

AKTIIVISTEN ESG-RAHASTOJEN SIJOITUSPOLITIIKKA SUOMESSA

Linda Poikonen

Opinnäytetyö
Liiketalous
Tradenomi

2021

Liiketalous
Tradenomi

Tekijä	Linda Poikonen	Vuosi	2021
Ohjaaja	Kaisa Lammi		
Työn nimi	Aktiivisten ESG-rahastojen sijoituspolitiikka Suomessa		
Sivu- ja liitesivumäärä	32 + 0		

Vastuullisen sijoittamisen taustalla on useita 2000- ja 2010-luvun kestävä kehityksen aloitteita. Muutosten riepottelussa maailmassa sijoittajatkin alkavat huomata, että hyvää tekemällä saa itsekin hyvää takaisin. Rahastot ovat helppo ja vaivaton sijoituskohte myös aloittelijoille.

Työni pyrkii selvittämään lukijalleen kolmen esimerkin kautta, millaisin sijoitusperiaattein ESG-rahastot sijoittavat eli millainen on niiden sijoituspolitiikka. Tarve tutkimuksen tekemiseen kumpusi halustani tuntea omia sijoituskohteitani paremmin. Kvalitatiivisen tutkimukseni tutkimuskohteet ovat harkinnanvaraisia näytteitä ja niihin kytkeytyvä aineisto on kerätty poikkileikkauksena. Tutkimuskohteet valittiin Säästäjä Maltillinen -rahaston ”Rahaston 10 suurinta sijoitusta” -listalta sen mukaan, onko niiden nimessä ”ESG”. Tutkimuskohteet ovat Investment Grade -lainoihin erikoistunut FIM IG Green ESG Sijoitusrahasto, High Yield -lainoihin erikoistunut FIM European HY ESG Sijoitusrahasto ja indeksiä apunaan käyttävä FIM Kehittyvät Markkinat ESG Sijoitusrahasto.

Tulosten mukaan kaikilla kolmella tutkimuskohteella on samankaltaisia sijoitusperiaatteita. Rahastot seulovat sijoituskohteita pitkälti samankaltaisilla periaatteilla ja hyödyntävät samoja vastuullisuusmittareita. Rahastoilla ei ole omia vastuullisuustavoitteita, vaan ne luottavat ulkopuolisiin sääntelijöihin.

Avainsanat ESG-rahasto, sijoituspolitiikka, sijoitusstrategia, vastuullinen sijoittaminen, ESG-asiat, ESG-tekijät

Business
Bachelor of Business Administration

Author	Linda Poikonen	Year	2021
Supervisor	Kaisa Lammi		
Subject of thesis	The Investing Principles of Active Finnish ESG Funds		
Number of pages	32 + 0		

There are several sustainable development initiatives from the 2000s and the 2010s that are in the background of sustainable investing. In a world full of change the investors are noticing that by doing something good you can get something good back. Funds are an easy and effortless way for beginners to invest money.

This thesis tries to clarify through three examples, what kind of investing principles do ESG-funds have, in other words what their investment policy is like. The need for doing this study welled from my own desire to get familiar with my own investments. The research subjects of my qualitative study are discretionary samples. The material has been collected as a cross section. The research subjects were chosen from Säästäjä Maltillinen -fund's "The 10 biggest investments of the fund" -list. The subjects were chosen from the list according to if there is an "ESG" in the subject's name. The final research subjects are FIM IG Green ESG Sijoitusrahasto (investment grade loan -fund), FIM European HY ESG Sijoitusrahasto (high yield loan -fund) and FIM Kehittyvät Markkinat ESG Sijoitusrahasto (partially index-based fund).

According to the results, all three research subjects have similar investing principles. The funds screen their investments with mostly similar principles and utilise the same responsibility indicators. The funds do not have their own sustainability goals and they like to trust in external regulation.

Key words ESG fund, investing principles, investing strategy, responsible investing, ESG issues

SISÄLLYS

1 JOHDANTO	5
2 VASTUULLINEN SIOITTAMINEN	7
2.1 Kestävä kehitys.....	7
2.2 Vastuullinen sijoittaminen	9
3 VASTUULLISET RAHASTOT SIOITUSKOHTENA	14
3.1 Rahasto sijoituskohteena.....	14
3.2 Vastuulliset rahastot	15
4 SIOITUSPOLITIikka	16
5 TUTKIMUS AKTIIVISTEN ESG-RAHASTOJEN SIOITUSPOLITIikasta SUOMESSA.....	18
5.1 Tutkimuksen luonne ja eteneminen	18
5.2 Otanta	19
5.3 Aineisto ja sen hallinta	20
5.4 Tutkimustulokset	21
5.4.1 FIM IG Green ESG Sijoitusrahasto	21
5.4.2 FIM European HY ESG Sijoitusrahasto.....	22
5.4.3 FIM Kehittyvät Markkinat ESG Sijoitusrahasto	23
6 POHDINTA	25
LÄHTEET.....	27

1 JOHDANTO

Opinnäytetyöaiheen valinta alkoi, kun huomasin omassa, vastikään alkaneessa, sijoittamisessani epäkohdan. Arvoihini on jo pitkään kuulunut kestävämpään elämäntyyliin pyrkiminen. Kun kuulin vastuullisesta sijoittamisesta, halusin heti parantaa sijoituksillani maailmaa. Tekemiäni harvoja osakesijoituspäätöksiä on edeltänyt vähäinen yrityksen analysointi nettisivujen perusteella. Rahastot olen valinnut vain nimen ja vastuullisuusmittauksessa saatujen maapallojen määrän perusteella. Oletin, että tämä riittää. Ei kai nyt rahaston nimeen saa laittaa ”EGS”, jos se ei ole vastuullinen? Todellisuudessa vastuullisuus on äärimmäisen laaja käsite, jota voi katsoa erittäin monesta näkökulmasta. Se tarkoittaa jokaiselle eri asiaa ja merkitys muuttuu tilanteesta riippuen. Vastuullisia ja ”vastuullisia” rahastoja ruotuun on tulossa laittamaan taksonomia, mutta tällä hetkellä vastuullisten sijoitusten maailma on vielä villi länsi.

Vastuumme maapalloa ja sen ihmisiä kohtaan korostuu, kun väestöä alkaa yhtäkkiä värisyttämään pandemia ja kun ilmastonmuutoksen kauan puhutut vaikutukset alkavat olla silmillä nähtävissä yhä useimmille. Jopa 95 % suomalaisista, pitää ympäristöstä huolehtimista erittäin tai melko tärkeänä (Taloudellinen tiedustustoimisto TAT & T-Media 2018). Lähemmäs 60 % rahasto- ja osakesijoittajista pitää ympäristö- ja yhteiskunnan kestävyys asioita jonkin verran tai erittäin tärkeinä. Tärkeimmät kestävän kehityksen kehityskohteet ovat ilmaston muutos, lapsityövoima, työolosuhteet ja puhdas vesi. (Nordnet, Aalto New Global & FIBS 2018.) Sijoittamisen määritelmä on erilaisten rahoitustuotteiden hallussapitoa, myyntiä ja ostoa tavoitteena saada omalle panokselleen tuottoa riskeistä riippumatta (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020, 18). Vuonna 2016 pörsiosakkeita tai rahastoja omisti 41 % suomalaisista kotitalouksista (Suomen virallinen tilasto 2018, 9). Suorista rahastosijoituksista puhuttaessa vuonna 2015 oli omistajia 31 % suomalaisista (Finanssialan keskusliitto 2015, 5).

Sana ”vastuullinen” tarkoittaa muun muassa jostakin vastuussa olevaa, vastuunalaista, vastuuvollista, vastuunsa tuntevaa ja vastuunsa vakavasti ottavaa (Kotimaisten kielten keskus ja Kielikone Oy 2020). Englannin kielen sana ”res-

ponsible” tarkoittaa lisäksi velvollista vastaamaan ja vastaamaan pystyvää (Merriam-Webster 2021). Vastuullinen sijoittaminen määritellään kestävä tuoton ja vähäisten riskien hakemisena ESG-asiat huomioiden (Hyrskke ym. 2020, 29). ESG-asiat tai ESG-tekijät tarkoittavat ympäristövastuuta (environmental), sosiaalista vastuuta (social) ja hyvää hallintotapaa (governance) (Finsif 2020a). ESG-tekijöiden huomioiminen parantaa tuottoa, kun pystytään valitsemaan sijoituksia, joissa ei ole isoja riskejä. Ikään kuin poimitaan riskit pois. Vastuullinen sijoittaminen mahdollistaa saman tuoton pienemmällä riskillä tai paremman tuoton samalla riskillä. (Silvola 2020.) Syitä, miksi yksityissijoittaja tai yhteisö valitsee vastuullisen sijoittamisen voivat olla arvot, kestävä kehitys, vaikuttaminen, riskien- ja maineenhallinta ja sidosryhmiltä tai organisaation johdolta tuleva paine (Finsif 2020b, 8). Vuonna 2020 useammat varainhoitajat alkoivat hyödyntämään ESG-tekijöitä sijoitusvalinnoissa. ESG-rahastoihin virtasi vuoden aikana Euroopassa 233 miljardia euroa, joka on 1,8-kertainen määrä vuoteen 2019 verrattuna. Uusia ESG-rahastoja myös perustettiin kysynnän kasvun vuoksi 505 kappaletta lisää. (Bioy, Stuart, Boyadzhiev, Pettit & Alladi 2021, 1.)

Yhdistän opinnäytetyössäni mielenkiinnon kohteeni vastuullisia valintoja kohtaan, vastuullisuuden trendinä sekä tekemäni havainnon omassa sijoituskäyttämisenissäni ja teen tutkimuksen ESG-rahastojen sijoituspolitiikasta. Sijoituspolitiikalla tarkoitetaan sijoituskohteiden valintaperiaatteita. Tutkimukseni tarkoituksena on selvittää, miten kolme eri rahastoa, joiden nimessä on ”ESG”, sijoittavat. Tutkimusongelmani on: Millaisin sijoitusperiaattein ESG-rahastot sijoittavat? Aihetta rajaavat tutkimuskysymykset ovat: Millaisia riskinhallintakeinoja ESG-rahastoilla on ja miten vastuullisuus näkyy ESG-rahaston sijoitusperiaatteissa? Tutkimukseni paljastaa, miten tutkimuskohteeni valitsevat sijoituskohteitaan. Tämä hyödyttää tutkimuskohteista tai samankaltaisista kohteista kiinnostunutta vastuullista sijoittajaa. Lisäksi tutkimus tuo esiin, mitä kaikkea rahastoesite, säännöt ja rahaston vastuullisuusraportti kertovat rahaston vastuullisuudesta. Tutkimuskohteeni on rajattu kolmeen suomalaiseen rahastoon, joiden nimessä on ESG. Kvalitatiivisen tutkimukseni tutkimusaineistona ovat kolmen ESG-rahaston avaintietoesite ja säännöt. Kahdella näistä rahastoista on lisäksi vastuullisuusraportit, jotka ovat myös osa tutkimusaineistoa.

2 VASTUULLINEN SIOJTTAMINEN

2.1 Kestävä kehitys

Vastuullisen sijoittamisen taustalla on esimerkiksi keskustelu yritysvastuusta ja sen luomista odotuksista yhteisöille. Global Compact -aloite on YK:n 2000-luvun alussa aloittama maailman suurin yritysvastuualoite yrityksille ja muille organisaatioille (YK-liitto 2020 & Global Compact Network Finland 2020). Global Compact -aloite pyrkii hyviin työoloihin, ihmisoikeuksien kunnioittamiseen, ympäristön suojeluun ja lahjonnan ehkäisyyn (Global Compact Network Finland 2020) jo yli 16 000 jäsenyrityksessään. Suomessa Global Compact -aloitteeseen on sitoutunut 134 yritystä, kuten Ramboll, Tokmanni ja Nokia. Näistä 17 on liittynyt vuoden 2021 ensimmäisen kvartaalin aikana. Viime vuonna, 2020, aloitteeseen liittyi 33 suomalaista yritystä ja toissa vuonna 10. (United Nations Global Compact 2021.) Aloitteen kymmenen Global Compact -periaatetta sitouttavat osallistujat mukaan edistämään ja kehittämään vastuullisuuttaan ympäristöä, ihmisiä ja taloutta kohtaan (Global Compact Network Finland 2020). Periaatteiden osa-alueet ovat ihmisoikeudet, työelämä, ympäristö ja korruption vastaisuus. Global Compact -aloitteen kymmeneen periaatteeseen sisältyy muun muassa ihmisoikeuksien tukeminen ja kunnioittaminen, pakkotyön poistaminen, vastuullisuuden edistäminen ympäristöasioissa. (Global Compact Network Finland 2021.)

Vastuullisen sijoittamisen käsitteen yleisempää tietoon on tuonut myöhemmin 2000-luvulla julkistetut PRI-periaatteet (Principles for Responsible Investment), jotka ovat kuusi vapaaehtoista vastuullisen sijoittamisen periaatetta, joiden tavoitteena on toimia esimerkkitoina ESG-asioiden integroimiseen sijoittamisessa. Ne ovat YK:n koolle kutsuman sijoittajien ryhmän kehittämät periaatteet, jotka luotiin vastaamaan kasvavaan ESG-asioiden ja sijoittamisen yhdistävään kysyntään. Periaatteiden allekirjoittaja sitoutuu ottamaan periaatteet käyttöönsä sisällyttäen niitä toimiinsa, arvioiden niiden toimivuutta ja kehittäen niitä. PRI periaatteissa korostuu aktiivinen omistajuus, raportointi, periaatteiden sanoman jakaminen ja niiden yhdessä kehittäminen. (PRI Association 2020.) Vastuullisen sijoittamisen periaatteet ovat yksi merkittävistä tapahtumista vastuullisen sijoittamisen historiassa (Hyrskke ym. 2020, 43) ja ne ovat vaikuttaneet suomalaisten sijoittajien vastuullisen sijoittamisen strategioihin (Finsif 2017, 4). Jokainen periaate sisältää

niin sanottuja alakohtia eli mahdollisia toimia, joita kyseisen periaatteen hengessä voidaan tehdä. (PRI Association 2020.) Huhtikuuhun 2021 mennessä PRI-periaatteet oli allekirjoittanut yhteensä 48 suomalaista sijoitusyhtiötä, varainhoitajaa ja palveluntarjoajaa. Mukana on muun muassa pankkien varainhoitajia ja eläkerahastoja. (PRI Association 2021.)

Syyskuussa 2015 YK:n kokouksessa valtioiden päättäjät päättivät kunnianhimoisesta Agenda 2030 toimintasuunnitelmasta, jolla muutetaan maailma ihmisille, ympäristölle ja taloudelle kestävämmäksi. Tavoitteena on edistää rauhaa, poistaa köyhyys, suojella maapalloa ja lisätä sukupuolten tasa-arvoa yhdessä kunnianhimoiset tavoitteet saavuttaen vuoteen 2030 mennessä. (United Nations 2015.) Toimintasuunnitelma sisältää 17 kestävä kehityksen tavoitetta eli Sustainable Development Goals ja 169 alatavoitetta. Ohjelma aloitettiin 1.1.2016. (United Nations 2015.) SDG-tavoitteet sekä useat 1990-luvulla ja 2000-luvulla käydyt neuvottelut ja solmitut sopimukset ovat myös joulukuussa 2015 solmitun Pariisin ilmastopöytäkirjan taustalla (Suomen YK-liitto 2021). Pariisin ilmasto sopimus sitouttaa allekirjoittajansa rajaamaan ilmaston lämpenemistä jopa 1,5 asteeseen. Tavoitteisiin kuuluu ilmastonmuutokseen sopeutuminen, päästöjen vähentäminen ja rahoituksen vihreä ohjaaminen. Kehittyvien maiden tarvitsema lisäapu on huomioitu sopimuksessa. (Paris Agreement 2015, 2.) Pariisin ilmastopöytäkirja tuli voimaan marraskuussa 2016 (Ympäristöministeriö 2020). Elokuussa 2021 julkaistun IPCC:n raportin mukaan ilmastonmuutoksen vaikutukset ovat laajoja ja nopeita ja osa niistä ovat peruuttamattomia (Kaurola 2021). Lähes kaikki lämpeneminen on aiheutettu ihmisten toiminnalla. Tarvitaan välittömiä laajoja toimenpiteitä, jotta pystytään pitämään ilmaston lämpeneminen edes 1,5 asteessa. (Ympäristöministeriö 2021.)

Suomessa SDG-tavoitteet yhdistetään osaksi ”Suomi, jonka haluamme 2050” -sitoumusta ja Kestävä kehityksen komissio valmistelee vuoteen 2023 mennessä toimet, joilla Suomi saavuttaa SDG-tavoitteet. Tällä hetkellä Suomi on kärkipäässä SDG-tavoitteiden saavuttamisessa. Saavutettavaa kuitenkin on vielä etenkin liittyen kulutuksen ja tuotannon ketjuun, ilmastoon ja monimuotoisuuteen. (Prime Minister’s Office 2020, 7, 24.) Suomi on maailman kolmanneksi vähiten korruptoitunut maa, mutta turve polttoaineena, turkistarhaus ja sukupuolivähemmistöjen ihmisoikeuksien polkeminen ovat Suomessa laillisia toimia.

Euroopan komissio julkisti vuonna 2018 kestävän rahoituksen toimintasuunnitelman (Sustainable Finance Action Plan), jonka tavoitteena on kehittää kestävä rahoitus (Euroopan komissio 2018). Kestävällä rahoituksella tarkoitetaan ESG-asioiden huomioimista rahoituspäätöksissä, jotta pystyttäisiin tehdä kestäviä ja pitkäaikaisia investointeja ja hankkeita (Euroopan komissio 2020a). Kestävän kehityksen toimintasuunnitelma edistää Pariisin ilmastopöytäkirjan ja SDG-tavoitteiden saavuttamista ja takaa ihmisille ja maapallolle reilumia investointeja. Sen keskeisiä tavoitteita on kehittää EU:n luokitus- ja merkintäjärjestelmä, selventää sijoitusyhtiöiden vastuuta, lisätä vakavaraisuusvaatimukseen kestävyys ja parantaa yritysraportoinnin läpinäkyvyyttä. (Euroopan komissio 2018.) Kestävän rahoituksen taksonomian tarkoituksena on rahoittaa kohteen ilmastovaikutusten mukaan. Käytännössä se siis tarkoittaa, että luokittelun avulla ilmastoystävällinen kohde saa helpommin ja halvempaa lainaa. Alkuvaiheissa keskitytään ilmastomuutokseen vaikuttaviin ympäristöasioihin. (Elinkeinoelämän keskusliitto 2021a.) Huhtikuussa 2021 Euroopan komissio julkaisi kestävän kehityksen kriteeristöä (Elinkeinoelämän keskusliitto 2021b). EU:n toimintasuunnitelma on suuressa roolissa luomassa paineita yrityksille, sijoituspalveluille ja yksityissijoittajille. Finsifin viime vuonna jäsenorganisaatioilleen tekemän selvityksen mukaan 96 %:lla vastaajaorganisaatioista on vastuullisen sijoittamisen strategia, politiikka tai periaatteet. Riippuu yhteisöstä, mitä kaikkea periaatteet sisältävät ja ovatko ne julkisia. (Finsif 2020b, 11.) Edellä mainitulla EU:n kestävän rahoituksen suunnitelmalla pyritään tukemaan Euroopan vihreän kehityksen ohjelmaa (Euroopan komissio 2020a). Vihreän kehityksen ohjelman tavoitteina on päästä vuoteen 2050 mennessä eroon kasvihuonekaasujen nettopäästöjen tuottamisesta. Lisäksi tavoitteena on, ettei talouskasvu olisi riippuvainen resursseista ja alueiden kehittyminen tapahtuisi reilusti. (Euroopan komissio 2020b.)

2.2 Vastuullinen sijoittaminen

Vastuullista sijoittamista voi harjoittaa missä tahansa omaisuuslajissa ja sitä voidaan käyttää myös tapana valmistautua tuleviin viranomaismääräyksiin kuin myös maineenhallinnassa (Finsif 2017, 4). Maineenhallintatempun sijaan vas-

tuullinen sijoittaminen on kuitenkin asiaan vihkiytyneille tapa tuntea sijoituskohteensa paremmin, löytää pitkänajan tuottoa ja suojautua riskeiltä (Hyrskke ym. 2020, 25).

Ympäristö- ja sosiaalisen vastuun sekä hallintotavan huomioon ottavia sijoitustyyplejä ovat muun muassa muutossijoittaminen, vaikuttavuussijoittaminen, filantrooppinen sijoittaminen, eettinen sijoittaminen ja vastuullinen sijoittaminen (Hyrskke ym. 2020, 20–24). Vastuullinen sijoittaminen on sijoittamista, jonka tavoitteena on päästä parempiin tuottoihin vähentämällä riskejä ottamalla huomioon ympäristön, ihmiset ja hyvän hallintotavan. Käytännössä tämä tarkoittaa esimerkiksi sitä, että saastuttavan toimialan yritys poissuljetaan, jotta voidaan välttyä sen mahdollisesti tuomilta oikeusjutuilta ja toimialaan vaikuttavilta sääntelyiltä (Schanzenbach & Sitkoff 2020). Vastuullisesta sijoittamisesta on alettu puhua vuosituhannen vaihteessa, mutta taustalla on muun muassa jo muutamia vuosisatoja vanha eettinen sijoittaminen (Hyrskke ym. 2020, 20).

Kun nykyaikaisempi vastuullinen sijoittaja poimii riskit pois paremman tuoton janoissa, eettinen sijoittaja sijoittaa arvojen ja moraalikäsitystensä mukaisesti paremmasta tuotostakin luopumisen hinnalla (Hyrskke ym. 2020, 20). Eettinen sijoittaminen on poissulkemista ja suosintaa, joita ohjaa usein poliittiset, uskonnolliset tai ympäristöarvot (Kenton 2020). Eettisen sijoittamisen historiaa tarkastellessa ensimmäisiä sitä harjoittavia tahoja olivatkin useissa maissa juuri uskonnolliset yhteisöt, jotka poissulkivat sijoituksistaan uskontoon riippumattomat asiat, kuten tupakka tai uhkapelit. Koska harvat sijoituskohteet toimivat erittäin vastuullisesti, voi eettisen sijoittajan olla vaikeaa harjoittaa hajauttamista. Käytännössä tuotoista luopuisi kuitenkin vain todella voimakasta poissulkemista tekevä sijoittaja. (Hyrskke ym. 2020, 20–34.)

Vaikuttavuussijoittaja tekee sijoituksen aikomuksena vaikuttaa positiivisesti ja saada aikaan tuoton lisäksi jokin mitattavissa oleva muutos. Vaikuttavuus sijoittajan sijoituksilla voidaan saada aikaan yhteisöjen, ihmisryhmien ja alueiden hyvinvointia. (Global Impact Investing Network 2021.) Muutossijoittaminen eroaa tästä siten, että tuoton tavoittelu on mitattavaa muutosta tärkeämmässä osassa. Lisäksi muutossijoittaja on tyytyväinen muutokseen, vaikka se ei tapahtuisi suoranaisesti sijoituksen avulla. (Hyrskke ym. 2020, 138–139.)

Vastuullista sijoittamista ohjaavat arvot, tuottotekijät ja toimintaympäristö. Arvot voivat kummuta sijoittamiseen alitajuisesti ja on hyvä huomata, että vaikka väittäisi, ettei omaa vahvoja arvoja on tuoton tavoittelukin arvo. Vastuullinen sijoittaja ja tuottotekijät liittyvät yhteen riskienhallinnan kautta. Sijoituskohteensa tunteva sijoittaja ja toimintaansa hyvin kuvaava sijoituskohde tuntevat riskinsä ja tietävät miten niiltä voi suojautua. Toimintaympäristön vaikutus vastuullisen sijoittamisen valintoihin näkyy toimialueen lakien, toimintatapojen ja kulttuurin huomioimisena. (Hyrskke ym. 2020, 48–52.)

Sijoittamista voi lähestyä vastuullisesti monesta eri näkökulmasta (Finsif 2020a) ja niitä yhdistellen, siksi ei ole yhtä tapaa sijoittaa vastuullisesti (Finsif 2020b, 11). Finsifin vuonna 2020 jäsenorganisaatioilleen tekemän markkinointiselvityksen mukaan selvästi yleisimmät tavat harjoittaa vastuullista sijoittamista on ESG-integrointi, poissulkeminen ja aktiivinen omistajuus (Finsif 2020b, 18). Poissulkeminen tarkoittaa vastuuttomina pidettävien tuotteiden, maiden, toimialojen ja yritysten poisjättämistä sijoituksista. Vastuutonta toimintaa voi olla esimerkiksi tupakkateollisuus, kivihilli, pakkotyö tai saastuttaminen. Suosiminen tarkoittaa, tiettyjen toimialojen tai vastuullisuusmittauksen avulla valittavien tiettyjen yhtiöiden suosimista. Luokkansa paras (Best-in-class) -suosiminen valitsee ”kermojen kerman” ja sijoittaa parhaat ESG-pisteet saaneisiin kohteisiin. (Finsif 2021a.) ESG-kriteerit voidaan yhdistää taloudellisten tavoitteiden mittareiden kanssa (Young & Gates 2013, 6), jolloin se on ihan yhtä tärkeä mittari kuin esimerkiksi osakekohdainen tulos tai liikevaihdon nousu. Aktiivisella omistajuudella pyritään parantamaan liiketoimintatapoja ja estämään yhtiötä tekemästä huonoja päätöksiä. Näin ollen pystytään parantamaan tai ainakin suojelemaan yhtiön arvoa. (Schanzenbach & Sitkoff 2020.) Aktiivinen omistajuus ilmenee muun muassa aktiivisena vuoropuheluna yrityksen kanssa, yhtiökokouksiin osallistumisena ja äänestämällä tai muutoin yrityksen toimintaan vaikuttamisena. (Finsif 2021a.) Aktiivinen omistajuus -strategia on yleistynyt huomattavasti parin vuosikymmenen aikana (Schanzenbach & Sitkoff 2020). Rahastojen rahastoista puhuttaessa myös rahastonhoitajien kanssa voidaan käydä keskustelua (Finsif 2017, 6). Vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja voidaan myös sekoitella ja yhdistellä riippuen sijoitukselle asetetuista tavoitteista, käytettävissä olevista resursseista kuten osaaamisesta, pääomasta, sovellettavista ohjeista ja periaatteista (Finsif 2017, 6).

Omaan vastuulliseen sijoittamiseen voivat auttaa erilaiset raportteja, pisteytyksiä ja tutkimuksia tarjoavat palvelut. Vaikka pisteet eivät kerro koko totuutta, voi lisätaukset johdattaa vastuullisempien sijoitusvalintojen äärelle (Investment Intelligence Oy 2021). Mitä oikeastaan tarkoittaa, jos yritys on jollain listalla tai on saanut hyvät pisteet vastuullisuusanalyysissä? Kyse voi olla siitä, että yritys on jaksanut tai valinnut vastata kyselyyn. Isoissa pörssiyhtiöissä on enemmän resursseja koostaa vastuullisuusraportteja ja enemmän liiketoiminnan osa-alueita, joiden toimintaa pohtia. Hyvät pisteet voi kieliä myös onnistumisista yhdellä osa-alueella. Kosmetiikkajätti L'Oréal on CDP:n A listalla vastuullisten toimintatapojensa vuoksi, ei tuotteiden (Kurittu 2021, 17).

MSCI on kansainvälinen sijoitusyhteisö, joka tarjoaa tukea kriittiseen päätöksen tekoon. Heidän työkalunsa, tutkimustyönsä ja teknologiansa on tarkoitus mahdollistaa parempia sijoituspäätöksiä ja tehokkaampia salkkuja asiakkaille. (MSCI 2021, 2.) MSCI:n pyrkii tuomaan finanssimarkkinoille aiempaa enemmän läpinäkyvyyttä, jotta sijoittajat voisivat tehdä parempia valintoja paremman maailman puolesta (MSCI 2019, 2).

Sustainalytics on taas institutionaalisille sijoittajille ja sijoitusyhtiöille ESG-tutkimusta, dataa ja luokituksia tarjoava palvelu. Tarkoituksena on, että instituutio-naaliset sijoittajat pystyisivät tunnistamaan, analysoimaan ja hallinnoimaan ESG-riskejä ja -mahdollisuuksia. (Sustainalytics 2021.) Sustainalytics on palkittu vuoden 2021 Best ESG Ratings Provider -palkinnolla (Global Markets Media 2021).

CDP on voittoa tavoittelematon järjestö, joka keskittyy (sijoitus)yrityöiden ja julkishallinnon toimien ympäristövaikutuksiin (CDP Worldwide 2021a). CDP auttaa yrityksiä, kaupunkeja, kuntia ja alueita mittaamaan ja hallinnoimaan omia ilmastomuutokseen, vesiturvallisuuteen ja metsien tuhoutumiseen liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia (CDP Worldwide 2021b). Kotimainen UPM on yksi harvoista CDP:n A list 2020 -listalle päässeistä yrityksistä, jolla on paikka sekä ilmastomuutos, metsä- ja vesiturvallisuus listoilla (CDP Worldwide 2021c).

Finsif eli Finland's Sustainable Investment Forum ry haluaa edistää vastuullista sijoitustoimintaa Suomessa tarjoamalla tietoa vastuullisuudesta sijoittajille, varainhoitajille, palveluntarjoajille ja muille organisaatioille (Kalpio 2017, 3). Finsif on koonnut vastuullisen sijoittamisen oppaan ja tutkinut vastuullisen sijoittamisen

markkinoita useana vuotena (Finsif 2020b, 5) sekä järjestää jäsenilleen tapahtumia ajankohtaisista aiheista (Finsif 2021b). Suomen Ekonomitkin kertovat noudattavansa vastuullisen sijoittamisen periaatteita, sillä heidän harjoittamansa pitkän aikavälin sijoittamisessa vastuullisuuden huomioinnilla on tunnetusti ollut positiivisia vaikutuksia tuottoon (Hemming 2017, 4).

3 VASTUULLISET RAHASTOT SIJOITUSKOHTENA

Yksittäisen sijoittajan vaihtoehdot sijoittaa vastuullisesti ovat suorat osakesijoitukset tai sijoitukset vastuullisiin rahastoihin. Kestävän rahaston valinta voi olla helpompi vaihtoehto sen mutkattomuuden, automaattisen hajautuksen ja mahdollisten matalien kulujen vuoksi. Toisaalta rahaston omistaja ei saa itse päättää rahaston sijoituskohteita ja kaikkien sijoituskohteiden toiminnan seuraaminen on aikaa vievää. (Kannattaako sijoittaminen aloittaa rahastoilla vai osakkeilla? 2020.) Rahastoon sijoittamisen hyötyjä ovat kuitenkin muun muassa rahastonhoitajan pätevyyden hyödyntäminen, riskien hajauttaminen, hyvä likviditeetti, edullinen kaupankäynti, helppous (passiivinen sijoittaminen) (Puttonen & Repo 2011, 36) ja mahdollisuus valita itselle sopiva riskitaso (Handelsbanken 2020).

3.1 Rahasto sijoituskohtena

Sijoitusrahaston toiminta perustuu sijoittajien varojen yhteen keräämiseen ja varojen sijoittamiseen arvopapereihin. Rahasto jakautuu yhtä suuriin, yhtäläisen äänioikeuden omaaviin rahasto-osuuksiin. (Puttonen & Repo 2011, 53 & Vero 2017.) Sijoitusrahastolain mukaan sijoitusrahasto on sijoitusrahastotoiminnassa hankittuja varoja ja velvoitteita. Sijoitusrahasto sijoittaa varoja arvopapereihin rahaston sijoituspolitiikan mukaisesti ja se voi sijoittaa myös toisiin rahastoihin. (Sijoitusrahastolaki 213/2019 1:2 §, 13:1–3 §.)

Rahaston omistajia ovat rahastoon sijoittaneet (Puttonen & Repo 2011, 30), mutta rahaston arvopapereiden vaihdosta ja valinnoista vastaa rahaston salkunhoitaja (Handelsbanken 2020). Passiiviset rahastot seuraavat tiettyä indeksiä, eikä niissä tehdä sijoitusvalintoja. Tämä näkyy passiivisen rahaston edullisena hallintomaksuna. (Heikinheimo 2019.) Sijoitusrahastolla on veloitteena muun muassa hajauttaa sijoituksia ja sijoittaa vain käteisvaroja, joita sillä todella on. Rahastoyhtiö saa sijoittaa sijoitusrahastotoiminnassa hankkimiaan varoja säännellyllä, säännöllisellä, tunnustetulla ja avoimella markkinapaikalla arvopapereihin ja rahamarkkinavälineisiin. (Sijoitusrahastolaki 213/2019 1:2 §, 13:1–3 §.) Toimivaltainen rahastoyhtiö voi perustaa sijoitusrahastoja ETA-valtioon. Rahastolla tulee muun muassa olla säännöt, sen nimessä tulee olla sana "sijoitusrahasto" ja sijoitusrahaston vähimmäispääoman tulee olla vähintään kaksi miljoonaa euroa.

(Sijoitusrahastolaki 213/2019 8:1–2, 4, 8 §.) Säännöt ovat keskeisin asia rahastotoiminnassa. Niissä tai niiden yhteydessä määritellään mihin, miten ja millaisella sijoituspolitiikalla rahasto sijoittaa. (Pörssisäätiö 2015, 7.)

3.2 Vastuulliset rahastot

Vastuullisen rahastosta voi tehdä vastuullisen muun muassa indeksin seuraaminen, poissulkeminen, suositusten seuraaminen, yritysten analysointi (hidasta) tai johdannaisten tarkoituksenmukainen käyttö. Rahasto voi olla teemarahasto, se voi harjoittaa aktiivista omistajuutta ja vaikuttamista yhtiökokouksissa tai ulkopuolista varainhoitajaa käytettäessä voidaan valita parhaita ja läpinäkyviä tapoja käyttävät varainhoitajat. (Hyrskke ym. 2020, 147, 149.) Passiivisen rahaston vastuullisuuteen vaikuttaa siis ominaisesti se minkälaista indeksiä se seuraa. Aktiivinen rahasto taas tekee itse sijoituspäätöksiä ja näin ollen sillä on kaikki mahdollisuudet tehdä vastuullisimpia päätöksiä. (Silvola & Landau 2019, 158.)

Vuodesta 2017 myös rahastoille on voitu hakea Joutsenmerkkiä (Ympäristömerkintä Suomi Oy 2021a) eli Pohjoismaista ympäristömerkintää, joka kertoo, että tuote täyttää Joutsenmerkin kestävän kehityksen kriteerit (Ympäristömerkintä Suomi Oy 2021b). Merkkiä voivat hakea rahastot, jotka noudattavat UCITS-direktiiviä, on rekisteröityneenä Pohjoismaahan ja joiden varoista vähintään puolet on sijoitettuna osakkeisiin tai yrityslainoihin. Mukaan voi päästä myös joillain vihreillä joukkovelkakirjoilla (Ympäristömerkintä Suomi Oy 2021a). Joutsenmerkin kriteerit rahastoille ovat pakollisia ja ne sisältävät poissulkemista, suosimista, raportointivelvoitteen ja vaikuttamisen (Ympäristömerkintä Suomi Oy 2021c).

4 SIJOITUSPOLITIIKKA

Sijoituspolitiikalla tarkoitetaan strategiaa, jonka mukaan rahasto sijoittaa sijoittajiensa varoja. Kysymyksiä, jotka ohjaavat sijoituspolitiikkaa ovat: Sijoitetaanko osake- vai korkomarkkinoille vai molemmille? Mille alueelle maantieteellisesti sijoitetaan? Jaetaanko tuotto-osuuksia? Mitä vertailuindeksiä käytetään? Käytetäänkö johdannaisia? (Puttonen & Repo 2011, 31.) Millainen on rahaston riskitaso? Sijoituspolitiikka on määriteltynä rahaston säännöissä ja/tai avaintietoesitteessä. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 118.) Sijoituspolitiikkaan voidaan määritellä poissuljettavia asioita ja/tai kertoa minkälaisia sijoituksia suositaan (Finsif 2017, 12).

Käytännössä sijoituspolitiikka sisältää sijoitustuotteen tavoitteet ja ohjeet niiden saavuttamiseen. Siinä on mainittu tuotteen velvoite noudattaa lakeja, säädöksiä, linjauksia ja standardeja. (Finsif 2017, 12.) Rahaston sijoituspolitiikkaan vaikuttavat muun muassa sijoitusrahastolaki ja -direktiivi (Kallunki ym. 2019, 117). Esimerkiksi johdannaisten käyttö rahastossa riskienhallinnan työkaluna ja tuottavuuden lisäämiseen on sallittua, kunhan säännöissä on mainittu millaisia, minkälaisissa tilanteissa ja mihin tarkoitukseen niitä käytetään (Kallunki ym. 2019, 118). Tulee myös kertoa, millaisilla keinoilla sijoituskohteisiin halutaan vaikuttaa, millaisia mittareita käytetään ja miten tuloksista raportoidaan. Paitsi operatiiviset vaatimukset ja täytäntöönpanokriteerit tulee tehdä selväksi, pitää myös johdon seisoa sijoitusperiaatteiden takana. (Finsif 2017, 12.) Rahastolla ollessa alarahastoja, voi alarahastoilla on erilainen sijoituspolitiikka, mutta sen sisällöstä tulee ilmoittaa rahaston säännöissä (Sijoitusrahastolaki 213/2019 10:2 §).

Läpinäkyvä sijoituspolitiikka tarkoittaa rahastonhoitajia, jotka paitsi kertovat rahastossa käyttämänsä sijoitusstrategian jo etukäteen selkeästi ja raportoivat rahaston liikkeistä useammin kuin säännöt välttämättä edellyttävät. Vastakohtana läpinäkyvän sijoituspolitiikan rahastoille on Black box tai "Trust me" rahastot, jotka eivät raportoivat kaikista liikkeistään ja asiakkaiden odotetaankin haluavan vain luottaa rahastonhoitajaan. Hedge-rahastot voivat olla tällaisia mustia laatikoita. (Puttonen & Repo 2011, 130–131.) Hedge-rahasto tarkoittaa rahastoja, joiden

tavoitteena on tuotto riippumatta markkinoiden yleisestä kehityksestä. Ne käyttävät useampia sijoitusstrategioita (S-Pankki 2021a), aktiivista sijoituspolitiikkaa ja sijoitusinstrumentteja (Pörssisäätiö 2015, 9).

5 TUTKIMUS AKTIIVISTEN ESG-RAHASTOJEN SIOITUSPOLITIIKASTA SUOMESSA

5.1 Tutkimuksen luonne ja eteneminen

Teen kvalitatiivisen tutkimuksen suomalaisten aktiivisten ESG-rahastojen sijoituspolitiikasta. Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, millainen strategia tutkimukseen valittujen ESG-rahastojen sijoituspäätösten taustalla on.

Kvalitatiivinen tutkimus pyrkii ymmärtämään, kuvaamaan tai antamaan tulinnan tapahtumasta, tilanteesta, toiminnasta tai ilmiöstä (Eskola & Suoranta 1998, 61). Määrän tärkeys on toissijainen ja laadun ensisijainen, jonka vuoksi kvalitatiivisessa tutkimuksessa tutkimuskohteita on paljon vähemmän kuin mitä kvantitatiivinen tutkimus vaatii. Määrä on toissijainen sillä, tutkittavaa kohdetta tarkastellaan monesta näkökulmasta eikä vain tiettyjen kysymysten avulla. Kvalitatiivisen tutkimuksen määrittelyä helpottaa kvantitatiivisesta tutkimuksen ymmärtäminen käsitteenä, sillä kaikki tutkimus mikä ei ole kvantitatiivista on kvalitatiivista. Kvalitatiivinen ja kvantitatiivinen tutkimus voivat edeltää toisiaan tai niitä voidaan käyttää rinnakkain. Kvalitatiivinen tutkimus voi syventää tai viedä loppuun kvantitatiivisen tutkimuksen tuloksia tai sitä voidaan käyttää esityönä ennen kvantitatiivista osuutta. (Kananen 2008, 24–26.)

Tutkimus alkaa aiheen teoriaan tutustumisella ja työn teoriaosuuden tuottamisella jatkaen siitä osittain lomittain teorian tuottamisen kanssa tutkimusaineiston käsittelemiseen. Tutkimusaineisto tullaan lukemaan huolellisesti useita kertoja läpi ja huomioista koostetaan muistiinpanot erilliselle dokumentille, joka tallennetaan sekä tietokoneelle että pilvipalveluun. Aineistoa läpikäydessä tullaan keskittymään niihin osiin, jotka avaavat periaatteita, joiden mukaan rahasto sijoittaa. Tällä tarkoitetaan muun muassa kohtia, joissa kerrotaan rahastojen sijoituskohteista, sijoitusinstrumenttien käytöstä ja niiden käyttöön liittyvistä rajoitteista. Aineiston ja siitä koostettujen muistiinpanojen läpikäynnissä on pidettävä mielessä tutkimuskysymykset: Millaisia riskinhallintakeinoja ESG-rahastoilla on ja miten vastuullisuus näkyy ESG-rahaston sijoitusperiaatteissa?

5.2 Otanta

Laadullisessa tutkimuksessa otos voi olla harkinnanvarainen näyte tai tarkemmin sanottuna teoreettinen otanta. (Eskola & Suoranta 1998, 18 & Kananen 2008, 34–35.) Tämä tarkoittaa, että aineisto rajoittuu pieneen harkinnalla valittuun määrään tutkittavia tapauksia ja se on riittävä, kunhan aineisto auttaa tutkijaa ymmärtämään tutkimuskohdetta. (Eskola & Suoranta 1998, 18, 61.) Yksittäisenä kokeemattomana tutkijana minun on otettava huomioon, että tutkimuksen tekemiseen ja tulosten kokoamiseen on rajallinen määrä aikaa. Tutkimukselleni on tarpeellista ja tehokasta saada suuren aineisto määrän sijaan laadultaan hyvää aineisto ja siksi on tarpeellista tehdä otos harkinnanvaraisesti (Eskola & Suoranta 1998, 18 & Kananen 2008, 34). Laadukkaalla aineistolla tarkoitan tässä yhteydessä selkeää ja suomen kielellä laadittua aineistoa, jota aloittelevan tutkijan on helpompi käsitellä.

Huomatessani omassa sijoittamiskäyttäytymisessä sen virheen, etten oikeastaan tunne omia rahastojani, juolahti mieleeni idea, että haluan yhdistää yhden sijoituskohteeni osaksi työtä. Valitsin rahastojen rahaston, johon sijoitan kuukausittain ja jonka sijoituskohteisiin en ole koskaan tutustunut. Kyseinen rahastojen rahasto on nimeltään Säästäjä Maltillinen ja valitsin tutkimuskohteet Säästäjä Maltillinen -rahaston ”Rahaston 10 suurinta sijoitusta” -listalta. Tutkimuskohteiden kriteereinä olivat: Säästäjä Maltillinen rahastoon kuuluva rahasto, joka löytyy Rahaston 10 suurinta sijoitusta -listalta ja jonka nimessä esiintyy ”ESG”. Tutkimuskohteiksi valikoituivat valintakriteerin mukaan kolme aktiivista rahastoa, joista yksi keskittyy osakkeisiin ja loput kaksi korkoa tuottaviin arvopapereihin. Otanta hetkellä Rahaston 10 suurinta sijoitusta -lista oli päivitetty viimeksi 31.7.2020. Teoreettisen otannan muodostavat rahastot ovat: FIM IG GREEN ESG Sijoitusrahasto (jäljempänä myös IG GREEN), FIM European HY ESG (jäljempänä myös European HY) ja FIM Kehittyvät Markkinat ESG (jäljempänä myös Kehittyvät Markkinat). Kolme tutkimuskohdetta on resurssitehokas määrä ja niistä saa tarpeeksi uutta tietoa.

5.3 Aineisto ja sen hallinta

Tutkimusaineistoni on kirjallinen ja sisältää kahdeksan sähköistä dokumenttia. Kirjallisten aineistojen käyttö on yksi laadullisen tutkimuksen tiedonkeruumenetelmä. Käytettävä kirjallinen dokumentti voi olla esimerkiksi kirja, muistio tai raportti. Aineistoa käsitellään useiden lukukertojen, muistiinpanojen ja tiivistysten avulla. Käsittelyssä keskitytään tutkimusaiheen ja -ongelman kannalta olennaisiin kohtiin. (Kananen 2010, 63–64.) Tutkimusaineistona on kolmen ESG-rahaston avaintietoesitteet ja rahastosäännöt sekä kahden näistä vastuullisuusraportti. Syy siihen, miksi tutkimusaineistoni koostuu dokumenteista eikä esimerkiksi asiantuntijahaastatteluista, on se, että tutkimuskysymyksiin löytyy vastaukset parhaiten dokumenteista. Asiantuntijahaastattelu olisi vaihtoehto, jos hakisin yleiskuvausta vastuullisista rahastoista.

Rahaston avaintietoesite on sijoituspäätöksen tekemistä helpottava lakisääteinen dokumentti, joka auttaa sijoittajaa ymmärtämään rahaston olemuksen ja riskit (Pörssisäätiö 2015, 38). Sijoitusrahastolain mukaan avaintietoesite on lyhyt asiakirja, jonka rahastoyhtiö laatii sijoittajille ja joka sisältää avaintiedot rahastosta. Avaintietojen on oltava selkeästi, asiallisesti ja tiivistä yleiskielellä vertailukelpoiseen muotoon laaditut. Rahaston sijoitustavoitteet ja sijoituspolitiikka tulee olla avaintietoesitteessä lyhyesti kuvailtuna. (Sijoitusrahastolaki 213/2019 15:4 §). Avaintietoesite vastaa kysymyksiin kuten: Miten rahaston sijoituskohteita on rajattu esimerkiksi maantieteellisesti tai toimialoittain? Millaisiin velkakirjoihin sijoitetaan ja miten sijoituksia suojataan? (Pörssisäätiö 2015, 38.) Esitteessä on oltava ilmoitus, mistä rahastoyhtiön palkka- ja palkitsemisperiaatteet löytyvät (Sijoitusrahastolaki 213/2019 15:4 §). Luonteensa vuoksi avaintietoesite on rahastosääntöjen ohella siis loistava kohde saada merkityksellistä ja tarkoituksenmukaista tietoa rahastosta ja siksi se lukeutuukin osaksi tutkimusaineistoani. Kolme rahaston rahastosääntöjen ja avaintietoesitteiden lisäksi tutkimusaineistooni kuuluu kahden rahaston vastuullisuusraportti. Yhdellä rahastoista ei ollut vastuullisuusraporttia.

Aineisto on kerätty Fim:in nettisivuilta 26.8.2020 niin, että jokaisesta tarvittavasta dokumentista on tallennettu sillä hetkellä uusien versio tarkasteltavaksi. Jotta tutkimustulokset eivät vääristyisi, ei myöhemmin opinnäytetyöprosessin aikana mahdollisia dokumenteista tulevia uudempia versioita katsota. Aineiston keräys suoritettiin siis poikkileikkauksena, eli tietoja kerätään yhden kerran yhtenä aikana. Tutkimuksessa ei siis voida vertailla tai seurata tapahtunutta kehitystä. (Yhteis-kuntatieteellinen tietoarkisto 2009.) Olen tallentanut avaintietoesitteiden ja sääntöjen uusimmat versiot 26.8.2020 tietokoneelleni ja pilvipalveluun. FIM European HY ESG Sijoitusrahaston avaintietoesitteen senhetkinen uusien versio on 20.7.2020 lähtien voimassa oleva versio. Saman rahaston sillä hetkellä voimassa olevat säännöt on päivätty voimassa oleviksi 1.4.2019 alkaen. FIM Kehittyvät Markkinat ESG Sijoitusrahaston tutkimuskohteena oleva avaintietoesite sekä säännöt on päivätty 25.5.2020. FIM IG Green ESG Sijoitusrahaston avaintietoesite on päivätty 11.5.2020 ja säännöt 23.5.2019. FIM IG Green ESG ja FIM Kehittyvät Markkinat ESG -rahastojen vastuullisuusraportit ovat päivätty 30.6.2020. Tutkimuskohteiden nimet ovat muuttuneet lokakuussa 2021 S-Pankin brändiuudistuksen myötä.

5.4 Tutkimustulokset

5.4.1 FIM IG Green ESG Sijoitusrahasto

FIM IG Green ESG Sijoitusrahasto on aktiivinen pitkän tai keskipitkän aikavälin tuottoa hakeva sijoituskohteidensa vastuullisuuden ja ympäristövaikutukset huomioon ottava rahasto. Sijoituspäätöksissään rahasto sanoo huomioivansa liikkeenlaskijoiden ympäristövaikutukset, yhteiskuntavastuun ja hallintotavat. Rahasto sijoitti vielä muutama vuosi sitten vertailuindeksiä käyttäen, mutta ei enää. Sijoituskohteina on Investment Grade -lainat (S-Pankki 2020a & S-Pankki 2020b) eli korkean luottoluokituksen lainat (Heikkilä 2015). Sijoituskohteen on pitänyt saada vähintään yhdeltä luottoluokittajalta Investment Grade -luokitus tai muu vastaava luottoluokitus. Tarkemmin rahasto voi sijoittaa korkopapereihin, osakesidonnaisiin velkainstrumentteihin, johdannaisopimuksiin, talletuksiin, rahasto-osuuksiin ja joihinkin muihin arvopapereihin. Johdannaisista käytetään

ajoittain korkofutuureja ja valuuttatermiinejä riskinhallintaan. Sijoituskohteen liikkeellelaskijana saa olla Euroopan talousalueella tai OECD-maassa toimiva yhteisö tai yhteisö, jonka jäsenenä on vähintään yksi Euroopan talousalueen valtio. Kuitenkin enintään 10 % rahaston varoista saa olla sijoitettuna muihin kuin säännöissä mainittuihin kohteisiin. Rahaston riskiluokka on 3/7 ja se voi ottaa luottoa enintään 10 % varoistaan vastaavan määrän. (S-Pankki 2020a & S-Pankki 2020b.)

Rahaston ESG-kokonaispisteet ovat 7,02 skaalassa 0–10, joka on luokituksena hyvä. Osa-alueittain ESG pisteet ovat seuraavat: ympäristö 6,63; sosiaalinen 5,10 ja hallinto 5,68. ESG-luokituksen apuna on käytetty MSCI ESG Research ESG-dataa, joka koskee 100 % salkun markkina-arvosta. Global Compact -periaatteita rikkoneita yhtiöitä on salkun markkina-arvosta 2 % ja kyseenalaisen toiminnan vuoksi seurantaan on joutunut 5,9 % yhtiöistä. Tieto rikkomuksista perustuu MSCI:n dataan ja koskee 100 % salkun markkina-arvosta. Peräti 73,5 %:lla rahaston omistuksista on hyvä (A), erittäin hyvä (AA) tai erinomainen (AAA) ESG-luokitus. Keskimääräinen (BBB) ESG-luokitus on 21,5 %:lla ja tyydyttävä (BB) luokitus on 5 %:lla omistuksista. Verrattuna vuoden takaiseen (2019) on 10,2 % omistuksista parantanut ESG-luokitustaan yhdellä arvosanalla ja 5 %:lla on yhden arvosanan huonompi luokitus. Fossiilisia polttoainevarantoja todennäköisesti tai todistetusti omistaa 6 salkun yhtiötä, jotka muodostavat 5,81 % sen markkina-arvosta. (S-Pankki 2020c.)

5.4.2 FIM European HY ESG Sijoitusrahasto

FIM European HY ESG Sijoitusrahasto on aktiivinen pitkän tai keskipitkän aikavälin tuottoa hakeva sijoituskohteidensa vastuullisuuden huomioon ottava rahasto. Se sijoitti vielä pari vuotta sitten vertailuindeksiä käyttäen, mutta ei enää. Sijoituspäätöksissään rahasto huomioi liikkeeseenlaskijoiden ympäristövaikutukset, yhteiskuntavastuun ja hallintotavat. Rahastoon kuuluu tavallisesti noin 40–80 arvopaperia. Sijoituskohteina on pääosin ETA-alueen valuuttojen High Yield -lainat (S-Pankki 2020d & S-Pankki 2020e) eli riskilainat, joiden korkea tuotto perustuu lainanottajien heikkoon luottokelpoisuuteen (S-Pankki 2021b). High Yield -lainoista sijoituskohteeksi kelpaavat luottoluokitukseltaan BB+/Baa1 omaavat lainat tai rajoitetusti luokittelemattoman riskin lainat ja hyvin rajoitetusta

CCC+/Caa1 tai huonomman luottoluokituksen lainat. Tarkemmin rahasto voi sijoittaa korkopapereihin, osakesidonnaisiin velkainstrumentteihin, johdannaisso-pimuksiin, talletuksiin, rahasto-osuuksiin ja joihinkin muihin arvopapereihin. Johdannaisista käytetään ajoittain korkofutuuereja, valuuttatermiinejä ja luottoriskijohdannaisia riskinhallintaan ja suojaamiseen. Sijoituskohteen liikkeellelaskijana saa olla Euroopan talousalueella tai OECD-maassa toimiva yhteisö tai yhteisö, jonka jäsenenä on vähintään yksi Euroopan talousalueen valtio. Kuitenkin enintään 10 % rahaston varoista saa olla sijoitettuna muihin kuin säännöissä mainittuihin kohteisiin. Rahaston riskiluokka on 4/7 ja se voi ottaa luottoa enintään 10 % varoistaan vastaavan määrän. (S-Pankki 2020d & S-Pankki 2020e.)

5.4.3 FIM Kehittyvät Markkinat ESG Sijoitusrahasto

FIM Kehittyvät Markkinat ESG Sijoitusrahasto on aktiivinen pitkän aikavälin tuottoa hakeva sijoituskohteensa vastuullisuuden huomioon ottava rahasto. Se sijoittaa vertailuindeksi MSCI Daily Net Emerging Markets -indeksiä apuna käyttäen, muttei kuitenkaan sitä seuraten, tavoitteena voittaa indeksi. Vielä vuonna 2017 rahasto ei käyttänyt indeksiä. Sijoituspäätöksissään rahasto huomioi liikkeeseenlaskijoiden ympäristövaikutukset, yhteiskuntavastuun ja hallintotavat. Sijoituskohteina on kehittyvien markkinoiden pörssiosakkeet ja yhtiöt, joiden keskeinen markkina-alue on kehittyvät markkinat. Pääsääntöisesti vähintään 80 % rahaston sijoituksista on kehittyvien maiden pörsseissä. Rahasto hakee aktiivisuudella hyötyä suhdanteissa ja hajauttaa sijoituksia eri maiden kesken. Sijoitusvalintoihin vaikuttaa sijoituskohteen sijoittuminen vastuullisuusmittauksessa. Tarkemmin rahasto voi sijoittaa osakkeisiin, osakesidonnaisiin instrumentteihin, johdannaisso-pimuksiin, talletuksiin, rahasto-osuuksiin ja erikoisrahasto-osuuksiin. Johdannaisista käytetään satunnaisesti indeksifutuuereja ja valuuttatermiinejä tehosteena ja suojautumiseen. Sijoituskohteen liikkeellelaskijana saa olla Euroopan talousalueella tai OECD-maassa toimiva yhteisö tai jokin Euroopan talousalueen sääntelyn kanssa vastaavan sääntelyn ja valvonnan alainen yhteisö. Kuitenkin enintään 10 % rahaston varoista saa olla sijoitettuna muihin kuin säännöissä mainittuihin kohteisiin. Rahaston riskiluokka on 6/7 ja se voi ottaa luottoa enintään 10 % va-

roistaan vastaavan määrän. Riskiluokan korkeutta selittää valuuttariski ja poliittisen tilanteen vaikutukset kehittyviin markkinoihin. (S-Pankki 2020f & S-Pankki 2020g.)

Rahaston ESG-kokonaispisteet ovat 5,41 skaalassa 0–10, joka on luokituksena keskimääräinen. Osa-alueittain ESG pisteet ovat seuraavat: ympäristö 5,32; sosiaalinen 5,06 ja hallinto 4,07. ESG-luokituksen apuna on käytetty MSCI ESG Research ESG-dataa, joka koskee 94,68 % salkun markkina-arvosta. Global Compact -periaatteita rikkoneita yhtiöitä salkussa ei ole, mutta kyseenalaisen toiminnan vuoksi seurantaan on joutunut 6,10 % salkun markkina-arvon yhtiöistä. Tiedot rikkomuksista perustuu MSCI:n dataan ja koskee 98,46 % salkun markkina-arvosta. 30,8 %:lla rahaston omistuksista on hyvä (A) tai erittäin hyvä (AA) ESG-luokitus. Keskimääräinen (BBB) ESG-luokitus on 37,3 %:lla omistuksista, tyydyttävä (BB) luokitus on 25,4 %:lla omistuksista ja heikko (B) luokitus on 1,2 %:lla omistuksista. Verrattuna vuoden takaiseen on 13,8 % omistuksista parantanut ESG-luokitustaan yhdellä arvosanalla ja 3,70 %:lla on yhden arvosanan huonompi luokitus. Fossiilisia polttoainevarantoja todennäköisesti tai todistetusti omistaa 6 salkun yhtiötä, jotka muodostavat 7,30 % sen markkina-arvosta. (S-Pankki 2020h.)

6 POHDINTA

Kaikki tutkimuskohteet sijoittavat pitkällä tai keskipitkällä sijoitushorisontilla eli niiden ensisijaisena tarkoituksena ei ole saavuttaa pikavoittoja. Ne myös kertovat ottavansa huomioon vastuullisuuden sijoituspäätöksissään. IG GREEN korosti vielä erikseen ympäristöasioiden huomioimista. Kehittyvät Markkinat oli tutkimuskohteista ainut, joka mainitsee avaintietoesitteessään käyttävänsä vastuullisuusmittausta. Vastuullisuusraporteista käy kuitenkin ilmi, että sekä IG Green että Kehittyvät Markkinat käyttävät MSCI ESG Research ESG-dataa. Vastuullisuusraporttien mukaan IG Green on saanut kaksi arvosanaa paremmat ESG-kokonaispisteet kuin Kehittyvät Markkinat. Molemmilla rahastoilla, joilla oli vastuullisuusraportti, ympäristö eli E-asioista oli saatu parhaat pisteet.

Kaksi rahastoa sijoittaa lainoihin ja yksi käyttää, tosin ei täysin seuraa, indeksiä. Lainoihin sijoittavat rahastot keskittyvät joko High Yield tai Investment Grade -lainoihin. Rahastot vähentävät riskiään suosimalla liikkeellelaskijoita ja asettamalla luottorajoja. Lisäksi suositaan Euroopan talousalueen yhtiöitä tai yhtiöitä ja yhteisöjä, joiden jäsenenä on vähintään yksi Euroopan talousalueen valtio. Johdannaisia käytetään ajoittain ja tarkoituksenmukaisesti. Korkeimman keskiluokan rahasto on indeksiä apuna käyttävä Kehittyvät Markkinat riskiluokalla 6/7 ja matalin on matalan luottoriskin lainoihin sijoittava IG Green riskiluokalla 3/7. Korkean luottoriskin lainoihin sijoittavan rahaston European HY riskiluokitus on 4/7.

Tutkimuskohteiden sijoitusperiaatteista on paljon samankaltaisuutta, johtuen luultavasti samasta sijoitusyhtiöstä. Tuloksista on huomattavissa, että tutkimuskohteet luottavat mielellään ulkopuoliseen (EU) sääntelyyn. Ne tekevät itse rajanvetoa sijoituskohteiden lajista ja yksityiskohdasta kuten luottoluokituksesta, mutta eivät määrittele muita omia laadullisia mittareita sijoituskohteilleen. Rahastoilla ei myöskään ole selkeästi määriteltyjä vastuullisuustavoitteita. Olisin toivonut näkeväni rahastoilta periaatteita liittyen sijoituskohteen toimitusjohtajaan tai hallituksen koostumukseen. Olisin myös toivonut, että sijoituskohteilta olisi vaadittu kansainvälisiin sopimuksiin pohjautuvia toimintaperiaatteita tai tavoitteita, kuten hiilineutraalius vuoteen 2030 mennessä tai tehdasalueen infrastruktuurin

kehittäminen alueen asukkaita palvelevaksi. Kyse on myös siitä, että vastuullisuusviestintä on sijoitusyhtiöille vielä uutta. Uskon, että kaikki tutkimuskohteet ovat käyttäneet kertomaansa enemmän jonkinlaista vastuullisuusmittausta, mutta eivät huomaa kertoa sitä.

Mielenkiintoista, että vastuullisten rahastojen joukossa on High Yield -lainoihin ja Investment Grade -lainoihin sijoittavat rahastot. Äkkiseltään kuulostaisi, että High Yield -lainat eivät sovi yhteen riskejä pois poimivan vastuullisen sijoittamisen kanssa ja ovat turhaa riskinottoa. Riskiä kuitenkin vähentää jo se, että tietää sijoituskohteen sisältävät korkean riskin sijoitustuotteita. Näin niihin voidaan suhtautua varauksella jo etukäteen eikä pitäisi tulla yllätyksiä. Vastuuton sijoituskohte voi myös joutua sijoituskohteeksi, sillä se on luokkansa paras tai siihen yritetään vaikuttaa. Auttamalla tai painostamalla ESG-asioissa huonosti pärjäävää yhtiötä tekemään muutoksia saadaan siihen liittyviä riskejä alemmaksi ja siitä tuleekin vastuullisempi sijoitus.

Suhtautumiseni vastuullisen sijoittamisen tutkimiseen oli varsin naiivi. Luulin, että ESG-rahasto saa tuottaa ympäristölle ja ihmisille mahdollisimman vähän pahaa ja kaikenlainen siitä poikkeava toiminta kuuluu ”tavallisille” rahastoille. Vastuullisuusasioiden maailma ei kuitenkaan olekaan niin yksinkertainen. Pahaksi luokiteltu on toisessa yhteydessä hyvä ja toisinpäin. Muovi parantaa tuotteen kestävyyttä ja vähentää hukkaa. Fossiiliset polttoaineet mahdollistavat hedelmien ja vihannesten kuljetuksen päiväntasaajalta napapiirille sen sijaan, että käytetään energiaa kasvihuoneisiin. Sitä en tosin vieläköän ymmärrä, miksi S- ja G-asiat ovat yrityksille niin hankalia. Vastuullisuuden eri näkökulmien erilainen painotus tekee sen arvioinnista hankalaa. Kannatan vastuullisuusmittausten edes jonkin asteista vertailtavuutta. Se voisi luoda yrityksille painetta pärjätä mittauksissa paremmin. Jatkotutkimuksena haluaisin nähdä, millaisia tuloksia olisi saatu, jos tutkimuskohteiksi olisi valittu vastuullisten rahastojen kermaa eli vastuullisista vastuullisimmat. Yksityissijoittajien vastuullinen sijoituspolitiikka ja sen kehittyminen kiinnostaisi myös.

LÄHTEET

Bioy, H., Stuart, E., Boyadzhiev, D., Pettit, A. & Alladi, A. 2021. European Sustainable Funds Landscape: 2020 in Review. A Year of Broken Records Herald- ing a New Era for Sustainable Investing in Europe. 3.2.2021. Morningstar. Viitattu 23.4.2021 https://www.morningstar.com/content/dam/market- ing/emea/uk/European_ESG_Fund_Landscape_2020.pdf?utm_source=elo- qua&utm_medium=email&utm_campaign=&utm_content=18267.

CDP Worldwide. 2021a. Who we are. Viitattu 25.4.2021 <https://www.cdp.net/en/info/about-us>.

– 2021b. What we do. Viitattu 25.4.2021 <https://www.cdp.net/en/info/about- us/what-we-do>.

– 2021c. The A List 2020. Viitattu 25.4.2021 <https://www.cdp.net/en/compa- nies/companies-scores>.

Elinkeinoelämän keskusliitto. 2021a. Mikä ihmeen EU-taksonomia - Brysselin- toimistomme vastaa. 26.3.2021. Viitattu 14.5.2021 <https://ek.fi/ajankohtaista/uu- tiset/mika-ihmeen-eu-taksonomia-brysselin-toimistomme-vastaa/>.

– 2021b. EU:n esitys taksonomiasta: Huoli Suomen vähähiilisestä energiasta jatkuu. 21.4.2021. Viitattu 22.5.2021 <https://ek.fi/ajankohtaista/tiedotteet/eun- esitys-taksonomiasta-huoli-suomen-vahahiilisesta-energiasta-jatkuu/>.

Eskola, J. & Suoranta, J. 1998. Johdatus laadulliseen tutkimukseen. Tampere: Vastapaino.

Euroopan komissio. 2018. Kestävä rahoitus: komission toimintasuunnitelma vih- reämpää ja puhtaampaa taloutta varten. 8.3.2018. Lehdistötiedote. Viitattu 26.8.2020 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fi/IP_18_1404.

– 2020a. Overview of sustainable finance. Viitattu 26.8.2020 https://ec.eu- ropa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-fi- nance/what-sustainable-finance_en#action-plan.

– 2020b. Euroopan vihreän kehityksen ohjelma. Euroopasta ensimmäinen il- mastoneutraali maanosa. Viitattu 26.8.2020 https://ec.europa.eu/info/stra- tegy/priorities-2019-2024/european-green-deal_fi.

Finanssialan keskusliitto. 2015. Sijoitusrahastotutkimus. Tutkimusraportti. Vii- tattu 25.8.2020 <https://www.finanssiala.fi/wp-content/uploads/2016/02/FK-jul- kaisu-Sijoitusrahastotutkimus-2015.pdf>.

Finsif. 2017. Vastuullisen sijoittamisen opas. Ensimmäiset askeleet kohti vas- tuullisempaa sijoitussalkkua. 02/2017. Viitattu 14.4.2021 https://www.finsif.fi/wp- content/uploads/2017/02/Finsif_taitto_vedos_lowres.pdf.

– 2020a. Mitä vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa? Viitattu 25.8.2020 <https://www.finsif.fi/mita-se-on/>.

– 2020b. Markkinaselvitys 2019. Viitattu 25.8.2020 <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-markkinatutkimus-ja-koulutus selvitys/>.

– 2021a. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat. Viitattu 14.4.2021 <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-lahestymistavat/>.

– 2021b. Vastuullisen sijoittamisen suunnannäyttäjät. Viitattu 14.4.2021 <https://www.finsif.fi/>.

Global Compact Network Finland. 2020. Mikä on UN Global Compact ja Global Compact Suomi? Viitattu 9.9.2020 <https://www.globalcompact.fi/>.

Global Compact Network Finland. 2021. Kymmenen periaatetta. Viitattu 11.10.2021 <https://www.globalcompact.fi/kymmenen-periaatetta>.

Global Markets Media. 2021. Winners & Finalists. 2021. Viitattu 25.4.2021 <https://www.esginvesting.co.uk/awards/shortlistedfinalists2021/>.

Global Impact Investing Network. 2021. What you need to know about impact investing. Viitattu 13.4.2021 <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/>.

Handelsbanken. 2020. Rahastosäästämisen ABC. Viitattu 31.8.2020 <https://www.handelsbanken.fi/fi/henkiliasiakkaat/saasta-ja-sijoita/rahastot/rahastosaastamisen-abc>.

Heikinheimo, H. 2019. Miten valitsen parhaan rahaston? 16.8.2019. Sijoittaja.fi. Viitattu 4.9.2020 <https://www.sijoittaja.fi/85668/miten-valitsen-parhaan-rahaston/>.

Heikkilä, T. 2015. Korkosijoittaja -lue tämä! Sijoittaja.fi. 30.9.2015. Viitattu 27.4.2021 <https://www.sijoittaja.fi/29688/korkosijoittaja-lue-tama/>.

Hemming, H. 2017. Kerromme avoimesti ja sijoitamme vastuullisesti. Ekonomi 3/2017. Pääkirjoitus. Viitattu 15.9.2020 https://issuu.com/otavamedia-oma/docs/201706081106ek0317_pdf-150dpi.

Hyrskel, A. Lönnroth, M. Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. E-kirja. Viitattu 25.8.2020 <https://luc.finna.fi/lapinamk/>. Kauppakamari.

Investment Intelligence Oy. 2021. Vastuullinen sijoittaminen – miten löydän sijoituskohteet? Sijoittaja.fi 26.7.2021. Viitattu 30.9.2021 <https://www.sijoittaja.fi/132352/vastuullinen-sijoittaminen-miten-loydän-sijoituskohteet/>.

Kallunki, J. Martikainen, M. & Niemelä, E. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. Alma Talent. E-kirja. Viitattu 3.9.2020 <https://luc.finna.fi/lapinamk/>.

Kalpio, O. 2017. Teoksessa Vastuullisen sijoittamisen opas. Ensimmäiset askeleet kohti vastuullisempaa sijoitussalkkua. 02/2017. Viitattu 14.4.2021 https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2017/02/Finsif_taitto_vedos_lowres.pdf.

Kananen, J. 2008. Kvali. Kvalitatiivisen tutkimuksen teoria ja käytänteet. Jyväskylän ammattikorkeakoulun julkaisuja. Jyväskylän yliopistopaino.

– 2010. Opinnäytetyön kirjoittamisen käytännön opas. Jyväskylän ammattikorkeakoulun julkaisuja. Tampereen yliopistopaino Oy – Juvenes Print.

Kannattaako sijoittaminen aloittaa rahastoilla vai osakkeilla? 2020. Sijoittaja.fi. 10.7.2020. Viitattu 20.9.2020 <https://www.sijoittaja.fi/65400/kannattaako-sijoittaminen-aloittaa-rahastoilla-vai-osakkeilla/>.

Kaurola, J. 2021. Ilmaston lämpeneminen tuskin pysähtyy tavoiteltuun 1,5 asteeseen – kansainvälinen ilmastopaneeli luo hälyttävän kuvan uudella raportillaan. Yle. 9.8.2021. Viitattu 24.9.2021 <https://yle.fi/uutiset/3-12051309>.

Kenton, W. 2020. Ethical investing. 17.8.2020. Investopedia. Viitattu 20.9.2020 <https://www.investopedia.com/terms/e/ethical-investing.asp>.

Kotimaisten kielten keskus ja Kielikone Oy. 2020. Kielitoimiston sanakirja. Vastuullinen. Viitattu 25.4.2021 <https://www.kielitoimistonsanakirja.fi/#/vastuullinen>.

Kurittu, K. 2021. Sijoita rahasi vastuullisesti. Helsinki: Alma Talent Oy.

Merriam-Webster. 2021. Dictionary. Responsible. 21.4.2021. Viitattu 25.4.2021 <https://www.merriam-webster.com/dictionary/responsible>.

MSCI. 2019. Powering better investment decisions. Viitattu 25.4.2021 <http://raconteur.digitalmagazines.online/msci-difference/p/2>.

– 2021. Annual Report. 12.2.2021. Viitattu 25.4.2021 <https://www.msci.com/documents/1296102/23900744/2020+Annual+Report.pdf>.

Nordnet, Aalto New Global & FIBS. 2018. Kysely: Rahasto- ja osakesijoittajat ovat muita kansalaisia vastuullisempia ostospäätöksissään. Fibs. Tiedote. Viitattu 24.8.2020 <https://www.fibsry.fi/ajankohtaista/kysely-rahasto-ja-osakesijoittajat-ovat-muita-kansalaisia-vastuullisempia-ostospaatoksissaan/>.

Paris Agreement. 12.12.2015. Viitattu 12.4.2021 https://ym.fi/documents/1410903/38439968/paris_agreement_english_-B334B5EC_B697_4C03_8F06_D42B87AA76E6-118495.pdf/94eab5f2-7216-6feb-ea6a-ddc7516ab3dc/paris_agreement_english_-B334B5EC_B697_4C03_8F06_D42B87AA76E6-118495.pdf?t=1603260053768.

Pri Association. 2020. What are the Principles for Responsible Investment? Viitattu 15.9.2020 <https://www.unpri.org/pri/what-are-the-principles-for-responsible-investment>.

– 2021. Signatory directory. Viitattu 25.4.2021 <https://www.unpri.org/signatories/signatory-resources/signatory-directory>.

Prime Minister's Office. 2020. Voluntary national review 2020. Finland. Report on the implementation of the 2030 Agenda for sustainable development. Publications of the Prime Minister's Office 2020:8. Viitattu 31.3.2021 https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/162268/VNK_2020_8_Voluntary_National_Review_Finland.pdf?sequence=4&isAllowed=y.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. Talentum. E-kirja. Viitattu 31.8.2020 <https://luc.finna.fi/lapinamk/>.

Pörssisäätiö. 2015. Sijoitus rahasto-opas. Viitattu 25.8.2020 https://www.porssi-saatio.fi/wp-content/uploads/2015/05/sijoitus_rahasto_opas_2015_b.pdf.

Schanzenbach, M. M. & Sitkoff, R. H. 2020. ESG Investing: Theory, Evidence, and Fiduciary Principles. Journal of Financial Planning. Vol. 33. No 10, 42-50. Viitattu 23.4.2021 <https://luc.finna.fi/lapinamk/>.

Sijoitusrahastolaki 22.2.2019/213.

Silvola, H. & Landau, T. 2019. Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin. Helsinki: Alma Talent. E-kirja. Viitattu 14.4.2021 <https://luc.finna.fi/lapinamk/>, Alma Talent Bisneskirjasto.

Silvola, H. 2020. Miksi vastuullinen sijoittaminen kannattaa? Näin sijoitat vastuullisesti -verkkokurssi. ROI APP. Viitattu 21.8.2020 <https://roi-app.com/vastuullinen-sijoittaminen/>.

S-Pankki. 2020a. FIM IG Green ESG Sijoitusrahasto säännöt. Viitattu 26.8.2020 <https://dokumentit.s-pankki.fi/tiedostot/rules-ig-green-esg-fi>.

– 2020b. FIM IG Green ESG Sijoitusrahasto avaintieto-esitys. Viitattu 26.8.2020 <https://lrs.altusinvestor.com/render/document/released-snapshot/category/42/reference/REAL/lang/fi>.

– 2020c. FIM IG Green ESG Vastuullisuusraportti. Viitattu 26.8.2020 <https://lrs.altusinvestor.com/render/document/released-snapshot/category/56/reference/REAL/lang/fi>.

– 2020d. FIM European HY ESG Sijoitusrahasto säännöt. Viitattu 26.8.2020 <https://dokumentit.s-pankki.fi/tiedostot/rules-european-hy-esg-fi>.

– 2020e. FIM European HY ESG Sijoitusrahasto avaintieto. Viitattu 26.8.2020 <https://lrs.altusinvestor.com/render/document/released-snapshot/category/42/reference/EUROHY/lang/fi>.

– 2020f. FIM Kehittyvät Markkinat ESG säännöt. Viitattu 26.8.2020 https://dokumentit.s-pankki.fi/tiedostot/bricplus_a_rules_fi.

– 2020g. FIM Kehittyvät Markkinat ESG avaintieto-esitys. Viitattu 26.8.2020 <https://lrs.altusinvestor.com/render/document/released-snapshot/category/42/reference/KEHMAR/lang/fi>.

– 2020h. FIM Kehittyvät Markkinat ESG Vastuullisuusraportti. Viitattu 26.8.2020 <https://lrs.altusinvestor.com/render/document/released-snapshot/category/56/reference/KEHMAR/lang/fi>.

– 2021a. Hedge-rahasto. Säästäjän sanakirja. Viitattu 9.5.2021 <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/saastamisen-sanakirja/hedge-rahasto>.

– 2021b. High yield -rahasto. Säästäjän sanakirja. Viitattu 27.4.2021 <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/saastamisen-sanakirja/high-yield--rahasto/>.

Suomen YK-liitto. 2021. Pariisin sopimus -aikajana. Viitattu 12.4.2021 <https://www.ykliitto.fi/yk-teemat/kestava-kehitys/pariisin-sopimus-aikajana>.

Suomen virallinen tilasto. 2018. Kotitalouksien varallisuus 2016. Tilastokeskus. Viitattu 23.8.2020 https://www.stat.fi/til/vtutk/2016/vtutk_2016_2018-06-05_fi.pdf.

Sustainalytics. 2021. Who We Are. Viitattu 25.4.2021 <https://www.sustainalytics.com/about-us>.

Taloudellinen tiedotustoimisto TAT & T-Media. 2018. Kansan arvot -tutkimus. Viitattu 24.8.2020 <https://www.tat.fi/wp-content/uploads/2018/12/Kansan-arvot-2018-tutkimusraportti-avainhavainnot.pdf>.

United Nations. 2015. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. Viitattu 31.3.2021 <https://sdgs.un.org/2030agenda>.

United Nations Global Compact. 2021. Our Participants. Finland. Viitattu 14.4.2021 https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/participants/search?utf8=%E2%9C%93&search%5Bkey-words%5D=&search%5Bcountries%5D%5B%5D=230&search%5Bper_page%5D=10&search%5Bsort_field%5D=&search%5Bsort_direction%5D=asc.

Vero. 2017. Sijoitusrahasto-osuudet. 2.1.2017. Viitattu 31.8.2020 <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/sijoitusrahastoosuude/>.

Yhteiskuntatieteellinen tietoarkisto. 2009. Tutkimusasetelma. useita havaintoyksiköitä – yksi mittaus: poikkileikkausaineisto. 21.12.2009. Viitattu 26.8.2020 <https://www.fsd.tuni.fi/metelmaopetus/tutkimus/asetelma.html#C>.

Ympäristömerkintä Suomi Oy. 2021a. Sijoittaminen. Viitattu 17.4.2021 <https://joutsenmerkki.fi/teemat/sijoittaminen/>.

– 2021b. Kriteerit. Viitattu 17.4.2021 <https://joutsenmerkki.fi/kriteerit/>.

– 2021c. Sijoitusrahastot ja -tuotteet. Viitattu 17.4.2021 <https://joutsenmerkki.fi/kriteerit/sijoitusrahastot-1/>.

Ympäristöministeriö. 2020. Pariisin ilmastopuhtaus. Viitattu 18.4.2021 <https://ym.fi/pariisin-ilmastopuhtaus>.

– 2021. IPCC:n raportti: Ihmisten toiminta on aiheuttanut ennennäkemättömän laajoja ja nopeita muutoksia ilmastossamme. Viitattu 29.9.2021 <https://ym.fi/-/ipcc-n-raportti-ihmisten-toiminta-on-aiheuttanut-ennennakemattoman-laajoja-ja-nopeita-muutoksia-ilmastossamme>.

YK-liitto. 2020. Global Compact. Viitattu 9.9.2020 https://www.ykliitto.fi/sites/ykliitto.fi/files/global_compact_1.pdf.