

**HELSINGIN
YLIOPISTON
SIJOITUS-
RAPORTTI**

2020



HELSINGIN YLIOPISTO

HELSINGIN YLIOPISTON SIJOITUSRAPORTTI 2020

Helsingin yliopisto on Suomen suurin ja vanhin yliopisto, joka on myös pärjännyt suomalaisyliopistoista parhaiten kansainvälisissä yliopistovertailuissa. Helsingin yliopistokonserni hallinnoi noin kahden miljardin euron arvoista omaisuutta, josta osa juontaa juurensa vähintään 1700-luvun puoliväliin. Tässä raportissa käsittelemme nykyarvoltaan yli puolen miljardin euron arvopaperisalkkuamme. Tavoitteenamme on tukea yliopistollista tehtäväämme taloudellisesti ja edistää työtämme yhteiskunnan ja kestävän kehityksen hyväksi.

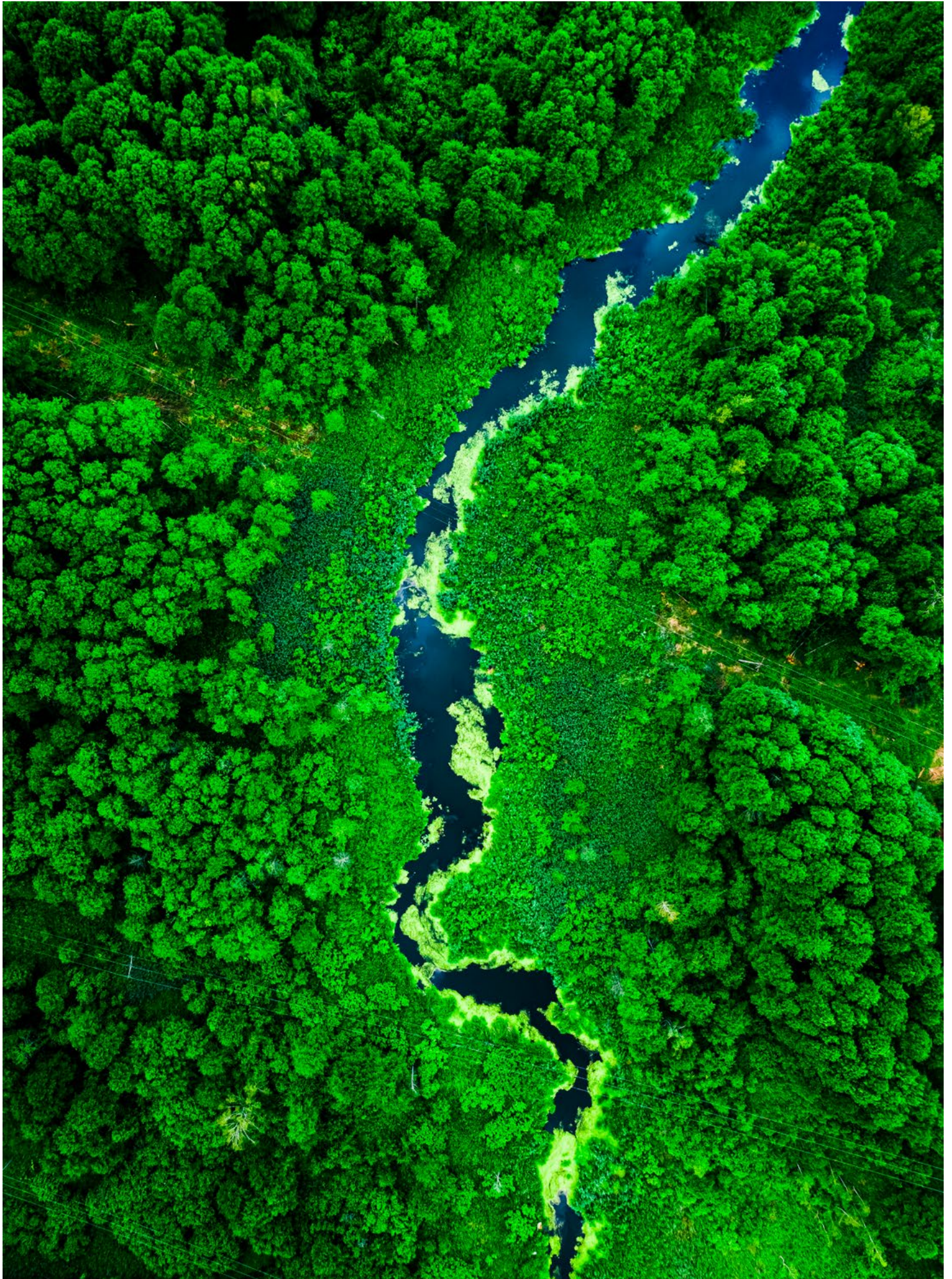
JULKAISUPÄIVÄ
8. HELMIKUUTA 2021

RAPORTIN TEKIJÄT
ANDERS EKHOLM
MARKO BERG
TERESA PLATAN

KÄÄNNÖS

Helsingin yliopiston kielipalvelut

Raportin tekijät haluavat kiittää Juhana Aunesluomaa, Marjo Berglundia, Erkki Helaniemeä, Minna Kontroa, Sari Lounasmerta, Jari Niemelää, Ira van Gilse van der Palsia sekä Jyri Viskaria kaikista arvokkaista kommentteista ja ehdotuksista.





100 %

**HIILINEUTRAALI
SALKKU VUOTEEN
2030 MENNESSÄ**

Vuosina 2018–2020 ryhdyimme itse hoitamaan eräitä varainhoidon keskeisiä toimintoja – kuten strategiaa, allokointia ja analyysia – ja allokoimme salkkumme uudelleen parantaaksemme kustannusten ja riskien hallintaamme. Rehtori ja kvestori tekevät (kvestori valtuutettuna) sijoituspäätöksemme ja ohjaavat sijoitusten toteutusta. Lisäksi saamme tukea sijoitustoimikunnalta, ja tarkastusvaliokunta puolestaan valvoo sijoituksiamme.

Vastuullisen sijoitustoiminnan periaatteissamme todetaan, että sijoitustoiminnan kannalta ”merkittävimmät vastuut kohdistuvat yliopistolle itselleen, yhteistyökumppaneille, yhteiskunnalle ja kestäväälle kehitykselle”. Tämän takia toteutamme ja mittaamme sijoitustoimintamme vastuullisuutta pääasiassa näiden neljän näkökulman pohjalta. Meidän on hoidettava sijoituksiamme taloudellisesti tehokkaalla tavalla, jotta pystymme parhaiten edistämään pyrkimystämme tuottaa vuotuista hyötyä tutkimukselle, koulutukselle ja muille toiminnolle. Samanaikaisesti meidän on rakennettava taloudellista puskuria, jotta pystymme kehittämään sijoituksiamme ja vastaamaan tulevaisuuden

haasteisiin ja mahdollisuuksiin. Raportoimme sijoituksistamme sekä kumppaneillemme että yhteiskunnalle, joilta saamme suuren osan rahoituksestamme. Lisäksi olemme sitoutuneet kestävään kehitykseen, jonka otamme kokonaisvaltaisesti huomioon niin strategiassamme kuin yksittäisissä sijoituksissa.

Sijoitusperiaatteidemme tarkastelu talousteorioiden ja akateemisen tutkimuksen valossa tukee ajatustamme siitä, että salkkumme tulisi muodostua lähinnä hajautetuista, kustannustehokkaista ESG-indeksirahastoista ja vaikuttavista, yliopistoon liittyvistä listaamattomista sijoituksista. Pitkän aikavälin vuotuinen tuottotavoitteemme on 4 %. Lisäksi pyrimme varmistamaan hiilineutraalin salkun vuoteen 2030 mennessä, noudattamme julkisuusperiaatetta ja tavoittelemme sijoituksillamme positiivisia yhteiskunta- ja ympäristövaikutuksia.



TULOKSET

POIKKEUKSELLISET TUOTOT POIKKEUKSELLISINA AIKONA

Vuonna 2020 salkkumme tuotto oli ulkoisten varainhoitopalkkioiden ja muiden kulujen jälkeen 19,43 %. Vertailuindeksimme, josta MSCI ACWI -indeksi muodostaa 70 % ja BBGA Bond -indeksi 30 %, tuotti 6,54 %. Poikkeuksellisen suuriin tuottoihin vaikuttivat pitkälti listaamattomia sijoituksiamme koskeneet epätavanomaiset, kertaluonteiset tapahtumat, joista mainittakoon erityisesti yhden salkkuyhtiömme listautuminen, sillä listaamattomien sijoitustemme arvo miltei kahdeksankertaistui. Huomionarvoista on kuitenkin, että myös listatut sijoituksemme ylittivät vertailuindeksin.

Vuosituotottomme oli kuoppaisen tien tulos koronavirus-pandemian kurittaessa talousmarkkinoita ensimmäisen vuosipuoliskon aikana. Vaikkemme voi ottaa kunniaa yksittäisen vuoden tuloksesta, olemme tyytyväisiä siihen, että onnistuimme pitämään kurssin vakaana kaikkien häiriöiden keskellä. Kun sijoitusten arvot romahtavat, voi tuntua vaikealta olla hakematta täydellistä markkina-ajoitusta, vaikka tutkimusten mukaan lyhyen aikavälin markkinaheilahteluja on äärimmäisen vaikea ennustaa.

Niin epämieluisalta kuin se kuulostaa, yksittäisen vuoden tuottoon vaikuttaa eniten sattuma. Vuotuiset markkinatuotot muistuttavat luonteeltaan lähinnä satunnaista ns. random walk -prosessia ja siksi meidän pitäisikin välttää liian pitkälle menevien päätelmien tekoa. Tarkastelemalla tietoja useamman vuoden ajalta voimme parantaa analyysimme luotettavuutta enemmän tai vähemmän kääntäen verrannollisesti tarkasteluvuosien neliöjuureen. Tämä perustuu siihen, että tuotot ovat samojen sijoitusperiaatteiden pohjalta tehtyjä luotettavia havaintoja, sekä eräisiin muihin tilastollisiin ehtoihin. Nykyiset sijoitusperiaattemme otettiin käyttöön vuonna 2019, joten parhaat ja luotettavimmat tulokset pitäisi saada tarkastelemalla tuottoja tuosta hetkestä lähtien.

Vuosituotottomme on 20,70 % vuoden 2019 alusta lukien, jolloin otimme käyttöön nykyiset sijoitusperiaattemme. Vertailuindeksimme tuotto samalta ajanjaksolta on 13,83 %. Ero selittyy lähinnä listaamattomien sijoitustemme positiivisella tuloksella, jota puolestaan ajoivat tehdyt yksittäiset arvonkorotukset ja kertaluonteiset tapahtumat (liittyen listautumiseen). Osittain tähän liittyen ja osittain siitä riippumatta tuottoeroa voidaan todennäköisesti selittää myös korkeammalla riskillä – ja salkkumme volatiliteetti onkin ollut noin kymmenyksen korkeampi. Tällaiseen vain kahden vuoden pohjalta tehdyn volatiliteettiarvion luotettavuuteen tulee suhtautua varauksella, samoin kuin lyhyen aikavälin tuottoihin.

Listatut sijoitusrahastomme tuottivat 0,65 prosenttiyksikköä enemmän kuin vertailuindeksimme vuonna 2020. Tämä johtui lähinnä fossiilisen energian tuottajien alipainotuksesta. Vaikkemme tämän ylituoton yhteydessä voi puhua alfasta – joka perustuisi yksityiseen tietoon – se on kuitenkin seurausta päämäärätietoisesta ESG-riskien hallinnasta, jota kehitämme ja laajennamme aktiivisesti. Listattujen korkosijoitusten salkkumme suoriutui 3,86 prosenttiyksikköä heikommin kuin vertailuindeksimme, mikä johtui sijoitustemme huomattavasti matalammasta korkoriskistä verrattuna korkosijoitusten vertailuindeksiimme. Todettakoon, että sijoitustemme uudelleenallokoinnin jälkeen myös korkoriskimme heijastaa nyt tarkemmin vertailuindeksiä.

Vaikka kahden vuoden perusteella ei voi tehdä pitkälle meneviä johtopäätöksiä, tähänastiset tulokset eivät puhu sen puolesta, että meidän kannattaisi hylätä sijoitusajatuksemme ”90 % listatut indeksirahastot ESG beeta + 10 % listaamattomat yliopistolähtöiset startupit alfa”. Haluamme tähdentää, että listaamattomien sijoitustemme huomattava painotus aiheuttaa myös merkittävän riskin, jota usein mitataan ns. tracking error -tunnusluvulla. Tämä tarkoittaa sitä, että yksittäisten vuosien tuotoissa nähdään mitä suurimmalla todennäköisyydellä huomattavia ja arvaamattomia vaihteluita indeksin molemmiin puoliin.



19,43 %

**VUONNA 2020 SALKKUMME
TUOTTO ULKOISTEN
VARAINHALLINTOMAKSUJEN
JA KULUJEN JALKEEN**

20,70 %

**VUOSITUOTTOMME VUODEN
2019 ALUSTA LUKIEN**

Tavoitteenamme on, että listattujen sijoitustemme tuotto vastaa vertailuindeksiä ja että listaamattomien sijoitustemme tuotto kohoaa indeksiä korkeammalle riskipainotettuna ja pitkällä aikavälillä. Tavoittemme on hyvin kunnianhimoinen ottaen huomioon, että tutkimusten mukaan yhdysvaltalaiset yliopistosijoittajat alisuoriutuivat vertailuindekseihinsä nähden yli prosenttiyksiköllä vuosittain.

LISTATUT SJOITUKSET

SUUNTA KOHTI ESG- JA INDEKSIRAHASTOJA

Vuonna 2020 allokoimme uudelleen loput, noin 50 %, listatuista sijoituksistamme vuoden 2018 sijoitussuunnitelman mukaisesti. Sijoitimme kahteen globaaliin osakeindeksirahastoon, yhteen vihreisiin joukkovelkakirjalainoihin keskittyvään Green Bond -rahastoon ja kahteen globaaliin valtioiden velkakirjoihin sijoittavaan indeksirahastoon. Listatut sijoituksemme ovat nyt globaalisti hajautettuja ja erittäin kustannustehokkaita, minkä lisäksi niissä otetaan huomioon ESG-näkökohdat. Ulkoisten kulujemme kokonaissuhde (TER) on nyt 0,1 %, mikä vertautuu positiivisesti esimerkiksi yhdysvaltalaisiin institutionaalisiin sijoittajiin. Olemme onnistuneet myös karsimaan fossiilisia polttoaineita tuottavat yritykset sijoituksistamme kaudella 2019–2020.

Kaikista globaaleista osakeindeksirahastoistamme on nyt poistettu fossiilisia polttoaineita tuottavat yritykset sekä yritykset, joilla on fossiilisia polttoainevarantoja. Niissä ei myöskään ole tupakkatuotteita, kiistanalaisia aseita, aikuisviihdettä ja uhkapelejä valmistavia tai tarjoavia yrityksiä eikä muitakaan yrityksiä, jotka toimivat vastoin YK:n Global Compact -periaatteita. Rahastomme ovat aktiivisia omistajia ja osallistuvat salkkuyritysten hallintaan esimerkiksi edunvalvonnan, vaikuttamisen ja äänestämisen kautta. Green Bond -rahastomme sijoittaa joukkovelkakirjoihin ja lainoihin, jotka on korvamerkitty ympäristökuormitusta vähentäviin ja kestävästä kehitystä tukeviin määräaikaisiin projekteihin. Rahastovalintamme vähentävät sijoitustemme hiilipäästöjä kattavasti ja edistävät pyrkimystämme saavuttaa hiilineutraali salkku vuoteen 2030 mennessä.

LISTAAMATTOMAT SJOITUKSET

LISTAUTUMISANTI JA OPISKELIJOIDEN STARTUP-YHTIÖT

Varsin haastavasta taloussympäristöstä huolimatta listaamattomilla sijoituksillamme meni hyvin vuonna 2020. Osallistuimme kahden spinout-yhtiön perustamiseen ja teimme yhden lisäsijoituksen, minkä lisäksi useat salkkuyrityksistämme menestyivät hyvin omilla rahoituskerroksillaan. Irtauduimme neljästä yrityksestä, joista kolmesta kokonaan ja yhdestä osittain. Yhteenlaskettu voitto irtautumisista oli huomattava.

Spinout-yhtiömme Nanoform listautui Nasdaq First North Growth Market markkinapaikalle Helsingissä (kaupankäyntitunnus: NANOFH) ja Tukholmassa (kaupankäyntitunnus: NANOF) vuonna 2020. Listautuminen oli merkittävä virstanpylväs niin yritykselle itselleen kuin meillekin. Ensisijoituksemme, joka oli suuruudeltaan 300 000 euroa, arvostettiin markkinoilla 20 miljoonan euron arvoiseksi. Vaikkamme voi odottaa näkevämme vastaavanlaista menestystä kovin usein, tämä oli erittäin innostava esimerkki onnistumismahdollisuuksista. Nanoform kehittää uudenlaista lääketieteellistä teknologiaa, joka menestyessään voi hyödyttää ihmiskuntaa suuresti. Tällaisena inspiraation lähteenä se kiteyttää täydellisesti sijoitustemme perimmäisen tarkoituksen.

Ensimmäisen opiskelijoiden startup-yrityksiin keskittyvän HELSEED-ohjelman perustaminen oli toinen merkittävä tapahtuma. Ohjelma kannustaa opiskelijoita kehittämään ideoitaan liiketoimintasuunnitelmiksi ja startup-yhtiöiksi, minkä lisäksi yhtiöillä on mahdollisuus saada meiltä varhaisen vaiheen sijoitus. Pilottiohjelma oli menestys – varsinkin ottaen huomioon pandemian aiheuttamat haasteet. Ohjelmassa jätettiin arvioitavaksi yli 20 laadukasta liiketoimintasuunnitelmaa, ja todennäköisesti sen puitteissa tehdään vähintään muutama sijoitus. Tulosten kannustamana olemme päättäneet laajentaa ohjelmaa vuonna 2021.

Listaamattomat sijoituksemme ovat erittäin vaikuttavia, koska niiden perimmäisenä tarkoituksena on kaupallistaa innovaatioita, joilla voidaan vastata globaaleihin haasteisiin. Esimerkkeinä mainittakoon neulaton verensokeriarvojen seuranta, arkaluonteisten tietojen anonymisointi ja mehiläisrokote. Startup-sijoitukset tukevat taloudellisen arvon, työllistymismahdollisuuksien ja verotulojen kasvua. Lisäksi ne tarjoavat niin tutkijoille kuin opiskelijoille hyvin konkreettisen mahdollisuuden yrittäjyyteen.

OSALLISTUMINEN

MONIEN UUSIEN ALKUJEN VUOSI

Vuonna 2020 meille avautui useita mahdollisuuksia yhteistoimintaan rahastonhoitajien, salkkuyritysten, lahjoittajien, muiden yliopistojen ja kansalaisten kanssa. Allokoidessamme uudelleen suurimman osan listatuista sijoituksistamme vuosina 2019 ja 2020 olimme aktiivisesti yhteydessä eri tahoihin sekä due diligence -prosessin että sijoitusten jälkeisten toimien yhteydessä.

Kehitimme ESG-raportointiamme yhdessä raportointipalvelujen tarjoajan ja muiden institutionaalisten sijoittajien kanssa voidaksemme paremmin ymmärtää ja hallita ESG-riskkejä vuonna 2020. Lisäksi jatkoimme yhteistoimintaa salkunhoitajiemme kanssa keskittyen erityisesti heidän ponnisteluihinsa luonnon monimuotoisuuden tukemiseksi. Tuimme myös ESG-osakeindeksirahaston kehittämistä yhdessä salkunhoitajan kanssa. Osallistuimme yli kahdenkymmenen salkkuyrityksen yhtiökokoukseen ja ylläpidimme aktiivisesti yhteyksiä yrityksiin myös virallisten kokousten ulkopuolella. Lisäksi tarjosimme tukea muun muassa lakiasioihin, taloudellisiin mallinnuksiin ja sijoitustapaamisiin liittyen.

Lisäsimme myös näkyvyyttämme lahjoittajien, opiskelijoiden ja suuren yleisön parissa seminaarien, luentojen ja haastattelujen muodossa. Jatkoimme aktiivista jäsenyyttämme [Finsifissä](#) ja liityimme [Finnish Business Angels Networkiin](#) ja [Suomen Pääomasijoittajat ry:hyn](#).

LIITTEET

HELSINGIN YLIOPISTON
SIOITUSSUUNNITELMA 2021–2022,
HELSINGIN YLIOPISTO

HELSINGIN YLIOPISTON
SALKKURAPORTTI 2020,
JOULUKUU, JAY SOLUTIONS







HELSINGIN YLIOPISTO