

Ovatko tuotto ja kestävä kehitys yhdistettävissä?

22.09.2020

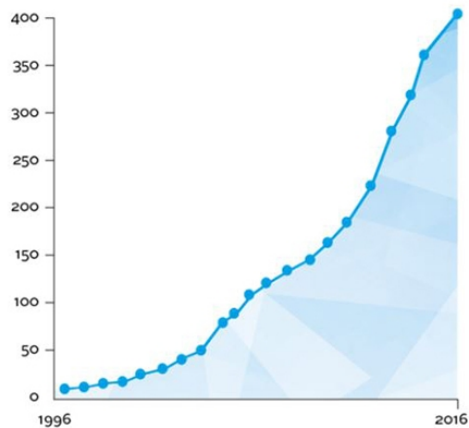


Vastuullisuus, kestävä kehitys ja ESG ovat yhä tavallisempia käsitteitä pääomamarkkinoilla, ja ne sisällytetään yhä enenevässä määrin varainhoitajien analyysihin ja valintaprosesseihin. Mutta voiko tuottoa parantaa ottamalla huomioon kestävä kehityksen mukaisia tekijöitä eri sijoitusvaihtoehtoja punnittaessa? Anna-Stina Wiklund, Ålandsbankenin vastuullisten sijoitusten vastaava, tarkastelee tutkimuksia, jotka on tehty sen jälkeen kun ESG alkoi vaikuttamaan sijoituksiin, saadakseen kuvan siitä, ovatko tuotto ja kestävä kehitys yhdistettävissä.

Ovatko tuotto ja kestävä kehitys yhdistettävissä?

Vastuullisuus, kestävä kehitys, ESG (environmental, social ja governance) mainitaan yhä useammin sijoitusten yhteydessä. Uutisilla kansainvälisten sopimusten ja normien vastaisista rikkomuksista on ollut huomattava vaikutus kulloinkin kyseessä olevan yhtiön osakkeen kehitykselle (esimerkiksi Volkswagenin päästöskandaali, pohjoismaisten pankkien rahanpesu Baltiassa). Viranomaiset keskittyvät yhä enemmän näihin kysymyksiin. Jos katsomme ajassa taaksepäin finanssikriisin (2008) aikaisiin vuosiin, niin kestävä kehitys näkyi pelkästään eettisten rahastojen toiminnassa, ja silloinkin oli pitkälti kyse eettisesti kyseenalaisten alojen (esimerkiksi aseet, tupakka, alkoholi, pornografia) poissulkemisesta. Tänä päivänä Pohjoismaissa on tuskin yhtäkään rahoitusalan toimijaa, joka ei ota huomioon kestävä kehitystä toiminnassaan. Ovatko kestävä kehityksen mukaiset sijoitukset kannattavia? Onko mahdollista saada parempaa tuottoa valitsemalla kestävä kehityksen kannalta hyviä yhtiöitä, vai onko se pelkkää tyhjää puhetta?

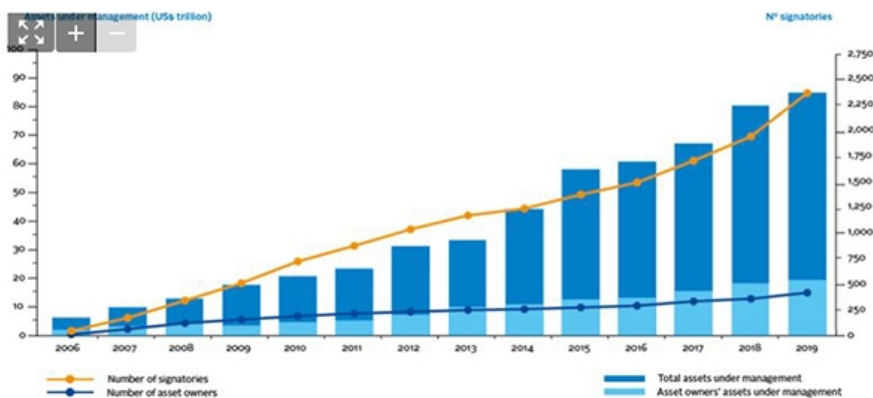
Cumulative number of policy interventions (counting new policies and policy revisions)



ESG:n E -kirjain kuvailee ympäristöä, ilmastonmuutosta, luonnonvaroja (vesi, puhdas ilma, ruuantuotanto), kestävä kehitystä, jätehuoltoa ja uusiutuva energiaa. S-kirjain kuvaa yhteiskunnallisia kysymyksiä tai työvoiman kohtelua, työturvallisuutta, lapsityövoimaa, tuotevastuuta, tuoteturvallisuutta sekä vastuuta sidosryhmiä kohtaan. G-kirjain kuvaa yhtiön hallintoon ja omistajaohjaukseen liittyviä kysymyksiä, kuten omistajuus, hallitus, palkitsemisjärjestelmät, ulkoinen ja sisäinen raportointi, korruption vastainen työ, veropolitiikka ja liiketoiminnan eettisyys.

Miten on, paraneeko tuotto jos ottaa huomioon kestävä kehityksen periaatteet sijoituskohteita valitessa? Moni tutkimus on tarkastellut tätä yhteyttä. Margolis, Elfenbein ja Walsh (2007) analysoivat kaikkiaan 167 eri tutkimusta vuosien 1972-2007 väliltä ja havaitsivat, että yhtiön taloudellinen tulos ja raportoidut kestävä kehityksen toimenpiteet korreloivat positiivisesti. Hieman myöhemmin, 2015 Busch ja Basse analysoivat 2 200 tutkimusta ja totesivat, että taloudellinen suorituskyky ja vastuullisuus korreloivat positiivisesti. Mitkä tekijät kestävässä kehityksessä ja vastuullisuudessa lisäävät tuottoa?

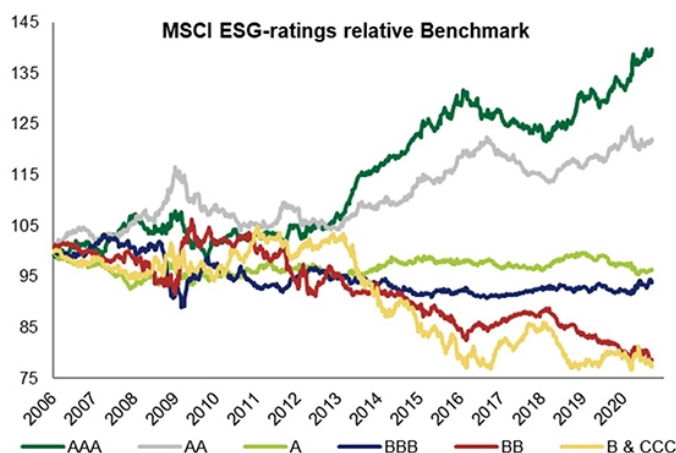
Interest in responsible investment has risen rapidly since the PRI's launch in 2006, with total PRI signatories now exceeding 2,500, and reaching all around the world.



Giese et al (2020) tutkimuksessa havaittiin, että lyhyemmällä aikavälillä (1 vuosi) varsinkin hyvällä hallintotavalla (G - governance) on merkitystä tuoton kannalta. Samaan aikaan kun hallintoon liittyvä häiriötilanne tulee osakemarkkinoiden tietoon, voidaan havaita varsin huomattava negatiivinen vaikutus osakekurssiin.

Jos tarkastelemme pidempiä ajanjaksoja on ympäristön (E - environmental) ja yhteiskunnallisten kysymysten (S - social) merkitys suurempi. Esimerkiksi hiilidioksidipäästöjen ja työoikeuskysymysten

merkitys ei ole suuri lyhyillä ajanjaksoilla, mutta pidemmällä tähtäimellä niillä on vaikutusta yhtiöiden kannattavuuteen. Havaittavissa on myös, että hallintoon liittyvillä kysymyksillä on vaikutusta ennen kaikkea yhtiöihin, jotka toimivat rahoitusala ja syklisen kuluttajatuotteiden sektorilla. Samaan aikaan ympäristökysymyksillä on suurin merkitys perusteollisuus- ja energiasektoreilla. Yhteiskunnallisten kysymysten painoarvo on suurin syklisen kuluttajatuotteiden sektorilla.



Yhtiöt voi myös asettaa paremmuusjärjestykseen riippumattomien arvioijien (esimerkiksi MSCI) antamien ESG-todistusten perusteella. Sektorin parhaat yhtiöt saavat parhaan luokituksen (AAA), ja huonoimmat (tai vähiten tietoa todistusta varten toimittaneet) saavat alimman luokituksen (CCC). On tutkimuksia, joissa näitä on vertailtu keskenään, ja esimerkiksi ajanjaksolla 2006 vuoteen 2019 (Giese et al tekemä tutkimus) löytyi eroavaisuus, kun parhaan viidenneksen tuotto oli parempi kuin alimman viidenneksen. Ohessa oleva ylin kuva havainnollistaa tämän. Lisäksi tutkimuksessa kävi ilmi, että korkeimman ESG-luokituksen yhtiöt olivat historiallisesti olleet kannattavampia, niiden voitot olivat tasaisempia ja niiden osingot olivat suurempia. Fatemi et al (2015) osoitti myös tutkimuksessaan, että edellä mainitut seikat selittyivät mm. sillä, että korkeimman ESG-luokituksen yhtiöt houkuttelevat halutumpaa työvoimaa puoleensa ja niillä on tehokkaampi innovaatioiden hallinta, pitkän aikavälin liiketoimintasuunnitelmat, pitkän aikavälin henkilökunnan palkitsemisjärjestelmät sekä tyytyväisemmät asiakkaat.



Kun ottaa huomioon kuinka osakemarkkinoiden näkemys ESG-tekijöistä on kehittynyt viime vuosina ja edellä mainittujen tutkimusten tulokset, voi todeta että kestävä kehitys ja tuotto välillä on selkeä yhteys, ja että ESG-kysymykset ovat tärkeä osa sijoittajien valintaprosessia.

Anna-Stina Wiklund, vastuullisten sijoitusten vastaava

Ålandsbanken Rahastoyhtiö Oy

Lähde: PRI, MSCI, Macrobond