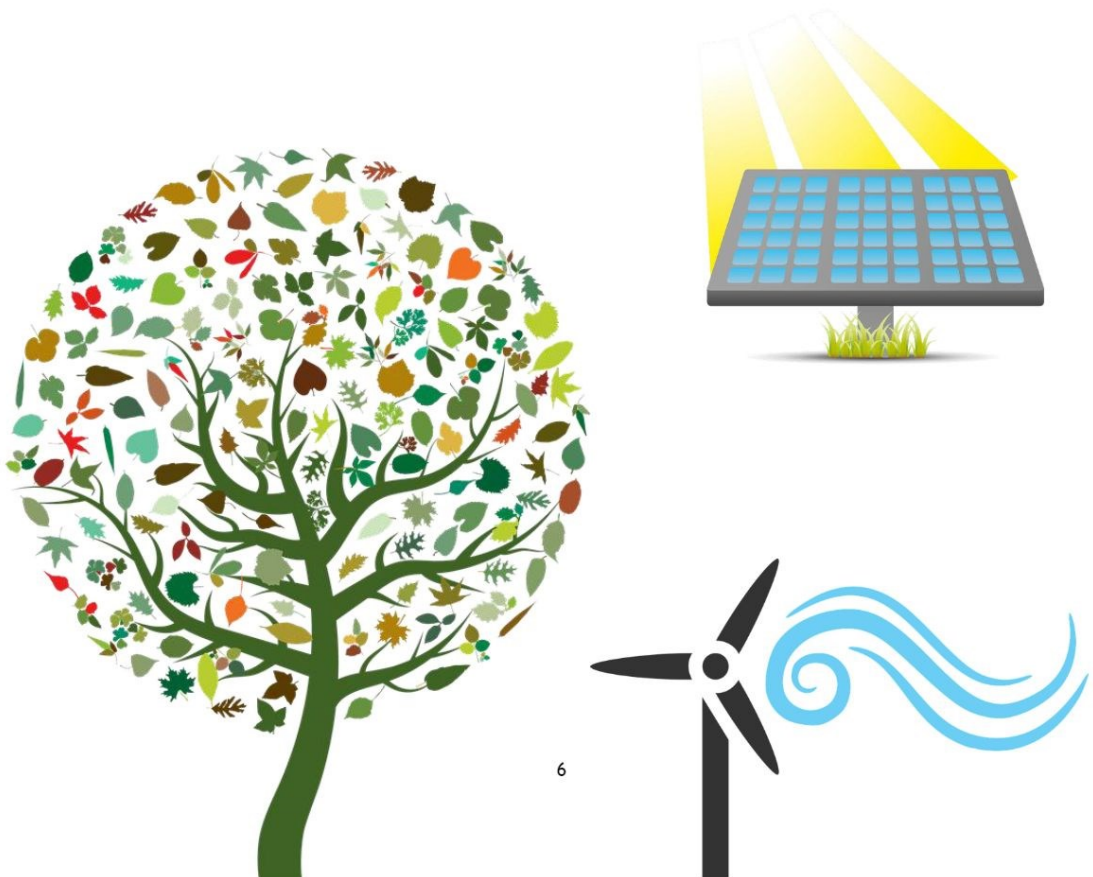


aurinkovoimalla. Energiankulutuksen (kWh/Rm<sup>3</sup>) ja päästöjen (kg CO<sub>2</sub>) tiivis seuranta on päästöjen vähentämisen kannalta tärkeää.

**Vedenkulutusta (l/Rm<sup>3</sup>) voidaan minimoida** vähentämällä hukkavettä esimerkiksi vettä säännöstellävillä hanoilla tai WC-pöntöillä, joissa on iso ja pieni huuhtelumahdollisuus. Veden uudelleenkäyttö kasteluvedeksi ja laadukkaat vesijärjestelmän korjauspalvelut ovat myös vedenkulutukseen liittyviä parannuskeinoja. Seuraavana osa-alueena ovat jäteratkaisut eli miten jätteen lajittelu on hoidettu asuinkiinteistöjen rakennus- ja ylläpitovaiheissa. Kiinteistössä tulee olla **hyvät kierrätysmahdollisuudet** asukkaille ja kierrätyksestä kannattaa myös muistuttaa aika ajoin, jotta jätemääriin (kg/Rm<sup>3</sup>) voidaan vaikuttaa.

**Kiertotalouden harjoittaminen** asuinkiinteistöissä on myös haitallisten ympäristövaikutusten vähentämistä. Kiinteistön eliniän pidentäminen korjauksin tai rakennusmateriaalien uusiokäyttö ovat keinoja, joita on syytä tarkastella sijoituskohteissa.

Lisäksi kiinteistöjen kohdalla on syytä huomioida mahdolliset **ympäristösertifikaatit**. Ne ovat osoitus kiinteistön ympäristöystävällisyydestä ja vastuullisuudesta. Sertifikaatit kattavat koko rakennusprosessin suunnittelusta käyttöön. LEED ja BREEAM ovat tunnettuja luokitustyökaluja tähän. Alalla on myös perustettu energiatehokkuussopimuksia, joihin osallistumalla voidaan vaikuttaa kiinteistöjen energiatehokkuuteen. Vuokra-asuntojen energiatehokkuussopimus on nimeltään VAETS.



### Asiakkaat, työntekijät ja kumppanit vastuullisuudessa mukana

Vaikka kiinteistörahastojen sijoituksissa korostuvatkin ympäristöteemat, on yhtä tärkeää muistaa muut vastuullisen sijoittamisen osa-alueet. Sosiaaliseen vastuuseen nousevat sidosryhmistä asiakkaat, työntekijät ja kumppaniverkosto.



Asiakassuhde ja -tyytyväisyys - Lähiyhteisö



Työntekijöiden oikeudet - Hyvät työehdot ja -olot



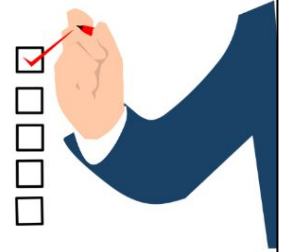
Palveluntarjoajien vastuullisuus

**Asiakassuhteen ja asiakastyytyväisyyden** kohdalla painottuvat vuokraustoiminta ja vuokrasopimukset. Näiden täytyy olla asiakkaalle edullisia ja oikeudenmukaisia. Laadukas asiakaspalvelu vuokraustoiminnassa parantaa asiakassuhdetta. Asuntojen turvallisuus ja tarkoituksenmukaisuus ovat oleellisia piirteitä asiakkaille. Rakennusten kuntotarkastukset esimerkiksi palo- ja pelastusturvallisuuden kannalta ovat asioita, joilla voidaan taata kiinteistöjen turvallisuus.

Lisäksi **lähiyhteisön kunnostaminen** ja kattavat palvelut vahvistavat asiakastyytyväisyyttä. Esimerkiksi asuntojen keskeinen sijainti, hyvät kulkuyhteydet niin julkisessa kuin kevyessä liikenteessä sekä erilaiset virkistysalueet ja muut palvelut on hyvä pitää mielessä. Ajoittain kannattaa tehdä vuokralaiskyselyitä asiakastyytyväisyyden selvittämiseksi.

**Kiinteistötoiminnassa työskentelee paljon työntekijöitä** rakennusvaiheessa, ylläpidossa, korjaustoiminnassa sekä muissa hallinnon tehtävissä. Tämän vuoksi oikeudenmukaisten työolojen ja -ehtojen varmistaminen on tärkeää. Henkilöstön työhyvinvoinnista on syytä huolehtia ja työturvallisuus on taattava jokaiselle. Turvallisuuden merkitys korostuu kiinteistöjen rakennusprojekteissa, joissa työntekijät altistuvat helpommin tapaturmille.

**Palveluntarjoajien** kohdalla tulee varmistua, että heidän toiminnassaan on huomioitu vastuullisuusasiat. Esimerkiksi urakoitsijoiden ja kiinteistöjen hallinnointi- sekä vuokrauspalveluissa käytetyissä yrityksissä on noudatettava myös vastuullista toimintaa ja sen varmistaminen ennen yhteistyötä tulee muistaa. Harmaan talouden torjuminen on yksi tällainen seikka.



#### Työllisyys, tuotot ja verojalanjälki kiinteistösijoitusten tunnuslukuina



Kiinteistö- ja rakennusala työllistää yli 300 000 työntekijää



Vastuulliset sijoitukset tuottavat pitkällä aikavälillä perinteisiä sijoituksia paremmin



Kiinteistösijoituksista maksetaan suuri määrä erilaisia veroja ja veronluonteisia maksuja

Kuten jo mainittiin, **kiinteistöt työllistävät merkittävän määrän työntekijöitä** uudis- ja korjausrakentamisessa sekä ylläpidossa. Asuinkiinteistöjen ylläpitoon lukeutuvat mm. huolto- ja hoitotoimenpiteet, korjaukset, siivous, jätehuolto ja paljon muita toimia. Työllistäjänä kiinteistöalalla on suuri vaikutus yhteiskuntaan ja talouteen. Työllisyydessä korostuvat myös edellisen osa-alueen työntekijöiden oikeudet.

Koko sijoitustoiminnan **tarkoituksena on tuottaa sijoitetulle pääomalle voittoa**. Vastuullisessa sijoittamisessa pyritään yhdistämään ESG-asiat ja tuotto-odotukset. Kiinteistösijoitusten tuotot syntyvät kiinteistön arvonnoususta ja nettovuokratuotoista. Kiinteistösijoittaminen on pitkän aikavälin sijoittamista ja yleisesti kannattavaa ja vähäriskistä. Kiinteistösijoituksissa on tärkeää ymmärtää tuottojen vaikutus, sillä kiinteistöön sidottu pääoma on noin 70 prosenttia Suomen kansanvarallisuudesta. Riskien

kartoitus ja erilaiset analyysit tuotto- ja riskiprofiilin kartuttamiseksi sekä ESG-asioiden huomioimiseksi ovat tässä vaiheessa suositeltavia.

**Kiinteistöjen verojalanjälki on huomattava** monien maksettavien verojen vuoksi. Verojen maksu on yksi olennaisimmista hallinnollisen vastuun tekijöistä. Kiinteistösijoittamisen veroiksi lukeutuvat omistukseen ja ylläpitoon liittyvät verot, kuten kiinteistö-, energia- ja vakuutusmaksuverot. Lisäksi arvonlisäveroa kertyy maksettavaksi vuokrauksesta sekä muista palveluista. Tulovero maksetaan oman verostatuksen mukaisesti. Esimerkiksi kiinteistöpääomarahastoissa tuloa verotetaan vain kerran osakkaiden tasolla. Nämä ovat sijoittajalle tärkeitä huomioita sen taloudellisen vaikutuksen vuoksi ja yhä useammin verojalanjälkeä hyödynnetäänkin raportoinnissa.



#### Yhteenveto

- ✓ Tarkkaile asuinkiinteistöjen energiankulutusta ja päästöjä. Hyödynnä energialuokituksia ja ympäristösertifikaatteja arvioinneissa.
- ✓ Kiinnitä huomiota asuntojen vedenkulutukseen ja sen ratkaisuihin sekä jätteen lajitteluun ja kierrätysmahdollisuuksiin.
- ✓ Perehdy kiertotalouden hyödyntämiseen kiinteistöissä.
- ✓ Asiakkaiden, työntekijöiden ja palveluntarjoajien kohdalla vaaditaan erilaisia ponnisteluja vastuullisuusasioissa.
- ✓ Kiinteistöjen vaikutus talouteen: sitoo suuren määrän pääomia ja on merkittävä työllistäjä sekä veronmaksaja.



## SUOMALAISET KIINTEISTÖRAHASTOT

Seuraavaksi esitellään muutamien suomalaisten kiinteistörahastojen vastuullisuustoimia. Varsinkin alkuvaiheen sijoittajalle on erittäin hyödyllistä perehtyä alan muiden toimijoiden tekoihin ja pohtia niiden pohjalta omaa sijoitustoimintaa. Muillekin alan toimijoille voi olla kannattavaa vertailla omaa ja toisten toimintaa, sillä siitä voi saada uudenlaisia ideoita omiin sijoituskohteisiin ja -päätöksiin.

Esimerkeissä olevat kiinteistörahastot ovat pääasiassa asuntorahastoja, mutta muutama hoiva- ja liikekiinteistöihin sijoittava rahasto valikoitui myös joukkoon, jotta nähdään, millaisia kiinteistörahastoja ja niiden vastuullisuustoimia Suomesta löytyy. Rahastot ovat seuraavilta yrityksiltä: ICECAPITAL, OP, United Bankers, eQ, Titanium ja FIM, joka on osa S-Pankki -konsernia. Kerätyt esimerkit ovat osa rahastojen vastuullisuustyöstä.

Kiinteistörahastojen vastuullisuustyössä tulee kiinnittää huomiota seuraaviin asioihin:

- Ympäristövastuun huomioimiseen rahastoissa
- Työkaluihin, joita käytetään vastuullisuuden varmistamiseksi kiinteistöissä
- Keinoihin asiakkaiden ja kumppaneiden vastuullisuuden takaamiseksi
- Muihin kiinteistörahastojen vastuullisuustyön tekijöihin

### ICECAPITAL kiinteistöpääomarahastot

Kiinteistörahastot sijoittavat vapaarahoitteisiin asuinkiinteistöihin, jotka sijaitsevat pääkaupunkiseudulla ja yliopistokaupungeissa.

- ICECAPITAL REAM on allekirjoittanut PRI-periaatteet ja kuuluu alan keskeisiin järjestöihin.
- Asuinkiinteistöjen sähkö on hiilineutraalia ja kaukolämmön hankintaa kartoitetaan. Joissain kiinteistöissä tuotetaan uusiutuvaa energiaa esim. aurinkopaneeleilla.
- Kiinteistön sijainnissa otetaan huomioon palvelut, saavutettavuus ja julkinen liikenne.
- Kiinteistöille ollaan hankkimassa BREEAM-sertifikaatteja.
- Asuntoja vuokrataan ilman sosiaalisesti rajoittavia valintakriteereitä.
- Asiakastytytyväisyyttä seurataan säännöllisesti.
- ESG-raportointi on läpinäkyvää.

### UB Suomi kiinteistöt

Eri kiinteistötyyppeihin Suomessa sijoittava erikoissijoitusrahasto.

- Vuokralaisille ja kumppaneille tehdään taustaselvitykset vastuullisuuden takaamiseksi.
- Energiatehokkuutta parannetaan ja uusiutuvien energiamuotojen käyttöä lisätään hiilijalanjäljen pienentämiseksi.
- Kiinteistöjen rakentamisessa hyödynnetään kestäviä materiaaleja.
- Kiinteistöille ollaan hankkimassa ympäristösertifikaatteja.
- Kohteissa pyritään tehokkaaseen energian- ja vedenkäyttöön sekä toimivaan lajitteluun ja jätteenhuoltoon.
- Kiinteistöistä kerätään kulutus- ja käyttäjätietoja, jotta voidaan asettaa tavoitteita ja seurata niiden toteutumista.
- Sidosryhmien kanssa käydään avointa keskustelua.

Lähde: UB 2020

### eQ Hoivakiinteistöt ja eQ Liikekiinteistöt

eQ Hoivakiinteistöt sijoittaa hoiva-, palvelu- ja yhteiskuntakiinteistöihin maantieteellisesti eri alueille, pääpainon ollessa Etelä-Suomessa. eQ Liikekiinteistöt sijoittaa toimitilakiinteistöihin Helsingissä, Tampereella ja muissa kasvukeskuksissa.

- Kiinteistöjen hankintavaiheessa suoritetaan due diligence -selvityksiä (mm. maaperään, energiatehokkuuteen, vuokralaisten taustoihin ja elinkaarikustannuksiin).
- Kiinteistöillä on BREEAM-sertifikaatteja.
- eQ osallistui vuonna 2019 kiinteistöalan kansainväliseenGRESB-vastuullisuusarviointiin.
- eQ Varainhoito Oy on liittynyt energiatehokkuussopimus TETS:iin.
- ESG-asioista raportoidaan kerran vuodessa asiakkaille.

Lähde: eQ 2019

### FIM Asuntotuotto Erikoissijoitusrahasto ja FIM Asuntorahasto I Ky

Sijoittavat Suomen kasvukeskuksissa pieniin vuokra-asuntoihin. FIM asuntorahasto I Ky on suljettu rahasto.

- FIM osallistuu vuosittain Motivan energiansäästöviikko -kampanjaan.
- 100-prosenttisesti omistetuissa kiinteistöissä siirrytään vihreään sähköön.
- Kohteiden sijainnit eivät vaadi vuokralaisilta oman auton käyttöä, mikä vähentää päästöjä.
- Vuokralaisia kannustetaan pohtimaan omaa energiankäyttöä.
- Laatuvaatimuksia suoritetaan yhdessä urakoitsijoiden kanssa (mm. hyvistä kierrätysmahdollisuuksista ja riittävistä pyörien säilytystiloista).

Lähde: S-Pankki 2020

### Titanium Asunto

Erikoissijoitusrahasto, joka sijoittaa vuokrattaviin asuinkerrostaloihin. Kiinteistöt ovat pääosin kotimaisia uusia tai uudehkoja asuinkerrostaloja.

- Kiinteistöjen hankintavaiheessa suoritetaan due diligence -selvityksiä, joissa arvioidaan mm. sijointuskohdetta, vuokralaisia ja urakoitsijoita.
- Vuokralaisten taustoista arvioidaan taloudellinen asema sekä vastuullisuus julkisesti saatavien tietojen perusteella ja vuokralaisilta saaduista lisätiedoista.
- Jo rakennetuissa kohteissa suoritetaan kuntotarkastuksia.
- Uudiskohteissa suositaan energiatehokkaita, terveellisiä ja turvallisia ratkaisuja.
- Kiinteistöissä käytetään maalämpöä lämmitysmuotona.
- Kiinteistöissä pyritään hyödyntämään uusiutuvasta energiasta tuotettua sähköä.
- Urakoitsijoiden kohdalla keskitytään esimerkiksi harmaan talouden torjuntaan.

Lähde: Titanium 2020

### OP-Vuokratuotto

Asuntoihin ja niiden rakentamiseen Suomen kasvukeskuksissa sijoittava rahasto.

- Rahastolla on puukerrostaloja hiilijalanjäljen pienentämiseksi ja puhtaamman sisäilman takaamiseksi Helsingissä, Turussa ja Tampereella.
- Kahdeksalla asuinkiinteistöistä on LEED- ja BREEAM-ympäristösertifikaatit.
- Energiamanageri seuraa energiankulutusta kiinteistöissä.
- Asuinkohteissa on sähköautojen latauspistokkeita ja yhteiskäyttöautoja.
- Kohteissa on kattavat kierrätysmahdollisuudet ja jätemääriä seurataan säännöllisesti.
- OP osallistuu vuosittain Motivan energiansäästöviikko -kampanjaan.
- Kiinteistöt sijaitsevat hyvien liikenneyhteyksien varrella ja niissä on hyvät kevyen liikenteen mahdollisuudet.

Lähde: OP 2020

### Suomalaisten kiinteistörahastojen vastuullisuustekoja

Eri kiinteistörahastoilla on erilaisia tapoja lähestyä vastuullisuusasioita, mutta monia samoja tekoja myös löytyy. Alle listatut toimet nousivat päällimmäisinä eri rahastojen vastuuteoista. Teot ovat myös linjassa Vastuulliset kiinteistörahastot -luvussa käsiteltyjen toimien kanssa.

- Uusiutuvat energiamuodot, vihreä sähkö ja kestävät materiaalit
- Maalämpö lämmitysjärjestelmänä
- Jätteen lajittelu ja kierrätys
- Ympäristösertifikaatit LEED ja BREEAM
- Vastuullisuusbenchmarking-järjestelmä GRESB
- Motivan energiaviikko
- Due diligence- ja muut selvitykset tai arvioinnit liittyen kiinteistökohteisiin, asiakkaisiin ja palveluntarjoajiin





## SIOJITUSSTRATEGIA JA VASTUULLISEN SIOJITTAMISEN PERIAATTEET

Tässä luvussa käsitellään tarkemmin sijoitusstrategiaa ja vastuullisen sijoittamisen periaatteita. Luvussa vastataan seuraaviin kysymyksiin.

- Mitkä ovat vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat?
- Mikä on sijoitusstrategia ja miten se tehdään?
- Mitä vastuullisen sijoittamisen periaatteet sisältävät?

### Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Poissulkeminen	<ul style="list-style-type: none"><li>• Suljetaan sijoituskohteita salkun ulkopuolelle tietyin kriteerein esim. vastuuttomat tuotteet tai toimialat</li><li>• Esimerkiksi aseet, tupakka, hiili tai työntekijöiden oikeuksien rikkominen</li></ul>
ESG-integrointi	<ul style="list-style-type: none"><li>• ESG-tietojen hyödyntäminen osana sijoitusanalyysiä</li></ul>
Aktiivinen omistajuus	<ul style="list-style-type: none"><li>• Vastuullisuustavoitteet lähtöisin omistajasta</li><li>• Osallistuminen ja vaikuttaminen esimerkiksi yhtiökokouksissa ja keskustelun käyminen yrityksen kanssa</li></ul>
Suosiminen	<ul style="list-style-type: none"><li>• Suositaan vastuullisia yrityksiä, jotka tuottavat kestäviä tuotteita sekä palveluita</li><li>• Laitetaan yrityksiä paremmuusjärjestykseen ESG-tietojen perusteella</li></ul>
Teemasijoitukset	<ul style="list-style-type: none"><li>• Tuetaan kestävän kehityksen teemoja, kuten ilmastonmuutoksen hillitsemistä</li></ul>
Vaikuttavuussijoittaminen	<ul style="list-style-type: none"><li>• Pyritään yhdistämään tuotto ja yhteiskunnallinen hyöty</li></ul>




Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat ovat menetelmiä, miten ESG-kriteerejä otetaan osaksi sijoitustoimintaa. Yleisesti käytettyjä lähestymistapoja ovat poissulkeminen, ESG-integrointi, aktiivinen omistajuus, suosiminen, teemasijoitukset ja vaikuttavuussijoittaminen. Tarkemmat määritelmät näkyvät lähestymistapojen taulukosta. Lähestymistapoja voi ja usein käytetäänkin useampaa rinnakkain, mutta on myös mahdollista valita vain yksi. Tärkeintä on, että valitut menetelmät tukevat sijoitusstrategiaa ja sen toteuttamista käytännössä.

## Sijoitusstrategia kuntoon

Vastuullisuuskäytäntöjen implementointi osaksi sijoitustoimintaa vaatii suunnittelua. Laadukas toteutus vaatii perustaksi selkeän strategian, jotta tiedetään mitä ja miksi tehdään. Sijoitusstrategian ytimessä ovat tavoitteet. Ne ovat strategian pääkohdat, jotka tulee laatia ensimmäiseksi. Tavoitteiden asettamisessa on hyvä pohtia, miksi halutaan aloittaa vastuullinen sijoittaminen ja mitä sillä pyritään saavuttamaan. Tavoitteita voidaan lähteä hakemaan esimerkiksi yritykselle oleellisista teemoista tai aihealueista. Tärkeää on tietää, mitkä ovat yrityksen omat tavoitteet tuoton suhteen, mutta myös mitä sidosryhmät odottavat ja tavoittelevat.

Riskit on myös otettava huomioon tavoitteiden kohdalla. Riskianalyysillä pystytään selvittämään sijoitusten ESG-riskejä. Strategian laajuus riippuu täysin siitä, millaiset resurssit yrityksellä on käytettävissä ja millaisella kokemuksella strategiaa lähdetään tekemään. Tavoitteiden konkretisoimiseksi valitaan lähestymistavat, joilla vastuullisuus saadaan käytännössä osaksi sijoitustoimintaa.

Seuraavaksi esitellään esimerkinomaisesti keksityn Vastuulliset Asunnot Ky -kiinteistörahaston tavoitteiden asettelu.

Vastuullisuusteema	Tavoite
 Energiatehokkuus	<ul style="list-style-type: none"><li>Tavoitellaan parempia energialuokituksia kiinteistöille</li><li>Liitytään energiatehokkuussopimukseen (VAETS)</li></ul>
 Päästöjen minimointi	<ul style="list-style-type: none"><li>Lisätään uusiutuvien energiamuotojen käyttöä kaikissa kiinteistöissä (vihreä sähkö, maalämpö)</li><li>Seurataan kiinteistöjen energiankulutusta energiamanagerin avulla</li><li>Kannustetaan vuokralaisia vastuulliseen energiankulutukseen</li></ul>
 Palveluntarjoajien vastuullisuus	<ul style="list-style-type: none"><li>Suoritetaan tarkat taustaselvitykset jokaisen uuden palveluntarjoajan kohdalla</li><li>Kiinnitetään huomioita harmaan talouden torjuntaan</li></ul>
 Tuottavat sijoitukset rahastoissa	<ul style="list-style-type: none"><li>Pyritään vakaaseen tuottoon vastuullisten toimien kautta</li><li>Hyödynnetään kattavia riskianalyyskejä ESG-asioissa</li></ul>

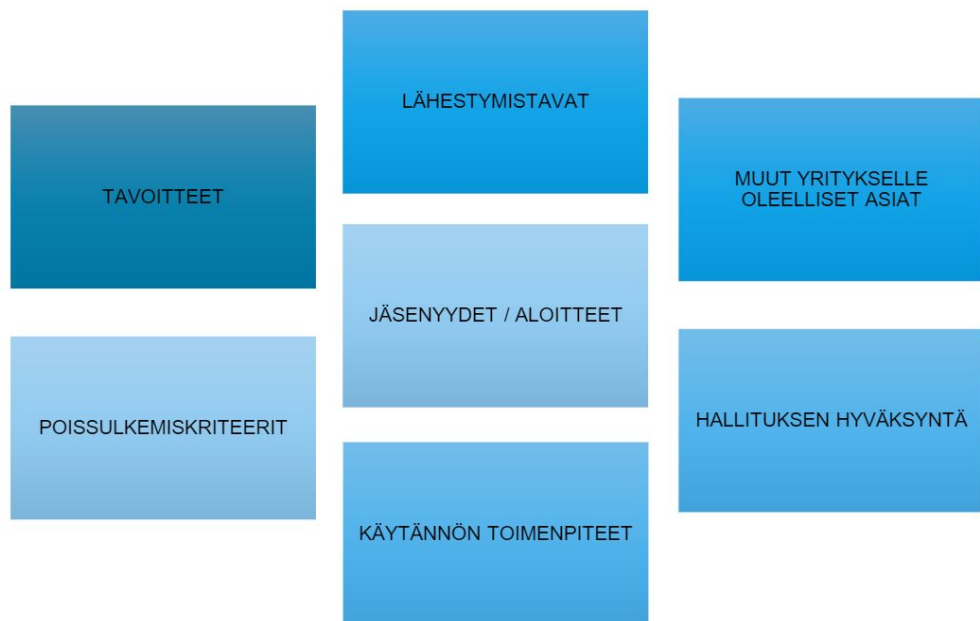
### Vastuullisen sijoittamisen periaatteet

Sijoitusstrategian ja tavoitteiden ollessa selvillä päästään tekemään vastuullisen sijoittamisen periaatteita. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet ovat yrityksen omat periaatteet vastuullisen toiminnan edistämiseksi.

Vastuullisen sijoittamisen periaatteet sisältävät tavoitteet, jotka määritellään ensin sekä konkreettiset keinot, joilla näihin tavoitteisiin päästään. Yleensä ne ovat valittuja lähestymistapoja, jotka ovat määriteltä tarkemmin omaan toimintaan sopiviksi. Mikäli on valittu poissulkemiskriteerejä, ne kannattaa esittää tässä. Periaatteiden yhteydessä on suositeltavaa myös mainita, jos yritys on mukana suomalaisissa tai kansainvälisissä aloitteissa tai yhdistyksissä. Finsfin jäsenenä tai PRI-periaatteiden allekirjoittajaorganisaationa nämä kannattaa laittaa ylös vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin.

Periaatteet tulee olla hyväksytty yrityksen hallituksessa, ja johdon täytyy olla sitoutunut näihin periaatteisiin.

### Sisällytä nämä vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin:



## KIINTEISTÖRAHASTOJEN ESG-RAPORTOINTI

Viimeisenä osiona on vastuullisuusasioiden raportointi, jossa käydään läpi, mitä ja miten kiinteistösi-  
joitusten vastuullisuudesta voidaan raportoida. Osiossa tarkastellaan lisäksi muutamia kiinteistöalan  
raportoinnin työkaluja ja suosituksia.

### **ESG-asioista raportointi on tärkeää useammastakin syystä:**

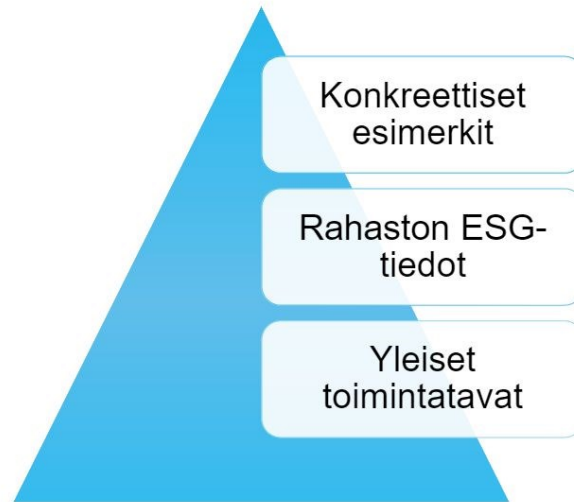
- Sidosryhmät ovat selvillä yrityksen vastuullisuustyöstä
- Yrityksen johto on tietoinen, miten vastuullisuustoimissa on suoriuduttu
- PRI velvoittaa allekirjoittajaorganisaatioita raportimaan vastuullisuusasioista (kts. PRI-peri-  
aatteet kohta 6)
- Raporttien pohjalta tehdään luokituksia ja arviointeja, joita sijoittajat hyödyntävät sijoituspää-  
töksissään

### **Principles of Responsible Investment eli PRI-periaatteet:**

1. Liitämme ESG-asiat osaksi sijoitusprosesseja.
2. Toimimme aktiivisena omistajana ja sisällytämme ESG-asiat omistajakäytäntöihimme.
3. Edistämme sijoituskohteidemme asianmukaista ESG-raportointia.
4. Edistämme vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa sijoitustoimialalla.
5. Edistämme vastuullista sijoittamista yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa.
6. Raportoimme toimistamme ja vastuullisen sijoittamisen edistymisestä.

### ESG-raportoinnin kolmio raportoinnin tukena

Raportointia on helppo lähestyä alla näkyvän kolmion mukaisesti. Raportointia tehdään kolmion alhaalta ylöspäin. Näkökulmat ovat yleisen toimintatavan kuvaus, salkkutason ESG-tiedot rahastotassolla ja käytännön esimerkkejä sijoitustoiminnasta.



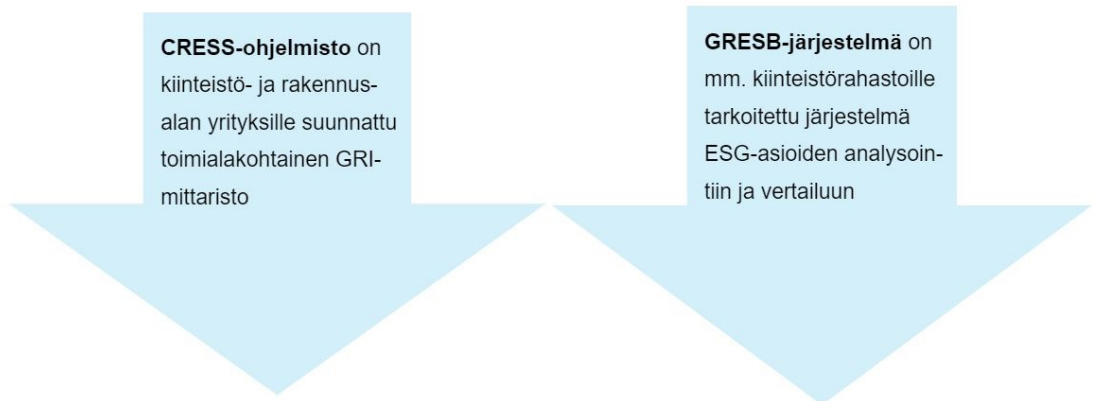
**Yleinen toimintatavan kuvaus:** Ensimmäiseksi esitellään yleisen toiminnan kuvaus ja uudet linjaukset, joita yritys on tehnyt viimeisen vuoden aikana. Näitä voivat olla esimerkiksi poissuljetut sijoitukset tai uusien lähestymistapojen käyttöönotto. Tässä esitellään myös muut olennaiset ESG-asioiden ympärillä ilmenneet seikat tai olennaiset tapahtumat.

**Rahaston ESG-tiedot:** Seuraavaksi edetään salkkutason ESG-asioiden esittelyyn rahastotassolla. Tämä raportointi on säännöllisempää ja sitä voidaan tehdä useammin kuin kerran vuodessa, esimerkiksi kuukausittain. Tässä esitellään tarkempia rahastoon kohdistuvia vastuullisuustoimia. Rahaston luokitukset ja hiilijalanjälki ovat asioita, mitkä on hyvä mainita.

**Konkreettiset esimerkit sijoitustoiminnasta:** Viimeiseksi kerrotaan käytännön esimerkkejä, mitä sijoituskohteissa on tehty vastuullisuuden takaamiseksi. Konkreettiset asiat viestivät sidosryhmille vastuullisuudesta uskottavammin, kun on jotain, mihin tarttua. Esimerkiksi uusien energiamuotojen käyttöönotto kiinteistöissä tai taustaselvitysten teko palveluntarjoajien kohdalla kertovat käytännössä vastuullisuustoiminnasta.

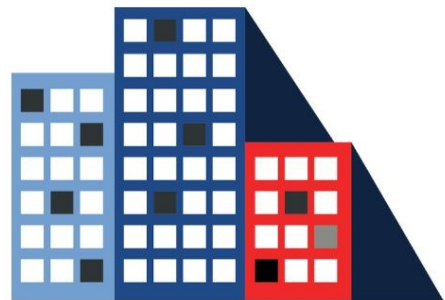
### Työkaluja raportointiin

Raportointiin on erilaisia kansainvälisiä raportointityökaluja ja -ohjeistuksia, joita voidaan hyödyntää yrityksen raportoinnissa. Alla on kolme kiinteistörahastoille soveltuvaa kansainvälisesti käytettyä työkalua. Seuraavalla sivulla tutustutaan tarkemmin neljanteen työkaluun, RAKLI-KTI kiinteistöalan yritysvastuuraportointisuositukseen, jossa on huomioitu niin kansainväliset standardit kuin suomalaisen toimintaympäristöön soveltuvat asiat.



**INREV Sustainability Reporting Recommendations** on eurooppalaisille listaamattomille kiinteistörahastoille tehty raportointisuositus, jonka pohjana on CRESS ja GRESB.

**RAKLI-KTI kiinteistöalan yritysvastuuraportointisuositus** on tehty yhdessä alan organisaatioiden kanssa tukemaan suomalaisten kiinteistöalan yritysten ESG-raportointia. Pyrkimyksenä on yhdenmukaisuus ja vertailtavuus sekä soveltuvuus Suomen toimintaympäristöön.





## ESG-raportoinnin esimerkki

Tällä sivulla on esimerkki keksityn Vastuulliset Asunnot Ky -rahaston vastuullisuuskatsauksesta. Vastuullisuuskatsauksen pohjana on RAKLI-KTI kiinteistöalan yritys vastuuraportointisuosituksen teemat, joihin viitataan valkoisilla laatikoilla.

### 1. Kiinteistörahaston perustiedot ja vastuullisuusteemat

## Vastuullisuuskatsaus

Vastuulliset Asunnot Ky

Vastuulliset Asunnot Ky on kiinteistöpääomarahasto, joka sijoittaa kotimaisiin uusiin tai uudehkoihin asuin-kerrostaloihin kasvukeskuksissa. Rahasto on perustettu vuonna 2014 ja sen varallisuus on 50 M€. Rahastoa hallinnoi Vastuulliset Asunnot Oy.

Vastuullisuus huomioidaan yrityksen jokapäiväisessä toiminnassa ja se on liitetty osaksi yrityksen strategiaa. Vastuulliset Asunnot Ky:n vastuullisuuspäähkohdat liittyvät energiatehokkuuden parantamiseen, päästöjen vähentämiseen, palveluntarjoajien vastuullisuuteen, esimerkiksi vuokrausyritysten tai urakoitsijoiden kohdalla, ja tuottaviin sijoituksiin.

### Taloudellinen vastuu

Vakaata tuottoa vastuullisuustoimien kautta. Riskianalyysit osana ESG-asioita.

- Kokonaispääoma 50 M€, josta vierasta pääomaa on 30 M€ eli 60%
- Salkku koostuu 10 eri kiinteistöstä, joissa on yhteensä 300 eri asuinhuoneistoa
- Rahasto maksoi X määrän veroja vuonna 20XX
- Kannattavuus on hyvällä tasolla

### 2. Talous/hyvä hallintotapa: rahavirrat, verot, kannattavuus (tunnusluvut)

### Sosiaalinen vastuu

- Tarjoamme kodin yli 600 vuokralaiselle
- Turvallista ja terveellistä asumista asuinhuoneistoissa, asiakastytytyvää seurataan
- Palveluntarjoajien kohdalla suoritetaan taustaselvitykset vastuullisuuden takaamiseksi
- Sijoituskohteilla on keskeiset sijainnit, julkisen ja kevyen liikenteen mahdollistaminen
- Yhdyskunnissa pyritään tarjoamaan erilaisia palveluita asukkaille

### 3. Sosiaalinen: mm. asiakkaat, sidosryhmät ja yhteiskunnallinen toiminta

### Ympäristövastuu

- Uusiutuvien energiamuotojen käyttöä on pyritty lisäämään kaikissa kiinteistöissä
- Uudiskohteissa on aloitettu vihreän sähkön ja maalämmön käyttöönotto
- Vuokralaisia kannustetaan jatkuvasti vastuullisempaan energiankäyttöön
- Puolella kiinteistöistä on LEED- tai BREEAM-ympäristösertifikaatti
- Vedenkulutusta pyritään vähentämään ja edistymistä seurataan
- Kiinteistöjen asukkaille tarjotaan hyvät kierrätysmahdollisuudet

### 4. Ympäristö: energia, hiilidioksidipäästöt, vesi, jätteet (tunnuslukuja energiankulutuksesta, päästöistä, vedenkulutuksesta ja jätemääristä)

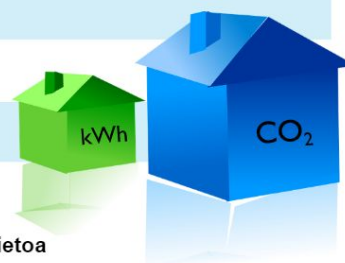
### Vastuullisuuden tunnusluvut helpottavat vertailua

Jotta vastuullisuusasioista saadaan mitattavia ja vertailukelpoisempia, on ne syytä esittää tunnuslu-  
kuina vastuullisuusraportissa. Tällä pyritään vastaamaan mahdollisuuksien mukaan standardisoitujen  
toimintatapojen puutteen tuomiin haasteisiin. Numeeriset tekstit ja taulukot voivat kuitenkin olla luki-  
jalle (eri sidosryhmät) raskaita ja vaikeita ymmärtää. Raportin ymmärrettävyyden ja lisäarvon paranta-  
miseksi kannattaa tunnusluvut esittää mahdollisimman yksinkertaisessa muodossa ja tuoda ilmi vain  
olennaiset asiat. Värien, kuvien ja kuvioiden käyttö on myös suositeltavaa, sillä visuaalisesti miellyt-  
tävä raportti puhuttelee lukijaa ja lisää mielenkiintoa.

Alla olevaan taulukkoon on kerätty esimerkinomaisesti muutamia tunnuslukuja, joita kiinteistörahaston  
kohteissa tulisi seurata ja raportoida. Tunnusluvut ovat tässä esimerkissä ympäristövastuun tunnuslu-  
kuja, koska niiden esittäminen osana vastuullisuusraporttia ei vielä ole jokaiselle sijoittajalle täysin yk-  
siselitteistä.

#### Kiinteistökohteen tiedot

Osoite	Kohteen osoite
Pinta-ala ja asuntojen määrä	Kohteen pinta-ala ja asunto- jen lukumäärä
Valmistumisvuosi	Kohteen valmistumisvuosi



#### Tunnusluku

#### Lisätietoa

Energialuokka	Energialuokka A-G	Lisätietoja energialuokasta / parannukset tms.
Sähköenergian kulutus	kWh/Rm <sup>3</sup>	Lisätietoja tunnusluvun laskentaperiaat- teista / muutokset edellisestä vuodesta / sähkön tuotantomuoto tms.
Lämpöenergian kulutus	kWh/Rm <sup>3</sup>	Lisätietoja tunnusluvun laskentaperiaat- teista / muutokset edellisestä vuodesta / lämmön tuotantomuoto tms.
Päästöt	kg CO <sub>2</sub>	Lisätietoja tunnusluvun laskentaperiaat- teista / muutokset edellisestä vuodesta tms.
Vedenkulutus	l/Rm <sup>3</sup>	Lisätietoja tunnusluvun laskentaperiaat- teista / muutokset edellisestä vuodesta tms.
Jätteen määrä	kg/Rm <sup>3</sup>	Lisätietoja tunnusluvun laskentaperiaat- teista / muutokset edellisestä vuodesta tms.
Ympäristösertifikaatti	esim. LEED, BREEAM In- Use	Milloin hankittu / onko tiedossa uusia / onko tiedossa parannusta tms.



**Suosituksen tekijä:**

Emmi Vilanen

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Liiketalouden koulutusohjelma

Opinnäytetyö 2020



## LÄHTEET

- eQ 2019. eQ Kiinteistörahastot ESG-raportti 2019. Luettavissa: [https://www.eq.fi/~media/fi-les/funds/eq-hoivakiinteistot/eq-kiinteist%C3%B6rahastot\\_esg-raportti-2019.pdf](https://www.eq.fi/~media/fi-les/funds/eq-hoivakiinteistot/eq-kiinteist%C3%B6rahastot_esg-raportti-2019.pdf). Luettu: 1.10.2020.
- OP 2020. OP-Vuokratuotto. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahasot/kaikki-rahastot/op-vuokratuotto>. Luettu 1.10.2020.
- Pixabay 2020. Rahaa Kolikko Investoinnit – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/photos/rahaa-kolikko-investoinnit-2724241/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Kaupunki – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/vectors/kaupunkikuvaan-kaupunki-303406/>. Luettu: 26.10.2020.
- Pixabay 2020. Ympäristönsuojelu – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/photos/ymp%C3%A4rist%C3%B6nsuojelu-luonnonsuojelu-326923/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Aurinkokennot – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/vectors/aurinkokennot-aurinko-ekologia-157122/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Abstrakti Lehti – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/vectors/abstrakti-art-v%C3%A4rikk%C3%A4it%C3%A4-ekologia-1751248/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Tuulienergia – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/vectors/tuulienergian-uusiutuvan-energian-2029621/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Asiakaspalvelu – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/illustrations/asiakaspalvelu-asiakastytyv%C3%A4isyys-1433640/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Turvallisuus – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/illustrations/turvallisuus-teollisuuden-logistinen-1491514/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Asiakas Ihmiset Liiketoiminta – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/vectors/asiakas-ihmiset-liiketoiminta-1295901/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Kyselylomake – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/illustrations/kyselylomake-asiakas-k%C3%A4sittelyst%C3%A4-2834264/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Tilastot – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/illustrations/tilastot-kaavio-tiedot-kasvu-3411473/>. Luettu: 30.9.2020.
- Pixabay 2020. Liikemies – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/photos/liikemies-s%C3%A4%C3%A4ti%C3%B6-rahoitus-3300907/>. Luettu: 30.9.2020.

Pixabay 2020. Käyttöliittymä Internet – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/vectors/k%C3%A4ytt%C3%B6liittym%C3%A4-internet-ohjelma-3593269/>. Luettu: 30.9.2020.

Pixabay 2020. Talo Asuinpaikka – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/illustrations/talo-m%C3%B6kki-asuinpaikka-townhouse-2003068/>. Luettu: 26.10.2020.

Pixabay 2020. Kerrostalo – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/vectors/house-kerrostaloja-tarina-kuva-796846/>. Luettu: 1.10.2020.

Pixabay 2020. Kiinteistöt Rakennukset – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/vectors/kiinteist%C3%B6jen-rakennukset-talot-149902/>. Luettu: 14.10.2020.

Pixabay 2020. Pilvenpiirtäjä – Ilmainen kuva Pixabayssa. Luettavissa: <https://pixabay.com/fi/photos/torres-madrid-taivas-pilvet-1670879/>. Luettu: 4.10.2020.

S-Pankki 2019. Kiinteistörahastojen vastuullisuusraportti 2019. Luettavissa: <https://dokumentit.s-pankki.fi/tiedostot/kiinteistorahastojen-vastuullisen-sijoittamisen-raportti-2019>. Luettu: 1.10.2020.

Titanium 2020. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet Titanium Rahastoyhtiö Oy 2020. Luettavissa: <https://www.titanium.fi/wp-content/uploads/2020/03/titanium-rahastoyhtio-oy-vastuullisen-sijoittamisen-periaatteet.pdf>. Luettu: 1.10.2020.

UB 2020. Vastuullisuusperiaatteet Erikoissijoitusrahasto UB Pohjoismaiset Liikekiinteistöt Erikoissijoitusrahasto UB Suomi Kiinteistöt. Luettavissa: <https://unitedbankers.fi/api/products/file?lang=fi&id=79e61c28-2d10-4a87-840b-81ec992e7535>. Luettu: 1.10.2020.