

Vastuullinen sijoittaminen Suomessa

Sami-Petteri Markus



Tekijä(t) Sami-Petteri Markus	
Koulutusohjelma Liiketalous	
Raportin/Opinnäytetyön nimi Vastuullinen sijoittaminen Suomessa	Sivu- ja liitesivumäärä 38 + 2
<p>Opinnäytetyön aiheena on Vastuullinen sijoittaminen Suomessa. Opinnäytetyön tutkimuksellisessa osiossa selvitetään kolmea tavoitetta: Kiinnostaako vastuullinen sijoittaminen Suomessa ja ketä se kiinnostaa? Millaisia vastuullisen sijoittamisen vaihtoehtoja Suomessa on tarjolla? Varmistuuko vastuullisuus sijoituspäätöstä tehtäessä?</p> <p>Vastuullisten sijoitustuotteiden kysyntää ja vastuullisuustietojen riittävyttä tarkastellaan yksityisten henkilöiden eli piensijoittajien näkökulmasta. Opinnäytetyössä tarkastellaan sijoitustuotteista osakkeet ja rahastot. Opinnäytetyö on tarkoitettu kaikkien vastuullisesta sijoittamisesta kiinnostuneiden tiedon lisäämistä varten.</p> <p>Tietoperustassa kuvataan vastuullinen liiketoiminta yleisesti ja siihen liittyviä moninaisia osa-alueita lainsäädännöstä lähtien. Vastuullisuus on kokonaisuus ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hallintotapaan liittyvistä mahdollisuuksista ja riskeistä. Omista kontrolloista tai kohdistuvista odotuksista mukana ovat Corporate Governance, Compliance-toiminnot ja vastuullisen liiketoiminnan yleisimmät riskit. Eettinen sijoittaminen toimii vastuullisuuden pohjana ja sen voidaan katsoa alkaneen jo 1600-luvulla. Tietoperustassa käydään läpi rajauksen vastuullinen sijoittaminen yleisesti, vastuullisen sijoittamisen sijoitustuotteet sekä yleisimmät strategiat.</p> <p>Opinnäytetyön tutkimustavoitteita selvitetään puolistrukturoitujen teemahaastatteluiden avulla. Opinnäytetyön tutkimusosiota varten haastateltiin seitsemän henkilöä. Haastateltavat ovat vastuullisten sijoitustuotteiden alan asiantuntijoita monipuolisella työkokemuksella. Tutkimuksen perusteella saatiin laaja ja monipuolinen materiaali vastaamaan opinnäytetyön tutkimuksellisiin tavoitteisiin.</p> <p>Johtopäätöksinä on, että vastuulliselle sijoittamiselle löytyy kysyntää Suomessa kasvavassa määrin etenkin nuorempien piensijoittajien keskuudessa. Monenlaisia vastuullisia rahastoja ja osakkeita on myös saatavilla, mutta vastuullisuustietojen osalta alalla olisi vielä parantamisen varaa. Rahastojen osalta vastuullisuus on enemmän sijoitustuotteen tarjoajan hallinnassa, kun taas osakkeissa vastuullisuus on suoraan verrannainen yrityksen toimintaan. Vastuullisuuskenttä ja vastuullinen sijoittaminen on rajauksien vetämistä ja päätöksien tekemistä saatavien tietojen perusteella. Vastuullisella sijoittamisella on tarkoitus saada sijoitetulle pääomalle tuottoa mahdollisimman vähin negatiivisin vaikutuksin ESG-asioihin.</p>	
Asiasanat Vastuullinen, sijoittaminen, ESG-asiat, osake, rahasto	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Työn tavoitteet ja rajaukset	2
1.2	Työn metodinen ote	3
2	Yritysvastuu	4
2.1	Vastuullinen liiketoiminta.....	4
2.2	Vastuullisen yritystoiminnan osa-alueet	6
2.3	Corporate Governance ja sisäiset kontrollit vastuullisuuden tukena	8
2.4	Compliance eettinen ja vastuullinen liiketoiminta.....	10
2.5	Vastuullisuuden riskit	11
3	Vastuullinen sijoittaminen	12
3.1	Eettinen sijoittaminen vastuullisen sijoittamisen esi-isä	12
3.2	Vastuullinen sijoittaminen yleisesti	13
3.3	Vastuullisen sijoittamisen instrumentit	14
3.4	Vastuullisen sijoittamisen strategiat.....	16
4	Vastuullinen sijoittaminen Suomessa	17
4.1	Tutkimusmenetelmät.....	17
4.2	Vastuullisten sijoitustuotteiden kiinnostavuus ja kysyntä	19
4.3	Vastuullisuusinformaatio sijoittajalle ja tuotteiden markkinointi	21
4.4	Vastuulliset sijoitustuotteet Suomessa ja niiden erot	23
4.5	Vastuullisuuden eri osa-alueet sijoitustuotteessa	25
4.6	Vastuullisuustietojen riittävyys ja muutokset.....	27
5	Pohdinta.....	29
5.1	Tulosten tarkastelu.....	30
5.2	Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys	33
5.3	Suosituksiset ja kehittämissuositukset	34
5.4	Oma ammatillinen kasvu.....	35
	Lähteet	36
	Liitteet.....	39
	Liite 1. Kyselylomake.....	39

1 Johdanto

Tämän opinnäytetyön aiheena on vastuullinen sijoittaminen Suomessa. Vastuullinen sijoittaminen on käsitteenä suhteellisen tuore, ajankohtainen ja juontaa juurensa eettisestä sijoittamisesta. Kaikenlainen vastuullisuus ja tietoisuus vastuullisuudesta kasvaa nykyään kohisten yhteiskunnassamme. Vastuullisuutta voisi kuvata eräänlaisena huolena siitä, miten tätä maailmaa pyöritetään niin yksilön kuin yritystenkin osalta. Vastuullisuus kuvastaa kokonaisuutena käsitystä siitä, miten ympäristöä, yhteiskuntaa ja ihmisiä kohdellaan.

Ensin tarvitaan vastuullisesti toimivia yrityksiä ja liiketoimintaa, jotta olisi kohteita mihin ylipäättänsä voidaan sijoittaa. Vastuullisuus koostuu useasta eri kokonaisuudesta, joita ei mikään yritys voi varmastikaan koskaan täydellisesti täyttää. Kyseessä onkin erilaisten valintojen summa, joista sijoittaja voi sitten itse päättää niitä vastuullisia arvoja, joita itselleen hakee.

Vastuullinen sijoittaminen on aiheena hyvin monipuolinen ja osittain myös aika mustavalkoinen aihe. Helposti voidaan tehdä vääränlaisia arvioita ja oletuksia vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta toimialoittain. Perinteisesti öljy-yhtiöt, joiden liiketoiminta perustuu raakaöljyn tuottamiseen, jalostamiseen tai myymiseen voidaan mieltää täysin tuhoisana ympäristölle ja näin ollen rajata pois vastuullisen sijoittajan salkusta. Asiaa tarkemmin tutkimalla voidaan havaita, että esimerkiksi Suomalainen Neste Oyj tekee asiat toisin ja on suurella panostuksella uusiutuviin tuotteisiin saanut vähennettyä fossiilisia tuotteita niin merkittävästi, että yhtiö valittiin maailman toiseksi vastuullisimmaksi yritykseksi Global 100-listalla. (Neste 2018; Corporate Knights 2018.)

Opinnäytetyön viitekehyksessä käsitellään ylemmällä tasolla vastuullinen yritystoiminta, joka mahdollistaa vastuullisen sijoittamisen ja näiden molempien periaatteet linkittyvät vahvasti yhteen. Vastuullisen sijoittamisen osiossa käydään läpi eettisen sijoittamisen historiaa, joka on perustana nykyiselle vastuulliselle sijoittamiselle. Opinnäytetyö etenee tavoitteita tukevan teorian kautta varsinaiseen tutkimusosioon. Tutkimusosioon on tarkoitus saada syvyyttä ja uusia näkökulmia eri pankkien ja rahoituslaitosten sijoitusasiantuntijoita haastatteleamalla.

1.1 Työn tavoitteet ja rajaukset

Tämän opinnäytetyön ensimmäisenä tavoitteena on selvittää, kiinnostaako vastuullinen sijoittaminen Suomessa piensijoittajia ja minkälainen ihmisryhmä tai segmentti tällaisia tuotteita kyselee. Kiinnostukseen liittyy oleellisesti se, että markkinoidaanko tällaisia tuotteita nykyään mitenkään.

Opinnäytetyön toisena tavoitteena on selvittää, minkälaisia vastuullisen sijoittamisen vaihtoehtoja Suomessa on tarjolla. Alueeksi on rajattu Suomi, joten opinnäytetyössä ei käsitellä ulkomaisia sijoitustuotteita, muutoin kuin eettisen sijoittamisen historia osiossa. Sijoitustuotteista opinnäytetyössä käsitellään vain osakkeet ja rahastot niiden yleisyyden ja suoran korrelaation johdosta aiheeseen. Pankkien ja eri rahoitustuotteita tarjoavien yritysten sivuilta löytyy lukuisia vastuulliseen sijoittamiseen soveltuvia tuotteita, joiden sisältöä on tarkoitus tarkemmin tutkia ja avata asiantuntijoita haastattelemalla.

Opinnäytetyön kolmantena tavoitteena on selvittää, miten vastuullisuutta voi varmistaa sijoituspäätöstä tehtäessä. Vastuullinen sijoitus voi myös muuttua ajan saatossa riippuen sijoituksen kohteena olevan yrityksen toimista ja toiminnoista. Miten ja millä tavoin sijoitustuotteita tarjoavat tahot varmistavat omassa toiminnassaan sijoitustuotteen vastuullisuuden ja minkälaisia kontroleja sijoitustuotteen elinkaarelle kohdistuu. Miten suhtaudutaan osakkeiden tai rahastojen osalta yrityksiin alihankintaan ja sidosryhmiin sekä heidän osuuteen vastuullisuudesta.

Työn tavoitteet:

1. Kiinnostaako vastuullinen sijoittaminen Suomessa ja ketä se kiinnostaa?
2. Millaisia vastuullisen sijoittamisen vaihtoehtoja Suomessa on tarjolla?
3. Varmistuuko vastuullisuus sijoituspäätöstä tehtäessä?

Työn rajaukset:

Alueeksi on rajattu Suomi ja sijoitustuotteista käsitellään vain osakkeet ja rahastot. Kaikkia sijoituskohteita käsitellään yksityisen henkilön tai sijoittajan näkökulmasta ja erilaiset institutionaaliset tai yritysten tekemät omat sijoitukset eivät kuulu opinnäytetyön sisältöön.

Vastuullisen sijoittamisen indeksit ovat edullinen ja helppo tapa vastuulliseen sijoittamiseen. Indekseissä on yleensä mukana vain suurempia yrityksiä johtuen indeksikohtaisista

vaatimuksista koon tai likviditeetin suhteen. Pienet suomalaiset yritykset eivät indeksiin pääse, mikä osaltaan selittää suomalaisten yritysten vähyyttä vastuullisen sijoittamisen indekseissä. Suomalaisten yritysten puuttumisen ja vähyyden johdosta myös indeksit on työstä rajattu pois.

1.2 Työn metodinen ote

Tämä opinnäytetyö on luonteeltaan kvalitatiivinen ja otteeltaan tutkimuksellinen. ”Laadullinen eli kvalitatiivinen tutkimus on tieteellisen tutkimuksen menetelmäsuuntaus, jossa pyritään ymmärtämään kohteen laatua, ominaisuuksia ja merkityksiä kokonaisvaltaisesti” (Koppa 2015.)

Tutkimuksen vastuullisen sijoittamisen tietoperustaksi olen valinnut ensimmäiseen lukuun yritysvastuun, joka vaikuttaa suoraan yrityksen osakkeen vastuullisuuteen, sekä myös rahaston vastuullisuuteen, mikäli yrityksen osake on osana rahastoa. Tietoperustan toinen luku käsittelee vastuullista sijoittamista yleisesti ja käsittelee tämän lisäksi vastuullisia sijoitustuotteita, niiden vastuullisuuden osa-alueita ja strategioita. Tuomen & Sarajärven (2003, 18) mukaan tutkimuksen keskeiset käsitteet ja niiden väliset suhteet kuvataan viitekehyydessä, ja viitekehys muodostuu siitä mitä tutkittavasta ilmiöstä jo tiedetään.

Työn tutkimuksellinen osio on tehty asiantuntijoita teemahaastattelemalla, etukäteen mietityillä kysymyksillä, jotka käsittelevät tutkimuksen teemaa. Haastattelukysymykset on laadittu itse ja niihin on pyydetty vertaisarviointia, sekä apua Haaga-Helian Pasilan kampuksen opinnäytetyöpajasta. Kaikki haastattelukysymykset ovat avoimia, eikä niihin ole voinut vastata kyllä tai ei menetelmällä, koska tarkoituksena oli saada mahdollisimman ajantasaista ja asiantuntevaa aineistoa.

Puolistrukturoitu haastattelu eli avoin teemahaastattelu on lähellä syvähaastattelua. Haastattelussa edetään etukäteen valittujen keskeisten teemojen ja tarkentavien kysymysten avulla. Teemahaastattelulla pyritään löytämään tutkimuksen tavoitteiden mukaisia merkityksellisiä vastauksia. Valitut teemat ja kysymykset perustuvat tutkimuksen viitekehyyseen (Tuomi & Sarajärvi. 2003. 77-78.)

2 Yritysvastuu

”Yritysvastuu on monitahoinen kokonaisuus, joka liittyy esimerkiksi moraalisiin ja etiikkaan sekä yrityksen arvoihin” (Rohweder 2004, 78). Yrityksen jäsenellessä omaa suhdettaan vastuuseen auttaa moraalisten ja eettisten periaatteiden avaaminen. Moraalissa on kyse säännöistä, jotka pohjautuvat ihmisen käsitykseen hyvästä ja pahasta. Moraalin säännöt toimivat pohjana ohjaamaan toimintaamme, eivätkä pohjautu lakeihin ja asetuksiin. Moraalikäsitys ja lait voivat näin ollen olla ristiriidassa keskenään (Rohweder 2004, 78).

Pohjana ja oppina ihmisen käyttäytymiseen yksilönä tai yrityksen toimijana toimii etiikka, joka on moraalien filosofiaa, eli sisältää hyvän ja pahan välisen normiston. ”Etiikan tehtävänä on nostaa yleisiä moraalikäsitteitä yhteiskunnalliseen keskusteluun ja esittää perusteluja toiminnan perimmäisistä tavoitteista ja päämääristä eli arvoista” (Rohweder 2004, 79). Yrityksen vastuunkantamisen edellytykset sisältyvät ohjeina etiikkaan. Yrityksen jäsenen vaaditun vastuullisen toiminnan määrittelee moraalit (Rohweder 2004, 79).

Yrityksen uniikki yrityskulttuuri pohjautuu uskottuihin arvoihin, joiden pohjalta toimitaan. Yrityksen työntekijöiden moraalit ja etiikka vaikuttavat muodostuviin arvoihin. Kirjaamattakin arvot ovat aina olemassa ja kirjatut viralliset arvot voivat erota yrityksen todellisista arvoista. Loppukädessä todelliset arvot ohjaavat yksilön toimintaa ja yrityksen tasolla suhtautumista vastuullisuuteen (Rohweder 2004, 79).

2.1 Vastuullinen liiketoiminta

Menestyvän yrityksen liiketoimintaosaamiseen kuuluu osana vastuullisuus. Vastuullisen yrityksen toiminta perustuu kestäväan kehitykseen ja siinä sovitetaan yhteen yrityksen sekä sidosryhmien tavoitteet ja odotukset. Parhaiten yrityksen vastuullisuus toteutuu, kun sitoutuminen on omaehtoista ja toiminnan kehittäminen myös vastuullisuuden osalta jatkuvaa. Yrityksen elinvoimaisuuden ja menestyksen kannalta on tärkeää toimia ekologisesti, sosiaalisesti ja taloudellisesti kestäväällä tavalla, jotta yritys pysyy kannattavana ja kilpailukykyisenä. Vastuullisuuden tarkoitus ja edellytykset tulisi jokaisen yrityksen määrittellä itselleen merkityksellisesti. (Elinkeinoelämän keskusliitto, n.d.)

”Yritysvastuu, yhteiskuntavastuu, vastuullinen yritys ja vastuullinen liiketoiminta viittaavat kaikki samaan asiaan: yrityksen tai organisaation vastuuseen sen sosiaalisista, taloudellisista ja ympäristövaikutuksista” (Vastuullisuusraportti 2016). Corporate Responsibility (CR), Corporate Social Responsibility (CSR), Corporate Citizenship ja Responsible Business ovat englannin kielisiä termejä yritysvastuulle. (Vastuullisuusraportti 2016.)

Lähtökohtana ja näkemyksenä vastuulliselle liiketoiminnalle toimii oletus, jonka mukaan yrityksellä on tehtäviä ja velvoitteita yhteiskunnassa pelkästään voiton maksimoinnin lisäksi. Yritys on aina lisäksi ainakin osittain vastuussa myös alihankkijoidensa ja yhteistyökumppaneidensa vastuullisesta toiminnasta. Parhaimmillaan vastuullisuus on osana yrityksen ydinliiketoimintaa ja auttaa kasvattamaan kilpailukykyä sekä lisäämään voittoja. Vastuullisuus osana strategiaa turvaa kannattavuutta, helpottaa maine-riskien hallintaa ja antaa positiivisen yritys- sekä tuotekuvan. (Viitala & Jylhä 2014, 348-349.)

Maailman suurin yhteiskuntavastuualoite Global Compact pitää sisällään kymmenen vastuullisen yritystoiminnan periaatetta ja siinä on mukana maailmanlaajuisesti 9819 yritystä 164 maasta. (United Nations, n.d.)

Global Compactin 10 periaatetta:

Ihmisoikeudet

Periaate 1: Yritysten tulee tukea ja kunnioittaa yleismaailmallisia ihmisoikeuksia omassa vaikutuspiirissään.

Periaate 2: Yritysten tulee huolehtia, että ne eivät ole osallisina ihmisoikeuksien loukkauksiin.

Työelämä

Periaate 3: Yritysten tulee vaalia yhdistymisvapautta sekä kollektiivisen neuvotteluvoimien tehokasta tunnustamista.

Periaate 4: Yritysten tulee tukea kaikenlaisen pakkotyön poistamista.

Periaate 5: Yritysten tulee tukea lapsityövoiman käytön tehokasta poistamista.

Periaate 6: Yritysten tulee tukea työmarkkinoilla ja ammatinharjoittamisen yhteydessä tapahtuvan syrjinnän poistamista.

Ympäristö

Periaate 7: Yritysten tulee tukea varovaisuusperiaatetta ympäristöasioissa.

Periaate 8: Yritysten tulee tehdä aloitteita, jotka edistävät vastuullisuutta ympäristöasioissa.

Periaate 9: Yritysten tulee kannustaa ympäristöystävällisten teknologioiden kehittämistä ja levittämistä.

Korruption vastaisuus

Periaate 10: Yritysten tulee toimia kaikkia korruption muotoja vastaan, mukaan lukien kirstitys ja lahjonta.

(United Nations, n.d.)

2.2 Vastuullisen yritystoiminnan osa-alueet

Vastuullinen yritystoiminta voidaan jakaa kolmeen suurempaan kokonaisuuteen. Perustana toimii taloudellisuus, ympäristö ja sosiaaliset näkökohdat. Eu:n määritelmän mukaan sosiaalinen vastuu toimii yläkäsitteenä, jonka alle taloudellinen ja ekologinen vastuu kuuluvat. Vastuullista toimintaa on yrityksen vapaaehtoisesti yhteiskunnan hyväksi tehty, eli lakisääteisten vastuiden ylittävä toiminta. (Viitala & Jylhä 2014, 350.)

Iso 26000-standardin toisen jaottelutavan mukaisesti yritysvastuu jaetaan seitsemään yhteiskuntavastuun ydinaiheeseen (SFS, n.d, 3).



Kuva 1. Iso 26000-standardin ydinaiheet (TEK, 2011)

Kannattava taloudellinen toiminta, riskienhallinta ja hallintokäytännöt liittyvät taloudelliseen vastuuseen. Eettinen näkökulma taloudelliseen vastuullisuuteen lähtee siitä, että taloudellinen kasvu ja kannattavuus saavutetaan hyväksyttävällä eettisellä tavalla. Taloudellinen hyvinvointi kestävän kehityksen näkökulmasta tuotetaan oikeudenmukaisesti ja ympäristöä vaarantamatta (Rohweder 2004, 97-99). Yrityksen taloudellisen vastuun tavoitteita ovat kannattavuus ja kilpailukyky. Vastuu hyvästä tuloksesta mahdollistaa taloudellisten velvoitteiden, kuten verojen maksamisen. Yrityksellä on välittömiä taloudellisia vastuita

omistajille ja henkilökunnalle (Viitala & Jylhä 2014, 350-351). Rohwederin (2004, 97) mukaan suorat rahavirrat muodostavat välittömän vastuun työntekijöiden palkkojen, verojen ja osinkojen muodossa.

Välilliset vastuut luovat yhteiskunnalle hyvinvointia verojen, sosiaaliturvan rahoituksen sekä osaamisen kasvattamisen kautta. Taloudelliseen vastuuseen kuuluu huolehtia siitä, ettei toiminnasta saatavia hyötyjä tehdä yhteiskunnalle aiheuttamien haittojen kustannuksella. (Viitala & Jylhä 2014, 350-351.) Rohwederin (2004, 97-98) mukaan välillinen vastuu muodostuu toiminnan kansantaloudellisesta merkityksestä, innovaatioiden laajemmasta yhteiskunnallisesta vaikuttavuudesta tai taloudellisesta vaikutuksesta toimintojen sijoittamispäätöksillä maailman ydin- tai perifeerisillä alueilla. Alihankintojen työllisyysvaikutukset ja sen kerrannaisvaikutukset ovat myös osa välillistä vastuuta. (Rohweder 2004, 98). ”Vastuullinen yritys ei tee voittoa henkilöstön, muiden sidosryhmien tai ympäristön vahingoksi” (Viitala & Jylhä 2014, 351).

Yrityksen sosiaaliseen vastuuseen kuuluu ihmisten hyvinvointi. Hyvinvointi sisältää vastuun omasta henkilökunnasta, sekä kaikista sidosryhmistä joiden kanssa yritys on tekemisissä, myös alihankkijat kuuluvat sosiaalisen vastuun piiriin. Sosiaaliseen vastuuseen sisältyy lisäksi avoin vuorovaikutus sekä hyvien toimintatapojen ja yhteistyön edistäminen. Perustana sosiaaliselle vastuullisuudelle toimii juridinen vastuu omasta toiminnasta. Keskustelu sosiaalisesta vastuusta sisältää usein eettistä ja moraalista pohdintaa. Yrityksen moraaliset ja eettiset valinnat vaikuttavat suoraan asiakkaiden luottamukseen ja voivat pahimmillaan romuttaa koko yrityksen maineen hetkessä. Sosiaalista vastuuta voidaan rappeuttaa tilapäisten työsuhteiden jatkuvalla käytöllä tai harmaaseen talouteen sekaantamalla. Moraaliset ja eettiset valinnat voivat myös vahvistaa yrityksen julkisuuskuvaa hyväntekeväisyyteen tai hyödyllisiin tarkoituksiin kohdennettuina lahjoituksina sekä arvovallintoina markkinoinnissa. (Viitala & Jylhä 2014, 352).

Yrityksen käytännön sosiaalista vastuuta ovat henkilöstön tasa-arvoinen kohtelu, henkilökunnan kouluttaminen ja kehittäminen, oikeudenmukaisuus palkitsemisessa ja kokonaisvaltainen työturvallisuudesta huolehtiminen. (Viitala & Jylhä 2014, 352). Harvardin professori Michael Porterin vuonna 2011 julkaiseman ajatuksen mukaisesti yrityksen tulisi tuottaa hyötyä koko yhteiskunnalle, eikä pelkästään omistajille. Näin toimien yritys lunastaa taloudellisen menestyksen lisäksi sosiaalisen toimilupansa. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 129).

Ympäristövastuu eli ekologinen vastuu on vastuuta maapallon tilasta ja osa kestävästä kehityksen tavoitetta. Ympäristövastuullinen yritys suojelee vesistöjä, ilmaa, maaperää sekä

torjuu ilmastonmuutosta. Kestävä kehitys on sellaista, jolla täytetään nykyhetken perustarpeet unohtamatta tulevien sukupolvien mahdollisuuksia. Ekologiseen vastuuseen kuuluvat osana luonnonvarojen kestävä käyttö, jätteiden määrän vähentäminen ja ympäristöhaittojen minimointi. Yritysten kiinnostus ympäristövastuullisuuteen on lisääntynyt asiakkaiden, suuren yleisön ja lainsäädännön vaatimuksista. Taloudellista kasvua on mahdollista saavuttaa ilman ristiriitoja ympäristönsuojelun tavoitteiden kanssa. Taloudellisella kasvulla voidaan hankkia ympäristöä säästäviä ja nykyaikaisia tuotantolaitteita. (Viitala & Jylhä 2014, 353-354).

Ympäristövastuu ympäristövaikutusten osalta ulottuu koko elinkaaren laajuisesti tuotekehityksestä kierrätykseen asti. (Elinkeinoelämän keskusliitto, n.d.)

2.3 Corporate Governance ja sisäiset kontrollit vastuullisuuden tukena

Corporate Governancelle ei ole olemassa yksiselitteistä määritelmää. Yleensä sillä tarkoitetaan kuitenkin sellaista yhtiön hallinnointi- ja ohjausjärjestelmää, joka määrittelee yritysjohdon, eli hallituksen ja palkattujen johtajien roolin, velvollisuudet ja heidän suhteensa osakkeenomistajiin. Yksinkertaistettuna Corporate Governancella tarkoitetaan järjestelmää, jonka avulla yritystoimintaa johdetaan ja kontrolloidaan. (Arvopaperimarkkinayhdistys, n.d.)

Corporate Governance on Arvopaperimarkkinayhdistyksen ylläpitämä Hallinnointikoodi, eli tietynlainen ohjeviite tai suosituskokoelma siitä miten pörssiyrityksiä tulisi tehokkaasti ja avoimesti hallinnoida itsesääntelyllä. Hallintokoodi antaa ja määrittelee ylimmän johdon, eli hallituksen ja johtajien roolin, vastuut ja velvollisuudet sekä heidän suhteensa osakkeenomistajiin. Corporate Governancen on tarkoitus täydentää lakisääteisiä menettelytapoja. Hallinnointikoodi pyrkii täydentämään lakisääteisiä menettelytapoja ja sen tavoitteena on, että suomalaiset pörssiin listatut yhtiöt noudattavat korkeatasoista ja kansainvälistä hallinnointitapaa. (Arvopaperimarkkinayhdistys, n.d.)

Pelkkä itsesääntely on kuitenkin vain tukena ja täydentämässä erilaista lainsäädännöllistä kokonaisuutta, jota pörssiyrityksiin kohdistuu monelta suunnalta. Ylimpinä lainsäädännön portaina ovat EU-lainsäädäntö ja kansallinen lainsäädäntö. Keskeisimmät lait Corporate Governancen osalta ovat osakeyhtiölaki, arvopaperimarkkinalaki, kirjanpitolaki ja tilintarkastuslaki. Helsingin pörssiin listautuessaan yritykset ovat myös velvoitettuja noudattamaan pörssin sääntöjä (Nasdaq Helsinki) ja tätä kautta Hallinnointikoodia noudata tai selitä -periaatteella. Noudata ja selitä tarkoittaa sitä, että lähtökohtaisesti suosituksia noudetaan, mutta poikkeaminen on mahdollista perustellulla syyllä. Finanssivalvonta on val-

vova toimielin pörssiyhtiöiden lainmukaisessa toiminnassa arvopaperimarkkinoilla. Lisäsääntelynä mukana on valtiovarainministeriö ainakin sen lakipykälän osalta, jossa vaaditaan säännöllinen tiedonantovelvollisuus (finlex 20.12.2012/1020). Euroopan osalta mukana on vielä Euroopan arvopaperimarkkinavalvoja (ESMA), joka ohjeistaa miten sisäpiiri-hallintoa ja taloudellisen tiedon avoimuutta tulisi seurata. (Holopainen ym., 2013, s.1-50)

Sisäinen tarkastus on organisaatiosta riippumatonta ja sisältää objektiivista arviointia, varmistusta sekä konsultointitoimintaa. Sisäinen tarkastus on nimensä mukaisesti yhtiön sisältä päin tapahtuvaa katselua, jota tosin voi suorittaa henkilöt yrityksen ulkopuoleltakin. Lisäksi on erilaisia ulkoisia tarkastuksia, joihin voidaan palkata jotain konsultteja tai sitten yhteistyökumppanit haluavat tehdä tietynlaisia tarkastuksia kumppaneidensa toimintaan ja erilaisten sääntöjen ja säädösten noudattamiseen. Sisäinen tarkastus toimii käytännössä johdon tukena, mutta se arvioi kaikkien organisaatiotasojen toimintaa. (Holopainen ym., 2013, s.1-50)

Sisäinen tarkastus tukee organisaatiota riskienhallinnan-, valvonnan-, johtamis- ja hallinto-prosessien arvioinnilla ja kehittämisellä. Käytännössä sisäinen tarkastus voi seurata vaikkapa vieressä jotain tuotannon prosessia ja pyytää esittämään prosessin ohjeistuksen ja tehdä haastavia kysymyksiä, miten toimitaan prosessien poikkeustilanteissa. Sisäinen tarkastus voi käytännössä seurata eri prosesseja, prosessien ohjeistuksia, prosessien johtamista, raportointia, rahan käyttöä, hyväksymiskäytäntöjä ja erilaisia riskienhallintaan liittyviä asioita. Isoissa yrityksissä hallituksen voi olla käytännössä mahdotonta seurata kaikkea yrityksessä tapahtuvaa ja erilaisia vaikuttavia ympäristötekijöitä. Sisäinen tarkastus auttaa tässäkin tuomalla johdolle riittävästi luotettavaa informaatiota organisaatiossa tapahtuvista asioista ja siihen vaikuttavista ja muuttuvista ympäristötekijöistä. (Holopainen ym., 2013, s.1-50)

Sisäinen valvonta poikkeaa sisäisestä tarkastuksesta siinä määrin, että se toteutetaan yrityksen sisältä ilman erillistä riippumatonta sisäistä tarkastajaa tai niiden joukkoa. Sisäinen valvonta voi olla hallituksen, johdon tai muun henkilökunnan suorittamaa, ja sillä on tarkoitus varmistaa samalla lailla yritykseen liittyviä tärkeitä asioita: toimintojen tehokkuus ja tarkoituksenmukaisuus, taloudellisen raportoinnin luotettavuus sekä lakien ja säädösten noudattaminen. Jollain tasolla sisäistä valvontaa suoritetaan jokaisessa yrityksessä koosta riippumatta. Osakeyhtiölain mukaan vastuu sisäisen valvonnan asianmukaisesta järjestämisestä kuuluu hallitukselle ja käytännön toteuttaminen ja luominen yleensä toimitusjohtajalle. Valtion virastoissa ja erilaisissa rahastoissa sisäinen valvonta on todella tärkeä osa

prosessia ja yleensä sen järjestämisestä ja toimintatavoista pitää kertoa myös tilinpäätöksessä. Sisäinen tarkastus ottaa yleensä kantaa myös sisäisen valvonnan tilanteeseen. (Holopainen ym., 2013, s.1-50)

2.4 Compliance eettinen ja vastuullinen liiketoiminta

Ratsulan (2016, 9) mukaan eettisen ja vastuullisen toiminnan kivijalkana pidetään Compliance-ohjelmia. Termi compliance suomennettuna tarkoittaa vaatimustenmukaisuutta, jolla tarkoitetaan sääntöjen, määräysten ja lakien noudattamista. Organisaation oikeuttaakseen olemassaolonsa tulee täyttää siihen kohdistuvat odotukset sääntöjen ja normien mukaisesti. Eettisyys liitetään yhä useammin Complianceen, jolloin mukana ovat myös kulttuuri ja arvotekijät, sekä sidosryhmien käsitykset ja odotukset sallitusta sekä kielletystä toiminnasta. Pelkkä lakipykälien mukaan toimiminen ei enää riitä, vaan yrityksen pitää täyttää myös itselleen asettamat vaatimukset, sekä ulkopuolisten odotukset eettisistä ja moraalisisista vaatimuksista. (Ratsula 2016, 12)

”Compliance-käsitettä tarkastellaan yhä useammin yhteiskuntavastuun ja kestäväen kehityksen kontekstissa ja Compliance-toiminnon nimikkeeseen liitetään myös sana etiikka: compliance & ethics.” (Ratsula 2016, 17)

Compliance-ohjelmien on tarkoitus ehkäistä Compliance-riskkejä, jotka koskevat kaikkia julkisia ja yksityisiä organisaatioita toimialasta ja koosta riippumatta. Tavoitteena on saada vaatimukset organisaatiossa ymmärrettäväksi ja myös valvoa niiden toimintaa käytännössä. Pienestä yrityksestä suureen pörssiyritykseen lähtökohtana ja toiminnan edellytyksenä on, että lakeja ja säännöksiä noudatetaan. Compliance organisaatiossa muodostuu koko henkilökunnasta ja kaikista heidän tekemistään päätöksistä jokapäiväisissä toiminnoissa. (Ratsula 2016, 9-10)

Monelle organisaatiolle vastuullinen ja eettinen liiketoiminta on tärkeä kilpailuvaltti, ellei jopa elinehto. Yrityksen liiketoimintaa seuraavat myös eri sidosryhmät: asiakkaat, yhteistyökumppanit ja sijoittajat. (Ratsula 2016, 9-10)

Compliance-riskit voivat toteutuessaan realisoitua eri tavoin, kuten: yrityksen arvon laskuna, sijoittajien menettämisenä, sakkoina, yritysjohtoon kohdistuvina syytteinä, liiketoimintakieltona, vahingonkorvausvaateina, ammattilupien menetyksenä ja pahimmillaan maineriskinä henkilöille sekä brändille. Kokonaisuutena Compliance-rikkomukset voivat vaikeuttaa rahoituksen saantia ja koko liiketoimintaedellytyksiä. (Ratsula 2016, 9)

2.5 Vastuullisuuden riskit

Kaikesta säätelystä, ohjeista ja kontroleista huolimatta vastuullisuuteen liittyy lisäksi erilaisia riskejä, jotka voivat toteutuessaan tehdä suurta vahinkoa yritykselle. Tässä osiossa kuvataan yleisimpiä riskejä ja väärinkäytöksiä vastuulliseen liiketoimintaan liittyen.

Viherpesulla tarkoitetaan imagon vihertämistä suurilla resursseilla, jotka eivät keskity oikeisiin ekotekoihin. (Maailman kuvalehti, 2008.) Viherpesun avulla yritys pyrkii näyttämään ympäristöystävällisemmältä kuin se todellisuudessa on.

”Kukkasia ilmaan puhaltava tehtaanpiippu. Trooppisten kalojen seassa etenevä hybridiauto. Höyryävä sademetsä öljy-yhtiön logon taustalla. Edellä kuvatut esimerkit ovat jokainen todellista kuvastoa suuryhtiöiden viime vuosien mainoksista.” (Maailman kuvalehti, 2008.)

Viherpesua voidaan tehdä virheellisesti markkinoimalla, negatiivisia ympäristövaikutuksia peittelemällä ja positiivisten ympäristötekojen satunnaisella paljastamisella. Konkreettisenä esimerkkinä yritys voi osallistua YK:n Global Compact-ohjelmaan, kuitenkin noudattamatta sitä. Arvojen noudattaminen ei tapahdu Global Compactin kautta. Viherpesujen kuusi syntiä sisältää piilotetun vaihdon, todisteiden puuttumisen, epämääräisyyden, epäoleellisuuden, huijaamisen ja kahdesta pahasta pienemmän valitsemisen. (Maailman kuvalehti, 2008.)

3 Vastuullinen sijoittaminen

3.1 Eettinen sijoittaminen vastuullisen sijoittamisen esi-isä

Hyrskkeen (2012, 17.) mukaan ”Eettisellä sijoittamisella tarkoitetaan sijoitustoimintaa, jossa sijoittajan arvot ohjaavat toimintaa ja jossa sijoitustuotot ovat toissijaisia”. Kyse on kuitenkin sijoitustoiminnasta, jolla tavoitellaan tuottoja, joten sitä ei pidä sekoittaa hyväntekeväisyyteen. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 17)

Eettisen sijoitustoiminnan kehittymisen voidaan katsoa alkaneen 1600-luvulla Englannissa perustetusta kveekarien protestanttisesta liikkeestä. Kveekarit olivat aktiivisia kaupankäyjiä ja perustivat pankkeja. Kveekarit vastustivat orjuutta epäsuorasti välttämällä sokeria ja myöhemmin 1800-luvulla alkoholia ja aseteollisuutta. (Hyrskke, ym. 2012, 17.) Yhdysvalloissa kveekarit kielsivät jäseniltään ihmiskaupan pelkkien boikotointien sijaan. Arvoihin perustuvaa kaupankäyntiä, jossa tavoitellaan hyvää tuottoa asiallisin keinoin, edisti 1700-luvulla John Wesley seuraajineen. (Kuvaja 2010, 143-144.)

1928 perustettiin Yhdysvalloissa maailman ensimmäinen eettinen rahasto Pioneer Fund, jonka eettisyys perustui tupakka- ja alkoholituotteiden sekä uhkapelaamisen välttämiseen. Euroopan tasolla ensimmäinen eettinen rahasto oli 1965 Ruotsalainen Aktie Answar Myrberg. (Kuvaja 2010, 144-145.)

Kuten muualla maailmalla myös Suomessa uskonnolliset yhteisöt ovat seuranneet eettisiä ohjeita sijoitustoiminnassaan. 1999 julkaistiin Suomen evankelisluterilaisen kirkon sijoittamisen ohjeet. Samana vuonna perustettiin Suomen ensimmäinen eettinen rahasto Forum, Gyllenbergin rahastoyhtiön toimesta. (Hyrskke, ym. 2012, 17-18.)

Eettisessä sijoitustoiminnassa sijoittajan arvot ja moraalikäsitys määrittelevät toimialat ja yritykset, joita sijoitussalkkuun ei poimita. Eettisen sijoittamisen arvojen toteutuminen sijoittajan näkökulmasta edellyttää hyväksymään pitkän aikavälin alhaisempaa tuottoa jotta salkun voimakkaasta rajauksesta ja heikentyneistä hajautusmahdollisuuksista. (Hyrskke, ym. 2012, 11)

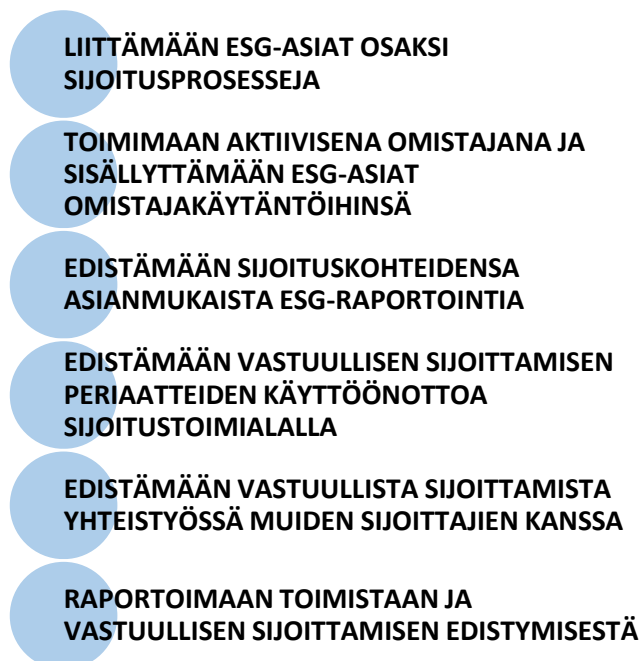
3.2 Vastuullinen sijoittaminen yleisesti

Vastuullinen sijoittaminen aihepiirinä on eettistä sijoittamista huomattavasti nuorempi ja vastuullisen sijoittamisen esi-isänä voidaan pitää eettistä sijoittamista. (Hyrskke, A. 2012, 17) Vastuullisessa sijoittamisessa voidaan ottaa eettisen sijoittamisen näkökulmia mukaan soveltuvin osin. (Hyrskke, ym. 2012, 3-12.)

Vastuullisella sijoittamisella otetaan huomioon ympäristöasiat, sosiaalisen vastuun tekijät sekä hallintotapa-asiat, joita kutsutaan niin sanotuiksi ESG-asioiksi (Environment, Social and Governance). ESG-asioiden huomioimisella on tarkoitus parantaa salkun tuotto- ja riskiprofiilia.

Vastuullinen sijoittaminen voi tapahtua monella tapaa, kaikissa omaisuuslajeissa ja sijoittaja itse huomioi ESG-asiat sijoituksissaan eri lähestymistavoin ja omaan sijoitusstrategiaansa pohjautuen. (Hyrskke, ym. 2012, 11; Finsif 2018a.)

Vuonna 2006 YK julkaisi vastuullisen sijoittamisen periaatteet **PRI** (Principles for Responsible Investment). PRI:n allekirjoittaja sitoutuu vastuullisen sijoittamisen standardeihin kuuden ohjaavan periaatteen kautta. PRI on suunnattu institutionaalisille sijoittajille, mutta se on vaikuttanut myös yleiseen tietoisuuteen vastuullisesta sijoittamisesta. Suomessa PRI:llä on 35 allekirjoittajaa. Pohjoismaisen vertailun mukaan ja sijoitusmarkkinan kokoon nähden Suomalaisten sijoittajien sitoutuminen vastuulliseen sijoittamiseen on vahvaa. (Finsif2018b.)



Kuvio 1. PRI-periaatteet (Finsif 2018c.)

Suomessa vastuullisen sijoittamisen suunnannäyttäjänä toimii Finsif, jonka jäsenet voivat verkostoitua ja hankkia tarvittavaa tietoa aiheeseen liittyen. Finsif jäsenille tarjotaan tilaisuuksia ajankohtaisten teemojen lisäksi vastuullisuusnäkökulmiin eri omaisuuslajeissa (Finsif 2018d.) Vastuullisen sijoittamisen suosion tasainen kasvu näkyy muun muassa Finsifin jäsenmäärän jatkuvalla kasvamisella (Finsif2018b.)

Sihvolan (2019, 2-3.) mukaan on mahdollista tehdä enemmän voittoa sijoittamalla vain vastuullisiin yhtiöihin kuin jättämällä vastuuasiat huomiotta.

3.3 Vastuullisen sijoittamisen instrumentit

Osakeyhtiömuotoisen yrityksen näkökulmasta osake, jota voidaan kutsua myös arvopaperiksi on keino saada omaa pääomaa sijoitusten muodossa. Jokainen osakkeenomistaja on samalla myös omistaja osakeyhtiössä ja osake on osuus osakeyhtiön omistuksesta ja varallisuudesta. Pääsääntöisesti osake oikeuttaa myös äänioikeuteen yhtiökokouksissa ja sijoituksen ollessa kyseessä myös osakkeen mahdollinen arvonnousu ja sille maksettavat osingot ovat tärkeässä roolissa (Nasdaq 2016, 7-8; Minilex, n.d.). Nasdaq (2016, 17.) mukaan yksityissijoittajan päätösvallan osuus häviää pienen äänimäärän johdosta taloudellisille oikeuksille. Finsif (2019e.) mukaan sijoittaja voi hyödyntää myös omistajaoikeuksiaan vaikuttaakseen yrityksen tai alan toimintaan käyttämällä yhtiökokouksessa äänivaltaansa yksin tai yhdessä muiden sijoittajien kanssa.

Osakkeilla voidaan käydä kauppaa ensimarkkinoilla, jotka tarkoittavat yrityksen uusia liikkeelle laskettuja osakkeita, joilla yritys kerää lisää rahoitusta sijoittajilta. Ensimarkkinoiden lisäksi on jälkimarkkinat, jossa sijoittajat voivat käydä keskenään kauppaa jo aikaisemmin liikkeelle lasketuilla osakkeilla. Jälkimarkkinoilla yritys ei toimi osapuolena osakekaupoissa. Osakkeiden kauppapaikkana toimii yleisesti pörssi, eli Suomessa nykyään Nasdaq Helsinki (Nasdaq 2016, 8-10). Pörssin ulkopuolella käytävää osakekauppaa ei tässä opinnäytetyössä käsitellä.

Osake on aina riskisijoitus, sen ollessa yritykseen sijoitettua rahaa, jota yrityksen ei tarvitse maksaa takaisin. Osakesijoitus sisältää riskiä, jota kompensoi odotettu korkeampi tuotto. Yrityksen menestyksestä riippuu osakkeenomistajien tuotot ja pääsääntöisesti osakkeiden arvon nousu ja lasku korreloivat yrityksen tilanteeseen. Osinkoja yritykset voivat maksaa voitonjakokelpoisista varoista, mikäli sellaisia pakollisten maksujen jälkeen jää ja yhtiö näin päättää. Osinko on ylimääräistä tuottoa osakkeenomistajalle jakokelpoisen

voittovaran muodossa. Yrityksen konkurssitilanteessa osakkeenomistajat ovat huonoimalla sijalla muiden velkojien jälkeen (Nasdaq 2016, 26-28).

Pitkällä sijoitusperiodilla on erittäin todennäköistä, että tuotto on positiivinen ja se voittaa korkoa maksavat sijoituskohteet (talletustilit, yritysten tai valtioiden velkakirjat. Tämä johtuu siitä, että osakemarkkinoilla kurssien kehityksellä on pitkän aikavälin nouseva suuntaus (trendi), joten pitkällä aikavälillä osakemarkkinoiden keskimääräinen tuottokin on positiivinen. (Nasdaq 2016, 27.)

Osakekurssien nouseva trendi perustuu odotukseen pitkän aikavälin talouden kasvusta, joka johtuu muun muassa teknologian kehityksestä (Nasdaq 2016, 27).

Suorien osakkeiden ostojen sijaan sijoittaja voi hankkia osakkeita myös välillisesti sijoitusrahastojen kautta. Sijoitusrahasto on rahasto, joka koostuu osakkeista ja mahdollisesti muista arvopapereista. Sijoitusrahaston omistavat kaikki siihen sijoittaneet tahot, joiden sijoitetut pääomat muodostavat rahaston kokonaisuutensa. Rahaston omaisuus jakautuu keskenään yhtä suuriin rahasto-osuuksiin, joista sijoittajat omistavat rahasto-osuuksia sijoittamansa summan mukaisesti (Nasdaq 2016, 31.)

Rahastosijoittamisen etuna yksityissijoittajalle on sen helppous osakkeisiin nähden. Sijoituksen kehitystä on helppo seurata, eikä sijoittajan tarvitse välttämättä seurata markkinoita rahaston ollessa salkunhoitajien hoidossa. Sijoittajan tulee kuitenkin itse huolehtia ja seurata rahaston arvon kehittymistä. Myös hajauttaminen tapahtuu kuin itsestään rahaston sijoittaessa useampaan sijoituskohteeseen. Pääsääntöisesti sijoitusrahasto ei saa sijoittaa enempää kuin kymmenen prosenttia yhden liikkeeseenlaskijan arvopapereihin, ellei kyseessä ole erikoissijoitusrahasto (Nasdaq 2016, 31-32.)

Rahastojen sijoituspolitiikka riippuu rahastosta ja se määrittelee perusteet, miten rahaston varoja sijoitetaan. Rahaston haittana sijoittajalle voidaan pitää epätietoisuutta varsinaisten sijoituskohteiden sisällöstä, koska sijoittaja ei välttämättä tarkkaan tiedä mihin rahaston on hänen varojaan sijoittanut (Nasdaq 2016, 32.) Vastuullisen sijoittajan kannattaa huolellisesti selvittää minkälaisia sijoitusstrategioita osakerahastot käyttävät ja mihin sijoituskoh-teisiin rahasto varojaan sijoittaa.

3.4 Vastuullisen sijoittamisen strategiat

Sijoittamisen strategioista jätetään käsittelemättä toimialansa parhaat ja universumin parhaat, jotka sopivat enemmän globaaliin vastuulliseen sijoittamiseen.

Sijoituskohteen poissulkeminen on yksi helpoimpia ja pitkän historian omaava toimintatapa. Poissulkemisessa potentiaalisista sijoituskohteista poistetaan määrittelyn kautta huonoja, vastuuttomia tai epäeettisiä yrityksiä tuotteineen ja palveluineen. Poissulkemista voidaan kutsua myös sijoituskohteiden välttämiseksi. (Hyrskke, ym. 2012, 67-71.)

Sijoittaja määrittelee itse ne alueet, tuotteet sekä toimialat, joita ei halua sijoituksillaan rahoittaa. Perinteisiä poissuljettavia kohteita ovat esimerkiksi tupakka, alkoholi, uhkapelaaminen, aikuisviihde ja aseisiin liittyvät sijoitustuotteet. Poissuljentaan osaltaan vaikuttavat myös yhteiskunnan yleinen moraalikäsitelmä ja vallitseva uskonto. (Hyrskke, ym. 2012, 67-71.)

Tämän jälkeen sijoittaja tai hänen omaisuudenhoidtaja sulkevat pois määriteltyjen osa-alueiden osakkeet ja rahastot. Erityistä tarkkuutta poissulkemiseen tarvitaan rahastojen osalta, joiden poissulkemisen säännöissä saattaa olla suuriakin eroja. (Hyrskke, ym. 2012, 67-71.)

Poissulkemisen yleisenä haasteena voidaan pitää suuria yrityksiä ja aiheen subjektiivisuutta. Ruokakaupoissa myydään tupakkaa ja alkoholia, hotelliketjuilla on tarjolla aikuisviihdekanavia sekä Suomen valtio hyötyy tupakka- ja alkoholituotteiden verotuksesta. Sijoittajan valinnan mukaan voi edetä nollatoleranssilla tai määritellä hyväksyttävän rajan poissuljettavalle toiminnalle kokonaisliikevaihdosta. (Hyrskke, ym. 2012, 67-71.)

Poissuljennan vastakohtana voidaan pitää suosimista, joka kohdistuu rahastojen suosiin vastuullisiin sijoituskohteisiin. Suosimiselle ei ole mitään vakiintunutta käytäntöä ja ratkaisut eroavat toisistaan. Suosimista voidaan tehdä rajaamalla suuri määrä potentiaalisia sijoituskohteita sijoitusuniversumin ulkopuolelle. Suosiminen voidaan tehdä jollekin tietylle sijoitustyyppille yritysanalyysin kautta valitsemalla vastuullisimmat yritykset sijoituskohteiksi salkunhoitajalle tai toisinpäin salkunhoitajan valitessa potentiaaliset sijoituskohteet, joista tehdään hyväksyntä yritysanalyysin kautta. Sijoittajan kannattaa varmistaa suosimisen perusteet ennen ostopäätöstä. (Hyrskke, ym. 2012, 72.) Suosimisessa voidaan myös valita alansa parhaita vastuullisesti johdettuja yrityksiä, joiden ESG-arvosanat ovat kokonaisuudessaan tai tietyillä osa-alueilla parempia kuin muilla. Tieto voi perustua omaan arvioon tai mahdollisiin analyysiin. (Finsif 2019e.)

Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen on myös mahdollista vastuullisen yritystoiminnan edistämiseksi. Tavoitteena voi olla alan käytännöt tai markkinastandardit sekä ESG-raportointi. Vaikuttaminen tapahtuu aktiivisena osallistumisena yhtiökokouksessa päätöksentekoon, sekä ehdotuksien ja vuoropuhelun muodossa. Vaikuttaa voi joko yksin, yhdessä useamman sijoittajan kanssa tai organisaatioiden, kuten PRI:n ja Finsifin kautta. (Finsif 2019e.) Harvalla piensijoittajalla yksinään on riittävää varallisuutta vaikuttaa isojen yhtiöiden asioihin ja rahastojen ollessa kyseessä vaikuttamisen hoitaa pankki tai rahastoa hallinnoiva taho.

Vastuulliseksi kuvattuja rahastoja on markkinoilla tarjolla runsaasti. Yksi ydinkysymys asiakkaan näkökulmasta onkin mitkä näistä rahastoista hoitavat vastuullisen sijoittamisen paremmin kuin muut. Tähän on tarjolla tueksi muun muassa rahastojen julkisia vastuullisuusluokituksia, kuten Morningstarin maapallot ja Climetricsin ilmastovaikutuksiin keskittyneet rahastoreportit. Ne tarjoavat karkeita arvioita rahaston sijoituskohteiden vastuullisuudesta. (Viisas Raha, 2019.)

4 Vastuullinen sijoittaminen Suomessa

4.1 Tutkimusmenetelmät

Tämän opinnäytetyön tutkimuksellinen osa on suoritettu aiheeseen liittyvien teemahaastattelujen avulla. ”Puolistrukturoiduissa haastatteluissa kysymykset ovat kaikille samat, mutta vastauksia ei ole sidottu vastausvaihtoehtoihin, vaan haastateltavat voivat vastata omin sanoin.” (Hirsjärvi & Hurme. 2001. 47.)

Haastatteluita on suoritettu kasvokkain, puhelimitse ja osa on vastannut kysymyksiin sähköpostin välityksellä. Haastattelutapa on valikoitunut haastateltavan tilanteen ja toivomusten mukaisesti.

Haastattelujen sopiminen toimijoiden kanssa oli yllättävän helppoa ja suurin osa halusi osallistua tähän tutkimukseen. Erään pankin kohdalla kävi kuitenkin niin, että he vastasivat suoraan, etteivät halua osallistua tämän tyyppiseen tutkimukseen millään lailla. Haastateltavat ovat pääsääntöisesti pääkaupunkiseudulta. Opinnäytetyössä tein oletuksen, että vastaajien sijoituspalveluprosessit ovat samanlaisia maakunnasta riippumatta.

Haastateltavat ovat sijoitusalan asiantuntijoita pankeista, pankkiiriliikkeistä ja finanssialalta. Haastateltavissa on mukana sijoitusneuvoja, sijoitusjohtajia ja finanssialan virkamiehiä. Haastateltaviksi on valittu tarkoituksella asiantuntijoita aiheen monimuotoisuuden

ja kompleksisuuden takia. Tuomen & Sarajärven (2003. 87-88) mukaan laadullisessa tutkimuksessa pyritään ymmärtämään tiettyä toimintaa, kuvaamaan jotain ilmiötä tai antamaan teoreettisesti mielekäs tulkinta ilmiölle. On tärkeää, että kerätty tieto tulee henkilöiltä, jotka tietävät ja heillä on kokemusta tutkittavasta asiasta mahdollisimman paljon (Tuomi & Sarajärvi. 2003. 87-88).

Aihepiiri on aika herkkä, osa haastateltavista kuului organisaationsa johtoryhmään ja osa joutui pyytämään erikseen luvan omalta lakiosastoltaan, että saivat vastata kysymyksiin. Useat haastateltavat ovat pyytäneet aineiston käsittelyä anonymisti, joten tasapuolisuuden ja hyvän eettisen sekä luotettavan tutkimuskäytännön pohjalta käsittelen kaiken aineiston anonymisti mainitsematta pankkien tai haastateltavien nimiä. Haastatteluaineistoissa olen myös muokannut erilaiset yksilöidyt ja tunnistettavat rahastojen nimet siten, että niihin viitataan vain eräänä rahastona tai pankkeihin eräänä pankkina tai tunnistettavan rahaston kohdalla on rahasto X.

Aineiston riittävyys eli saturaatio tarkoittaa tilannetta, jossa merkityksellistä uutta tietoa tutkimusongelmaan ei tiedonantajilta enää saada. Perusajatuksena tutkimuskohteen teoreettisesta peruskuvioista on tietyn määrän aineiston riittävyys (Tuomi & Sarajärvi. 2003. 89.) Opinnäytetyön kohdalla seitsemäs haastattelu ei oleellisesti tuonut enää mitään lisäarvoa tutkimukselle, joten päätin tutkimuksen saturaation täytyneen, enkä sopinut enää lisähaastatteluja.

Sisällönanalyysin osalta aineistosta on kerätty ja koostettu oleellinen sekä kiinnostava tieto. Aineisto on eroteltu ja viitekehykseen kuulumaton sisältö on poistettu. Aineisto on luokiteltu teemoittain ja kirjoitettu yhteen. (Tuomi & Sarajärvi. 2003. 94.)

Haastattelujen koontiin yhdistelin ensin kaikki vastaukset oikeiden kysymysten alle ja rupesin koostamaan materiaalia opinnäytetyöhön. Vastaukset on pyritty pitämään alkuperäisessä muodossa, ettei niiden sisältö tai merkitys ole päässyt oleellisesti muuttumaan. Vastauksiin on ainoastaan lisäilty vastaavia tahoja yleisesti, että tiedetään, onko vastauksessa kyseessä pankin, pankkiiriliikkeen tai finanssialan toimija. Osassa vastauksissa käsiteltiin myös maailmalle sijoittavia rahastoja ja ne on suodatettu pois opinnäytetyön rajauksesta johtuen.

Aineiston koostamisen jälkeen kaikki nauhoitettu materiaali haastatteluista ja sähköposti-vastaukset on poistettu.

4.2 Vastuullisten sijoitustuotteiden kiinnostavuus ja kysyntä

Opinnäytetyön ensimmäisenä tavoitteena on selvittää, kiinnostaako vastuullinen sijoittaminen Suomessa piensijoittajia ja minkälainen ihmisryhmä tai segmentti tällaisia tuotteita kyselee.

”Yli puolet sijoittajista pitää vastuullisuuteen liittyviä kysymyksiä tärkeinä sijoituspäätöksissään. Nordnetin asiakkaiden rahastosäästöistä yli kolmannes on sijoitettu vastuullisiin rahastoihin.” (Nordnet Bank, 2019.)

”Nordnetin asiakkaiden sijoitukset vastuullisiin rahastoihin kasvoivat vuoden 2018 lopussa 1,5 miljardiin euroon edellisvuoden 850 miljoonasta eurosta. Vuoden 2018 lopussa asiakkaidemme kaikista rahastosäästöistä jopa 31 % oli sijoitettu kestävän kehityksen rahastoihin (17 % 2017).” (Nordnet Bank, 2019.)

Finanssialan asiantuntija: ”Olin EU:n komission asiantuntijaryhmässä tästä alueesta. Siellä siteerattiin aika paljonkin kansainvälisiä tutkimuksia siitä, miten yksityiset ihmiset haluavat vastuullisuutta kohteilta.”

Asiantuntijan mukaan vaikutti siltä, että kysyntää olisi. Asiantuntija ei heti muista tutkimusta, jossa tätä olisi suomalaisilta tutkittu. Haastatteluissa selvisi, että vastuullisuus kiinnostaa yhä enemmän. Kiinnostus on alkanut institutionaalisista sijoittajista, josta se on sittemmin levinnyt myös piensijoittajien pariin.

Pankin asiantuntija: ”Monet asiakkaat eivät osaa edes ajatella, että käytännössä kaikki heidän rahastot ovat myös vastuullisia, joten harva asiakkaista edes sitä kysyy. Pankin sijoitusneuvontaprosessiin kuuluu, että asiakkaalta kysytään, onko ESG-asiat ja vastuullisuus ykkösprioriteetti sijoituspäätöksiä tehdessä. Osa asiakkaista sanoo, että se on tärkeää, mutta tämä osuus on asiantuntijan kohdalla aika lailla marginaalinen. Noin 1 asiakas kymmenestä pitää vastuullisuutta ykkösprioriteettina. Kun mietitään, onko tuotteilla kysyntää tarkoittaa tämä samaa asiaa, että ostaako pankin asiakkaat rahastoja. Vastaus on, että kyllä, sillä pankin salkunhoitajat ottavat huomioon ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät asiat. Esimerkkinä eräällä tehtaalla tapahtuneet massapyörtymiset aiemmilta vuosilta – pankki kävi paikan päällä joitain vuosia myöhemmin tarkastamassa oliko luvut toimenpiteet tehty.”

Pankin asiantuntija: ”Näkemyksen mukaan vastuullisuus on voimakkaasti kasvava megatrendi, joka on jo muuttanut koko varainhoidon toimialaa. Vastuullista sijoittamista käsittelevät asiakas- ja yleisötilaisuudet täyttyvät nopeasti ja varsinkin useille instituutioille on tärkeää kohdentaa ainakin osa varallisuudestaan tuotteisiin, joiden

sijoituspolitiikassa vastuullisuudella on rooli. Tiedon jakamisessa on kuitenkin yhä paljon tehtävää, sillä vastuulliseen sijoittamiseen yhdistetään usein sitkeästi eläviä harhaluuloja. Esimerkiksi yleisötilaisuuksista kerättyjen palautteiden perusteella voidaan sanoa, että moni on yllättynyt, kuinka vastuullisesti sijoittamalla voidaan aidosti vaikuttaa ympäristöön ja yhteiskuntaan aivan kuten vastuullisesti kuluttamalla, tai että vastuullisuuden huomioiminen sijoituspolitiikassa ei tarkoita pienempien tuottojen tai suurempien riskien hyväksymistä.”

Pankkiiriliikkeen asiantuntija: ”Vastuullisuus kiinnostaa jonkun verran, mutta suhteellisen vähän. Sijoitusasiakkaani ovat suuremmalti osin keski-ikäni ylittäneitä miehiä, joille vastuullisuusasiat eivät ole niin tärkeitä. Tuskin koskaan nousee vastuullisuusasiat esille keskusteluissa. Nuorempia asiakkaita vastuullisuus kiinnostaa enemmän, etenkin naiset saattavat olla kiinnostuneita vastuullisuudesta, mutta sitten taas sijoitusasiakkaina tämä kohderyhmä ei ole niin kiinnostava.”

Tämän takia asiantuntijan mielestä tälle puolelle ei ole niin paljoa tuotteita tarjolla. Asiantuntijan mukaan tuleva sukupolvi, eli nykyiset nuoret voisivat olla kiinnostuneempia tällaisista tuotteista, mutta täytyy miettiä, että muuttuuko ihmisten asenteet iän myötä.

Haastatteluiden mukaan tuotteiden kysyntä keskittyy valveutuneille ja tavallisille ihmisille. Yhden asiantuntijan mukaan ikä näyttäisi korreloivan kysynnän kanssa ja vastuullisuuteen liittyvät kysymykset ovat ehkä keskimäärin nuorempien sijoittajien mielessä. Toisen haastateltavan mukaan pääsääntöisesti nuorempi sukupolvi on kiinnostunut vastuullisesta sijoittamisesta, arviolta 20-30 vuotiaat.

Syvemmin asiaa kuvasti pankkiiriliikkeen asiantuntija. Asiantuntija kuvasi kysyntää seuraavanlaisesti.

Pankkiiriliikkeen asiantuntija: ”Yleisesti nuoria ja naisia, mutta löytyy toki nuoria miehiäkin. Perinteinen kuluttaja on yleensä iältään alle 50 vuotias nainen. Naisilla on yleensä huoli ympäristöstä, mutta heitä kiinnostaa myös lapsityövoiman käyttö. Joitakin naispuolisia asiakkaita kiinnostaa myös sijoituskohteen yrityksen naisten osuus hallituksesta, jolloin mennään todella yksityiskohtaisiin tietoihin. Tasa-arvo asiat, naisten johtoporraskaikat ja muut vastaavat eivät näy tuotteissa millään tavalla. Tuotteen suunnitelleet tahot eivät ole ajatelleet tai miettineet näin yksityiskohtaisia asioita tuotetta tehdessään. Tuotteen rahastonhoitajakaan ei välttämättä tiedä kyseisiä asioita. Mitä suuremmaksi ikä kasvaa ja etenkin miehillä, niin kiinnostus vain vähenee vastuullista sijoittamista kohtaan. Myös vanhemmat miehet voivat nähdä vastuullisuuden kivana lisänä sijoitustuotteessa, mutta he eivät tee sijoituspäätöstään sen pohjalta.”

Pankin asiantuntija: ”Emme ole käyneet omaa myyntidataa läpi tältä osin, mutta vastuullisen sijoittamisen foorumin Finsifin mukaan vastuullisesta sijoittamisesta kiinnostuneissa ihmisissä korostuu sekä nuorten että naisten osuus. Uskomme, että kun vastuulliset tuotteet vaikiintuvat, nykyisenlaiset erot eri ryhmien välillä hälvenevät. Myös monet institutionaaliset asiakkaat kysyvät paljon vastuullisten tuotteiden perään.”

4.3 Vastuullisuusinformaatio sijoittajalle ja tuotteiden markkinointi

Opinnäytetyön kolmantena tutkimustavoitteena oli, varmistuuko vastuullisuus sijoituspäätöstä tehtäessä ja ovatko tarjotut tiedot riittäviä? Lisäksi tutkittiin markkinoidaanko vastuullisia sijoitustuotteita nykyään mitenkään.

Pankin asiantuntija: ”Toimenpiteet ovat seuraavia. Kirjoitamme vastuullisuudesta artikkeleita verkkolehtemme, julkaisemme aiheesta videoita YouTube-kanavallamme ja viestimme aktiivisesti muilla sosiaalisen median kanavoilla. Rahastojemme vastuullisuutta käsitellään yksityiskohtaisesti ja näkyvästi kaikille avoimessa portaalissa, jossa on saatavilla myös asiakirjat vastuullisen sijoittamisen periaatteistamme. Järjestämme lisäksi tapahtumia asiakkaillemme sekä muille aiheesta kiinnostuneille. Eriyksen paljon olemme satsanneet sijoitusneuvojille antamaamme tuotetukeen, jotta nämä voisivat kertoa vastuullisten tuotteiden ominaisuuksista niistä kiinnostuneille asiakkaille. Nykyään asiakastapaamisissa käydään myös automaattisesti läpi, onko asiakkaalla kiinnostusta vastuullisia tuotteita kohtaan.”

Useamman pankin asiantuntijoiden mukaan sijoituskohteiden osalta vastuullisuusinformaation määrä kasvaa koko ajan. Samoin rahastot kertovat koko ajan enemmän vastuullisesta sijoittamisesta. Verkkosivuilta löytyy paljon tietoa rahastojen vastuullisuudesta ja sijoitusprosessista. Suorien osakkeiden osalta julkiset osakeyhtiöt laativat vastuullisuusraporttinsa kaikkien luettavaksi.

Finanssialan asiantuntija: ”Tiedon tarjoaminen on jossain määrin vaikeaa, sillä e ole olemassa varsinaista yksityisasiakasta palvelevaa tapaa tarjota tätä tietoa. Ammattimaisille sijoittajillehan on paremmin tarjontaa kuten TCFD. EU:sta kuitenkin on tulossa muutaman vuoden sisällä sääntelyä tähän suuntaan.”

Pankkiiriliikkeen asiantuntija: ”Vastuullisen tiedon välittäminen sijoittajalle on hyvin pintapuolista, vaikkapa sivumaininta esitteen kulmassa. Tuotteiden nettisivuilta saatavaa löytyä lisätietoja. Yleensä sijoituspäätöksen tapahtuessa, vaikka sijoitusneuvojan kopissa, ei vastuullisuusasioita siinä yhteydessä sen syvällisemmin käydä läpi. Sisältö on enintään muutaman lauseen viittaus. Vastuullisuus jää aika pienelle, enem-

män mielikuvien tasolle. Lyhyesti voitaisiin sanoa, että kun vastuullisuudesta on mainittu, niin se on sitten siinä ja piste. Asiasta oikein kiinnostuneet saattavat itse tutustua asioihin enemmän muun muassa netin avustuksella.”

Finanssialan asiantuntija: ”Tuotteita markkinoidaan ilmeisesti melko vaimeasti, sillä vastaan tulee melko vähän tämän suuntaista markkinointia. Jotkin varakkaampia asiakkaita tavoittelevat toimijat (esim. Taaleritehdas) ovat tietääkseni kuitenkin melko aktiivisia. Vastuullisia sijoitustuotteita markkinoidaan muiden tuotteiden tapaan. Itse asiassa yksittäisiä tuotteita markkinoidaan melko vähän. Toimijat tuovat enemmän esille yleistä sijoitusprosessia, johon vastuullisuus on integroitu. Toisen pankin asiantuntijan mukaan verkkosivuilta löytyy kattavasti tietoa rahastojen vastuullisuudesta ja jokaisessa sijoitustapaamisessa kysytään asiakkailta, onko ESG-asiat tärkein asia sijoituspäätöksiä tehdessä. Mikäli on, käymme tarkemmin läpi rahastojen vastuullisuutta ja keskustelemme esim. pankin erityisen vastuullisista rahastoista.”

Pankkiiriliikkeen asiantuntija: ”Markkinointia jonkin verran näkyy, mutta yksityispuolella aika vähän. Yksityispuolella ei ole potentiaalista asiakaskantaa niin paljoa. Jos tänä päivänä tehdään vastuullinen sijoitustuote yksityiskenttään, ei sille ole riittävästi kysyntää, volyymit pysyvät pieninä. Institutionaalisella kentällä on enemmän kiinnostusta. Toimijat, jotka istuvat isompien rahastojen päällä, esim. hyväntekeväisyysjärjestöt, voi heillä olla toimintaan jo suoraan kirjattuna, että sijoitusten pitää tapahtua vastuullisesti. Jos tuotteen nimessä lukee vastuullinen, uppoaa tällainen tuote heidän salkkuunsa helpommin. Lisäksi tällaisia suurempia toimijoita ovat kirkot, Punainen Risti, Mannerheimin Lastensuojeluliitto. Näiden lisäksi myös kuntasektori, kaupungit ja julkinen puoli ovat kiinnostuneempia näistä tuotteista.”

Pankin asiantuntija: ”Vastuullisia tuotteita markkinoidaan saman sääntelyn mukaisesti kuin muitakin sijoitustuotteita. Lähtökohtana on, että tieto, jota markkinointiviestinnässä käytetään pitää kyetä perustelevaan. Joitain yritysvastuuseen liittyviä teki- jöitä, kuten rahastojen hiilijalanjäljet julkaisemme kaikista rahastoista, joista meillä tieto on olemassa. Osa vastuullisen sijoittamisen viestinnästä tehdään vain englanniksi. Mutta kehitämme tuotteiden vastuullisuusraportointia edelleen, ja esimerkiksi eräiden vastuullisimpien rahastojemme osalta aloitamme tästä keväästä alkaen raportoimaan paitsi rahastojen taloudellisesta kehityksestä myös yritysten kanssa käytävistä vastuullisuusvuoropuheluista neljännesvuosittain paikallisilla pohjoismaisilla kielillä.”

4.4 Vastuulliset sijoitustuotteet Suomessa ja niiden erot

Opinnäytetyön toisena tavoitteena on selvittää, minkälaisia vastuullisen sijoittamisen vaihtoehtoja Suomessa on tarjolla. Pankkien ja eri rahoitustuotteita tarjoavien yritysten sivuilta löytyy lukuisia vastuulliseen sijoittamiseen soveltuvia tuotteita, joiden sisältöä on tarkoitus tarkemmin tutkia ja avata asiantuntijoiden vastausten perusteella.

Pankin asiantuntija: ”Meidän kaikissa rahastoissa noudatetaan YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteita, mukaan lukien passiivisissa tuotteissa (entiseltä nimeltään indeksirahastot). Emme sijoita yhtiöihin, jotka valmistavat tai myyvät esimerkiksi ydinaseita taikka biologisia ja kemiallisia aseita emmekä yrityksiin, joiden liiketoiminnasta vähintään 30 prosenttia muodostuu hiilenlouhinnasta.”

”Pankin vastuullisuuden keihäänkärkituotteita ovat eräät rahastot, jotka sijoittavat keskitetysti yrityksiin, jotka ovat niin perinteisten taloudellisten tunnuslukujen kuin vastuullisuusanalyysimme perusteella toimialojensa lupaavimpia. Jälkimmäistä varten meillä on oma vastuullisen sijoittamisen tiimimme, joka arvioi ja luokittelee sijoituskohteena olevia yrityksiä sekä julkisesti saatavilla olevan tiedon että omien yritysvierailujen ja yritysten kanssa käytyjen keskustelujen perusteella. Yrityksen vastuullisuusarvosanan on oltava riittävän hyvä, jotta yhtiö on sijoituskelpoinen rahastoon. Suomalaisille asiakkaille on tarjolla maailmanlaajuisesti, kehittyville markkinoille, Pohjois-Amerikkaan, Eurooppaan sekä Pohjoismaihin sijoitavia rahastoja. Koska rahastot sijoittavat hyvin keskitetysti, niiden on mahdollista saavuttaa korkeampaa tuottoa kuin markkinoilla keskimäärin kulujen jälkeen.”

Pankin tapauksessa joissain rahastoissa tietyt sektorit on rajattu mahdollisten sijoituskohteiden ulkopuolelle. Näissä ei sijoiteta ollenkaan yhtiöihin, joiden liikevaihdosta vähintään 5 prosenttia muodostuu aseisiin, tupakkaan, alkoholiin, uhkapeleihin tai pornografiaan liittyvien tavaroiden tai palveluiden tuotannosta ja/tai myynnistä.

Finanssialan asiantuntija: ”Yksityiselle sijoittajalle tarjonta löytynee lähinnä rahasto-sijoituksista. Nämä ovat joko leimallisesti kestävä kehityksen mukaisia, tai sitten (ja käsittääkseni useimmin näin) ilmoittavat noudattavansa jotain vastuullisen sijoittamisen periaatteita kuitenkin varsinaisesti sanomatta olevansa vastuullisia. Verrattaessa Suomen tilannetta muihin maihin on hyvä muistaa, että olemme tietyllä tavalla ”piilorikkaita” – eläkesäästömme ei ole omassa hallussamme vaan se on TyEL-vakuutuksessa. Eläkerahoja hallinnoivat työeläkeyhtiöt antavat voimakkaan arvon kestävyydelle, joten sitä kautta olemme itse kukin melko vastuullisia.”

Pankin asiantuntija: ”Suomessa on saatavilla erilaisia vastuullisen sijoittamisen tuotteita. Eniten on tavallisia rahastoja, joissa huomioidaan ESG asiat osana sijoituspäätöksiä. Löytyy myös erilaisia vastuullisuuteen liittyviä teemarahastoja, kuten ilmastomuutokseen liittyviä rahastoja. Uusimpana on alkanut tulla passiivisia rahastoja, joissa huomioidaan tiettyjä vastuullisen sijoittamisen osa-alueita kuten poissulkeamista. Toisen pankin asiantuntijan mukaan mieleen tulee rahastot, tietyt suorat osakkeet (vastuullisista yrityksistä) ja vihreät yrityslainat. Rahastoja löytyy monenlaisia eri tahoilta, jotka ottavat vastuullisuusasiat huomioon. Pankin passiivisista indeksirahastoista on myös poistettu muutamia yrityksiä, sillä ne eivät olleet täyttäneet vastuullisuuskriteerejä. Asiantuntija osasi sanoa, että Nordea on lanseerannut myös ensimmäisenä Green Bondin mikä tarkoittaa sitä, että sillä lainalla rahoitettiin vastuullinen hanke, jolla on merkittävä positiivinen vaikutus ESG-asioihin.”

Pankkiiriliikkeen asiantuntija: ”Rahastopuolta löytyy ja sitten on varainhoitajia, jotka ovat allekirjoittaneet PRI:n (Principles of responsible investment (YK). Struktuuripuolella on ollut silloin tällöin eettisen sijoittamisen obligaatioita. Miten vastuullisuus koetaan ja millä se määritellään, siinä on hirveän paljon eroja. Eräässä vastuullisesti sijoitetussa tuotteessa oli Neste mukana ja eräs asiakas, joka oli erittäin kiinnostunut vastuullisesta sijoittamisesta sanoi ettei koskisi Nesteeseen pitkällä tikullakaan. Mikä on raja, mihin ja miten vastuullisuus määritellään, on haastava alue.”

Finanssialan asiantuntija: ”En ole havainnut, että osakkeita markkinoitaisiin nykyään erityisen vastuullisina. Käytännössä siis yksityisasiakkaan vaihtoehdoksi tulevat rahastot, joilla aikaisemmin todetun mukaisesti on enemmän tai vähemmän vastuullisuutta. Toisen haastateltavan mukaan vaihtelua on melko paljon. Toiset huomioivat vastuullisuuden ja toiset ei.”

Pankkiiriliikkeen asiantuntija ”En välitä suorita osakkeita, joten tästä alueesta ei tietoa ole. Osakkeita markkinoidaan lähinnä yhtiön toimesta, esim. sijoitusmessujen yhteydessä ja etenkin osakeannin yhteydessä yritykset voivat kertoa paljonkin toiminnastaan, mutta yleensä vastuullisuus ei nouse kovin suureen rooliin. Rahastopuolella vastuullisuus on yleensä sivumaininta rahastoesitteessä, sen PRI merkintä tai vastaava. Yleensä vastuullisuus ei nouse rahaston kärkiaiheeksi. Kuitenkin on olemassa erikoisrahastoja, jotka pyrkivät olemaan mahdollisimman vähäpäästöisiä tai hiilineutraaleja. EQ:lta löytyy tällainen co2 rahasto, jonka nykyinen nimi taitaa olla sininen planeetta. Vastaavia erikoistuotteita on alkanut tulla Suomeen. Rahaston haasteena on, että siellä voi olla sisällä useita tuotteita, joista osa on vastuullisia, mutta ei välttämättä kaikki. Vastuullisuuden määrittäminen on todella hankalaa. Vaikka tuotteessa olisi hieno idea, niin rahastoyhtiöllä voi käydä niinkin, ettei tieto välity myyntikentälle, jolloin se ei näy asiakkaalle millään tavoin. Kyseessä on vaikea

ja monipuolinen kenttä hallita ja tietää, että mikä tuotteen sisältö sitten loppupeleissä on.”

Pankin asiantuntija: ”Vastuullisuus ei vaihtele käytännössä mitenkään. Rahastot toki poimivat firmat salkunhoidon screenauksen avulla ja suorat osakkeet ovat velvollisia laatimaan yhteiskuntavastuuraportin julkisena tietona. Toki on yrityksiä, jotka keskittyvät pelkästään esim. uusiutuvaan energiaan ja ovat näin ollen vastuullisia.”

Pankin asiantuntija: ”Voidaan todeta vielä, että kaikissa rahastoissamme noudatetaan vastuullisen sijoittamisen periaatteita, mutta rahastoissa on eroja sen suhteen, millaista vastuullisuustyötä niissä tehdään ja kuinka keskeinen osa se on sijoitusprosessia. Yleisesti ottaen vastuullisia rahastoja luokitellaan tältä osin yleensä kolmeen kategoriaan:

- 1) Negatiivinen seulonta, jossa tiettyjä toimialoja suljetaan pois eli niihin ei sijoiteta (kaikki omat rahastomme noudattavat tätä; kohdassa 2 viimeisenä mainittu rahastotyyppi astetta tiukemmin)
- 2) Positiivinen seulonta, jossa suositaan sellaisia yrityksiä, jotka arvioidaan erityisen hyviksi vastuullisuusnäkökulmien perusteella (kohdassa 2 mainitut rahastot X sekä niiden jälkeen mainittu uudehko rahastotyyppi)
- 3) Aktiivinen omistajapolitiikka, jossa sijoituskohteena oleviin yrityksiin pyritään vaikuttamaan, jotta ne muokkaisivat liiketoimintamallejaan entistä vastuullisemmiksi ympäristön, yhteiskunnan ja hyvän hallintotavan kannalta (rahastot X).”

4.5 Vastuullisuuden eri osa-alueet sijoitustuotteessa

Opinnäytetyön kolmantena tavoitteena on selvittää, miten vastuullisuutta voi varmistaa sijoituspäätöstä tehtäessä. Vastuullinen sijoitus voi myös muuttua ajan saatossa riippuen sijoituksen kohteena olevan yrityksen toimista ja toiminnoista. Miten ja millä tavoin sijoitustuotteita tarjoavat tahot varmistavat omassa toiminnassaan sijoitustuotteen vastuullisuuden ja minkälaisia kontroleja sijoitustuotteen elinkaarelle kohdistuu. Miten suhtaudutaan osakkeiden tai rahastojen osalta yrityksiin alihankintaan ja sidosryhmiin sekä heidän osuuteen vastuullisuudesta.

Pankin asiantuntija: ”Kyllä, kaikki ulottuvuudet ovat tasapuolisesti mukana analyysissä. Ainoastaan muutamissa temaattisissa rahastoissa (esim. ilmasto tai tasa-arvo) tietty osa-alue korostuu, mutta perinteisiä taloudellisia tekijöitä ei koskaan jätetä taka-alalle, vaan yrityksen täytyy olla niiltä osin lupaava.”

Pankin asiantuntija: ”Mainitut tekijät voivat huonosti hoidettuna lisätä yritykseen kohdistuvia riskejä ja siten laskea sen vastuullisuusarvosanaa analyysissämme. Esimer-

kiksi Corporate Governancen osalta noudatamme omia omistajaohjauksen periaatteitamme ja osallistumme yli 400 yhtiökokoukseen vuosittain. Pyrimme vaikuttamaan yrityksiin, jotta hallitukset toisivat yhtiökokouksille esityksiä, jotka meidän näkemyksemme mukaan ohjaisivat yhtiöitä vastuulliseen ja omistajaohjauksen periaatteidemme mukaiseen suuntaan. Tarvittaessa äänestämme kokouksissa esityksiä vastaan, mutta tämä on vasta viimeinen keino, jos vaikuttamisessa ei olla onnistuttu.”

Finanssialan asiantuntija: ”Sisällytän itse vastuullisuuteen ESG:n (Environment, Society ja Governance). Sikäli kun sijoituskohteen ilmoitetaan olevan vastuullinen, sen edellytetään kattavan koko ESG.-alue. Erikseen on vihreitä tuotteita, ja ne välttämättä sisältävät vain E:n, mutta voivat sisältää laajemmankin alueen. Asiantuntijan mukaan Corporate Governance on luonnollisesti olennainen osa ESG:n G-alueetta.”

Pankkien asiantuntijoita haastateltaessa ilmeni, että tyypillisesti huomioidaan kaikki vastuullisuuden osa-alueet. Corporate governance on yksi ESG:n osa-alue ja se on tärkeä. Yrityksen on vaikea saada korkeaa ESG-luokitusta jos Corporate Governance on huonolla tolalla. Toisen vastauksen mukaan pankin salkunhoito ottaa aina ESG-asiat huomioon. Pankin asiantuntija kertoo, että mikäli yritys ottaa huomioon liiketoiminnassaan ESG-asiat voidaan sanoa, että yritys on vastuullinen. Esim. Volkswagenin tai Talvivaaran kaltaiset katastrofit olisi vältetty, mikäli nämä yritykset olisivat ottaaneet paremmin ESG-asiat huomioon. ESG-asioiden huomiointi liiketoiminnassa pienentää yrityksen riskiä ja varmistaa, että ikäviä yllätyksiä ei pääse sattumaan esim. päästöskandaalien osalta.

Pankkiiriliikkeen asiantuntija: ”Joko vastuullisuuden osa-alueet yhdistetään yhdeksi isoksi kokonaisuudeksi tai sitten korostetaan jotain tiettyä osa-alueita. Myyvin lähestymistapa keskittyy ympäristöasioihin. Mikäli tuotetta lähdetään markkinoimaan asiakkaalle vastuullisena, niin se yleensä liittyy jollain tapaa luontoon, ilmastoon tai vastaavaan. Asiantuntija ei ole esimerkiksi nähnyt sellaista rahastoa, joka sijoittaisi vain sellaisiin yhtiöihin, joilla on hyvä Corporate Governance.”

Pankkiiriliikkeen asiantuntija ei ole itse yrityskentässä, mutta arvioi, että Corporate Governance ja vastaavat toiminnot koetaan yrityksissä enemmän rasiitteena ja pakkopullana, jotka täytyy vain hoitaa ja laittaa vuosikatsauksiin mukaan. Asiat eivät näy sijoitustuotteissa, eivätkä pörssiyritykset mainosta näitä Corporate Governance tai Compliance asioita näkyvästi. Yrityksistä asiantuntijalla tulee mieleen ainoastaan Marimekko, joka on vähän brändännyt itseään sukupuolten välisessä tasa-arvossa.

Haastattelussa selvisi kohteena olevien yritysten sidosryhmien huomioinnista, että sidosryhmät kuuluvat ESG:n S-alueeseen. Sidosryhmien toiveet otetaan tyypillisesti huomioon sijoitustuotteissa ja yrityksen toiminnassa. Sidosryhmillä on usein mahdollisuus vaikuttaa yritykseen esim. omistajina, asiakkaina tai työntekijöinä. Rahastoissa otetaan huomioon yksittäisen osakkeen sidosryhmät ja tämä kuuluu salkunhoitajien screenaus prosesseihin. Suorat yritykset ottavat myös nykyään hyvin huomioon sidosryhmät ja tämä käy ilmi yhteiskuntavastuuraporteista.

Erilaisen vastauksen mukaan sijoitustuotteista rahastojen osalta on todella vähän sidosryhmät mukana. Pörssiyhtiöt seuraavat kuitenkin alihankkijoidensa ja kumppaneidensa toimia, jotta täytettäisiin omat Corporate Governance toiminnot. Tällaisten asioiden huomiomatta jättäminen, esim. lapsityövoiman käyttäminen kumppanin toimesta veisi omalta osakkeelta ja yrityksen toiminnalta vastuullisuuden pois saman tien.

Pankin asiantuntija: ”Pankki edellyttää yrityksiltä hyvää hallintotapaa. Vaadimme esimerkiksi, että yritykset eivät lahjo viranomaisia, estä työntekijöitään liittymästä ammattiliittoon tai osta tuotteita taikka palveluita lapsityövoimaa käyttäviltä alihankkijoilta.”

4.6 Vastuullisuustietojen riittävyys ja muutokset

Vastuullisuustietojen riittävyys ja muutokset sisältyvät edelleen opinnäytetyön kolmanteen tutkimustavoitteeseen vastuullisuuden riittävydestä.

Finanssialan asiantuntija: ”Molemmat alueet ovat jossain määrin ongelmallisia tällä hetkellä, sillä sisällöt ja tavat mitata sekä raportoida eivät ole kypsiä. Uutta tarkkuutta tähän tuo EU:n valmisteilla oleva sääntely.”

Pankkien asiantuntijoiden mukaan vastuullisuustietoa on yhä enemmän saatavilla. Muutoksiin reagoidaan esimerkiksi ostamalla tai myymällä arvopapereita uutta informaatiota vastaavasti. Sijoittajan täytyy luottaa pankin omiin sisäisiin prosesseihin, että jos ongelmia tulee esille yrityksissä, niin näihin tartutaan. Rahastojen omilla kotisivuilla on salkunhoitajan kommenttiosio, johon niputetaan yhden kuukauden tapahtumat yhteen. Mikäli olisi luovuttu jostakin yrityksestä tai tutkittaisiin jotakin tiettyä yritystä, näkyisi se siellä. Erään pankin omalla vastuullisen sijoittamisen YouTube-kanavalla voi seurata yrityskäyntejä, mitä tehdään ympäri maailman ja vuoropuhelua yritysten kanssa.

Pankkiiriliikkeen asiantuntija: ”Mikäli sijoitustuotteella on hyväksyntä vastuullisuuden osalta, pitäisi tuotteen tällöin täyttää ainakin minimivaatimukset. Tällöin sijoitustuotteesta voidaan katsoa rajautuvan pois tupakkatuotteet, alkoholi, aseet, huumeet ja

uhkapelit. Vastuullisen sijoittamisen tuotteissa ei pitäisi olla riskiä näiden osalta. Asiakkaille, jotka ovat erittäin kiinnostuneita näistä asioista eivät tiedot kuitenkaan ole riittäviä. Tietoa pitäisi olla enemmän saatavilla. Aihe ei ole vielä sellainen, että se nousisi niin paljoa esille. Tietoa ei tuoda niin paljoa esille rahastojen ja yritysten toimesta, koska tuotteille ei vielä ole niin suurta kysyntää. Rahastoyhtiöillä on varmastikin olemassa omat prosessit, joilla mahdollisiin sijoitustuotteen negatiivisiin muutoksiin reagoidaan. Rahastoilla on omat rajaukset näiden tuotteiden osalta, millä periaatteilla muutoksia tehdään ja mitä yhtiöitä rahastoon ylipäättänsä voidaan ottaa mukaan.”

”Rahastonhoitajan voi olla haastava pysyä ajan tasalla isojen globaalien yritysten toiminnoista ympäri maailmaa analyysien lukemisesta huolimatta. Virheitä tapahtuu kaikissa yhtiöissä ja mitä isompi yhtiö, sen varmemmin niitä tapahtuu. Kyseessä on haastava kenttä vastuullisten sijoitustuotteiden osalta, jossa virheitä, väärinkäytöksiä ja vahinkoja tapahtuu, joista osa saattaa tulla ilmi ja osa jää varmasti pimentoon. Negatiivinen vaikutus on yleensä hetkellinen, vaikuttaen kielteisesti sijoitukseen, mutta yleensä nämä asiat unohtuvat ajan kanssa. Erehtyminen on inhimillistä ja enemmänkin on kyse siitä, miten asiat korjataan virheen tai väärinkäytöksen sattuessa. Vastuullinen sijoittaminen vaatii sijoittajalta valtavasti seurantaa ja omaa kontrollointia, että osaa tehdä itselleen oikeat päätökset laiminlyöntien ja väärinkäytösten osalta.”

Pankin asiantuntija: ”Vastuullisuusanalyysi ei pääty sijoituspäätöksen tekemiseen. Meillä on oma vastuullisen sijoittamisen tiimimme, joka analysoi yrityksiä jatkuvasti sekä julkisten tietojen että omien yrityskäyntien ja keskustelujen pohjalta. Jos yrityksen liiketoiminnasta paljastuu uusia asioita, jotka ovat arveluttavia ympäristön, yhteiskunnan ja/tai hyvän hallintotavan näkökulmasta, otamme huolenaiheemme esille yrityksen kanssa ja pyydämme heiltä näkemystä asiasta. Sen jälkeen katsomme, miten yhtiö aikoo kehittää toimintaansa, jotta edellä mainitut riskit saataisiin hallintaan. Pyrimme tukemaan yrityksiä tässä prosessissa. Vasta jos niillä ei ole halua tai kykyä muuttaa toimintaansa, niiden vastuullisuusarvosana laskee, mikä voi johtaa yrityksen osakkeiden myyntiin vastuullisista rahastoistamme tai äärimmäisessä tapauksessa kaikista sijoitustuotteistamme.”

5 Pohdinta

Vastuullisuus on opinnäytetyön teorian ja tutkimuksen perusteella kasvava alue ja joidenkin mukaan jopa megatrendi nopeasti muuttuvassa maailmassa. Voidaan sanoa, että vastuullisuus on mukana kaikkialla ja jollain tavalla osa jokaisen elämää. Vastuullisuus kokonaisuutena ja paloinakin on valtavan laaja ja kompleksinen osa-alue, josta ei pysty kuvaamaan kuin pienen osan opinnäytetyön laajuudessa. Vastuullisuutta on vaikea kuvata tarkasti tai lyhyesti, vastuullisuus jaetaan isompiin lohkoihin, jotka on jo aiemmin opinnäytetyössä tarkemmin kuvattu. Käytännön vastuullisuutta voisi nähdä olevan asuminen, liikkuminen, työssä käyminen, kuluttaminen sekä kaikki sellaiset arjen isommat ja pienemmät päätökset, jotka jollain tavalla vaikuttavat muiden elämään tai ympäristöömme.

Vastuullinen sijoittaminen on yksi keino laittaa raha tuottamaan lisää rahaa, siten että se tuottaisi mahdollisimman vähän vahinkoa ympäristölle, ihmisille tai taloudelle sekä ottaisi huomioon moraaliset ja eettiset näkökulmat. Kiinnostuksen vastuulliseen sijoittamiseen voidaan todeta lähteneen liikkeelle institutionaalisista sijoittajista.

Tulosten osalta arvokkuutta tutkimukselle toi monipuoliset asiantuntijat, joilla oli osittain hyvinkin eriäviä mielipiteitä asiasta. Tämä antaa tutkimuksen lukijalle suoraan mahdollisuuden omaan kriittiseen arviointiin asiasta. Vastaukset vaihtelivat hieman sen perusteella, edustiko asiantuntija pankkia, pankkiiriliikettä vai finanssialaa yleisesti. Vastaukset vaihtelivat myös pankkien sisällä sekä sen perusteella, minkälaisia sijoitustuotteita asiantuntijan edustamassa yrityksessä on tarjolla. Haastateltujen asiantuntijoiden ammatillinen historia ja kokemuksen määrä heijastuu myös osittain vastauksiin.

Vastuullisuuden määrittäminen ja rajan vetäminen on haastava osa-alue. Vastuullisuus voidaan kokea hyvin henkilökohtaisella tasolla ja jokainen piensijoittaja voi painottaa tai arvottaa vastuullisuudesta eri osa-alueita ja lisäksi käyttää erilaisia strategioita omaan vastuulliseen sijoittamiseensa liittyen. Ristiriitaisen tilanteesta tekee se, että valtio hyväksyy tupakka- ja alkoholiteollisuuden, joiden tuotteita on kaupoissa myynnissä ja hotelleissa on tarjolla aikuisviihdekanavia. Vastuullisen sijoittajan pitää painotella näiden kokonaisuuksien kanssa ja päättää itselleen, mitkä ovat hyväksyttäviä rajoja tai sijoittaa kokonaan toisenlaisiin toimialoihin.

Vastuullinen sijoittaminen ei lopulta voi pohjautua sijoitustuotteen myyntitekstiin tai sijoitusneuvojan myyntipuheeseen, vaan vastuullisuutta pitäisi joillain mittareilla pystyä myös varmistamaan sijoituspäätöstä tehdessä. Vastuullisen sijoituksen pitäisi myös pysyä vastuullisena sen elinkaaren ajan ja konkreettisista muutoksista pitäisi saada riittävä ja oikea-

aikainen tieto, jotta sijoitusta voi tarvittaessa muuttaa. Vastuullisessa sijoittamisessa, kuten vastuullisuudessa yleensäkin on kysymys siitä, millaisen planeetan jätämme jälkeemme tuleville sukupolville.

5.1 Tulosten tarkastelu

Tutkimuksen perusteella vastuullinen sijoittaminen kiinnostaa pääsääntöisesti yhä enemmän normaaleja kuluttajia eli piensijoittajia ja tuotteiden määrä näyttäisi kasvavan kysynnän suhteessa. Tiedon määrä aiheeseen kasvaa koko ajan ja erilaiset toimijat järjestävät myös asiakas- ja yleisötilaisuuksia vastuullisen sijoittamisen osalta, ja tilaisuudet täyttyvätkin nopeasti.

Vastausten perusteella on selkeästi havaittavissa, että vastuullisuus kiinnostaa eniten valvutuneita nuoria ihmisiä ja erityisesti naisia. Ikä näyttää korreloivan kysynnän kanssa. Naisten osalta vastuullisuusasiat saattavat mennä hyvin yksityiskohtaisiin tietoihin, kuten naisten osuus hallituksesta, tasa-arvoasiat tai naisten johtopaikat. Vastuullisten sijoitus- tuotteiden osalta kaikkia tällaisia asioita ei ole välttämättä osattu huomioida. Nuorilla ei välttämättä ole niin paljon sijoitettavaa varallisuutta, mutta tulevaisuudessa heidänkin varallisuutensa karttuu ja jos asenteet pysyvät samoina voi vain olettaa tuotteiden kiinnostuksen ja kysynnän kasvavan tulevaisuudessa.

Vastuullisuusinformaation osalta tutkimuksessa oli reilusti hajontaa. Sijoitustuotteita suoraan myyvien tahojen mukaan informaatiota on kasvavassa määrin saatavilla esim. YouTube-videoiden, sosiaalisen median, sisäisten portaalien, verkkosivujen, osakeyhtiön vastuullisuusraporttien ja asiakirjojen muodossa. Lisäksi on tapahtumia kiinnostuneille asiakkaille ja sijoitusneuvojen ammattitaitoon panostetaan ja näitä asioita otetaan esille sijoitusneuvontatilanteissa. Informaatioissa on myös heikkouksia. Haastattelujen mukaan tieto voi olla myös hyvin pintapuolista ja vain jokin maininta asiasta sijoitustuote-esityksen kulkemassa. Asioita ei myöskään käydä sijoitusneuvontatilanteessa syvällisesti läpi, vaan vastuuta jää aika paljon asiakkaalle itselleen. Heikomman informaation osuutta puoltaa lausunto, jonka mukaan tiedon tarjoaminen yksityisasiakkaille on vaikeaa, koska puuttuu palveleva tapa tarjota tietoa. Ammattimaisille sijoittajille on tietoa paremmin tarjolla. EU:ssa on tekeillä sääntelyä asian osalta.

Vastuullisia tuotteita voidaan markkinoida saman sääntelyn mukaan kuin muitakin sijoitustuotteita. Markkinointiviestinnässä käytetyn tiedon pitää olla perusteltavissa. Tutkimuksen mukaan vastuullisia sijoitustuotteita markkinoidaan melko vaimeasti ja vähän. Kyse on

enemmänkin itse sijoitusprosessista, johon vastuullisuus on integroitu. Sijoitustuotteiden markkinointi on hyvin säänneltyä ja enemmän niitä esiintyy sijoitusmessuilla, Kauppalehden tapaisissa erikoisjulkaisuissa sekä tietenkin pankkien ja pankkiiriliikkeiden sivustoilla, joista tietoa on saatavissa vaihtelevasti.

Opinnäytetyö keskittyy sijoitustuotteiden osalta vain rahastoihin ja osakkeisiin. Yhteistä kaikille vastuullisille sijoitustuotteille on, että niitä tarkastellaan ja analysoidaan tunnuslukujen, ESG-asioiden ja PRI:n kautta. Näistä analysointimetoista ja sijoitustuotteiden arvioimistyökaluista voidaan käyttää yhtä, useampaa tai kaikkia riippuen palvelun tarjoajan lähestymistavasta. Vastuullisuuden osalta eroja löytyy, toiset sijoitustuotteiden tarjoajat huomioivat vastuullisuusasiat paremmin ja toiset eivät lainkaan.

Tutkimuksen kautta selvisi tarkemmin, minkälaisia tuotteita vastuullisen sijoittamisen tarjonnassa on mukana ja näiden linjaukset vaihtelevat tuotteiden tarjoajien kesken. Keskeisiä havaintoja haastatteluista oli, että tiettyjä tuotteita rajataan aina sijoituksista pois joko kokonaan tai tietyllä painoarvolla esimerkiksi prosentilla liikevaihdosta arvottaen. Pois suljettuihin tuotteisiin kokonaisuudessaan kuuluvat ainakin yhtiöt, jotka valmistavat ydinaseita, biologisia ja kemiallisia aseita tai liiketoiminnasta 30 prosenttia muodostuu hiilenlouhinnasta.

Tietyissä rahastoissa sallitaan 5 prosentin alittava osuus liikevaihdosta aseisiin, tupakkaan, alkoholiin, uhkapeleihin tai pornografiaan liittyvien tavaroiden tai palveluiden tuotannosta sekä myynnistä. Rahastojen osalta löytyy erityisesti ympäristöön ja ilmastonmuutokseen liittyviä teemarahastoja, hiilineutraaleja rahastoja, vähäpäästöisiä rahastoja ja vihreitä yrityslainoja. Rahastojen mahdollisena haasteena voi olla niiden monimuotoinen sisältö, jota voi olla vaikea hallita ja seurata kokonaisuudessa.

Tutkimuksen mukaan rahastoissa huomioidaan vastuullisuus osakkeita paremmin.

Osakkeita ei markkinoida tai huomioida yhtä vastuullisina kuin rahastoja. Osakkeissa vastuullisuuden markkinointi jää lähinnä yrityksen itsensä vastuulle ja niistä voi saada tietoa sijoitusmessuilla tai osakeannin yhteydessä. Haastateltavien vastauksissa käsiteltiin osakkeita suhteellisen vähän rahastoihin verrattuna. Teorian pohjalta suuremmilla yrityksillä voidaan kuitenkin todeta olevan valtavasti erilaisia vastuullisuuteen liittyviä sisäisiä tai ulkoisia kontrolleja, kuten vastuullisuusraportit, Compliance-ohjelmat, Corporate Governance-toiminnot, eettisen toiminnan ohjeet ja pörssiyrityksillä lisäksi myös pörssin mukanaan tuomat vastuut ja velvoitteet raportoinnista sekä toiminnasta.

Tutkimuksen mukaan vastuullisuuden eri osa-alueet, eli ESG asiat pyritään ottamaan kokonaisuutena mukaan ja jonkin osion huonompi suoriutuminen laskee yrityksen vastuullisuusarvosanaa. Erikseen ovat tuotteet, joiden tarkoitus on olla vain ympäristöön liittyviä, eli E:n (Environment) täyttäviä. Corporate Governancen katsotaan olevan tärkeä osa yhtiön omaa kontrollia ja ilman sitä on vaikea saada korkeaa ESG-luokitusta. ESG-asiat huonosti hoidettuna lisäävät yrityksen riskejä ja esimerkiksi Talvivaaran kaltainen katastrofi olisi ollut vältettävissä ESG-asiat paremmin huomioimalla.

Sidosryhmien toimintaa vastuullisuuden osalta seurataan mahdollisuuksien mukaan. Sidosryhmät kuuluvat ESG-asioista S:n alle (Social). Rahastoissa sidosryhmät huomioidaan salkunhoitajien screenaus prosesseilla ja yksittäisten yritysten sidosryhmäyhteistyö ja kontrollit käyvät ilmi yritysten yhteiskuntavastuuraporteista. Sidosryhmillä on suora vaikutus itse yhtiöön ja alihankkijoiden toimet kuuluvat myös yritysten Corporate Governance kontrolleihin. Pahimmillaan alihankkijan lapsityövoiman käyttö voi tehdä todella ison maineriskin ostavaan yhtiöön.

Tutkimuksen perusteella sijoitustuotteita myyvien tahojen mukaan tietojen riittävyys on riskitriitaista. Osa vastaajista kertoo, että vastuullisuustietoa on yhä enemmän saatavilla ja muutoksiin myös reagoidaan. Sijoittajan pitäisi tällöin luottaa pankin sisäisiin prosesseihin ja ongelman ratkaisuun. Eräs pankki kertoo, että heidän vastuullisuusanalyysi kestää koko sijoitustuotteen elinkaaren ajan ja analysointi on yritysten osalta jatkuvaa. Tässä tapauksessa mahdollinen arveluttava toimintatapa ympäristön, yhteiskunnan ja/tai hyvän hallintotavan näkökulmasta käydään läpi yrityksen kanssa. Tällöinkin yritykselle annetaan mahdollisuus korjata asiat, mutta mikäli se ei onnistu tai siihen ei ole tahtoa tällöin pankki tekee toimenpiteitä vastuullisuuden laskemiseen tai sijoitustuotteen kokonaan pois myymisestä.

Tutkimuksessa ilmeni myös toisenlainen kanta vastuullisuustietojen riittävyyteen. Vastuullisuustietojen sisällöt ja tavat mitata sekä raportoida eivät ole riittävän kypsiä ja tarkkuutta on tuomassa EU:n valmisteilla oleva sääntely. Vastuullisuudesta erittäin kiinnostuneelle asiakkaalle tiedot eivät ole riittäviä ja tietoa pitäisi olla paljon enemmän saatavilla. Tähän tuo mahdollisesti helpotusta kysynnän kasvaminen. Rahastojen osalta haasteita lisää vielä ajan tasalla pysyminen isojen yritysten toiminnasta, jotka yleensä ovat globaaleja. Vastuulliset sijoitustuotteet ovat haastava kenttä, jossa voi tapahtua virheitä. Tärkeintä on, miten rahastot ja yritykset korjaavat asiat virheen tai väärinkäytöksen sattuessa.

5.2 Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys

Luotettavuudesta laadullisen tutkimuksen osalta ei ole olemassa yksiselitteisiä ohjeita, vaan tutkimusta arvioidaan kokonaisuutena sen johdonmukaisuuden perusteella. Seuraavat asiat ovat kuitenkin relevantteja: tutkimuksen kohde ja tarkoitus, aineistonkeruu, tutkimuksen tiedonantajat, tutkija-tiedonantaja-suhde, tutkimuksen kesto, aineiston analyysi ja tutkimuksen raportointi. (Tuomi & Sarajärvi. 2003. 137-138.)

Opinnäytetyön tietoperusta on lähtöisin erilaisista lähteistä ja alkuperäiset merkitykset on säilytetty ilman suoraa kopiointia, ellei sitä ole erikseen merkitty. Tutkimus on edennyt tietoperustasta haastattelukysymyksiin, jotka on laadittu tietoperustan pohjalta. Haastattelukysymykset on vertaisarvioitu Haaga-Helian Pasilan kampuksella opinnäytetyöpajassa.

Haastattelun kohteeksi on valittu vain oman alansa asiantuntijoita, joilla on riittävästi kokemusta ja näkemystä aiheeseen vastuullinen sijoittaminen Suomessa. Haastatteluita on suoritettu riittävästi, kunnes oleellisesti uutta tietoa ei ole enää saatu. Asiantuntijoiden vastauksia on muokattu ainoastaan hävittämällä pankin ja sijoitustuotteiden nimet, joista vastaavan yrityksen voisi mahdollisesti tunnistaa. Tietojen hävitys on tehty, koska haastateltavat ovat halunneet pysyä anonyymeinä.

Opinnäytetyö on kirjoitettu täysin subjektiivisella otteella ja ainut oma näkemys on mukana pohdinta, suositukset ja kehittämissuhteet sekä oma ammatillinen kasvu osioissa. Haastateltavien tietoja on käsitelty täysin luottamuksella ja kaikki saatu haastattelumateriaali on poistettu aineiston koostamisen jälkeen.

Tutkimus on myös täysin toistettavissa. Kaikki kirjalliset lähteet ovat kenen tahansa saatavissa ja käytetyt haastattelukysymykset löytyvät opinnäytetyön liitteenä.

”Tutkimuksen uskottavuus ja tutkijan eettiset ratkaisut kulkevat täysin yhdessä. Uskottavuus perustuu siihen, että tutkijat noudattavat hyvää tieteellistä käytäntöä (”good scientific practice”). (Tuomi & Sarajärvi. 2003. 129)

5.3 Suositukset ja kehittämissuositukset

Opinnäytetyön laajuus on vain pinnallinen katsaus aiheeseen vastuullinen sijoittaminen Suomessa. Aiheesta ja saatavilla olevista materiaaleista pystyisi kirjoittamaan todennäköisesti väitöskirjan tai useammankin verran.

Suomi on globaaleihin markkinoihin nähden aika pieni toimija ja voisi olla mielenkiintoinen aihe tutkia vastuullista sijoittamista pohjoismaisessa- tai globaalissa mittakaavassa. Vastuullisuuteen liittyvät elementit ovat osittain myös maiden paikalliseen lainsäädäntöön liittyviä ja eri maissa on varmasti erilaisia prosesseja ja suhtautumisia vastuullisuuteen yleensäkin. Mielenkiintoista olisi myös nähdä vertailua, miten vastuullinen sijoittaminen ja vastuullinen toiminta eroaa vaikkapa teollisuusmaiden ja kehitysmaiden välillä. Alueen laajentuessa aihe monimuotoituisi entisestään ja myös tarjontaa olisi paljon enemmän analysoitavaksi.

Yhtenä tutkimushaasteena oli vastuullisten sijoitustuotteiden tietojen riittävyys, joiden osalta vastauksissa ilmeni hajontaa. Erilaisia palveluntarjoajia ja sen johdosta vastuullisia sijoitustuotteita on runsaasti mukaan lukien pankit ja pankkiiriliikkeet, sekä pörssiyhtiöiden suorat osakkeet. Vastuullisen sijoitustuotteen informaatio on monimuotoista ja sidonnainen näiden instanssien toimintaan ja tämän takia olisikin hyvä, jos alalle tulisi lisää sääntelyä ja yhdenmukaisuutta informaation osalta. Toimijoiden sivuilta vastuullisia rahastoja katsellessa on hyvä pitää mielessä, etteivät vastuullisuustiedot ole välttämättä verrattavissa keskenään. Sama pätee myös pörssiyhtiöihin ja heidän vastuullisuusraportointiin. Yksityisen piensijoittajan ollessa kiinnostunut vastuullisesta sijoittamisesta kannattaa suhtautua myytäviin tuotteisiin sekä niiden markkinointimateriaaleihin kriittisesti ja ottaa mahdollisimman paljon selvää asioista myös itse.

Nykyinen vastuullinen sijoittaja tutkimuksen mukaan on normaalia valveutuneempi kuluttaja, jolla on yleensä huoli ympäristöstä ja hän on pääsääntöisesti nuori tai nuorehko nainen. Vastuullisuudesta puhuminen on kasvava trendi tämän päivän maailmassa ja entistä tärkeämpi asia tuleville sukupolville. Tämän tutkimuksen voisi toistaa 10-20 vuoden kuluttua ja katsoa, onko kuluttajien asenteet muuttuneet ja olisiko mukana tässä vaiheessa myös nuoria miehiä. Nuoren mielipiteet saattavat myös muuttua matkan varrella ja ajan kuluessa, joten nähtäväksi jäisi olisivatko nykyiset nuoret naiset vielä vastuullisia sijoittajia lähestyessään keski-ikä.

5.4 Oma ammatillinen kasvu

Opinnäytetyöprosessi avasi monipuolisesti vastuullisuuden valtavan laajaa ja kompleksista kenttää. Teoriaan tutustuessa tuli vastaan monia sellaisia asioita, mitä ei olisi vastuullisuudesta osannut ajatellakaan. Opinnäytetyön tekemisen paras osio oli itse tutkimus, johon tämän opinnäytetyön osalta vastasi alan rautaiset ammattilaiset ja asiantuntijat erilaisine taustoineen. Tärkein oivallus vastuullisuuden osalta on se, etteivät asiat ole mustavalkoisia ja vastuullisuus sekä vastuullinen sijoittaminen voidaan tehdä tiettyjen rajojen sisällä monien erilaisten lähestymistapojen ja strategioiden avulla. Lopulliset päätökset vastuullisesta sijoittamisesta ja rajoista tekee sijoittaja itse, mutta tietoa toki tarvitaan runsaasti päätöksien tueksi.

Suunnitelma opinnäytetyötä varten oli tehtynä ajatuksella, mutta aiheeseen tutustuessa alkuperäisen eettinen sijoittaminen Suomessa aiheen tilalle tuli vastuullinen sijoittaminen Suomessa. Aiheen vaihto oli järkevä tehdä, koska eettinen sijoittaminen on todella rajoitettua ja nykyään aihe on vuosien saatossa muuttunut enemmän eettisestä vastuulliseen, mikä sekoittaa kenttää entisestään, koska näistä puhutaan usein myöskin ristiin. Aloitettu pohjatyö ei mennyt hukkaan, koska eettistä sijoittamista voidaan pitää vastuullisen sijoittamisen esi-isänä. Aiheen muutos, tutkimusosio ja rajaukset tuntuivat toimivan opinnäytetyön laajuuteen hyvin.

Tavoitteena Haaga-Helian tradenomiopintoihin ja valmistumiseen itselle toimi meneillään oleva ammatinvaihto, jossa vakituinen paikka hyvässä arvostetussa yhtiössä aukesi jo ennen valmistumista. Kirjoitusprosessi oli täynnä haasteita ja vastoinkäymisiä, mutta sen johdosta se oli sitäkin opettavaisempaa. Työelämän nopeat muutokset ja henkilökohtaisen elämän erilaiset haasteet toivat mutkia matkaan ja lopulta opinnäytetyön valmistuminen ja kirjoittamisprosessi veivät yli puolivuotta suunniteltua enemmän aikaa. Erityiskiitos jatkuvasta tuesta ja opinnäytetyön valmistumisesta kuuluu avovaimolleni.

Lähteet

Arvopaperimarkkinayhdistys N.d. Corporate Governance, mitä se on? Luettavissa: <https://cgfinland.fi/corporate-governancesta/corporate-governance-mita-se-on/>. Luettu 21.10.2018.

Corporate Knights 2018. 2018 Global 100 results. Luettavissa: <http://www.corporate-knights.com/reports/2018-global-100/2018-global-100-results-15166618/>. Luettu 3.9.2018.

Elinkeinoelämän keskusliitto N.d. Vastuullisuus liiketoiminnan ytimessä. Luettavissa: <https://ek.fi/mita-teemme/energia-liikenne-ja-ymparisto/vastuullisuus/>. Luettu 15.9.2018.

Finsif 2018a. Mitä vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa? Luettavissa: <https://www.finsif.fi/mita-se-on/>. Luettu: 7.7.2018.

Finsif 2018b. Vastuullinen sijoittaminen Suomessa. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-suomessa/>. Luettu: 17.11.2018.

Finsif 2018c. PRI-periaatteet. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/pri-periaatteet/>. Luettu: 17.11.2018.

Finsif 2018d. Mitä Finsif tekee? Luettavissa: <https://www.finsif.fi/toiminta/>. Luettu: 17.11.2018.

Finsif 2019e. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-lahestymistavat/>. Luettu: 2.6.2019.

Helkama, K. 2015. Suomalaisten arvot. Suomalaisen Kirjallisuuden Seura. Helsinki.

Hirsjärvi, S. & Hurme, H. 2001. Tutkimushaastattelu: teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Yliopistopaino. Helsinki.

Holopainen, A., Koivu, E., Kuuluvainen, A., Lappalainen, K., Leppiniemi, J., Mikola, M. & Vehmas, K. 2013. Sisäinen tarkastus. Tietosanoma. Helsinki.

Hyrskel, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Hansaprint Oy. Turenki.

Koppa. Jyväskylän yliopisto. 2015. Laadullinen tutkimus. Luettavissa: <https://koppa.jyu.fi/avoimet/hum/menetelmapolkuja/menetelmapolku/tutkimusstrategiat/laadullinen-tutkimus>. Luettu 1.6.2019.

Kuvaja, S. 2010. Hyvä raha. Kustannus-Osakeyhtiö Kotimaa / Kirjapaja. Helsinki.

Maailman kuvalehti 2018. Yritysten vihreys on monensävyyttä. Luettavissa: <https://www.maailmankuvalehti.fi/2008/8/pitkat/yritysten-vihreys-monensavyista>. Luettu 7.6.2019.

Minilex N.d. Lakia helpommin. Mikä on osakeyhtiön osake? Luettavissa: <https://www.minilex.fi/a/mik%C3%A4-on-osakeyhti%C3%B6n-osake>. Luettu 14.11.2018.

Neste 2018. Neste maailman toiseksi vastuullisin yritys. Luettavissa: <https://www.neste.com/fi/neste-maailman-toiseksi-vastuullisin-yritys>. Luettu 3.9.2018.

Nasdaq 2016. Opi osakkeet. Nasdaq. Helsinki.

Nordnet Bank 2019. Yli puolet sijoittajista pitää vastuullisuuskysymyksiä tärkeinä – Nordnetiltä uusia toiminnallisuuksia sijoituskohteiden löytämiseen. Luettavissa: <https://blogi.nordnet.fi/yli-puolet-sijoittajista-pitaa-vastuullisuuskysymyksiä-tärkeinä-nordnetilta-uusia-toiminnallisuuksia-sijoituskohteiden-loytamiseen/>. Luettu 3.8.2019.

Ratsula, N. 2016. Compliance: eettinen ja vastuullinen liiketoiminta. Talentum. Helsinki.

Rohweder, L. 2004. Yritysvastuu -kestävää kehitystä organisaatiossa. WS Bookwell Oy. Porvoo.

SFS N.d. ISO 26000 yhteiskuntavastuu. SFS-ISO 26000 yhteiskuntavastuuopas. Luettavissa: https://www.sfs.fi/files/3770/SFS-ISO_26000_yhteiskuntavastuuopas_uudet_logot.pdf. Luettu: 11.11.2018.

Sihvola, H. 2019. Vastuullinen sijoittaja lyö rahoiksi. HS LAUANTAI 4. toukokuuta 2019, s. 2-3.

Tuomi, J. & Sarajärvi, A. 2003. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. Kustannusosakeyhtiö Tammi. Helsinki.

United Nations N.d. Global Compact homepage. Luettavissa: <https://www.unglobalcompact.org/>. Luettu: 15.9.2018.

United Nations N.d. The Ten Principles of the UN Global Compact. Luettavissa: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>. Luettu: 15.9.2018.

Vastuullisuusraportti 2016. Mitä vastuullisuus yritystoiminnassa tarkoittaa? Luettavissa: <http://vastuullisuusraportti.fi/2016/03/09/mita-vastuullisuus-yritystoiminnassa-tarkoittaa/>. Luettu: 15.9.2018.

Viisas Raha 2019. Neljä tärppiä sijoittajalle vastuullisten tuottojen saavuttamiseen. Luettavissa: <https://viisasraha.fi/N%C3%A4k%C3%B6kulma/Nelj%C3%A4-t%C3%A4rppi%C3%A4-sijoittajalle-vastuullisten-tuottojen-saavuttamiseen>. Luettu 3.8.2019.

Viitala, R. & Jylhä, E. 2013. Liiketoimintaosaaminen: menestyvän yritystoiminnan perusta. Edita Publishing Oy. Helsinki.

Liitteet

Liite 1. Kyselylomake

Hei!

Olen tekemässä Haaga-Helian liiketalouden tradenomi opintoihini liittyvää opinnäytetyötä aiheesta vastuullinen sijoittaminen Suomessa. Kohderyhmänä haastatteluille ovat sijoitustuotteita välittävät tahot ja niiden asiantuntijat.

Opinnäytetyöni ensimmäisenä tavoitteena on selvittää, minkälaisia vastuullisen sijoittamisen vaihtoehtoja Suomessa on tarjolla. Alueeksi on rajattu Suomi, joten opinnäytetyössä ei käsitellä ulkomaisia sijoitustuotteita. Sijoitustuotteista opinnäytetyössä käsitellään vain osakkeet ja rahastot.

Opinnäytetyön toisena tavoitteena on selvittää, miten vastuullisuutta voi varmistaa sijoituspäätöstä tehtäessä. Vastuullinen sijoitus voi myös muuttua ajan saatossa riippuen sijoituksen kohteena olevan yrityksen toimista ja toiminnoista. Miten ja millä tavoin sijoitustuotteita tarjoavat tahot varmistavat omassa toiminnassaan sijoitustuotteen vastuullisuuden ja minkälaisia kontroleja sijoitustuotteen elinkaarelle kohdistuu. Miten suhtaudutaan osakkeiden tai rahastojen osalta yrityksiin alihankintaan ja sidosryhmiin sekä heidän osuuteen vastuullisuudesta.

Kaikkia sijoituskohteita käsitellään yksityisen henkilön tai sijoittajan näkökulmasta ja erilaiset institutionaaliset tai yritysten tekemät omat sijoitukset eivät kuulu opinnäytetyöni sisältöön.

Alla kysymykset aiheeseen liittyen:

1. Kuinka paljon vastuullisuus kiinnostaa sijoittajia ja paljonko tuotteilla on kysyntää?
2. Minkälaisia vastuullisen sijoittamisen tuotteita on saatavilla Suomessa?
3. Miten vastuullisia tuotteita markkinoidaan?
4. Minkälaiset ihmiset/kuluttajat kysyvät näitä tuotteita?
5. Kuinka vastuullisuus vaihtelee osakkaiden ja rahastojen välillä?
6. Millaisia tietoja sijoittajalle tarjotaan vastuullisuudesta?
7. Huomioidaanko vastuullisuuden kaikki eri osa-alueet sijoitustuotteissa (Sosiaalinen-, Taloudellinen-, ympäristövastuu)?
8. Miten yritysten Corporate Governance, Compliance ja muut sisäiset kontrollit vaikuttavat osakkeiden vastuullisuuteen?
9. Kuinka kohteena olevan yrityksen (sijoitustuote) sidosryhmät otetaan huomioon?
10. Miten vastuullisuutta voidaan varmistaa sijoituspäätöstä tehdessä; Onko tiedot riittäviä, Miten muutoksiin reagoidaan?

Opinnäytetyöni tehdään hyvää tutkimuskäytäntöä noudattaen. Voitte vastata myös anonyyminä niin halutessanne. Tutkimusmateriaalia käytetään vain opinnäytetyön tekemistä varten ja kaikki haastattelutiedot poistetaan aineiston koonnin jälkeen.

Toivon, että vastaisitte tähän sähköpostiviestiin ja ilmoitatte itsellenne sopivan haastattelujankohdan- ja paikan. Haastattelut voidaan toteuttaa paikan päällä, puhelinhaastatteluna tai vastaamalla avoimiin kysymyksiin sähköpostin välityksellä.

Vastaan mielelläni mahdollisiin kysymyksiin haastatteluun liittyen.

Ystävällisin terveisin

Sami-Petteri Markus

Haaga-Helia Pasila