



**SORAINEN**

Jätkusuutliku  
finantseerimise  
põhimõtted ja eeldused

Oliver Ämarik, advokaat

19. oktoober 2023

## Mis on jätkusuutlik finantseerimine?

- Osa jätkusuutliku arengu paradigmast.
- Finantssüsteem vahendab otsuste tegemist majanduslikul-sotsiaalsel-keskkondlikul skaalal (motivatsioon):
  - Kapitali allokeerimine projektide elluviimiseks;
  - Investeeringute monitoorimine.
- Finantssüsteemi nägemus jätkusuutliku arengu vajadusest.
- Jätkusuutlik finantseerimine vaatab, kuidas finantseerimine (investeerimine ja laenamine) seostub ja on kooskõlas majanduslike, sotsiaalsete ja keskkonnaprobleemidega.

# Jätkusuutliku finantseerimise tüpologia

- Liikumine aktsionäride huvide eelistamiselt sidusrühmade huvidele.
- Kolmandas faasis üldiste hüvede arvestamine investeerimis- ja ärijuhtimise otsuste tegemisel.
- Lühike strateegia > pikk strateegia.

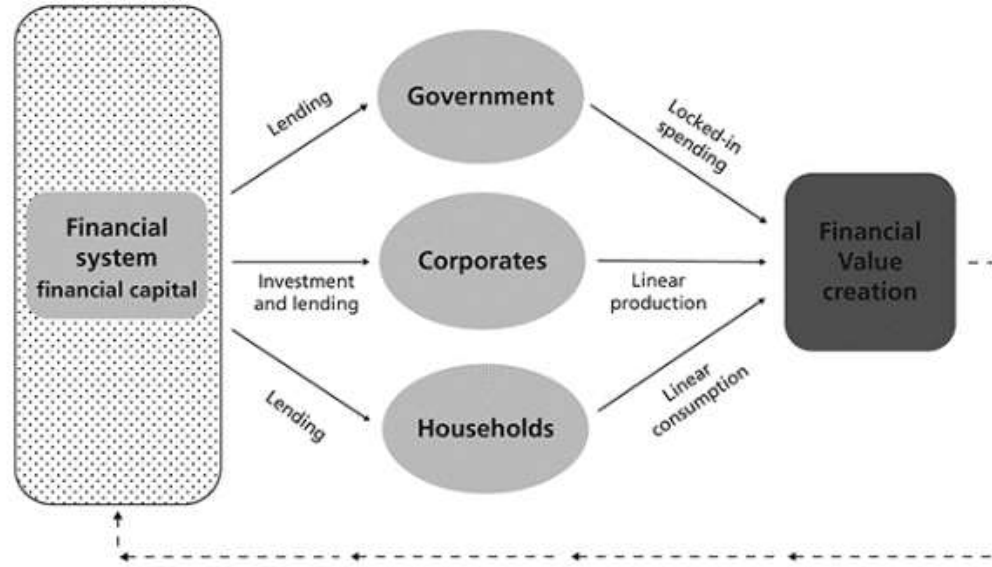
**Table 1.3** Framework for SF

SF Typology	Value created	Ranking of factors	Optimization	Horizon
Finance as usual	Shareholder value	F	Max F	Short term
SF 1.0	Refined shareholder value	F » S and E	Max F subject to S and E	Short term
SF 2.0	Stakeholder value (triple bottom line)	I = F + S + E	Optimize I	Medium term
SF 3.0	Common good value	S and E > F	Optimize S and E subject to F	Long term

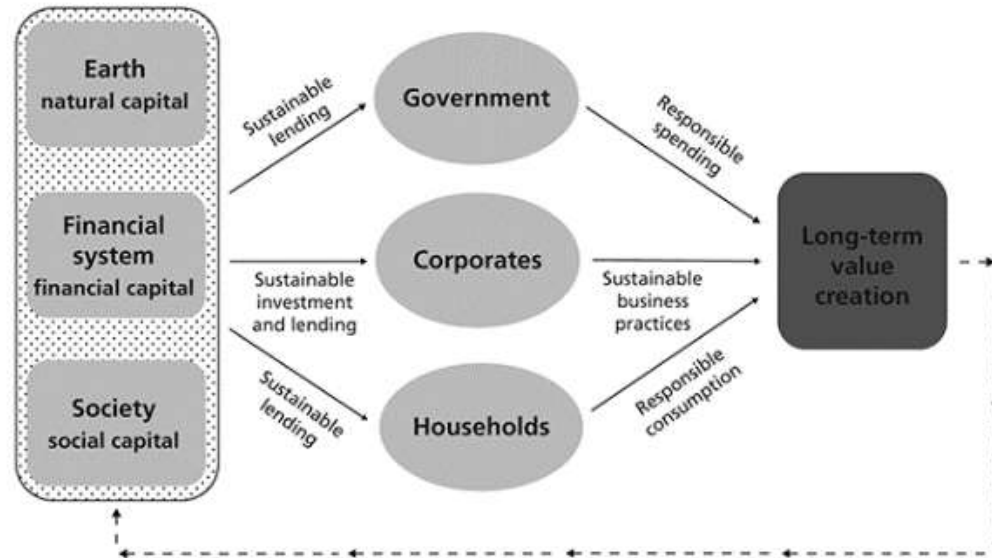
Note: F = financial value; S = social impact; E = environmental impact; I = integrated value. At SF 1.0, the maximization of F is subject to minor S and E constraints.

Source: Schoemaker (2017).

Panel A: Financial value creation in traditional finance



Panel B: Long-term value creation in sustainable finance



## Jätkusuutliku rahakaasamise instrumendid

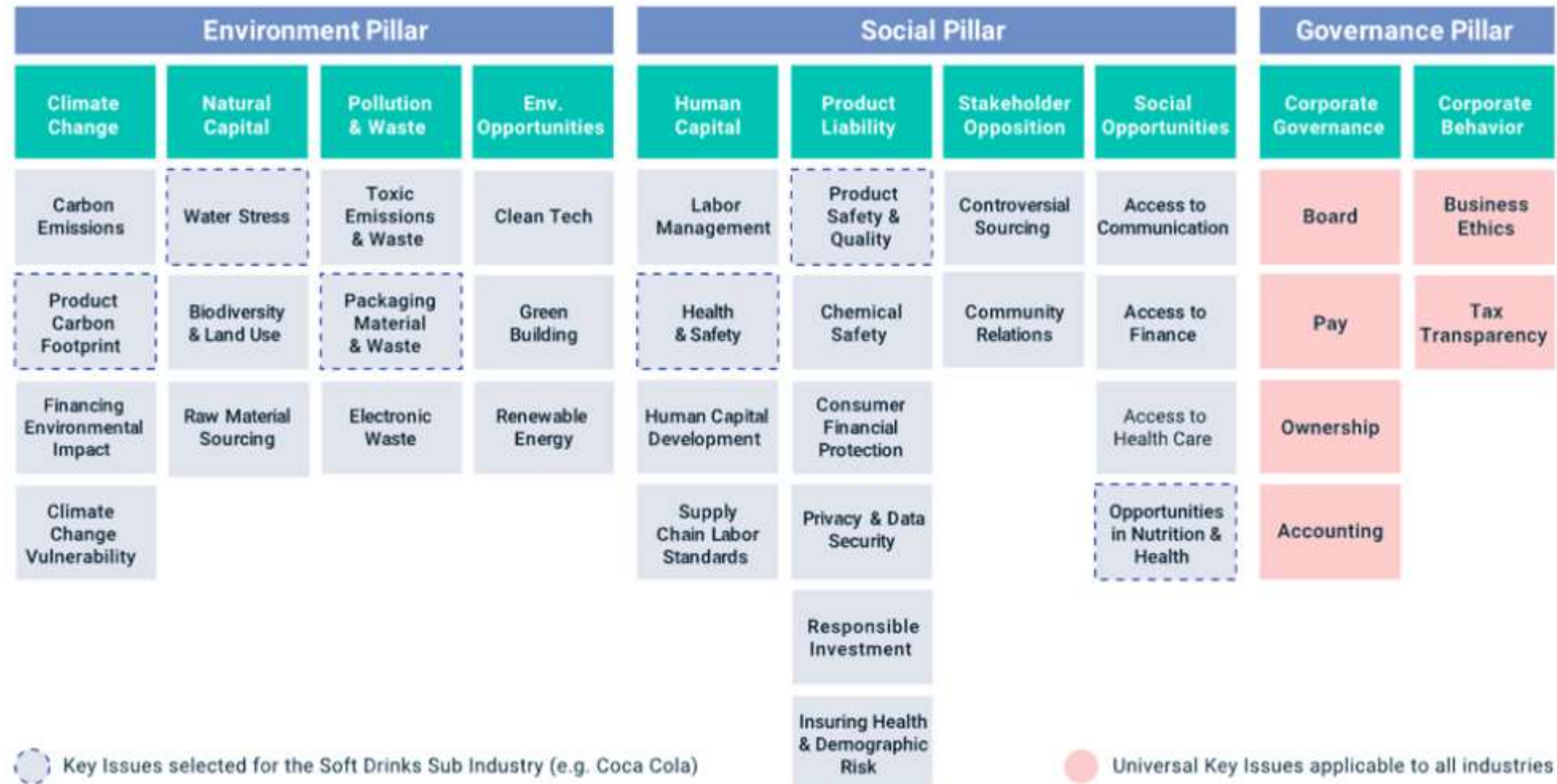
- Ei erine instrumentide poolest traditsioonilisest rahakaasamist/finantseerimisest:
  - Osad, aktsiad, kapitaliväärtpaberid;
  - Mittekapitaliväärtpaberid (võlakiri, vahetusväärtpaber, muu kaubeldav võlakohustus)
  - Laenud ja tagatised
  - Grandid ja toetused
- Erisused instrumentide omadustes ja nendega kaasnevates kohustustes.

## Osad, aktsiad, kapitaliväärtpaberid

- Otsus: kas kaasata raha avalikult või privaatset?
- Mitte-avalikud (st. börsil noteerimata) äriühingud ei avalikusta infot avalikkusele.
- Äristrateegia osaks saanud jätkusuutlikkuse aspektide mõju ettevõtte väärtusele.
- ESG reitingud (krediidireitingud)
  - Reitinguagentuurid (MCSI, S&P, Moody's, Bloomberg)
  - Protsess: informatsiooni kogumine – reitingu raamistik – reitingu väljastamine – valideerimine – raporteerimine
- Osanike huvi ESG strateegia vastu.
- Raporteerimine.

# MCSI reitingu raamistik

## MSCI ESG Ratings: Key Issues Framework



## Mittekapitaliväärtpaberid

- Erineva värvi, kuju ja suurusega instrumendid.
- Ühelaadne protsess.
- Võlakirjatingimused:
  - Kõik algab eesmärgist – miks raha kaasatakse?
  - Kuidas ja kuhu raha kasutatakse?
  - Kuidas toimub kontroll raha kasutamise üle?
  - Kuidas investoreid teavitatakse?

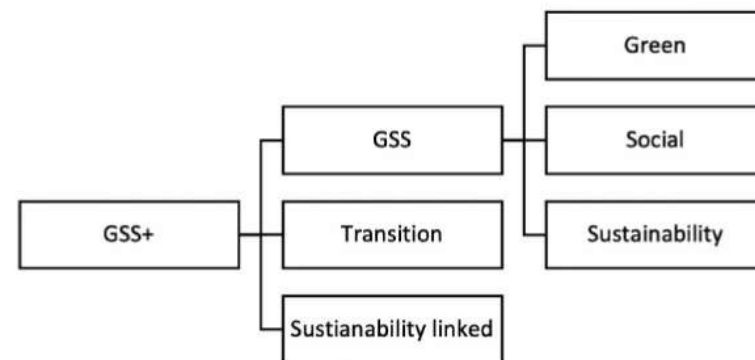


FIGURE 7.6 GSS+ categories of bonds.

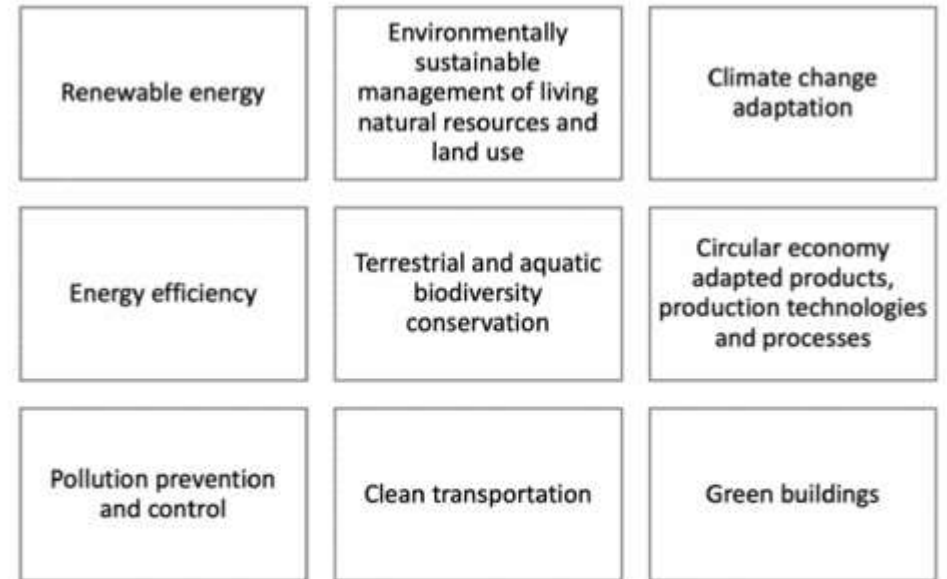


FIGURE 7.5 The bond process (International Capital Market Association, 2021a).



## Rohevõlakiri (green bond)

- **Rohevõlakirju** määratletakse nende keskkonnasõbralikkuse järgi.
- Rohevõlakirjade emiteerimisest saadud vahendeid kasutatakse keskkonnaprojektide jaoks.



**FIGURE 7.8** Eligible green bond project categories, based on International Capital Market Association (2021a).

## Sotsiaalne võlakiri (social bond) ja jätkusuutlikkuse võlakiri (sustainable bond)

- **Sotsiaalseid võlakirju** määratletakse nende sotsiaalse aspekti kaudu.
  - Sotsiaalse võlakirjade emiteerimisest saadud vahendeid kasutatakse sotsiaalprojektide või muude tegevuste, millel on positiivsed sotsiaalsed mõjud ja mis tegelevad sotsiaalse probleemiga, rahastamiseks.
  - Selliste võlakirjade emiteerimise käigus kaasatud vahendeid kasutatakse sotsiaalprojektide tarbeks, mis on suunatud abistamiseks näiteks elanikkonda allpool vaesuspiiri, sisserändajate kogukondi, töötuid, seksuaalvähemusi, puuetega inimesi.
- **Jätkusuutlikkuse võlakiri** on instrument, millest saadud vahendeid kasutatakse selliste projektide rahastamiseks, mis kätkevad nii rohelist kui ka sotsiaalseid aspekte.

## Jätkusuutlikkusega seotud võlakirjad (sustainability-linked bonds)

- Erineb teistest võlakirjadest ülesehituse poolest.
- Võlakirjad, mille finants- ja/või struktuurilised omadused võivad varieeruda sõltuvalt sellest, kas emitent saavutab eelnevalt määratletud jätkusuutlikkuse/ ESG eesmärgid.
- Tingimustes määratakse kindlaks (i) mõõdikud (KPI); (ii) eesmärgid (SPT); (iii) millal ja kuidas neid mõõdetakse; (iv) raporteerimiskohustus; ja (v) mis on eesmärkide täitmata jätmise tagajärg.
- Erinevalt GSS+ võlakirjadest ei ole tarvis määrata, mis otstarbel vahendeid kasutatakse – seda võib kasutada üldisel äriarenduslikul eesmärgil.
- Intressimäära sõltuvus eesmärkide täitmisest.
- Eel- ja järelhindamine.

## Laenud

- Sarnane loogika võlakirjadega.
- Vahendite kasutamise eesmärk.
- Jätkusuutlikkusega seotud laenu puhul kohustus täita eesmärk ja tagajärjed, kui eesmäärke ei täideta (näiteks intressi tõus).

Küsimusi?

# Võta ühendust



Oliver Ämarik  
oliver.amarik@sorainen.com  
sorainen.com

**SORAINEN**