



Vastuullisen sijoitustoiminnan periaatteet

25. lokakuuta

2023

Helsingin yliopisto & Helsingin yliopiston rahastot

Sisällysluettelo

1	Johdanto	2
1.1	Tavoitteet ja rajaus	2
2	Vastuullisen sijoitustoiminnan periaatteet.....	2
2.1	Tuotto- ja riskiodotukset.....	3
2.2	Vastapuolet	4
2.3	Vastuullisuus	4
2.3.1	Sijoitustoiminnan vastuut	5
2.3.2	Sisäinen ja ulkoinen vastuullisuus.....	6
2.3.3	Vaikuttamistavat	8
2.4	Toimintamalli	8
2.5	Arvostus	9

1 Johdanto

Helsingin yliopistokonserni on 1700-luvulta alkaen kirjannut yksityiset lahjoitukset lahjoitusrahastoiksi, joita on jo yli 400 kappaletta. Lahjoitusrahastojen varat muodostivat Helsingin konsernin sijoituspääoman aina vuoden 2010 yliopistolain voimaantuloon saakka. Vuodesta 2010 alkaen Suomen valtio on pääomittanut Helsingin yliopistoa vastinrahoituksella yksityisten lahjoitusten kannustamiseksi. Valtion vastinrahoituksen ehtona on, että pääoma tulee kaikissa oloissa säilyttää.

Helsingin yliopistokonsernin lahjoitusrahastoille on kirjattu vuosittaista vakaata tuottoa. Lahjoitusrahastojen toimikunnat ovat pääsääntöisesti¹ vastanneet kunkin lahjoitusrahaston sääntöjen mukaisesta tuoton käytöstä. Helsingin yliopistokonsernin sijoitustoiminnan perimmäinen tarkoitus on ollut jakaa vuosittaista tuottoa konsernin hallinnoimille lahjoitusrahastoille sekä Helsingin yliopiston perustehtäviin niin, että Helsingin yliopiston talouden vakaus ja lahjoitettu pääoma turvataan.

1.1 Tavoitteet ja rajaus

Vastuullisen sijoitustoiminnan periaatteiden tavoitteina on ohjata Helsingin yliopistokonsernin arvopaperisijoitustoimintaa. Näistä periaatteista päättää Helsingin yliopiston hallitus.

Helsingin yliopistokonsernin *Rahoituksen periaatteiden* mukaiset likviditeettisalkut eivät kuulu tämän asiakirjan piiriin.

2 Vastuullisen sijoitustoiminnan periaatteet

Helsingin yliopiston sijoitusomaisuus on muodostunut vuoden 2010 yliopistouudistuksen yhteydessä kerätystä varallisuudesta sekä sen tuotosta. Helsingin yliopiston rahastojen sijoitusomaisuus on muodostunut pitkän ajan kuluessa lahjoitusten ja sijoitustoiminnan tuloksena. Sijoitusomaisuuteen kuuluu koko arvopaperiomaisuus, pois lukien Helsingin yliopiston rahastojen hallinnoimat omakatteiset lahjoitusrahastot.²

¹ Tulevaisuusrahastojen osalta rehtori.

² <https://www.helsinki.fi/fi/yhteistyö/lahjoittajille/vuosikirjat>

Helsingin yliopistosta ja Helsingin yliopiston rahastoista yhdessä käytetään tässä dokumentissa termiä ”konserni”.

2.1 Tuotto- ja riskiodotukset

Konsernin sijoitustoiminnan lähtökohtana on rahoitustiede, jonka avulla pyritään arvioimaan tuottojen ja riskien mahdollisuuksia ja rajoitteita. Toisena lähtökohtana on tieteellisen tutkimuksen tuottama ymmärrys vastuullisuudesta, jolla pyritään edistämään Helsingin yliopiston arvoja ja hallitsemaan epävarmuuksia.

Sijoitustoiminnan tuotto-odotus on pitkällä aikavälillä 4 % per annum (p.a.) + inflaatio. Pitkällä aikavälillä tarkoitetaan tässä yhteydessä yli 25 vuotta, jolloin normaalijakautuneen (I.I.D.) keskituoton odotettu keskihajonta (”volatiliteetti”) on alle viidennes vuosittaisen tuoton vastaavasta. Tulevaisuuden odotukset sisältävät lähtökohtaisesti merkittäviä epävarmuuksia, ja siksi niihin on syytä soveltaa varovaisuusperiaatetta. Vertailuindeksin odotettu volatiliteetti on alle 20 % p.a. pitkällä aikavälillä. Konkreettisesti tämä tarkoittaa, että 95 % yksittäisten vuosien tuotoista odotetaan olevan noin $4\% \pm 1,96 * 20\%$, eli -35 % ja +43 % välillä.

Sijoitukset pyritään tekemään niin, että tuotto-odotus saavutetaan mahdollisimman alhaisella volatilitetilla ja muilla epävarmuuksilla. Rahoitustieteen mukaan tämä tarkoittaa esimerkiksi maailmanlaajuisista hajauttamista. Vertailuindeksi määritellään siten maailmanlaajuisilla osake- ja korkoindekseillä:

	Osuus
MSCI ACWI Index	70 %
Bloomberg Barclays Global Aggregate Float Adjusted Bond Index (EUR Hedged)	30 %

Sijoitukset jaotellaan listattuihin osakkeisiin, listattuihin velkakirjoihin sekä muiden omaisuuslajien sijoituksiin. Näiden painoille salkussa asetetaan seuraavat vaihteluvälit:

	Vaihteluväli
Listatut osakkeet	60 – 80 %
Listatut velkakirjat	0 – 40 %
Muut omaisuuslajit (ml. kiinteistöt) ³	0 – 40 %

Osakesijoitusten valuuttariskiä ei pääsääntöisesti suojata.

2.2 Vastapuolet

Sijoitukset tehdään ensisijaisesti listattuihin osakkeisiin ja listattuihin joukkovelkakirjoihin sijoittaviin UCITS-direktiivin mukaisiin sijoitusrahastoihin⁴, muihin omaisuuslajeihin sijoittaviin vaihtoehtoisrahastoihin, yksittäisiin osakkeisiin, yksittäisiin velkakirjoihin sekä pankkitalletuksiin. Yksittäisen osakkeen tai velkakirjan hankinta-arvon osuus kaikista sijoituksista saa olla korkeintaan 5 %. Yksittäisen vastapuolen, esimerkiksi rahastoyhtiön tai arvopaperivälittäjän, osuus kaikista sijoituksista saa olla korkeintaan 25 %.

2.3 Vastuullisuus

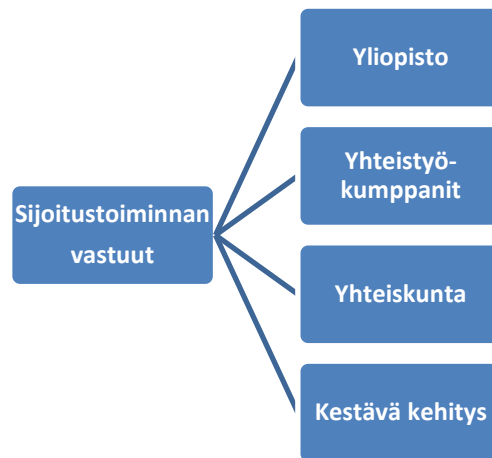
Sijoitustoiminnan vastuullisuus tarkoittaa toimintaan liittyvien vastuiden kokonaisvaltaista arviointia ja kantamista.

³ Mukaan lukien hankinta-arvoltaan (pois lukien mahdollinen arvonnousu) korkeintaan 10 % listaamattomia osakkeita (Private Equity ja Venture Capital) sekä listaamattomia velkakirjoja (Private Credit).

⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/HTML/?uri=CELEX:32009L0065&from=EN>

2.3.1 Sijoitustoiminnan vastuut

Sijoitustoiminnan kannalta merkittävimmät vastuut kohdistuvat yliopistolle itselle, sen yhteistyökumppaneille, yhteiskunnalle sekä kestäväälle kehitykselle.



Vastuu yliopiston taloudesta sekä sukupolvien välisestä oikeudenmukaisuudesta edellyttää, että yliopisto sijoittaa pitkäjänteisesti ja tehokkaasti. Käytännössä tämä asettaa vaatimuksia muun muassa sijoitustoiminnan kustannuksille, hajautukselle sekä hyvän hallintotavan toteutumiselle.

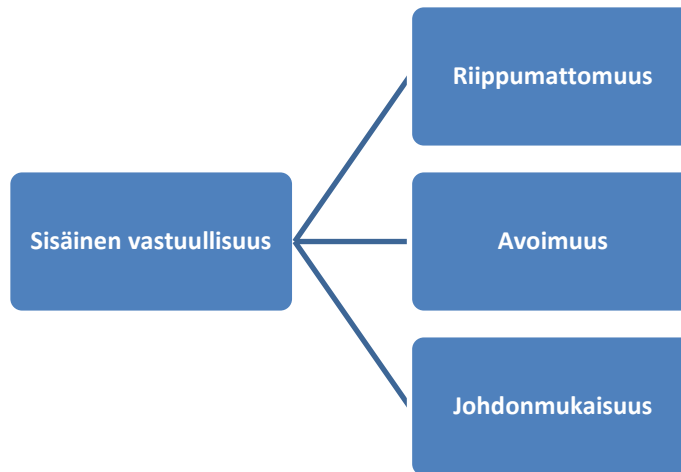
Yliopiston kumppaneita ovat ennen kaikkea alumnit, säätiöt, yritykset, kunnat, julkishallinto sekä muut yliopistot. Yhteistyö on laaja-alaista, käsittäen muun muassa tutkimusyhteistyötä, työnantajapalveluita, koulutusta, kaupallistamista sekä yliopiston toiminnan tukemista lahjoituksilla. Vastuu yhteistyökumppaneista edellyttää, että yliopisto toteuttaa hyvää hallintotapaa sijoitustoiminnassaan, erityisesti huolehtimalla sen riippumattomuudesta, avoimuudesta ja johdonmukaisuudesta.

Sijoitustoiminnan yhteiskunnallinen vastuullisuus perustuu tieteen tuottamaan tietoon siihen vaikuttavista tekijöistä. Vastuullista sijoitustoimintaa toteuttaessaan yliopisto osallistuu myös laajempaan yhteiskunnalliseen keskusteluun vastuullisuudesta ja kestäväen kehityksen edellytyksistä. Yliopisto pyrkii omalla sijoitustoiminnallaan näyttämään esimerkkiä sijoitusomaisuuden hallinnasta taloudellisesti ja eettisesti vastuullisella ja kestäväällä tavalla.

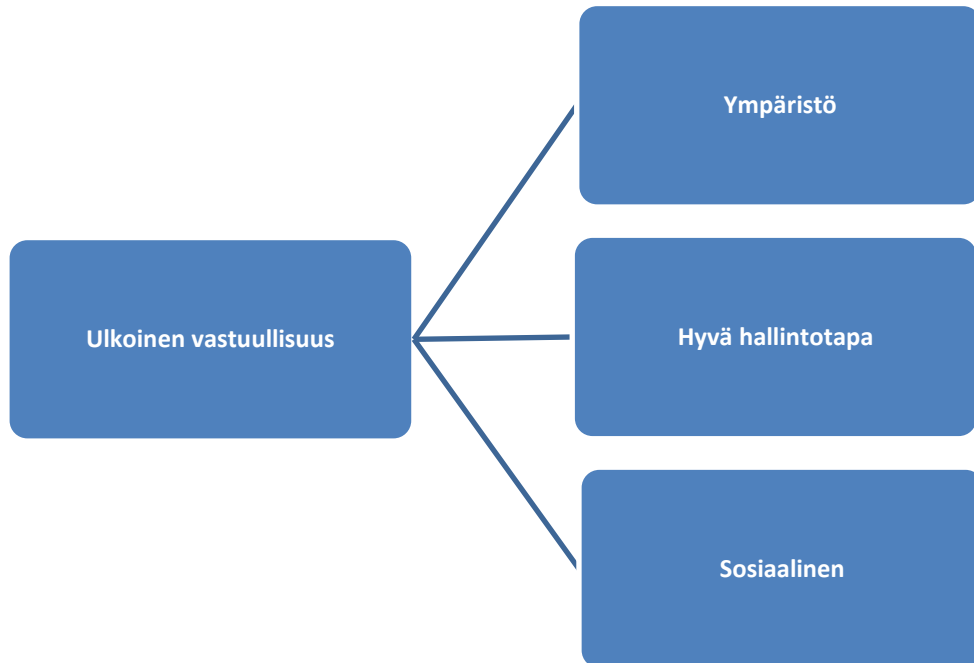
Yliopiston sijoitustoiminnan tulee huomioida kestävä kehitys. Tämä vastuu edellyttää, että sijoituskohteiden vaikutukset esimerkiksi ilmastonmuutokseen pyritään arvioimaan ennen sijoituspäätöstä sekä, että niitä seurataan.

2.3.2 Sisäinen ja ulkoinen vastuullisuus

Sijoitustoiminnan vastuullisuus lähtee yliopiston sisältä ja heijastuu sieltä ulospäin. Sisäinen vastuullisuus liittyy ensisijaisesti yliopistoon sekä yhteistyökumppaneihin liittyvien vastuiden asianmukaiseen kantamiseen. Ulkoinen vastuullisuus liittyy ensisijaisesti kestävään kehitykseen sekä yhteiskuntaan liittyvien vastuiden kantamiseen.



Sisäinen vastuullisuus määrittää miten yliopisto toimii sijoitustoiminnan riippumattomuuden, avoimuuden ja johdonmukaisuuden varmistamiseksi. Riippumattomuus sijoituspalvelujen tuottajista on ratkaisevan tärkeää sisäisen vastuullisuuden kannalta. Riippumattomuudella tarkoitetaan käytännössä palveluntuottajien tasapuolista kohtelua sekä eturistiriitojen välttämistä. Avoimuus niin yliopiston sisällä kuin ulkoisia sidosryhmiä kohtaan on olennaista luottamuksen ylläpitämiseksi sekä vastuullisen esimerkin antamiseksi. Avoimuudella tarkoitetaan ennen kaikkea läpinäkyvää sijoitusprosessia sekä asianmukaista raportointia. Johdonmukaisuus on edellytys yliopiston sisäiselle vastuullisuudelle. Johdonmukaisuudella tarkoitetaan muun muassa sitä, että tulkitaan ja noudatetaan sovittua sijoituspolitiikkaa parhaalla mahdollisella tavalla saatavilla olevan tiedon ja osaamisen perusteella.



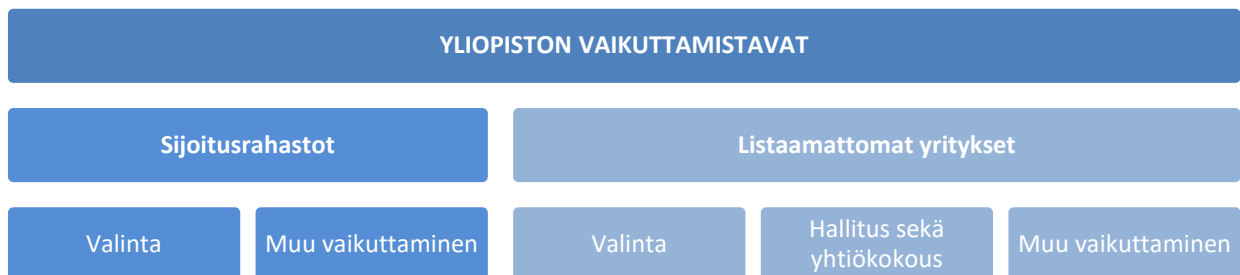
Ulkoinen vastuullisuus määrittelee, mitä yliopisto edellyttää palveluntuottajilta ja sijoituskohteilta. Sekä palveluntuottajilta että sijoituskohteilta edellytetään ympäristö- ja yhteiskuntavastuun kantamista. Tämä tarkoittaa aina vähintään lakien ja sääntöjen noudattamista, mutta vastuullisuustarkastelun pohjalta vaatimuksia voidaan lisätä. Suorat sijoitukset sijoitusrahastoihin mahdollistavat sijoituskohteiden parempaa vastuullisuusarviointia ja -seurantaa. Samalla parannetaan riskienhallintaa ja vältetään turhan monimutkaisia sijoituskohteita ja hinnoittelumalleja. Erityisesti startup-sijoituksissa edistetään aktiivisesti hyvää hallintotapaa toimimalla vastuullisena omistajana.

Yliopiston sijoituksissa ilmastonmuutoksen hillintään pyritään vaikuttamaan suosimalla vähähiilisiä sijoituskohteita. Linjana on esimerkiksi, ettei sijoiteta fossiilisia polttoaineita tuottaviin yhtiöihin. Sijoituskohteiden valinnassa pyritään myös arvioimaan kohteita ympäristönsuojelun ja luonnon monimuotoisuuden kannalta. Sijoituskohteita kannustetaan raportoimaan toimistaan kestävän kehityksen edistämiseksi.

Hyvä hallintotapa tarkoittaa yhtiön toimivaa sisäistä päätösvallan ja valvonnan kokonaisuutta. Hyvälle hallintotavalle ei ole sitovaa yhtenäistä koodistoa, vaan yhtiöt luovat ja toteuttavat niitä itsesääntelyn periaatteilla. Näihin kuuluvat muun muassa johdon palkitsemisjärjestelmät ja yhtiön verokäytännöt. Yliopisto edellyttää esimerkiksi, että palveluntarjoajat sekä sijoituskohteet kantavat verovastuunsa ja pidättäytyvät aggressiivisesta verosuunnittelusta. Hyvän hallintotavan ja verovastuun toteutumisen seurannassa keskeistä on yhtiöiden ja palveluntarjoajien raportointi.

2.3.3 Vaikuttamistavat

Yliopiston sijoitukset kohdistuvat pääosin sijoitusrahastoihin sekä listaamattomiin yrityksiin. Vaikuttamistavat näissä sijoituslajeissa ovat seuraavat:



Sijoitusrahastojen valinnassa ja seurannassa arvioidaan vastuullisuutta eri vastuullisuuskriteerien mukaan. Tarkastelu sisällytetään sijoitusanalyysiin rinnakkain perinteisten taloudellisten mittareiden kanssa. Tiettyjen teemojen rahastoja voidaan suosia, kuten esimerkiksi ilmastonmuutoksen torjuminen. Poissulkemista toteutetaan ensisijaisesti valikoimalla soveltuvia sijoitusrahastoja sekä seuraamalla niiden omistamia sijoituskohteita.

Vaikuttamistoiminnan avulla halutaan paitsi kantaa vastuuta omistajana, myös varmistaa sijoituskohteidensa kestävää arvonkehitystä pidemmällä aikavälillä. Jotta tämä olisi mahdollista, sijoituskohteina olevien yritysten tulee toimia pitkäjänteisesti omistajien edun mukaisesti. Lähtökohtana on keskustella yritysten kanssa toimintatapojen parantamiseksi. Tulokset ilman vaikuttamiskeskustelun jälkeen voidaan harkita omistuksesta luopumista. Vaikuttavuussijoittamisella tarkoitetaan esimerkiksi sijoituksia, joiden tarkoituksena on saavuttaa myönteistä yhteiskunnallista, sosiaalista tai ympäristöllistä vaikutusta sijoitustuottojen rinnalla. Sijoitusten yhteiskunnallinen vaikuttavuus on myös yksi tekijä yliopiston startup-sijoituksissa.

2.4 Toimintamalli

Helsingin yliopiston hallitus hyväksyy vuosittain *Sijoitussuunnitelman* ja saa tiedoksi *Sijoitustoiminnan vuosiraportin*. Lisäksi hallituksen tarkastusvaliokunta käsittelee hallitukselle menevät sijoitustoimintaan liittyvät asiat sekä seuraa tarvittaessa sijoitustoiminnan toteutumista tiheämmällä aikavälillä. Tarkastusvaliokunta saa halutessaan myös tiedoksi raportin sijoitustoiminnasta jokaiseen kokoukseensa.

Hallituksen valitsema sijoitustoimikunta tukee hallitusta neuvoilla ja suosituksilla. Sijoitustoimikunta seuraa asiantuntijana sijoitustoimintaa ja on siten osa sijoitustoiminnan asioiden valmistelua. Sijoitustoimikunnan johtosääntö ohjaa toimintaa.

Kvestorin johdolla sijoitustiimi toteuttaa sijoitustoimintaa ja raportoi hallitukselle, tarkastusvaliokunnalle sekä sijoitustoimikunnalle. Sijoitustiimissä kvestori valvoo ja muu sijoitustiimi toteuttaa sijoitustoimintaa sijoitusjohtajan johdolla. Sisäisen vastuullisuuden raportointi perustuu ensisijaisesti itsesääntelyyn sijoitustiimissä ja sen toteutumista valvoo kvestori. Eturistiriitojen välttämiseksi sijoitustiimin jäsenet raportoivat muun muassa sidonnaisuuksista palveluntuottajiin säännöllisesti kvestorille. Sijoituskohteiden vastuullisuuden toteutumista seurataan vastuullisuusraporttien, yritysraporttien, muiden julkisten lähteiden ja vastuullisuusarviointia tuottavien tietokantojen kautta. Palveluntarjoajien vastuullisuuden seurannassa korostuu myös aktiivinen yhteydenpito.

2.5 Arvostus

Sijoitusomaisuus arvostetaan raportoinnissa käypään arvoon, ensisijaisesti markkinahintaan perustuen. Kirjanpidossa listaamattomien arvopaperien pitkäaikaiset ja olennaiset arvonalentumiset kirjataan varovaisuusperiaatteen mukaisesti.