



Vastuullinen sijoittaminen piensijoittajien näkökulmasta

Anna Karvinen

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Amk-opinnäytetyö

2024

Tiivistelmä

| |
|---|
| Tekijä Anna Karvinen |
| Tutkinto Tradenomi |
| Opinnäytetyön nimi Vastuullinen sijoittaminen piensijoittajien näkökulmasta |
| Sivu- ja liitesivumäärä 40 + 6 |
| <p>Vastuullinen sijoittaminen on nousussa oleva teema, johon liittyy monia mahdollisuuksia, mutta myös haasteita. Vastuullisen sijoittamisen suosion noustessa myös vaatimukset yrityksiä kohtaan kasvavat ja sijoittajat kaipaavat enemmän tietoa sijoituskohteidensa vastuullisuudesta. Vuoden 2024 alussa voimaanastuva kestävyysraportointidirektiivi vaikuttaa niin yritysten, kuin sijoittajienkin toimintaan. Direktiivin tavoitteena on luoda kestävyysraportoinnille pitkään kaivatut yhtenäiset standardit.</p> <p>Tämä opinnäytetyö käsittelee piensijoittajien näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta. Opinnäytetyössä tutkitaan, harjoittavatko piensijoittajat vastuullista sijoittamista, ja mitä tietolähteitä he hyödyntävät sijoituskohteiden vastuullisuuden arvioimisessa. Tutkimuksessa myös selvitetään, millaisia haasteita ja ongelmia piensijoittajat kokevat vastuullisessa sijoittamisessa olevan, ja millaisena he näkevät vastuullisen sijoittamisen tulevaisuuden. Lisäksi selvitetään, ovatko piensijoittajat perehtyneet EU:n uusiin sääntelytoimiin, kuten kestävyysraportointidirektiiviin, ja onko niillä mahdollisesti vaikutusta piensijoittajien kiinnostukseen vastuullisuusteemoista.</p> <p>Opinnäytetyön tietoperustassa käsitellään sijoittamista, yritysvastuuta, sekä kestävyysraportoinnin tilannetta ennen uusia säädöksiä. Lisäksi perehdytään tarkemmin vastuulliseen sijoittamiseen, sekä sen taustoihin ja haasteisiin. Tietoperustassa käsitellään myös EU:n kestävän rahoituksen ohjelman toimenpiteitä, ja perehdytään tarkemmin kolmeen kestävyysraportoinnin kannalta olennaisimpaan lainsäädäntöön. Kestävyysraportointidirektiivin kautta perehdytään myös siihen, miten yritysten kestävyysraportointi tulee muuttumaan tulevien vuosien aikana.</p> <p>Tutkimus toteutettiin määrällisenä tutkimuksena. Aineistonkeruu toteutettiin kyselytutkimuksena Webropol-työkalun avulla. Aineisto kerättiin sijoittajille suunnatuissa Facebook-ryhmissä ja vastaajina toimivat osake- ja rahastosijoittajat. Aineisto analysoitiin Webropolin omien työkalujen, sekä Excelin avulla.</p> <p>Tulosten perusteella selvisi, että piensijoittajien joukossa oli melko paljon vastuullista sijoittamista harjoittavia. Vastuullisen sijoittamisen merkityksen uskottiin vahvasti kasvavan tulevaisuudessa. Vastuullisen sijoittamisen haasteilla oli havaittavissa selkeä merkitys siihen, kuinka paljon piensijoittajat harkitsevat tai harjoittavat vastuullista sijoittamista. EU:n uusiin sääntelytoimiin piensijoittajat eivät olleet juurikaan perehtyneet, eikä niillä todettu olevan selkeää merkitystä piensijoittajien kiinnostukseen vastuullisuusteemoista.</p> |
| Asiasanat Vastuullinen sijoittaminen, piensijoittaminen, kestävyysraportointi, ESG, CSRD |

Sisällys

| | | |
|-----|---|----|
| 1 | Johdanto | 1 |
| 1.1 | Työn tavoitteet ja rajaukset..... | 1 |
| 1.2 | Käsitteet..... | 3 |
| 2 | Sijoittaminen..... | 4 |
| 2.1 | Tuotto ja riski..... | 4 |
| 2.2 | Hajauttaminen | 4 |
| 2.3 | Sijoituskohteet..... | 5 |
| 2.4 | Piensijoittaminen | 5 |
| 3 | Yritysvastuu..... | 6 |
| 3.1 | ESG | 6 |
| 3.2 | Kestävyysraportointi | 7 |
| 3.3 | Kestävyysraportointi ennen uusia säädöksiä..... | 7 |
| 4 | Vastuullinen sijoittaminen | 10 |
| 4.1 | Vastuullisen sijoittamisen nykytila..... | 10 |
| 4.2 | Vastuullisen sijoittamisen taustat ja motiivit | 10 |
| 4.3 | Vastuullisen sijoittamisen toteuttamistavat | 11 |
| 4.4 | Vastuulliset sijoituskohteet | 12 |
| 4.5 | Vastuullisen sijoittamisen haasteet..... | 13 |
| 5 | Uudet vastuullisuustoimenpiteet | 15 |
| 5.1 | Taksonomia..... | 16 |
| 5.2 | Tiedonantovelvoiteasetus..... | 17 |
| 5.3 | Kestävyysraportointidirektiivi | 17 |
| 6 | Tutkimuksen toteutus | 20 |
| 6.1 | Tutkimusmenetelmä | 20 |
| 6.2 | Aineistonkeruu | 20 |
| 6.3 | Analysointi..... | 21 |
| 7 | Tulokset..... | 22 |
| 7.1 | Taustatiedot | 22 |
| 7.2 | Vastuullisen sijoittamisen suosio | 23 |
| 7.3 | Sijoituskohteiden vastuullisuuden arvioiminen..... | 26 |
| 7.4 | Sijoittajien kohtaamat vastuullisen sijoittamisen haasteet..... | 27 |
| 7.5 | Vastuullisen sijoittamisen tulevaisuus..... | 30 |
| 7.6 | Sijoittajien tietoisuus ja näkemykset uusista vastuullisuustoimenpiteistä | 31 |
| 8 | Pohdinta..... | 33 |
| 8.1 | Johtopäätökset ja kehitysehdotukset..... | 33 |

| | | |
|-----------------------|---|----|
| 8.2 | Jatkotutkimusehdotukset | 35 |
| 8.3 | Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys | 35 |
| 8.4 | Oman oppimisen arvioiminen | 36 |
| Lähteet | | 38 |
| Liitteet | | 41 |
| Liite 1. Kyselylomake | | 41 |
| Liite 2. Saatekirje | | 46 |

1 Johdanto

Vastuullisuus ja kestävä kehitys ovat olleet viime vuosina paljon puhuttuja aiheita. Kiinnostus vastuullisuutta kohtaan on kasvanut myös sijoittajien joukossa ja vastuullinen sijoittaminen on nousnut suosituksi teemaksi. Sijoittajat tiedostavat yhä enemmän vastuullisuustekijöihin liittyvien riskien vaikutusta yritysten liiketoiminnassa ja etsivät enemmän tietoa yritysten vastuullisuudesta. Vastuullinen sijoittaminen on saanut kuitenkin osakseen myös kritiikkiä siihen liittyvistä haasteista. Erityisesti vastuullisuusasioiden raportointia mää räävien standardien puute on hankaloittanut raporttien vertailemista keskenään. Aiemmin vain pieni osa yrityksistä on ollut velvoitettuja laatimaan raportteja toimintansa vastuullisuudesta, joten luotettavien vastuullisuustietojen etsiminen on tuottanut sijoittajille haasteita. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2022/2464, asetuksen (EU) N:o 537/2014, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta, jäljempänä kestävyysraportointidirektiivi.)

Vuoden 2024 alussa voimaanastuvan kestävyysraportointidirektiivin on tarkoitus tehdä asiaan muutos. Direktiivi velvoittaa aiempaa suuremman osan yrityksistä aloittamaan standardien mukaisen kestävyysraportoinnin. Yritykset siirtyvät direktiivin mukaiseen raportointiin porrastetusti vuodesta 2024 alkaen. Direktiivin avulla pyritään tekemään kestävyysraportoinnista yhtenäisempää ja luomaan kestävyystietojen saamisesta ja vertailemisesta helpompaa. (kestävyysraportointidirektiivi.)

Opinnäytetyön aiheena on tutkia vastuullista sijoittamista piensijoittajien näkökulmasta. Opinnäytetyön aiheen valintaan vaikutti ajankohtaisuus, sekä tekijän oma mielenkiinto vastuullisuusteemoja kohtaan. Vaikka vastuullisuus onkin teemana suosittu, piensijoittajien näkökulmaa korostavia tutkimuksia on tehty melko vähän. Etenkin piensijoittajien kohtaamia vastuullisen sijoittamisen haasteita ja ongelmia on tutkittu hyvin vähän. Tutkimuksen avulla haluttiin luoda uutta tietoa, joten piensijoittajien näkemysten tutkiminen vaikutti hyvin mielenkiintoiselta. Opinnäytetyössä käsitellään myös ajankohtaista kestävyysraportoinnin muutosta ja sijoittajien näkemyksiä ja odotuksia siihen liittyen.

1.1 Työn tavoitteet ja rajaukset

Tutkimuksen tavoitteena on selvittää piensijoittajien näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta. Tutkimuksen avulla halutaan saavuttaa tietoa siitä, kuinka paljon piensijoittajat harjoittavat vastuullista sijoittamista, millaisia haasteita he siinä näkevät ja miten he toivoisivat vastuullisen sijoittamisen tulevaisuudessa kehittyvän. Tutkimuksen avulla halutaan myös selvittää, ovatko piensijoittajat tietoisia EU:n uusista sääntelytoimenpiteistä, kuten kestävyysraportointidirektiivistä.

Opinnäytetyön tutkimusongelmana on:

- Miten piensijoittajat suhtautuvat vastuulliseen sijoittamiseen ja mitkä tekijät vaikuttavat heidän kiinnostukseensa harjoittaa vastuullista sijoittamista?

Tutkimusongelmaa tutkitaan seuraavien alaongelmien kautta:

- Harjoittavatko piensijoittajat vastuullista sijoittamista?
- Mistä piensijoittajat hankkivat tietoa sijoituskohteiden vastuullisuudesta?
- Mitkä ovat piensijoittajien näkökulmasta vastuullisen sijoittamisen suurimmat haasteet?
- Miten piensijoittajat toivoisivat vastuullisen sijoittamisen kehittyvän tulevaisuudessa?
- Kuinka tietoisia piensijoittajat ovat EU:n uusista sääntelytoimenpiteistä, kuten kestävyysraportointidirektiivistä, ja onko niillä vaikutusta heidän kiinnostukseensa vastuullisuustekijöistä?

Taulukossa 1 on esitelty peittomatriisi. Peittomatriisi kuvastaa alaongelmien yhteyttä teoriaan, tutkimuksen tuloksiin sekä kyselylomakkeen kysymyksiin. Peittomatriisi havainnollistaa opinnäytetyön rakennetta ja kokonaisuutta.

Taulukko 1. Peittomatriisi

| Alaongelmat | Tietoperusta (luku) | Tulokset (luku) | Lomakkeen kysymykset |
|---|----------------------------|------------------------|-----------------------------|
| 1. Harjoittavatko piensijoittajat vastuullista sijoittamista? | 4.1 | 7.2 | 5–7 |
| 2. Mistä piensijoittajat hankkivat tietoa sijoituskohteiden vastuullisuudesta? | 4.4 | 7.3 | 8 |
| 3. Mitkä ovat piensijoittajien näkökulmasta vastuullisen sijoittamisen suurimmat haasteet? | 4.5 | 7.4 | 9–11 |
| 4. Miten piensijoittajat toivoisivat vastuullisen sijoittamisen kehittyvän tulevaisuudessa? | 4.5, 5.3 | 7.5 | 12–13 |
| 5. Kuinka tietoisia piensijoittajat ovat EU:n uusista sääntelytoimenpiteistä, kuten kestävyysraportointidirektiivistä, ja onko niillä vaikutusta heidän kiinnostukseensa vastuullisuustekijöistä? | 5.1, 5.2, 5.3 | 7.6 | 14–17 |

Vastuullinen sijoittaminen keskittyy tällä hetkellä eniten osake- ja rahastosijoittamiseen. Viime vuosien aikana vastuullinen sijoittaminen on kuitenkin yleistynyt myös muissa omaisuuslajeissa. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020, 144.) Opinnäytetyössä selvitetään myös sijoittajien tietoisuutta uusista sääntelytoimenpiteistä, jotka vaikuttavat pääosin osake- ja rahastosijoittamiseen. Näistä syistä tutkimus rajataan käsittelemään vastuullista sijoittamista ainoastaan osakkeiden ja rahastojen osalta. Opinnäytetyössä tutkitaan vastuullista sijoittamista suomalaisten piensijoittajien näkökulmasta.

Opinnäytetyön teoriaosuudessa käsitellään EU:n kestävän rahoituksen ohjelmaa. Kestävän rahoituksen ohjelma on osa Euroopan vihreän kehityksen ohjelmaa, joka sisältää useita EU:n ilmastotavoitteita tukevia lakialoitteita (Eurooppa-neuvosto 2024). Kolme keskeisintä lainsäädäntöä kestävyysraportointiin liittyen ovat taksonomia, kestävyysraportointidirektiivi sekä tiedonantovelvoiteasetus (Niskala & Palmuaro 2023, 22). Opinnäytetyössä perehdytään tarkemmin näihin kolmeen lainsäädäntöön.

1.2 Käsitteet

Tässä luvussa käsitellään muutamia opinnäytetyössä esiintyviä käsitteitä. Opinnäytetyön keskeisiä käsitteitä ovat ESG, vastuullinen sijoittaminen, kestävyysraportointi sekä CSRD.

ESG tarkoittaa ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen sekä hyvään hallintotapaan liittyviä asioita. Näistä voidaan puhua yhdessä vastuullisuutena (Nordea 2023.) Vastuullinen sijoittaminen on toimintaa, jossa sijoittaja huomioi tuoton lisäksi myös ESG-asioita (Sijoittaja.fi 2023). Kestävyysraportointi on yrityksen tuottamaa raportointia sen toiminnan vaikutuksista eri asioihin. Kestävyysraportissa huomioidaan ympäristövaikutukset, sosiaaliset vaikutukset sekä taloudelliset ja hallinnolliset vaikutukset. (Talouhallintoliitto s.a.) CSRD eli Corporate Sustainability Reporting Directive on lyhenne uudelle kestävyysraportointidirektiiville. CSRD tuo suuria muutoksia yritysten kestävyysraportointiin vuoden 2024 alusta lähtien. (Silvola, Peill, Aspholm & Kaisanlahti 2024, luku 1.1.1.)

2 Sijoittaminen

Sijoittaminen on toimintaa, jossa tarkoituksena on tehdä tuottoa käymällä kauppaa sijoituskohteilla, kuten osakkeilla tai kiinteistöillä. Tavoitteena on saada sijoituskohde myytyä ostohintaa kalliimmalla, jolloin syntyy voittoa. Pitkäaikaisella sijoittamisella tuottoja kerrytetään myös korkojen avulla. Sijoittamalla pyritään hakemaan tuottoa säästöille, jotka muuten menettäisivät inflaation myötä arvoaan pankkitilillä. (Raha.fi s.a.)

2.1 Tuotto ja riski

Sijoittamiseen liittyvät olennaisesti käsitteet riski ja tuotto, jotka kulkevat yleensä rinnakkain. Korkeita tuottoja on käytännössä mahdotonta saada ilman riskiä. (Pörssisäätiö s.a.) Ennen sijoituspäätöksen tekemistä sijoittajan on tärkeää tunnistaa oma riskinsietokykynsä, eli kuinka suuren riskin on sijoituksellaan valmis ottamaan (Kallunki, Martikainen, & Niemelä 2019, 21).

Sijoituskohteen tuottoon sisältyy arvonnousun lisäksi mahdolliset maksut, joita sijoituskohteen omistuksesta maksetaan. Esimerkiksi osakesijoittaja voi arvonnousun lisäksi saada sijoituksistaan osinkoja, kun taas asuntosijoittaja voi ansaita sijoituksellaan vuokratuloja. Sijoituskohteen tuottomahdollisuuksiin vaikuttaa merkittävästi se, kuinka paljon kyseisen sijoituskohteen arvo vaihtelee. Esimerkiksi yleisesti osakkeiden arvo vaihtelee korkosijoituksia enemmän, jolloin osakkeista on mahdollista saada suurempia tuottoja, mutta niihin liittyy myös suurempi riski. Korkeaa tuottoa voidaan pitää niin sanotusti korvauksena, jonka sijoittajat saavat ottaessaan suurempia riskejä. (Kallunki ym. 2019, 13–17.)

2.2 Hajauttaminen

Sijoituksen riski voidaan jakaa kahteen osaan, epäsystemaattiseen ja systemaattiseen riskiin. Systemaattinen riski eli markkinariski liittyy osakemarkkinoiden yleiseen vaihteluun, jonka vuoksi kaikkien arvopapereiden hinnoissa esiintyy vaihtelua. (Kallunki ym. 2019, 35.) Esimerkkejä systemaattisesta riskistä ovat finanssikriisit ja korkoriskit, jotka vaikuttavat yleisesti markkinaan (Sijoittaja.fi 2019).

Epäsystemaattinen riski tarkoittaa yksittäisen arvopaperin tuoton epävarmuutta (Kallunki ym. 2019, 35). Epäsystemaattiseen riskiin kuuluvat esimerkiksi liiketoimintariski, toimialariski sekä likviditeettiriski, joka kuvaa sitä, kuinka helposti arvopaperi on myytävissä (Sijoittaja.fi 2019). Epäsystemaattista riskiä voidaan pienentää hajauttamalla. Hajauttamisella tarkoitetaan sijoitusten jakamista useaan eri sijoituskohteeseen, kuten osakkeisiin, rahastoihin ja asuntoihin. Sijoituskohteiden lisäksi hajauttamista voidaan tehdä jakamalla varallisuutta eri arvopapereihin, eli esimerkiksi useaan erilaiseen osakkeeseen. Hajauttaminen perustuu Harry Markowitzin portfolioteoriaan, jonka mukaan

useita sijoituskohteita sisältävän salkun tuoton kokonaisvaihtelu, eli keskihajonta, on pienempi, kuin yksittäisellä sijoituskohteella. Teorian mukaan arvopapereiden tuotot vaihtelevat aina jonkin verran eri suuntiin, ja siten kompensoivat toisiaan. Näin salkun riskiä saadaan pienennettyä luopumatta kuitenkaan tuotoista. (Kallunki ym. 2019, 29–32.)

2.3 Sijoituskohteet

Sijoituskohteella eli instrumentilla tarkoitetaan sitä kohdetta, jolla arvopaperikauppaa käydään (Sijoittaja.fi s.a. a). Mahdollisia sijoitustapoja sekä -kohteita on useita, ja ne eroavat toisistaan esimerkiksi kulujen, sekä tuoton ja riskin mukaan. (Kallunki ym. 2019, 61.) Sijoituskohteet voidaan jaotella suoriin sijoituksiin, sijoitusratkaisuihin sekä sijoitustuotteisiin (Sijoittaja.fi s.a. b).

Suora sijoitus tarkoittaa tilannetta, jossa sijoittajalla on suora omistus esimerkiksi yhtiöstä. (Sijoittaja.fi s.a. b.) Yleisimmät suoran sijoituksen kohteet ovat osakesijoitukset, korkosijoitukset sekä asuntosijoitukset. Myös eri raaka-aineet ja hyödykkeet, kuten kulta tai metsä, voidaan luokitella suoriksi sijoituksiksi. (Kallunki ym. 2019, 60.)

Sijoitusratkaisut yhdistävät useita suoria sijoituksia. Yleisimmät sijoitusratkaisut ovat erilaisia rahastoja, jotka sijoittavat tiettyihin sijoituskohteisiin. (Sijoittaja.fi s.a. b.) Sijoitusrahasto voi keskittyä esimerkiksi osakkeisiin, joukkolainoihin tai käteiseen rahaan (Kallunki ym. 2019, 116). Toinen esimerkki sijoitusratkaisusta ovat erilaiset vakuutukset (Kallunki ym. 2019, 60). Sijoitusratkaisut mielletään usein helpommaksi ja riskittömämmäksi, kuin suorat sijoitukset, sillä ne jo itsessään toteutuvat hajautusta. Sijoitusratkauksissa lopullinen sijoituspäätös ei kuitenkaan ole sijoittajan omissa käsissä, joka voi toisaalta aiheuttaa riskiä siitä, etteivät sijoitukset ole täysin sijoittajan omien toiveiden tai strategian mukaisia. (Sijoittaja.fi s.a. b.)

Sijoitustuotteilla tarkoitetaan pankkien tarjoamia tuotteita. Sijoitustuotteisiin kuuluvat esimerkiksi johdannaiset, pörssinoteeratut sijoitustuotteet sekä indeksilainat. Sijoitustuotteet poikkeavat toisistaan merkittävästi tuottojen ja riskien osalta. Sijoitustuotteisiin sijoittaminen vaatii usein syvempää perehtymistä, sillä osaan niistä liittyy hyvin suuriakin riskejä. (Sijoittaja.fi s.a. b.)

2.4 Piensijoittaminen

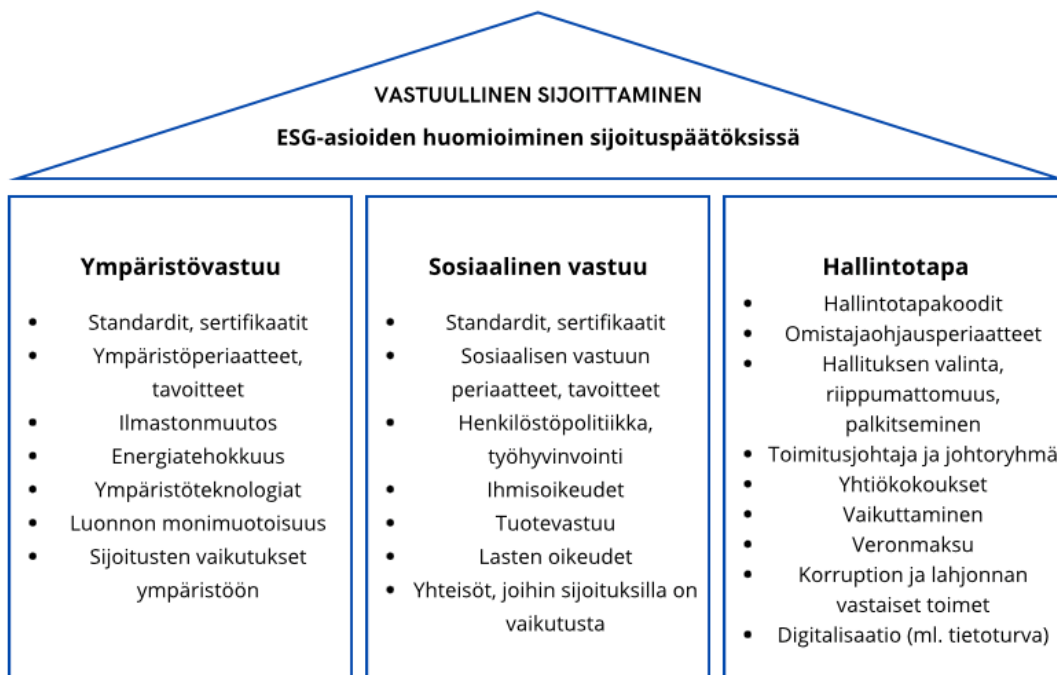
Piensijoittajalla tarkoitetaan yksityistä henkilöä, joka sijoittaa pieniä määriä esimerkiksi osakkeisiin (Nasdaq s.a.). Piensijoittaja ei elä sijoituksillaan, vaan on yleensä työssäkäyvä ihminen. Yleensä piensijoittajat pyrkivät saamaan tuottoa säästöilleen. (Alexandria 2017.) Vuonna 2018 suomalaisten piensijoittajien sijoitussalkun mediaaniarvo oli 5200 euroa. Keskimääräinen sijoitussalkun arvo oli 52000 euroa. (Keloharju & Lehtinen 2021, 31.)

3 Yritysvastuu

Yritysvastuulla tarkoitetaan yrityksen ottamaa vastuuta omasta toiminnastaan ja sen vaikutuksista ihmisten ja luonnon hyvinvointiin. Lisäksi se pitää sisällään yrityksen vastuun tukea nykyisen yhteiskunnan rakennetta, esimerkiksi torjumalla korruptiota. Yritysvastuun vähimmäisvaatimuksena voidaan pitää sitä, että yrityksen toiminta on lainsäädännön mukaista, ja yritys pyrkii tunnistamaan ja ehkäisemään toimintansa haitallisia vaikutuksia. Kuitenkin usein yrityksiltä vaaditaan enemmän vastuullisuutta edistäviä toimia, esimerkiksi ilmastonmuutoksen torjumista, eikä pelkkä lainsäädännön noudattaminen riitä vastuullisen yrityksen tittelin saavuttamiseen. (Vanhala, Ristaniemi & Dahlqvist 2022, 22–25).

3.1 ESG

ESG on etenkin sijoittajien keskuudessa suosittu käsite, jonka avulla pystytään arvioimaan yritysvastuun toteutumista (Vanhala ym. 2022, 25–26). ESG on lyhenne sanoista Environmental, Social ja Governance. ESG:n osa-alueita ovat ympäristövastuu, yhteiskuntavastuu eli sosiaalinen vastuu sekä hyvä hallintotapa. (Nordea 2023.) ESG pitää sisällään hyvin monia erilaisia tekijöitä, joita sijoittajat painottavat omien arvojen ja sijoitusstrategioidensa perusteella (Hyrskke ym. 2020, 67).



Kuva 1. ESG:n osa-alueet (mukaillen Hyrskke ym. 2020, 68)

Kuvassa 1 on esimerkkejä siitä, millaisia tekijöitä kuhunkin ESG:n osa-alueeseen kuuluu. Ympäristövastuu pitää sisällään esimerkiksi ilmastonmuutokseen, ympäristöperiaatteisiin ja

energiatehokkuuteen liittyviä tekijöitä. Sosiaaliseen vastuuseen liittyviä tekijöitä ovat esimerkiksi henkilöstöpolitiikka, ihmisoikeudet sekä lasten oikeudet. Hyvään hallintotapaan taas kuuluvat muun muassa riippumattomuus, yhtiökokoukset sekä korruption torjuminen. Todellisuudessa jokaiseen osa-alueeseen kuuluu hyvin monia eri tekijöitä, eikä niitä ole mahdollista koota yhteen listaan. (Hyrskke ym. 2020, 68.)

ESG-asioita tarkastellessa on myös hyvä huomioida yrityksen toimiala. Esimerkiksi teollisuusalalla toimivan yrityksen kohdalla ympäristöasioiden huomioiminen korostuu todennäköisesti enemmän, kun taas esimerkiksi IT-alalla sosiaalinen vastuu on todennäköisesti suuremmassa roolissa. ESG-asiat ovat myös keskenään hyvin erilaisia ja niiden vaikutukset ovat hyvin eri tasoilla. Esimerkiksi ilmastonmuutos vaikuttaa koko maapalloon, kun taas henkilöstöpolitiikan vaikutukset näkyvät yleensä paljon suppeammin. Tästä syystä ESG-asioiden vertaileminen eri sijoituskohteissa voi olla sijoittajalle hankalaa. (Hyrskke ym. 2020, 70–71.)

3.2 Kestävyyseraportointi

Yritykset ovat raportoineet taloudellisista tiedoistaan jo vuosisatojen ajan tilinpäätösten kautta. Tilinpäätöksen tarkoituksena on antaa tietoa yrityksen jaettavista varoista. Samalla tilinpäätöksen tiedoista hyötyvät esimerkiksi sijoittajat. Aikojen saatossa sijoittajien vaatimukset yrityksistä kohtaan ovat kuitenkin kasvaneet ja taloudellisten tietojen lisäksi yrityksiltä on toivottu raportointia myös yhteiskuntavastuustaan. 1970-luvulta alkaen yritysten raportointia on pyritty laajentamaan myös ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviin asioihin. Yhteiskunta- ja ympäristövastuuraportit ovat kehittyneet erillään tilinpäätöksestä sekä toimintakertomuksesta. Vuonna 2003 toimintakertomusta koskevaa lainsäädäntöä päivitettiin, ja siihen lisättiin vaatimus huomioida ympäristö-, sosiaalisia sekä muita näkökulmia, jotka ovat yrityksen kannalta merkittäviä. Raportointi jäi kuitenkin irralliseksi ja vapaaehtoiseksi. (Vanhala ym. 2022, 125–129.)

Yritysten tuottamien raporttien tavoitteena on ensisijaisesti tuottaa yrityksen johdolle tietoa yrityksen liiketoiminnasta. Yrityksen toiminnan vaikutukset ympäristöön ovat kuitenkin suuressa osassa yrityksen toimintaan ja talouteen, sillä ne voivat vaikuttaa tulevaisuudessa myös liiketoiminnan kehittymiseen. Tämän takia yrityksen johdon olisi hyvä olla perillä myös yrityksen toiminnan ympäristövaikutuksista. Lisäksi yrityksen johdon rinnalla sen toimintaa seuraavat myös muut tahot, joilla on erilaisia odotuksia myös taloudellisen toiminnan ulkopuolella. Tämän takia tarvitaan raportointia, joka on saatavilla myös ulkoisille tahoille. (Silvola ym. 2024, luku 8.1.)

3.3 Kestävyyseraportointi ennen uusia säädöksiä

Uuden kestävyseraportointidirektiivin mukainen raportointi aloitetaan porrastetusti vuodesta 2024 alkaen (Niskala & Palmuaro 2023, 33). Tässä luvussa tarkastellaan kestävyseraportoinnin

taustatekijöitä sekä viitekehyksiä. Uuden kestävyysraportointidirektiivin sisältöä käsitellään tarkemmin luvussa 5.3.

Ennen uusia säännöksiä yritysten raportointi on perustunut pitkälti vapaaehtoiseen vastuullisuusraportointiin (Niskala & Palmuaro 2023, 14). Vapaaehtoisen vastuullisuusraportoinnin taustalla on ollut yritysten halu jakaa sidosryhmille, kuten sijoittajille, kattavampaa kuvaa yrityksen toiminnasta (Vanhala ym. 2022, 76). Yrityksiä ovat motivoineet vastuullisuusraportointiin myös esimerkiksi mainesyyt, kuten paremman brändin rakentaminen, parempi riskienhallinta, sidosryhmien ja rahoittajien vaatimukset sekä taloudelliset mahdollisuudet, kuten kilpailuedun saavuttaminen (Silvola ym. 2024, luku 2.1.1).

Vapaaehtoinen vastuullisuusraportointi on perustunut useisiin kansainvälisiin standardeihin (Vanhala ym. 2022, 76). Kansainväliset raportoinnin viitekehykset ovat olleet tärkeässä roolissa yhteisten kestävyysraportointisäännösten luomisessa. Yksi tärkeimmistä viitekehysistä on Global Reporting Initiative -organisaation luoma GRI-standardisto. GRI-standardien tavoitteena on mitata ja raportoida yrityksen toiminnan, sekä sen koko arvoketjun kautta syntyviä vaikutuksia. Raportoinnissa hyödynnetään olennaisuusarviointia, jonka avulla yritys pohtii toimintansa aiheuttamia positiivisia ja negatiivisia vaikutuksia ympäristöön, ihmisiin sekä talouteen. (Niskala & Palmuaro 2023, 15–16.)

Muita kansainvälisiä viitekehyksiä ovat esimerkiksi integroidun raportoinnin viitekehys, ilmastoraportoinnin TCFD-suositus sekä toimialakohtaiset SASB-standardit. Integroitu raportointi on International Integrated Reporting Councilin (IIRC) julkaisema raportointialoite, joka kuvaa yrityksen liiketoiminnan kykyä tuottaa arvoa. Integroitu raportointi kuvaa esimerkiksi yrityksen strategiaa, ansaintalogiikkaa ja riskejä suhteessa sen arvonluontikykyyn, mutta huomioi myös kestävyystekijöiden vaikutuksia liiketoimintaan. TCFD-suosituksen tarkoituksena taas on raportoida ilmastonmuutoksen riskien ja mahdollisuuksien huomioimisesta liiketoiminnassa. TCFD oli alkuun vapaaehtoinen suositus, mutta se on myöhemmin liitetty osaksi EU:n kestävyysraportointisäännöksiä sekä ilmastostandardia. Sustainability Accounting Standards Board (SASB) on puolestaan luonut yli 70 erilaista kestävyysraportoinnin standardia, joiden tavoitteena on antaa sijoittajille olennaista tietoa yritysten kestävydestä. SASB-standardit asettavat tutkimustietojen pohjalta toimialoille erilaisia kestävyteen liittyviä aiheita, jotka ovat taloudellisesti olennaisia. Näillä aiheilla katsotaan olevan mahdollinen vaikutus yrityksen taloudelliseen menestykseen tai arvonluomiseen. (Niskala & Palmuaro 2023, 16–18.)

Suomessa kestävyysraportointidirektiiviä on edeltänyt muiden kuin taloudellisten tietojen raportointia koskeva Non-Financial Reporting Directive eli NFRD-direktiivi (Niskala & Palmuaro 2023, 20). NFRD-direktiivi on koskenut vain suuria, yli 500 työntekijää kattavia yrityksiä. Näiden yritysten tuli

sisällyttää toimintakertomukseensa muita kuin taloudellisia tietoja koskeva selvitys. Selvityksessä tuli kuvata yrityksen liiketoimintamallia sekä toimintatapoja, joilla yritys huomioi ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen sekä hallintotapaan liittyviä asioita. Lisäksi selvityksessä tuli olla näiden toimintatapojen tuottamat tulokset, kuvaus riskeistä, joita toimintatapojen noudattaminen voi aiheuttaa sekä kuvaus merkittävimmistä muista kuin taloudellisista tulosindikaattoreista, jotka vaikuttavat yrityksen liiketoimintaan. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/95/EU, neuvoston direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta tietyiltä suurilta yrityksiltä ja konserneilta edellytettävien muiden kuin taloudellisten tietojen ja monimuotoisuutta koskevien tietojen julkistamisen osalta.)

Raportoinnin perustana on ollut useita erilaisia standardeja ja viitekehyksiä. Kaikille yhteiset raportointistandardit ovat kuitenkin puuttuneet, joka on tehnyt erityisesti raporttien vertailemisesta hankalaa. EU-tasoisia standardeja on toivottu pitkään. (Vanhala ym. 2022, 77.)

4 Vastuullinen sijoittaminen

Vastuullinen sijoittaminen on toimintaa, jossa yhdistyvät sijoitussalkun tuotto- ja riskiprofiilin parantaminen sekä ESG-näkökulmien huomioiminen (Sijoittaja.fi 2023). Vastuullinen sijoittaminen on käsitteenä varsin laaja, sillä tapoja sen toteuttamiseen on monia erilaisia. Eri sijoittajien välillä vastuullinen sijoittaminen voi näyttää hyvin erilaiselta sijoitusstrategiasta riippuen. Osa sijoittajista saattaa esimerkiksi painottaa erityisesti jotain tiettyä ESG-tekijää sijoituksissaan. Kuitenkin vastuullisen sijoittajan tulisi sijoituksissaan kiinnittää huomiota kaikkiin ESG-tekijöihin, eli ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen sekä hyvään hallintotapaan. (Hyrskke ym. 2020, 18–22.)

4.1 Vastuullisen sijoittamisen nykytila

Vastuullisen suosio on maailmanlaajuisesti nousussa. Morgan Stanleyn 2024 julkaistun globaalin kyselyn perusteella 77 % yksityissijoittajista kertoi olevansa kiinnostuneita vastuullisesta sijoittamisesta. 57 % kyselyyn vastanneista kertoi, että kiinnostus vastuullista sijoittamista kohtaan on kasvanut edellisen kahden vuoden aikana. Yli puolet vastaajista kertoivat aikovansa painottaa sijoituksiaan jatkossa enemmän vastuullisiin sijoituskohteisiin. Vastaajat arvioivat myös vastuullisten sijoitusten osuutta salkussaan. 33 % vastaajista ei osannut antaa arvioita ja 8 % kertoi, ettei heidän salkussaan ole ollenkaan vastuullisia sijoituksia. 59 % vastaajista kertoi sijoitussalkkuns sisältävän vastuullisia sijoituksia. (Morgan Stanley 2024.)

Vastuullisen sijoittamisen suosion kasvu näkyy myös Suomessa. Esimerkiksi vastuulliseen sijoittamiseen keskittyneen Finsifin mukaan vastuullisen sijoittamisen kehitys näkyy heidän jäsenmääränsä nousuna. Vuonna 2019 yhdistyksellä oli 70 jäsentä, kun taas vuonna 2022 jäseniä oli jo 90 kappaletta. (Finsif 2022.)

4.2 Vastuullisen sijoittamisen taustat ja motiivit

Vastuullisen sijoittamisen edeltäjänä pidetään eettistä sijoittamista. Eettinen sijoittaminen on sijoittamista, jossa ensisijaisessa asemassa ovat sijoittajan tietyt arvot. Eettisellä sijoittamisella pyritään tekemään tuottoa, mutta se on toissijaista. Eettisen sijoittamisen historia ulottuu jopa 1600-luvulle asti. Suomessa eettinen sijoittaminen juontaa juurensa vuoteen 1999, kun taas vastuullinen sijoittaminen on yleistynyt Suomessa vasta vuoden 2006 jälkeen. (Hyrskke ym. 2020, 31–32.)

Vastuullista sijoittamista harjoitetaan monista eri syistä. Sijoittajan kiinnostus vastuulliseen sijoittamiseen voi pohjautua esimerkiksi omiin arvoihin, tavoitteeseen paremmasta riskienhallinnasta tai tuotosta, tai sääntelyn noudattamiseen. Motiiveja voi olla useita, ja ne saattavat vaihdella ajoittain, jolloin sijoittaja haluaa painottaa sijoituspäätöksissään eri tekijöitä kuin aiemmin. (Finsif s.a.)

Kaikilla ihmisillä on erilaisia arvoja, jotka vaikuttavat heidän toimintaansa. Arvojen pohjalta tehdään paljon päätöksiä, ja osa sijoittajista haluaa huomioida arvojaan myös sijoitustoiminnassa. Arvot ohjaavat sekä yksilöiden, että instituutioiden sijoittamista. Sijoittaja voi sijoittaa kohteeseen, joka edustaa hänen kanssaan samanlaisia arvoja, tai vaihtoehtoisesti jättää sijoittamatta kohteisiin, jotka eivät sovi yhteen hänen omien arvojensa kanssa. (Hyrskke ym. 2020, 48.)

Vastuullista sijoittamista harjoitetaan myös paremman riskienhallinnan ja tuoton takia. Kun sijoituksia ohjataan vastuullisesti toimiviin yhtiöihin, pyritään minimoimaan riskiä ikävistä yllätyksistä. (Finsif s.a.) Tutustumalla yhtiön ESG-tavoitteisiin, sijoittaja saa laajemman käsityksen sen toiminnasta, ja pystyy paremmin arvioimaan riskejä, sekä mahdollisuutta tuottoihin (Hyrskke ym. 2020, 52). Parempia tuottoja haetaan sekä riskienhallinnan, että ESG:n tuomien mahdollisuuksien kautta (Finsif s.a.).

4.3 Vastuullisen sijoittamisen toteuttamistavat

Vastuullista sijoittamista voidaan toteuttaa monin eri tavoin. Lähestymistavan valintaan vaikuttavat esimerkiksi sijoittajan omat tavoitteet, sijoitusstrategia sekä resurssit. Tunnetuimmat vastuullisen sijoittamisen tavat ovat ESG-integrointi, suosiminen, poissulkeminen, teemasijoitukset, aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen sekä vaikuttavuussijoittaminen. Erilaisia lähestymistapoja voidaan käyttää myös samanaikaisesti tai yhdistelemällä toisiinsa. (Finsif s.a.)

ESG-integrointi on lähestymistapa, jossa sijoittaja huomioi sijoituspäätöksissään kohteen taloudellisten tekijöiden lisäksi myös olennaiset vastuullisuuskriteerit. Olennaisuuteen vaikuttaa sijoituskohteen toimiala. Huomioimalla olennaiset vastuullisuuskriteerit pyritään tuottoriskiprofiiliin parantamiseen pitkällä aikavälillä. (Finsif s.a.)

Suosimisella tarkoitetaan nimensä mukaisesti lähestymistapaa, jossa sijoittaja suosii sijoituksissaan sellaisia yrityksiä, joita pitää vastuullisena. Suosimiselle ei ole tiettyä toimintatapaa, vaan sijoittajat määrittelevät itse, millaisilla kriteereillä painottavat. Suosimisen vastakohta on poissulkeminen, eli tiettyihin kohteisiin sijoittamatta jättäminen. Suosimisen tavoin myös poissulkemisen kriteerit ovat täysin sijoittajan itsensä määriteltävissä. Sijoittaja voi toteuttaa poissulkemista esimerkiksi omien arvojensa, tai taloudellisten riskien perusteella. Poissuljettava kohde voi olla esimerkiksi tietty toimiala tai tuote. (Finsif s.a.)

Teemasijoittamisen ideana on, että sijoituksia tehdään tietyn valitun teeman mukaisesti. Teemasijoittaja voi esimerkiksi valita keskittyvänsä johonkin tiettyyn kestäväen kehityksen teemaan. Teemasijoittamisen kriteerinä on, että sijoitussalkun kaikki kohteet noudattavat valittua teemaa. (Finsif s.a.) Vaikuttavuussijoittamisessa taas tärkeänä tekijänä on sijoittajan halu toteuttaa yhteiskunnallista muutosta sijoituksen avulla (Hyrskke ym. 2020, 139). Vaikuttavuussijoituksia tehdään

esimerkiksi vaikuttavuustoimijoiden lainoihin tai pääomasijoituksiin, sekä tulosperusteisiin rahoitus-sopimuksiin. Vaikuttavuustoimijoita ovat tietyt yritykset ja järjestöt, jotka kykenevät saamaan muutosta aikaan. (Finsif s.a.)







Aktiivinen omistajuus on lähestymistapa, jossa sijoittaja pyrkii vaikuttamaan yrityksen toimintaan esimerkiksi yhtiökokouksissa äänestämällä, tai kommunikoimalla yhtiön johdon kanssa. Sijoittajan pyrkimyksenä on saada yhtiö toteuttamaan vastuullisempaa liiketoimintaa, ja siten vähentämään riskejä. Aktiivista omistajuutta voidaan toteuttaa myös suuremman joukon voimin, niin sanotusti yhteisvaikuttamalla. Yhteisvaikuttamista voivat toteuttaa yhdessä esimerkiksi useat sijoittajat, kansalaisjärjestöt tai palveluntarjoajat, jotka pyrkivät saamaan yrityksen toiminnassa muutosta aikaan aloitteiden kautta. (Finsif s.a.)

4.4 Vastuulliset sijoituskohteet

Vastuullinen sijoittaminen on suosituinta osakemarkkinoilla, eli joko suoriin osakkeisiin tai osakerahastoihin sijoittamalla. Sijoittamalla suoriin osakkeisiin, sijoittajalla on mahdollisuus valita sijoituskohteensa omien vastuullisuuskriteeriensä pohjalta. Osakerahastosijoittaja voi sen sijaan sijoittaa esimerkiksi vastuulliseen tai kestävän kehityksen rahastoon. (Hyrskke ym. 2020, 144–149.)

Suoriin osakkeisiin sijoittavat arvioivat itse sijoituskohteiden vastuullisuutta. Yritysten julkaisemat vastuullisuusraportit ovat helppo tapa saada tietoa yrityksen vastuullisuudesta. Tietoa vastuullisuudesta haetaan lisäksi myös esimerkiksi vastuullisuusanalyysien asiantuntijoilta, ESG-luokitusliitoilta, kansalaisjärjestöiltä sekä uutisista. (Hyrskke ym. 2020, 151–152.)

Osakerahastoihin sijoittaessa sijoittaja ei voi suoraan vaikuttaa siihen, mihin yksittäisiin osakkeisiin rahasto sijoittaa. Tämän takia osakerahastosijoittajan on syytä tutustua huolellisesti rahaston strategiaan, sekä toimintatapoihin ennen sijoituksen tekemistä. Vastuulliseen osakerahastosijoittamiseen on useita vaihtoehtoja. Sijoittaja voi tehdä sijoituksia vastuullisiin osakerahastoihin tai osakeindekseihin, kestävän kehityksen osakerahastoihin, tai osakerahastoihin, jonka varainhoitaja toimii vastuullisten sijoituskäytäntöjen mukaisesti. Vastuulliset osakerahastot noudattavat erilaisia vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja, esimerkiksi suosimista tai poissulkemista. Kestävän kehityksen teemarahastot sijoittavat tiettyä teemaa tai toimialaa edustaviin yrityksiin. Rahastosijoittaja voi myös valita sijoittaa osakerahastoon, jonka varainhoitaja on julkisesti sitoutunut kehittämään vastuullista sijoitustoimintaa, ja näin ollen noudattaa rahastoissaan vastuullisia lähestymistapoja. Vastuulliset osakeindeksirahastot ja ETF-rahastot perustuvat vastuullisuusanalyysin ammattilaisten arviointeihin. Vastuullisen sijoittamisen osakeindeksit kokoavat yhteen vastuullisimmat yritykset eri toimialoilta. (Hyrskke ym. 2020, 148–151.)

| Rahaston nimi | Morningstar Kategoria | Kestäväksi sijoitukseksi | Kestävyys Rating | Vähähiili merk | Hallinn. kulu % | Morningstar Rahastorating |
|---|--------------------------------|-----------------------------|--|-------------------|--------------------|------------------------------|
| Pictet - Global Environmental Opportunities I dy GBP | Sektori ympäristö osakkeet | Yes |  | Yes | 1.11 | ★ ★ ★ ★ ★ |
| GAM Star Fund plc - GAM Sustainable Emerging Equity GBP Class – Accumulation Shares | Kehittyvät maat osakkeet | Yes |  | Yes | 2.03 | ★ ★ ★ ★ |
| GAM Star Fund plc - GAM Sustainable Emerging Equity Institutional GBP Class – Income Shares | Kehittyvät maat osakkeet | Yes |  | Yes | 1.32 | ★ ★ ★ ★ |
| Pictet - Global Environmental Opportunities Z USD | Sektori ympäristö osakkeet | Yes |  | Yes | 0.11 | ★ ★ ★ ★ ★ |
| Handelsbanken Latinalainen Amerikka (A1 EUR) | Latinalainen Amerikka osakkeet | Yes |  | Yes | 1.6 | ★ ★ ★ |
| GAM Star Fund plc - GAM Sustainable Emerging Equity Institutional GBP Class – Accumulation Shares | Kehittyvät maat osakkeet | Yes |  | Yes | 1.5 | ★ ★ ★ ★ |

Kuva 2. Esimerkkejä kestäväksi sijoitukseksi merkityistä rahastoista (Morningstar s.a)

Vastuullisia osakerahastoja voi etsiä esimerkiksi Morningstar-sivuston kautta. Morningstarilla on oma lista, joka sisältää kaikki kestäväksi luokitellut rahastot. Morningstarin mukaan kestäväksi sijoitukseksi määritellään sijoitusstrategia, jossa painottuu kestävä kehitys, ESG-mittarit, tai sijoituksen vaikuttavuus. Kuvassa 2 on esimerkkejä rahastoista, jotka on merkitty Morningstarin sivuilla kestäväksi sijoitukseksi. Morningstarin sivustolla rahastoille on annettu myös kestävyys rating, eli arvio sijoituskohteen kestävyydestä asteikolla 1–5. (Morningstar s.a.)

4.5 Vastuullisen sijoittamisen haasteet

Finsif julkaisi vuonna 2022 markkinaselvityksen, jossa vastaajina oli merkittäviä sijoitusalaalla toimivia varainhoitajia, sijoittajia sekä palveluntarjoajia. Selvityksessä yhtenä aiheena oli vastuullisen sijoittamisen haasteet. Merkittävimpiä haasteita olivat yhtenäisten tietojen puute sekä ESG-tietojen laatu ja puute. Vastaajat kokivat myös, että kestävyysraportit eivät tarjoa sijoittajille tarpeeksi merkityksellistä tietoa. Sijoittajan näkökulmasta etenkin puuttuvat yhtenäiset mittarit tekevät tietojen tulkitsemisesta ja vertailemisesta vaikeaa. Muita mainittuja haasteita olivat viherpesu, tuotto- ja riskisuhde, asenteet sekä heikko ymmärrys vastuullisuusteemoista. (Finsif 2022.)

Kestävyysraportoinnin standardien puutteen takia osa yrityksistä ei ole raportoinut kaikkia olennaisia kestävyteen liittyviä tietoja, esimerkiksi todellisia kasvihuonepäästöjen määriä. Kestävyysraporttien vertailtavuus ja luotettavuus ovat olleet EU:n komission mukaan heikolla tasolla.

Kestävyystietojen varmentaminen esimerkiksi tilintarkastajien kautta ei ole myöskään aiemmin ollut pakollista, joten tietojen paikkansapitävyydestä ei ole ollut täyttä varmuutta. (kestävyysraportointidirektiivi.)

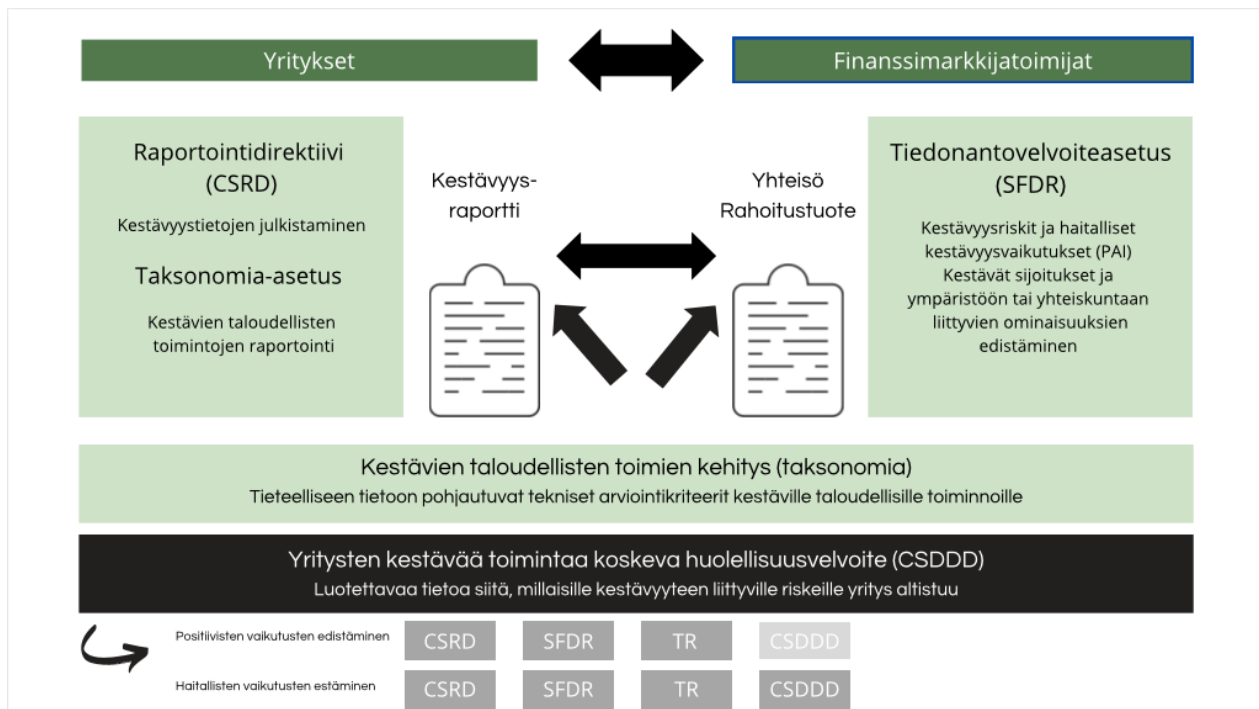
Sijoitustoimintaan liittyy olennaisesti tavoite tuotosta, jonka takia monet sijoittajat pohtivat vastuullisen sijoittamisen tuottomahdollisuuksia. Useiden tutkimusten mukaan sijoittamalla vastuullisesti tuottotaso on vähintään yhtä hyvä, kuin perinteisellä sijoitustyyllillä. Vastuullisen sijoittamisen tuotot korostuvat usein selkeämmin pitkällä aikavälillä. Lyhyellä aikavälillä tulosten raportoiminen on kuitenkin yleensä haasteellista, sillä niihin pitäisi pystyä sisällyttämään myös vastuullisuuden merkitys, mihin ei vielä ole yhtenäisiä käytänteitä. (Hyrskke ym. 2020, 310–312)

Viherpesulla tarkoitetaan harhaanjohtavan kuvan antamista yrityksen toiminnasta tai tuotteista. Viherpesun avulla pyritään parantamaan yrityksen mainetta ja myymään kuluttajalle vastuullista mielikuvaa yrityksestä, vaikka toimia vastuullisuuden eteen ei tosiasiaassa toteutettaisi. Viherpesu on laissa kielletty, mutta sitä tapahtuu silti, niin tahattomasti kuin tietoisestikin. Vastuullisuuden suosion nousun myötä myös viherpesu on valitettavasti yleistynyt. (Ympäristömerkintä Suomi Oy, 2021.)

Myös vastuullisiin rahastoihin sijoittamiseen liittyy haasteita. Etenkin rahastojen nimeämiseen liittyy paljon kysymyksiä. Suurin osa pohjoismaisilla markkinoilla olevista osakerahastoista noudattaa jonkinlaista ESG-seulontaa. Tämän takia osa ihmisistä kokee rahastojen nimessä olevat maininnat vastuullisuudesta turhiksi. Sääntely liittyen rahastojen nimeämiseen on ollut aiemmin melko epäselvää. Esimerkiksi kriteerit sille, milloin rahasto voi kutsua itseään kestäväksi tai ESG-rahastoksi, ovat aikaisemmin puuttuneet. Tämä on tehnyt rahastojen vastuullisuuden arvioimisesta myös sijoittajille hankalaa. Nyt EU on kuitenkin lisännyt rahastoille uusia säännöksiä. (Arvopaperi 2024.) EU:n uusia toimenpiteitä tarkastellaan tarkemmin luvussa 5.

5 Uudet vastuullisuustoimenpiteet

EU:n tavoitteena on olla ilmastoneutraali vuoteen 2050 mennessä. Sitä varten on luotu Euroopan vihreän kehityksen ohjelma, joka sisältää useita eri aloitteita ilmastotavoitteiden saavuttamiseksi. Ehdotukset on tarkoitus integroida lainsäädäntöön 55-valmiuspaketin avulla. (Eurooppa-neuvosto 2024.)



Kuva 3. Kestävyysraportointia koskeva keskeinen lainsäädäntö (mukaillen Niskala & Palmuaro 2023, 23)

Vihreän kehityksen ohjelmaan kuuluu myös vuonna 2018 julkaistu EU:n kestävä rahoituksen toimintasuunnitelma, jonka avulla pyritään luomaan kestävä kasvua, hallitsemaan ympäristöön liittyviä rahoitusriskejä, sekä edistämään läpinäkyvyyttä ja pitkäjänteisyyttä rahoitusmarkkinoilla. Toimintasuunnitelma koostuu useista toimenpiteistä ja lainsäädännöistä. Kun tarkastellaan kestävyysraportointia, kolme keskeistä lakia ovat taksonomia-asetus (TR), kestävyysraportointidirektiivi (CSRD) sekä tiedonantovelvoiteasetus (SFDR). (Niskala & Palmuaro 2023, 21–22.) Lisäksi näitä lakeja tukee huolellisuusvelvoite, (CSDDD) jonka tavoitteena on tuottaa tietoa yrityksen mahdollisista kestävyysriskeistä, kestävä ja vastuullisen toiminnan edistämisestä sekä haitallisten vaikutusten estämisestä (Niskala & Palmuaro 2023, 31). Kuva 3 havainnollistaa kestävyysraportointia ohjaavien lakien kokonaisuutta. Tässä luvussa perehdytään tarkemmin taksonomian, tiedonantovelvoiteasetuksen sekä kestävyysraportointidirektiivin sisältöön.

5.1 Taksonomia

EU:n tavoitteena on saada varoja ohjattua uusiin teknologioihin, joiden avulla ilmastonmuutosta pystytään hillitsemään. Jotta EU:n ilmastotavoitteet kyetään saavuttamaan, sekä julkisten että yksityisten rahoittajien tulisi sijoittaa enemmän ilmastoystävällisiin hankkeisiin. Ongelmana on kuitenkin ollut kestävän ja ilmastoystävällisen sijoituskohteen määritelmän ja kriteerien puute. Tähän ongelmaan pyritään vastaamaan taksonomia-asetuksen avulla, ja tekemään vastuullisesta sijoittamisesta selkeämpää. (Euroopan parlamentti 2023.)

Taksonomia-asetus luo kriteerit sille, millaista taloudellista toimintaa voidaan pitää ympäristön kannalta kestävänä. Asetusta sovelletaan yrityksiin, joiden tulee julkistaa muita kuin taloudellisia tietoja koskeva selvitys, finanssimarkkinatoimijoiden, kuten pankkien, rahoitustuotteisiin, sekä toimenpiteisiin, joissa asetetaan vaatimuksia koskien ympäristön kannalta kestävinä markkinoituja rahoitustuotteita. Taloudellista toimintaa voidaan pitää ympäristön kannalta kestävänä, jos se edistää yhtä tai useampaa ympäristötavoitetta merkittävästi, eikä myöskään aiheuta merkittävää haittaa millekään näistä ympäristötavoitteista. Lisäksi toiminnan tulee täyttää asetuksessa määritellyt tekniset arviointikriteerit sekä toteutua määriteltyjen suojatoimien mukaisesti. (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2020/852, kestävää sijoittamista helpottavasta kehyksestä ja asetuksen (EU) 2019/2088 muuttamisesta, jäljempänä taksonomia-asetus.)

Taksonomia-asetuksessa on määritetty kuusi ympäristötavoitetta, jotka ovat:

- a) ilmastonmuutoksen hillintä;
- b) ilmastonmuutokseen sopeutuminen;
- c) vesivarojen ja merten luonnonvarojen kestävä käyttö ja suojelu;
- d) siirtyminen kiertotalouteen;
- e) ympäristön pilaantumisen ehkäiseminen ja vähentäminen;
- f) biologisen monimuotoisuuden ja ekosysteemien suojelu ja ennallistaminen (taksonomia-asetus).

Taksonomia-asetus astui voimaan vuonna 2020. Taksonomian avulla kestävän sijoituskohteen määrittelystä saadaan tarkempaa. (Euroopan parlamentti 2023.) Taksonomialuokittelu täydentyy kuitenkin edelleen. Kahden ensimmäisen ympäristötavoitteen osalta taksonomiakelpoisuudesta raportoitiin jo tilikaudesta 2021 alkaen ja niiden taksonomiamukaisuudesta tilikaudesta 2022 alkaen. Tilikaudesta 2023 alkaen kelpoisuuden raportoinnin piiriin tulevat myös neljä muuta ympäristötavoitetta, ja tilikaudesta 2024 raportoidaan myös niiden taksonomiamukaisuudesta.

Kestävyyssraportointidirektiivin myötä kaikki sen piiriin kuuluvat yritykset raportoivat myös taksonomialuvuistaan. Kestävyyssraportointidirektiivin myötä taksonomialuvuille tehdään myös lakisääteinen tilintarkastus. (Silvola ym. 2024, luku 2.2.2.)

5.2 Tiedonantovelvoiteasetus

Tiedonantovelvoiteasetuksen tavoitteena on lisätä tiedon läpinäkyvyyttä rahoitussektorilla, jotta sijoittajien on helpompi vertailla erilaisia rahoitustuotteita keskenään. Asetuksen avulla halutaan luoda yhteiset säännöt kestävyystietojen antamisesta sijoittajille, sillä aiemmin EU-tasoiset säännöt ovat puuttuneet. Tällä tavoin pyritään helpottamaan myös rahoitustuotteiden vertailua eri jäsenvaltioiden välillä. (Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/2088, kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla, jäljempänä tiedonantovelvoiteasetus.)

Tiedonantovelvoiteasetuksen periaatteita on noudatettu vuodesta 2021 lähtien. Tiedonantovelvoiteasetus (SFDR) luo rahoitusmarkkinoille yhtenäiset säännöt kestävyysriskien ja haitallisten kestävyysvaikutusten huomioonottamiselle sekä kestävyystietojen antamiselle. Finanssimarkkinatoimijat sekä rahoitusneuvojat ovat velvoitettuja julkaisemaan verkkosivuillaan selvityksen, jossa kerrotaan, miten he huomioivat kestävyysriskejä toiminnassaan. Selvityksessä tulee myös olla tiedot tilanteista, joissa finanssimarkkinatoimijat eivät huomioi kestävyystekijöiden haittavaikutuksia. Näissä tapauksissa tulee myös perustella, miksi haitallisia vaikutuksia ei huomioida, ja tullaanko niitä huomioidaan tulevaisuudessa. Rahoitustuotteiden osalta tulee ilmoittaa, huomioidaanko kyseisessä rahoitustuotteessa kestävyystekijöihin kohdistuvia haitallisia vaikutuksia. Mikäli rahoitustuote edistää ympäristön tai yhteiskunnan asioita, ja noudattaa myös hyvää hallintotapaa, tulee ilmoittaa, millä tavoin edistäminen tapahtuu. Finanssimarkkinatoimijoiden tulee myös ilmoittaa verkkosivullaan, millä tavoin he arvioivat, mittaavat ja seuraavat ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyviä asioita tai yksittäisten rahoitustuotteiden kestävien sijoitusten vaikutuksia. Finanssimarkkinatoimijoiden ja rahoitusneuvojien tulee lisäksi varmistaa, että heidän markkinaviestintänsä on samassa linjassa heidän toimintansa kanssa. (tiedonantovelvoiteasetus.)

5.3 Kestävyyssraportointidirektiivi

Kysyntä yritysten kestävyystietoja kohtaan on kasvanut merkittävästi viime vuosien aikana. Etenkin sijoittajat ovat olleet kiinnostuneempia näitä tietoja kohtaan. Tietoisuus esimerkiksi ympäristövaikutuksia sekä työoloja kohtaan on lisääntynyt vauhdilla, ja siksi sijoittajat ovat yhä kriittisempiä sijoitustuotteita kohtaan. Etenkin jos tuotetta markkinoidaan kestäväenä, halutaan varmistaa tämän väittämän paikkansapitävyys. Kestävyystietojen saaminen sekä niiden vertaileminen keskenään on kuitenkin ollut hyvin hankalaa, sillä yhteisiä standardeja raportoinnille ei ole ollut. Sijoittajien on

ollut vaikeaa huomioida kestävyteen liittyviä mahdollisuuksia ja riskejä sijoitustoiminnassaan. (kestävyysraportointidirektiivi.)

Kestävyysraportointidirektiivin (CSRD) avulla pyritään luomaan EU:n jäsenvaltioille yhteiset säädökset kestävyysraportoinnin toteuttamiseen. Kestävyysraportointidirektiivi korvaa muiden kuin taloudellisten tietojen raportointia koskevan (NFRD) direktiivin. Samalla direktiiviä laajennetaan velvoittamaan myös pieniä ja keskisuuria yrityksiä raportoimaan kestävydestä. Säännellyillä markkinoilla pienten ja keskisuurten yritysten osakkeet muodostavat huomattavan osan kaikista arvopapereista, joten myös niiden kestävyysraportointi katsotaan tarpeelliseksi. Samalla halutaan parantaa pienten ja keskisuurten yritysten asemaa verrattuna suuriin yrityksiin, ja antaa mahdollisuus raportointiin, joka toteutuu heidän omat resurssinsa ja valmiutensa huomioiden. (kestävyysraportointidirektiivi.)

Kestävyysraportointidirektiivi astuu voimaan porrastetusti. Suuret, yleisen edun kannalta merkittävät yhteisöt, joissa on keskimäärin noin 500 työntekijää, aloittavat raportoinnin 1.1.2024 ja sen jälkeen alkavana tilivuotena. 2025 alkavina tilivuosina raportoinnin aloittavat kaikki suuret yritykset. (kestävyysraportointidirektiivi.) Suurilla yrityksillä tulee ylittyä tilinpäätöspäivänä kaksi seuraavista raja-arvoista: a) taseen loppusumma 20 miljoonaa euroa b) liikevaihto 40 miljoonaa euroa c) työntekijöitä tilivuoden aikana keskimäärin 250 (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/34/EU, yritysten vuositilinpäätöksistä, konsernitilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY kumoamisesta). 1.1.2026 ja sen jälkeen alkavina tilivuosina raportointi tulee voimaan listatuille pienille ja keskisuurille yrityksille, vakuutusalan kytkösyhtiöihin sekä pieniin ja rakenteeltaan yksinkertaisiin laitoksiin. Pienet ja keskisuuret yritykset saavat kuitenkin mahdollisuuden kahden vuoden siirtymäaikaan, eli raportointi on aloitettava viimeistään 2028. Hyödyntäessään tätä siirtymäaikaa yritysten on kuitenkin ilmoitettava toimintakertomuksessaan, miksi vaaditut tiedot puuttuvat. (kestävyysraportointidirektiivi.)

Yritysten on sisällytettävä toimintakertomukseensa erillinen osa, jossa esitetään kestävyystiedot. Yritysten on raportoitava muun muassa omista mahdollisuuksistaan ja riskeistään, jotka liittyvät kestävyteen, kuvattava kestävyteen liittyviä toimintaperiaatteitaan, sekä kerrottava kestävyteen liittyvistä aikaan sidotuista tavoitteistaan. Lisäksi yritysten tulee esimerkiksi arvioida johdon ja hallinnon roolia kestävyysasioiden osaamisesta, huomioida oman toimintansa haittavaikutuksia ja kertoa toimenpiteistä, joilla he ehkäisevät tai lieventävät näitä haittavaikutuksia. Uudistuksena muiden kuin taloudellisten tietojen raportointia koskevaan direktiiviin (NFRD) verrattuna lisätään pakolliseksi toiminnoksi myös kestävyystietojen varmennus. Varmennuksen tekee lakisääteinen tilintarkastaja. (kestävyysraportointidirektiivi.) Varmennamiseen siirrytään asteittain, mutta tavoitteena on,

että kestävyystietojen varmentaminen olisi tulevaisuudessa samalla tasolla, kuin taloustietojen varmentaminen (Niskala & Palmuaro 2023, 44).



Kuva 4. ESRS-standardien kokonaisuus (mukailten Niskala & Palmuaro 2023, 63)

Kestävyysraportointi toteutetaan ESRS-standardien pohjalta. Kestävyysraportin tulee sisältää ESRS-standardeissa määriteltyjen tietojen lisäksi myös erikseen taksonomia-asetuksen vaatimat tiedot. ESRS tiedot sijoitetaan toimintakertomukseen omaksi osakseen, nimeltä kestävyys selvitys. (Niskala & Palmuaro 2023, 59.) ESRS-standardeja on julkistettu 12 kappaletta, jotka liittyvät ympäristöön, sosiaalisiin asioihin, sekä hallintoon. ESRS 1 ja ESRS 2 -standardit ovat niin sanotusti ylä-tason standardit, joiden alle muut standardit sijoittuvat. ESRS 1 -standardi käsittelee yleisiä tietoja, mutta ei vaatimuksia. ESRS 2 -standardi sisältää vaatimukset yleisiä esitettäviä tietoja koskien. ESRS-standardien lisäksi yrityksiä sitovat toimialakohtaiset standardit sekä yhteisökohtaiset tiedot. Pienillä ja keskiuurilla listayhtiöillä on lisäksi oma standardinsa. (Niskala & Palmuaro 2023, 62–65.) Kuva 4 havainnollistaa ESRS-standardiston rakennetta.

6 Tutkimuksen toteutus

Tutkimuksen avulla haluttiin selvittää piensijoittajien näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta. Tutkimuksessa hyödynnettiin määrällistä tutkimusmenetelmää. Aineisto kerättiin Webropol-kyselylomakkeen avulla. Tässä luvussa perehdytään tarkemmin tutkimusmenetelmän valintaan, aineistonkeruumenetelmään sekä aineiston analysointitapaan.

6.1 Tutkimusmenetelmä

Tutkimusmenetelmien avulla hankitaan tarvittavaa tietoa. Tutkimusmenetelmät voidaan jaotella määrälliseen sekä laadulliseen tutkimusmenetelmään. Tutkimusmenetelmän valintaan vaikuttaa se, millaista tietoa halutaan saavuttaa. Määrällisellä tutkimusmenetelmällä halutaan saada tietoa numeroina. Laadullisella tutkimusmenetelmällä halutaan saavuttaa syvällisemmän merkityksen ymmärrystä. (Vilkkä 2021b, luku 3, alaluku tiedonintressi.)

Määrällistä eli kvantitatiivista tutkimusmenetelmää käytetään, kun halutaan kuvata eri muuttujien välisiä suhteita. Määrällisen tutkimusmenetelmän avulla saadaan vastauksia kysymyksiin *kuinka moni*, *kuinka usein* ja *kuinka paljon*. Määrällinen tutkimus sopii tilanteisiin, joissa vastaajamäärä on suuri. (Vilkkä 2007, 13–17.)

Tutkimuksen toteuttamiseen valikoitui määrällinen tutkimusmenetelmä. Tutkimuksessa haluttiin kerätä vastauksia mahdollisimman laajalta vastaajajoukolta, jotta pystyttäisiin havainnoimaan eri ilmiöiden yleisyyttä. Tutkimuksen avulla haluttiin saada tietoa esimerkiksi siitä, kuinka moni sijoittaja on perehtynyt tiettyyn asiaan, tai toimii tietyllä tavalla.

6.2 Aineistonkeruu

Määrällisen tutkimusmenetelmän yleisin aineistonkeruutapa on kyselylomake. Kyselylomakkeella vastaaja lukee itse kysymykset ja vastaa niihin. Kyselylomake sopii hyvin tilanteisiin, jossa vastaajajoukko on suuri ja toisistaan hajalla. (Vilkkä 2021b, luku 4, alaluku tutkimusaineiston keräämisen tavat.) Kyselylomakkeella voi olla monivalintakysymyksiä, avoimia kysymyksiä tai sekamuotoisia kysymyksiä. Monivalintakysymyksillä vastausvaihtoehdot annetaan valmiiksi, kun taas avoimilla kysymyksillä vastaaja kirjoittaa vastauksen itse. Monivalintakysymysten vastausten vertaileminen keskenään on helpompaa, mutta ne eivät anna yhtä tarkkoja vastauksia kuin avoimet kysymykset. Sekamuotoiset kysymykset sisältävät valmiita vastausvaihtoehtoja, sekä avoimia kenttiä. (Vilkkä 2021b, luku 4, alaluku kyselylomakkeen suunnittelu ja testaus.)

Aineistonkeruumenetelmäksi valikoitui kyselylomake. Aineisto kerättiin Webropol-kyselylomakkeen avulla verkossa. Kyselylomakkeelle haettiin vastauksia sijoittajille suunnatuista Facebook-ryhmistä.

Facebook-ryhmien jäsenet valikoituivat kohderyhmäksi, sillä ryhmien kautta on mahdollisuus tavoittaa suuri joukko eri taustoista tulevia ihmisiä, joita kuitenkin yhdistää sijoittaminen. Ainoa kriteeri vastaamiselle oli, että vastaajalla tuli olla kokemusta joko osake- tai rahastosijoittamisesta. Lomakkeella suurin osa kysymyksistä oli monivalintakysymyksiä, joissa oli valmiit vaihtoehdot. Osa kysymyksistä oli sekamuotoisia, eli niihin oli mahdollista antaa myös avoimia vastauksia. Avoimien vastausten avulla haluttiin antaa vastaajille mahdollisuus avata laajemmin heidän omia mielipiteitään ja kokemuksiaan.

6.3 Analysointi

Määrällisen tutkimuksen analysointi perustuu matemaattiseen tietoon, kuten prosentteihin ja lukumääriin. Määrällisen analyysin avulla muuttujien arvoja ja vaihtelua kuvataan numeerisesti. Määrällisessä tutkimuksessa tulosten ei kuulu jättää pelkiksi numeroiksi, vaan niiden esittämiseen hyödynnetään erilaisia taulukoita ja kuvioita (Vilkkä 2021a, luku määrällinen analyysi, alaluku aineiston analysoiminen).

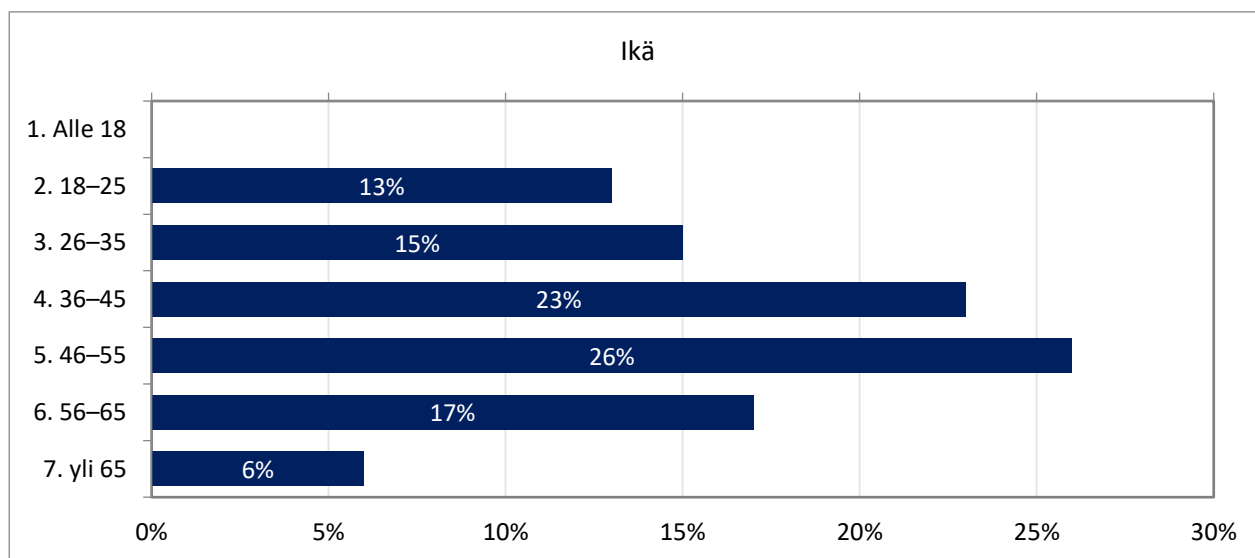
Aineiston analysointi suoritettiin Webropolin omien työkalujen avulla. Työkalujen avulla on mahdollista esimerkiksi tarkastella aineistoa erilaisten tunnuslukujen avulla ja luoda tuloksista erilaisia kuvia. Aineistoa käsiteltiin myös Excelin avulla, jotta saatiin liitettyä opinnäytetyöhön tuloksia havainnollistavia kuvioita.

7 Tulokset

Tässä luvussa avataan kyselytutkimuksen tuloksia. Kyselyyn kerättiin vastauksia kahden viikon ajan. Kyselyyn vastasi yhteensä 99 henkilöä. Lomakkeella kysyttiin ensin kolme taustatietokysymystä, ja sen jälkeen vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä kysymyksiä.

7.1 Taustatiedot

Vastaajilta kysyttiin taustatietoina sukupuoli, ikä, sekä sijoituskokemus vuosina. Kyselyyn vastanneista miesten osuus oli 71 %. Vastaajista naisia oli 29 %.



Kuva 5. Vastaajien ikäjakauma (n=99)

Vastaajia löytyi kaikista muista ikäluokista, paitsi alle 18-vuotiaista. Eniten vastaajia (26 %) oli 46–55-vuotiaiden ikäluokassa. 36–45-vuotiaita vastaajia oli 23 % ja 56–65-vuotiaita 17 %. 26–35-vuotiaita vastaajia oli 15 % ja 18–25-vuotiaita 13 %. Vähemmistö vastaajista (6 %) sijoittui yli 65-vuotiaiden ikäluokkaan. (Kuva 5.)

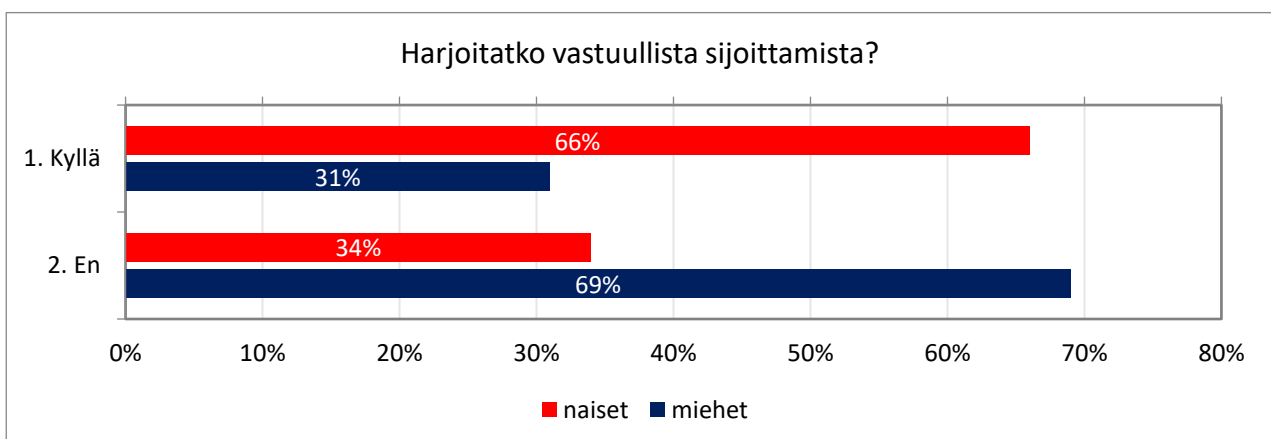


Kuva 6. Vastaajien sijoituskokemus vuosina (n=99)

Selkeä enemmistö (59 %) vastaajista oli sijoittanut yli 7 vuotta. 20 % vastaajista oli sijoittanut 3–5 vuotta, ja 9 % 5–7 vuotta. 1–3 vuotta sijoittaneita oli 7 % ja alle vuoden ajan sijoittaneita vain 5 %. Yhteensä 88 % vastaajista oli sijoittanut enemmän kuin kolme vuotta. (Kuva 6.)

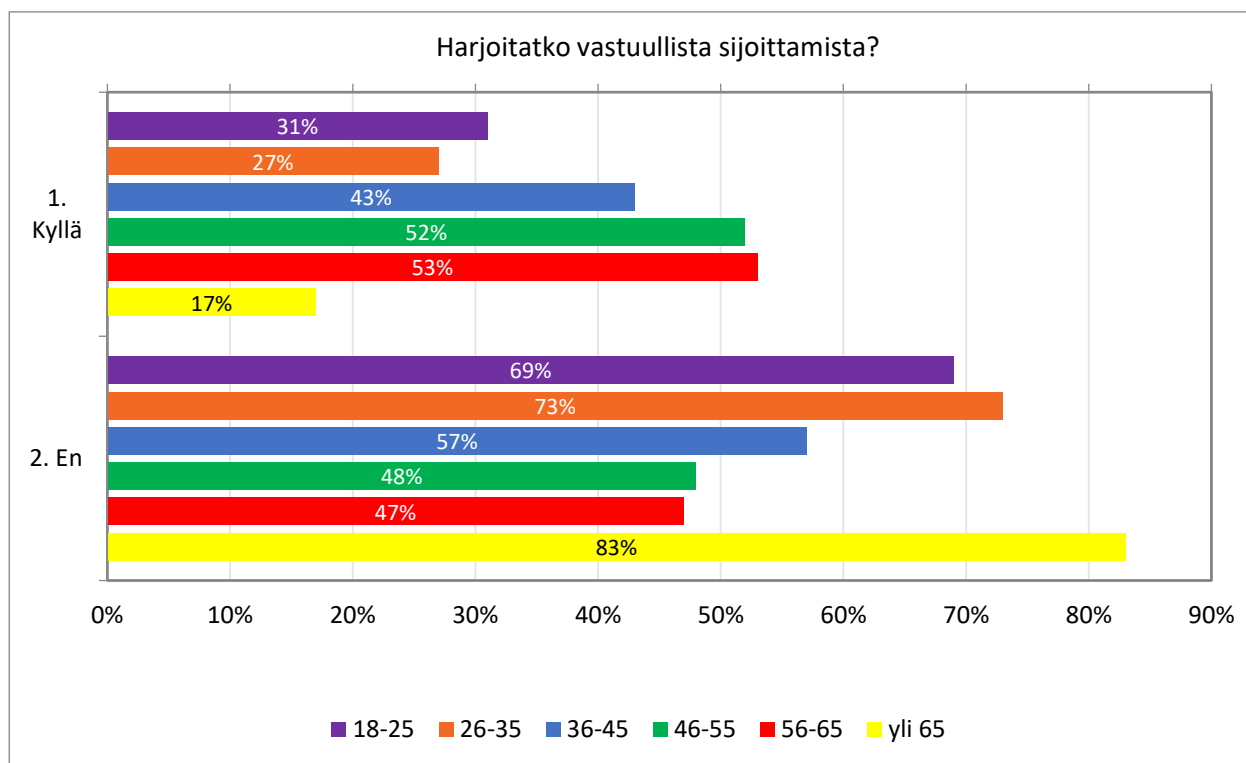
7.2 Vastuullisen sijoittamisen suosio

Taustatietojen jälkeen vastaajilta kysyttiin, miten vastuullinen sijoittaminen näkyy heidän sijoitustottumuksissaan. Enemmistö (59 %) vastasi, että ei harjoita vastuullista sijoittamista. Vastaajista 41 % kertoi harjoittavansa vastuullista sijoittamista.



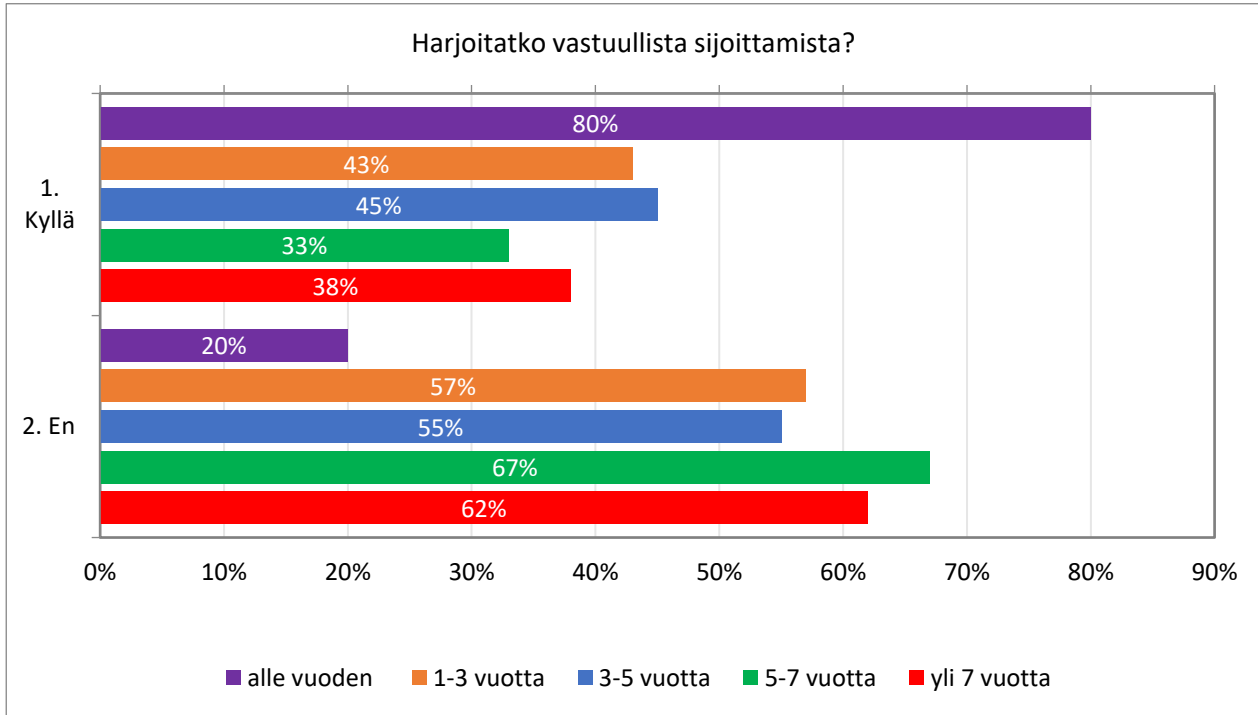
Kuva 7. Vastuullisen sijoittamisen suosio sukupuolittain (n=99)

Kun vastauksia tarkasteltiin sukupuolten välillä, kävi ilmi, että vastuullinen sijoittaminen oli selkeästi suositumpaa naisten keskuudessa. 66 % naisista vastasi harjoittavansa vastuullista sijoittamista. Miehistä vain 31 % kertoi sijoittavansa vastuullisesti. (Kuva 7.)



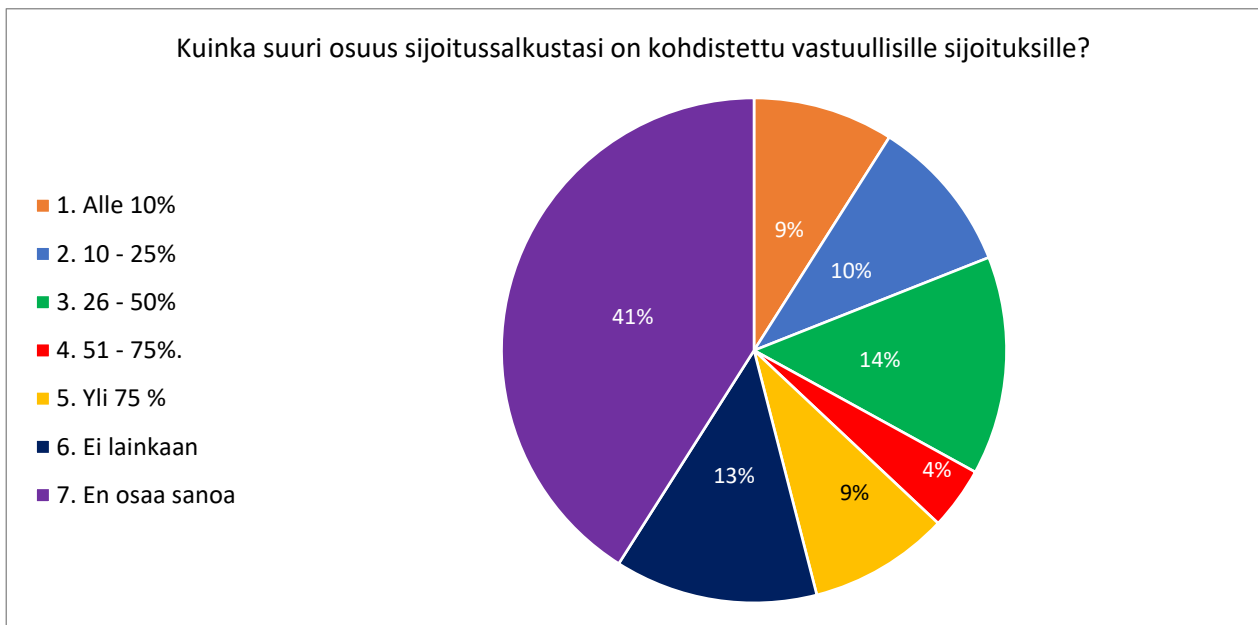
Kuva 8. Vastuullisen sijoittamisen suosio ikäryhmittäin (n=99)

Ikäryhmittäin tarkasteltuna vastuullinen sijoittaminen oli suosituinta 46–55-vuotiaiden, sekä 56–65-vuotiaiden ikäryhmissä. Näissä ryhmissä yli puolet (52 % ja 53 %) vastasivat harjoittavansa vastuullista sijoittamista. Kaikissa muissa ikäryhmissä enemmistö vastasi, ettei harjoita vastuullista sijoittamista. Etenkin yli 65-vuotiaiden ikäryhmästä selkeä enemmistö (83 %) kertoi ettei sijoita vastuullisesti. Myös 18–25-vuotiaiden, 26–35-vuotiaiden sekä 36–45-vuotiaiden ikäryhmissä enemmistö (69 %, 73 % ja 57 %) vastasi kysymykseen kieltävästi. (Kuva 8.)



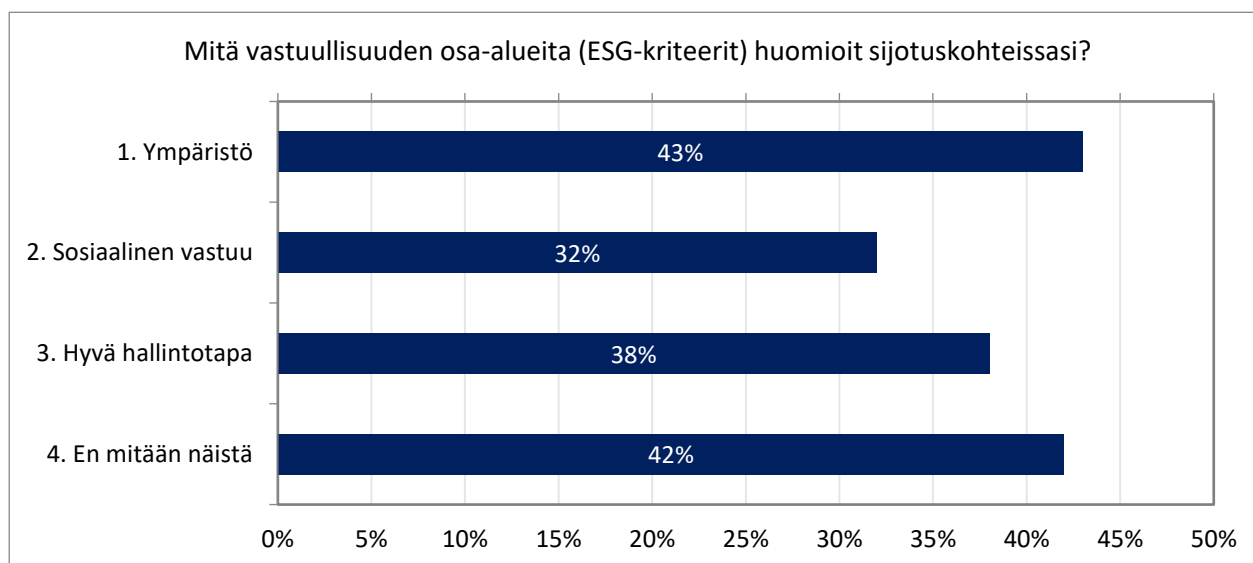
Kuva 9. Vastuullisen sijoittamisen suosio sijoituskokemuksen mukaan (n=99)

Vastuullisen sijoittamisen suosiota tarkasteltiin myös sijoitusvuosien perusteella. Vastuullinen sijoittaminen oli selkeästi suosituinta alle vuoden sijoittaneiden keskuudessa, joista enemmistö (80 % kertoi sijoittavansa vastuullisesti. 3–5 vuotta sijoittaneista 45 % vastasi harjoittavansa vastuullista sijoittamista ja 1–3 vuotta sijoittaneista 43 % kertoi sijoittavansa vastuullisesti. Yli 7 vuotta sijoittaneista 38 % ja 5–7 vuotta sijoittaneista 33 % vastasivat sijoittavansa vastuullisesti. (Kuva 9.)



Kuva 10. Vastaajien sijoitussalkun vastuullisten sijoitusten osuus (n=99)

Vastaajia pyydettiin arvioimaan, kuinka suuri osuus heidän sijoitussalkustaan on kohdistettu vastuullisille sijoituksille. Suurin osa (41 %) vastaajista ei osannut antaa arviota vastuullisten sijoitusten osuudesta. Muiden vastausvaihtoehtojen välille jakautui melko tasaisesti vastauksia. 14 % vastasi vastuullisten sijoitusten osuuden salkussaan olevan 26–50 %. 13 % vastasi, että heidän sijoitussalkkunsaa ei sisällä ollenkaan vastuullisia sijoituksia. 10 % antoi vastaukseksi 10–25 %. Vaihtoehdot yli 75 % ja alle 10 % saivat kumpikin 9 % kannatusta. Vähemmistö (4 %) vastasi vaihtoehdon 51–75 %. (Kuva 10.)



Kuva 11. Vastaajien suosimat ESG-kriteerit (n=155)

Vastaajilta kysyttiin myös, mitä vastuullisuuden osa-alueita, eli ESG-kriteereitä he huomioivat sijoituksissaan. Kysymykseen oli mahdollista valita useita vastausvaihtoehtoja. Vastaukset jakautuivat melko tasaisesti kaikkien vaihtoehtojen välillä. Eniten vastauksia (43 %) sai vaihtoehto ympäristö. 42 % vastasi, ettei huomioi sijoituksissaan mitään ESG-kriteeriä. Hyvää hallintotapaa huomioi 38 % vastaajista ja sosiaalista vastuuta 32 %. (Kuva 11.)

7.3 Sijoituskohteiden vastuullisuuden arvioiminen

Seuraavaksi vastaajilta kysyttiin, mistä he hankkivat tietoa sijoituskohteidensa vastuullisuudesta. Kysymyksessä oli mahdollista valita useita vastausvaihtoehtoja. Kysymykseen oli myös mahdollisuus antaa avoimia vastauksia. 44 % vastasi, että ei etsi ollenkaan tietoa sijoituskohteidensa vastuullisuudesta. Muiden vaihtoehtojen välille vastaukset jakautuivat hyvin tasaisesti. 28 % vastasi hyödyntävänsä ammattilaisten analyyseja ja raportteja. 26 % kertoi hyödyntävänsä uutisia vastuullisuuden arvioinnissa ja 25 % vastasi etsivänsä vastuullisuustietoja yrityksen kotisivuilta. Rahastojen salkunhoitoraportit ja vastuullisuusraportit saivat kumpikin 23 % kannatusta. 4 % valitsi

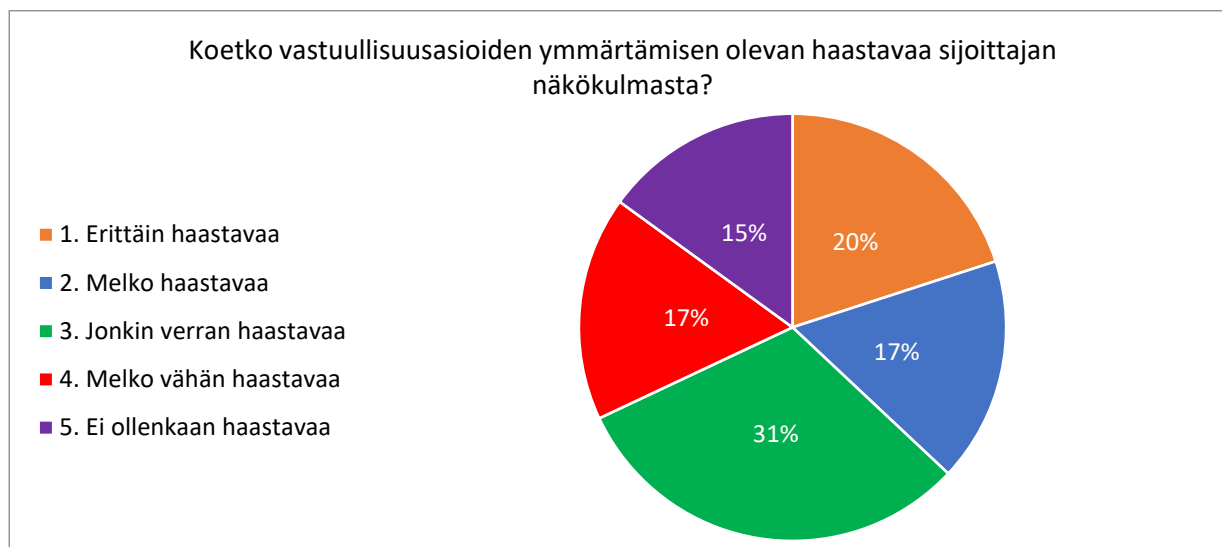
vaihtoehdon *muu*. (Kuva 12.) Avoimeen kenttään vastaajat kirjoittivat etsivänsä vastuullisuustietoja esimerkiksi tilinpäätöksistä sekä erilaisten järjestöjen, kuten Finnwatchin kautta.



Kuva 12. Vastaajien suosimat lähteet sijoituskohteiden vastuullisuuden arvioinnissa (n=173)

7.4 Sijoittajien kohtaamat vastuullisen sijoittamisen haasteet

Vastaajilta kysyttiin, kokevatko he piensijoittajana haasteelliseksi ymmärtää vastuullisuusasioita. Vastaukset jakautuivat jälleen melko tasaisesti. 31 % koki aiheen ymmärtämisen jonkin verran haastavaksi. Erittäin haastavaksi vastuullisuusasioiden ymmärtämisen koki 20 %. 17 % valitsi vaihtoehdon 2, eli koki vastuullisuusasiat melko haastavina ja saman verran vastaajista (17 %) koki aiheen ymmärtämisen melko vähän haastavaksi. Vähemmistö (15 %) vastasi, ettei koe vastuullisuusasioiden ymmärtämistä ollenkaan haasteelliseksi. (Kuva 13.)



Kuva 13. Vastaajien näkemykset vastuullisuusasioiden ymmärtämisen haasteellisuudesta (n=99)

Vastaajia pyydettiin määrittämään heidän mielestään vastuullisen sijoittamisen suurimpia haasteita. Kysymyksessä oli mahdollista valita useita vastausvaihtoehtoja, ja antaa myös avoimia vastauksia. Enemmistö vastaajista (63 %) koki haasteeksi vastuullisuuden vaikean mitattavuuden. Vastaajista 56 % kertoi näkevänsä vastuullisuusraportit epäluotettavina. 31 % vastasi vastuullisen sijoittamisen olevan ristiriidassa muiden sijoitustavoitteidensa kanssa ja 30 % koki haasteeksi raportoinnin puuttuvat yhtenäiset standardit. Myös sijoittajien oma heikko tietoisuus vastuullisuusasioista koettiin haasteeksi (17 %) kuten myös vastuullisuusraporttien puutteellisuus (15 %) sekä vastuullisuustietojen puutteellisuus tietyillä toimialoilla (12 %). 14 % vastaajista tarkensi kokemiaan haasteita myös avoimeen kenttään. (Kuva 14.)



Kuva 14. Vastuullisen sijoittamisen suurimmat haasteet vastaajien näkökulmasta (n=236)

Avoimeen kenttään haasteiksi mainittiin esimerkiksi tiedon vaikea löydettävyys, yritysten sivuilla oleva virheellinen tieto sekä tietojen heikko vertailtavuus keskenään. Osa vastaajista koki haasteeksi myös pitkät tuotantoketjut, ja mahdollisuuden siitä, että sijoituskohteet eivät välttämättä itse sijoita vastuullisiin kohteisiin.



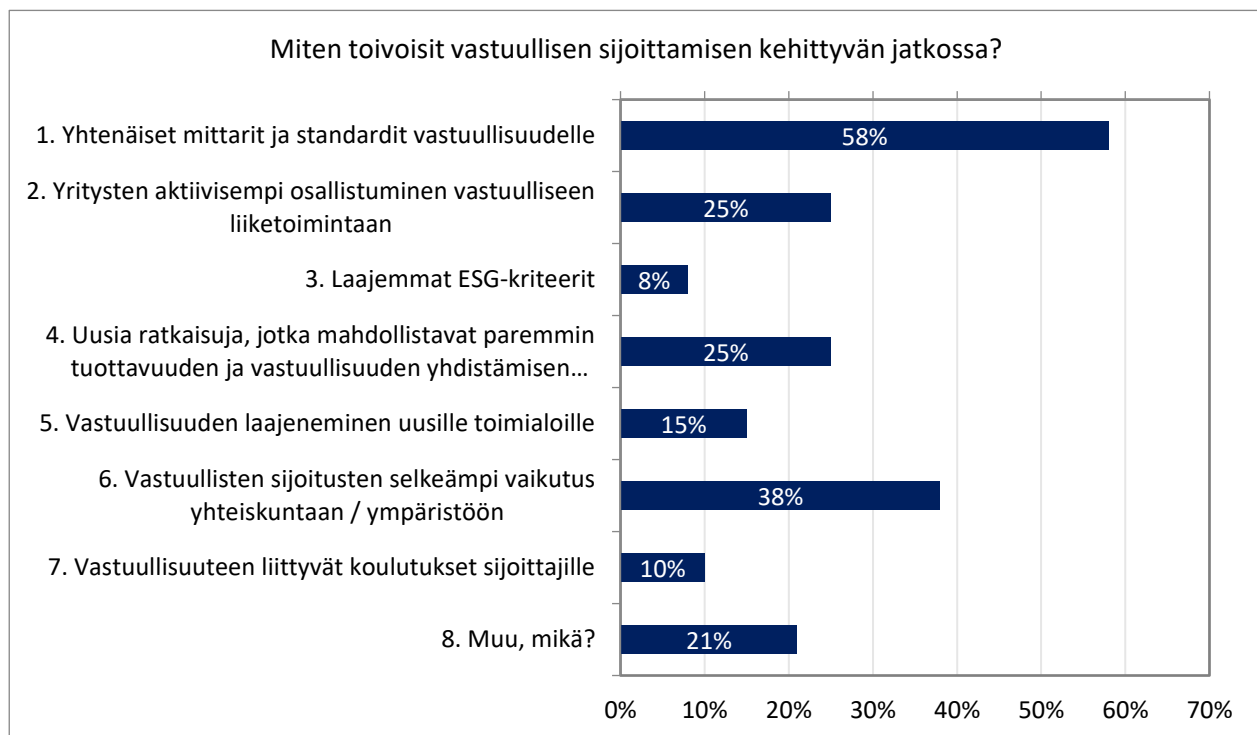
Kuva 15. Haasteiden vaikutus vastaajien vastuulliseen sijoittamiseen (n=99)

Vastaajilta kysyttiin, kokevatko he näillä haasteilla olevan vaikutusta heidän omaan kiinnostukseensa vastuullista sijoittamista kohtaan. Enemmistö (24 %) koki haasteilla olevan kohtalainen

vaikutus siihen, kuinka paljon he harkitsevat tai harjoittavat vastuullista sijoittamista. 23 % vastasi, että haasteilla ei ole heille ollenkaan merkitystä. 21 % vastasi haasteilla olevan vähäinen vaikutus, ja 17 % vastasi haasteilla olevan erittäin suuri vaikutus. Vastaaajista 15 % koki, että haasteilla on suuri vaikutus heidän omaan kiinnostukseensa vastuullisesta sijoittamisesta. Yhteensä yli puolet (56 %) vastaaajista koki vastuullisten sijoittamisen haasteiden vaikuttavan edes kohtalaisesti heidän omaan mielenkiintoonsa harkita tai harjoittaa vastuullista sijoittamista. (Kuva 15.)

7.5 Vastuullisen sijoittamisen tulevaisuus

Seuraavaksi vastaaajilta kysyttiin kysymyksiä liittyen vastuullisen sijoittamisen tulevaisuuteen. Vastaaajilta kysyttiin, uskovatko he vastuullisen sijoittamisen merkityksen kasvavan jatkossa. 58 % vastaaajista vastasi kyllä ja 29 % vastasi, ettei usko merkityksen kasvavan jatkossa. 13 % valitsi vaihtoehdon *en osaa sanoa*.



Kuva 16. Vastaaajien näkemykset vastuullisen sijoittamisen kehitystarpeista (n=199)

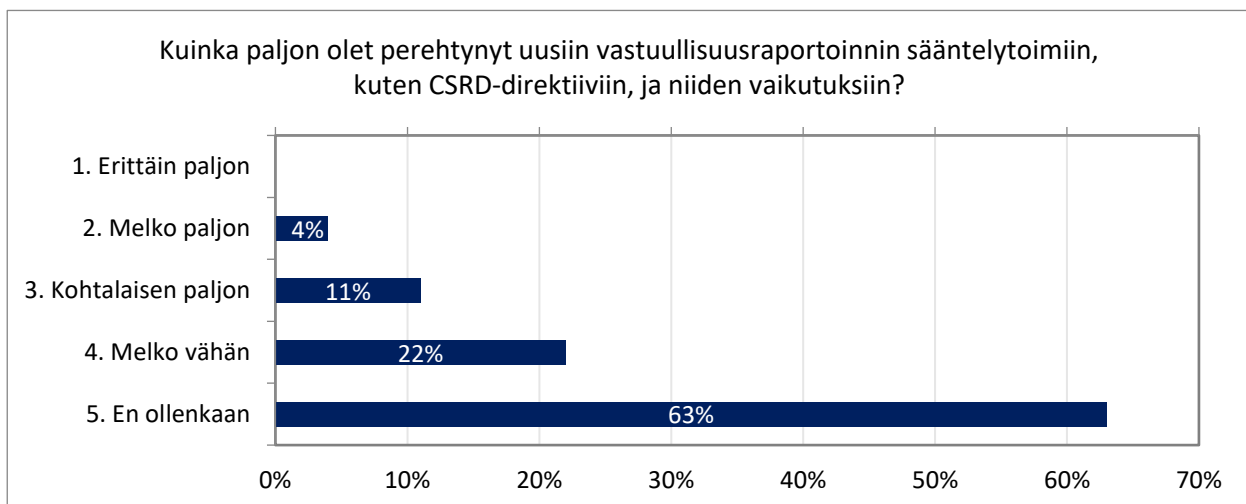
Vastaaajilta kysyttiin myös, miten he toivoisivat vastuullisen sijoittamisen kehittyvän tulevaisuudessa. Kysymyksessä oli mahdollista valita useita vastausvaihtoehtoja, ja antaa myös avoimia vastauksia. Enemmistö (58 %) vastasi toivovansa vastuullisuudelle yhtenäisiä mittareita ja standardeja. 38 % vastaaajista kertoi toivovansa vastuullisen sijoittamisen saavan selkeämpää vaikutusta yhteiskuntaan ja ympäristöön. Neljäsosa (25 %) vastaaajista toivoi yritysten osallistuvan aktiivisemmin vastuulliseen liiketoimintaan. 25 % vastaaajista toivoi myös, että vastuullisuus ja omat

tuottotavoitteet olisi tulevaisuudessa helpompi yhdistää. Vastauksia keräsivät myös vaihtoehdot *vastuullisuuden laajeneminen uusille toimialoille* (15 %), *vastuullisuuteen liittyvät koulutukset sijoittajille* (10 %), sekä *laajemmat ESG-kriteerit* (8 %). Avoimeen kenttään vastauksia antoi 21 % vastaajista. (Kuva 16.)

Avoimeen kenttään lähetetyissä vastauksissa toivottiin esimerkiksi yritysten puolelta parempaa läpinäkyvyyttä, luotettavan tiedon parempaa saatavuutta ja yritysten raportoinnin tarkempaa valvontaa, jotta esimerkiksi viherpesua voitaisiin välttää. Vastauksissa nousi esille myös tarve vastuullisuuden tarkemmalle määritelmälle sekä globaaleille yhtenäisille standardeille. Rahastoista mainittiin muun muassa, että vastuullisten ja vastuuttomien kohteiden jaottelu perustuu usein toimialoihin, ei niinkään yksittäisten yritysten toimintaan. Avoimeen kenttään osa vastaajista totesi, ettei toivo vastuullisen sijoittamisen kehittyvän mitenkään, sillä ei koe sitä itse tärkeänä asiana.

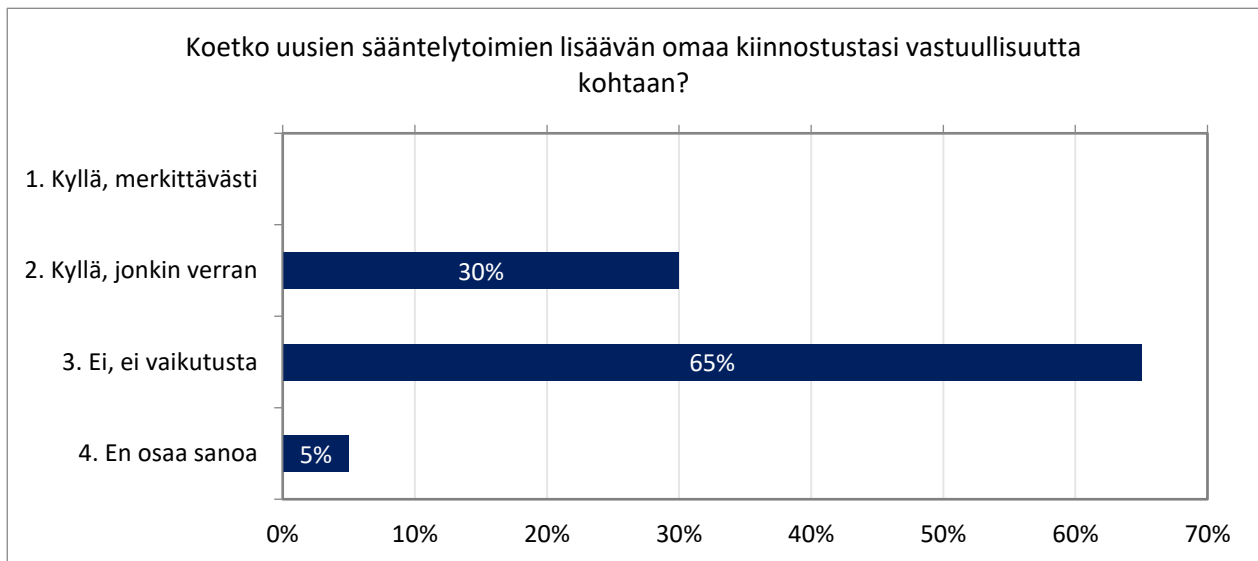
7.6 Sijoittajien tietoisuus ja näkemykset uusista vastuullisuustoimenpiteistä

Lopuksi vastaajilta kysyttiin vielä muutama kysymys liittyen EU:n uusiin sääntelytoimenpiteisiin. Vastaajilta kysyttiin, kuinka paljon he ovat perehtyneet uusiin vastuullisuusraportointia koskeviin toimenpiteisiin ja niiden vaikutuksiin. Suurin osa (63 %) vastasi, ettei ole perehtynyt toimenpiteisiin ollenkaan. 22 % vastasi perehtyneensä aiheeseen melko vähän, ja 11 % kohtalaisen paljon. Ainoastaan 4 % vastaajista kertoi tutustuneensa uusiin sääntelytoimiin melko paljon. Yksikään vastaajista ei kertonut perehtyneensä aiheeseen erittäin paljon. Tämän kysymyksen vastausten perusteella vastaajat jaettiin kahteen ryhmään, jonka perusteella seuraavat kysymykset määräytyivät. Vastaajat, jotka valitsivat jonkin vastausvaihtoehdoista 1–4, eli kertoivat perehtyneensä aiheeseen edes jonkin verran, muodostivat ryhmän A. Vastaajat, jotka valitsivat vastausvaihtoehdon 5, eli eivät olleet perehtyneet aiheeseen ollenkaan, muodostivat ryhmän B. (Kuva 17.)



Kuva 17. Vastaajien tietoisuus uusista vastuullisuustoimenpiteistä (n=99)

Seuraavat kaksi kysymystä esitettiin vain ryhmälle A, eli aiheeseen perehtyneille vastaajille. Ensimmäisessä kysymyksessä pyydettiin vastaajia arvioimaan, lisäävätkö uudet sääntelytoimet heidän kiinnostustaan vastuullisuutta kohtaan. Suurin osa (65 %) vastaajista totesi, että sääntelytoimet eivät vaikuta heidän kiinnostukseensa vastuullisuutta kohtaan. 30 % vastasi sääntelytoimien lisäävän kiinnostusta vastuullisuutta kohtaan jonkin verran. 5 % valitsi vaihtoehdon *en osaa sanoa*. Kukaan vastaajista ei kokenut sääntelytoimien lisäävän kiinnostustaan vastuullisuutta kohtaan merkittävästi. (Kuva 18.)



Kuva 18. Sääntelytoimien vaikutus vastaajien kiinnostukseen vastuullisuudesta (n=37)

Ryhmältä A kysyttiin lisäksi, ovatko he harkinneet sijoitusstrategiansa tai sijoituskohteidensa muuttamista uusien sääntelytoimien myötä. Enemmistö (70 %) vastasi, ettei ole harkinnut sijoitusstrategiansa tai -kohteidensa muuttamista. 24 % vastasi, ettei osaa sanoa. Vain 6 % vastasi, että on harkinnut tekevänsä muutoksia sijoitusstrategiaansa tai -kohteisiinsa.

Kyselyn viimeinen kysymys esitettiin ryhmälle B, jotka eivät olleet perehtyneet EU:n uusiin toimenpiteisiin. Heiltä kysyttiin, ovatko he kiinnostuneita perehtymään tarkemmin uusiin sääntelytoimiin ja niiden merkitykseen. Enemmistö (55 %) vastasi, että ei ole kiinnostunut perehtymään aiheeseen tarkemmin. 23 % vastasi, ettei osaa sanoa. 22 % vastaajista kertoi olevansa kiinnostunut tutustumaan uusiin sääntelytoimiin tarkemmin.

8 Pohdinta

Tutkimuksen avulla haluttiin kerätä tietoa piensijoittajien näkemyksistä vastuulliseen sijoittamiseen liittyen. Tässä luvussa tarkastellaan tulosten perusteella tehtyjä johtopäätöksiä sekä kehitysehdotuksia. Lisäksi luvussa arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta ja eettisyyttä sekä tekijän omaa oppimista.

8.1 Johtopäätökset ja kehitysehdotukset

Tutkimuksen tavoitteena oli tutkia, miten piensijoittajat suhtautuvat vastuulliseen sijoittamiseen, ja millaiset tekijät vaikuttavat heidän kiinnostukseensa harjoittaa vastuullista sijoittamista. Tutkimuksen alaongelmat olivat:

- Harjoittavatko piensijoittajat vastuullista sijoittamista?
- Mistä piensijoittajat hankkivat tietoa sijoituskohteiden vastuullisuudesta?
- Mitkä ovat piensijoittajien näkökulmasta vastuullisen sijoittamisen suurimmat haasteet?
- Miten piensijoittajat toivoisivat vastuullisen sijoittamisen kehittyvän tulevaisuudessa?
- Kuinka tietoisia piensijoittajat ovat EU:n uusista sääntelytoimenpiteistä, kuten kestävyysraportointidirektiivistä, ja onko niillä vaikutusta heidän kiinnostukseensa vastuullisuustekijöistä?

Kyselytutkimukseen vastaajista selkeä enemmistö (71 %) oli miehiä. Enemmistö (59 %) oli myös sijoittanut yli 7 vuoden ajan. Ikäluokittain vastaajat jakautuivat melko tasaisesti. Vastauksia kerättiin sijoittajille suunnatuissa Facebook-ryhmissä. Facebook-ryhmien jäsenet valikoituivat tutkittaviksi, sillä ryhmien kautta on mahdollista tavoittaa monia erilaisia ihmisiä. Vastaajien vahva painottuminen tiettyihin ”ryhmiin” tuli hieman yllätyksenä, vaikka oli osittain oletettavissa. Esimerkiksi pitkään sijoittaneet ovat todennäköisesti enemmän kiinnostuneita ja perehtyneitä aiheeseen, kuin sijoittamisen vasta aloittaneet henkilöt. Tämän takia on ymmärrettävää, että sijoittamiseen liittyvissä ryhmissä on yleensä enemmän pitkään sijoittaneita henkilöitä. Vastaajien painottuminen tiettyihin ”ryhmiin” näkyy luultavasti myös tutkimuksen tuloksissa. Jotta vastauksia olisi saatu monipuolisemmin eri taustoista tulevilta ihmisiltä, vastaajia olisi ollut hyvä etsiä myös muilta alustoilta.

Vastaajista 41 % kertoi harjoittavansa vastuullista sijoittamista. Luku on huomattavasti alempi, kuin Morgan Stanley'n teettämässä kyselyssä, jossa vastuullisesta sijoittamisesta kiinnostuneiden määrä oli 77 % (Vrt. 4.1). Opinnäytetyön tuloksissa selvisi myös, että 46 % vastaajista kertoi sijoittussalkkunsu sisältävän vastuullisia sijoituksia. Morgan Stanley'n teettämässä kyselyssä vastaava luku oli 59 % (Vrt. 4.1). Tärkeää on kuitenkin huomioida, että tulokset eivät ole suoraan verrannollisia sillä kiinnostus vastuullisesta sijoittamisesta ja sen harjoittaminen eivät ole sama asia. Lisäksi on hyvä huomioida, että Morgan Stanley'n kyselyssä vastaajia oli ympäri maailmaa, kun taas tässä

opinnäytetyössä vastaajina toimivat suomalaiset piensijoittajat. Tulosten perusteella voidaan todeta, että suuri osa piensijoittajista harjoittaa vastuullista sijoittamista, ja ESG-kriteereistä painotetaan etenkin ympäristötekijöitä.

Vastausten perusteella piensijoittajat hyödyntävät sijoituskohteiden vastuullisuuden arvioimisessa monia eri lähteitä. Tietolähteistä nousivat erityisesti esille vastuullisuusraportit, yritysten kotisivut, ammattilaisten analyysit ja raportit, uutiset, sekä rahastojen salkunhoitoraportit. Edellä mainitut tietolähteet nousivat vahvasti esille myös teoriaosuudessa (Ks. 4.4).

Vastuullisen sijoittamisen koettiin vastausten perusteella sisältävän haasteita. 85 % vastaajista koki vastuullisuusasioiden ymmärtämisen jollain tasolla haastavaksi. Vastuullisen sijoittamisen haasteista nousivat esille erityisesti vastuullisuuden vaikea mitattavuus, vastuullisuusraporttien epäluotettavuus, ristiriidat muiden sijoitustavoitteiden kanssa, sekä vastuullisuusraportoinnin puuttuvat yhteiset standardit. Nämä haasteet painottuivat myös tietoperustassa (Ks. 4.5). Vastaajista suurin osa (77 %) kertoi, että vastuullisen sijoittamisen haasteilla on jollain tasolla vaikutusta siihen, kuinka paljon he itse harkitsevat tai harjoittavat vastuullista sijoittamista.

Vastausten perusteella suurin osa (58 %) uskoi vastuullisen sijoittamisen merkityksen kasvavan jatkossa. Vastuullisen sijoittamisen toivottiin kehittyvän monilla eri tavoilla tulevaisuudessa. Eniten nousivat esille toiveet yhtenäisistä mittareista ja standardeista vastuullisuudelle sekä vastuullisten sijoitusten selkeämpi vaikutus yhteiskuntaan.

Suurin osa vastaajista (63 %) ei ollut perehtynyt ollenkaan uusiin vastuullisuusraportoinnin sääntelytoimiin, kuten kestävyysraportointidirektiiviin. Suurin osa (65 %) ei myöskään kokenut uusien sääntelytoimien lisäävän kiinnostustaan vastuullisuusasioita kohtaan. Enemmistö (55 %) niistä, jotka eivät olleet aiheeseen aiemmin perehtyneet, eivät olleet myöskään kiinnostuneita perehtymään siihen jatkossa. Tulosten perusteella piensijoittajat olivat siis melko tietämättömiä uusista sääntelytoimenpiteistä, eikä niillä ollut juurikaan vaikutusta heidän kiinnostukseensa vastuullisuustekijöistä.

Yhteenvetona, piensijoittajien joukossa oli monia vastuullista sijoittamista harjoittavia. Vastuullisen sijoittamisen haasteilla koettiin selkeästi olevan vaikutusta siihen, kuinka paljon piensijoittajat harkitsevat tai harjoittavat vastuullista sijoittamista. Uusilla sääntelytoimenpiteillä taas ei ollut selkeää vaikutusta piensijoittajien kiinnostukseen vastuullisuusasioista.

Tulokset antavat hyvän yleiskuvan vastuullisen sijoittamisen nykytilanteesta. Tuloksissa nousivat erityisesti esiin vastuullisen sijoittamisen haasteet. Sijoittajien näkemysten ymmärtäminen voi auttaa esimerkiksi yrityksiä huomioimaan paremmin heidän tarpeitaan. Esimerkiksi vapaaehtoisen vastuullisuusraportoinnin aloittaminen voi mahdollisesti tuoda mukanaan uusia sijoittajia.

Tuloksissa korostui myös sijoittajien tiedon puute uusiin sääntelytoimenpiteisiin liittyen. Kestävyyssraportointidirektiivi on vielä hyvin uusi, mutta etenkin tulevaisuudessa, kun kestävyysraportointi yleistyy, sijoittajat kaipaavat varmasti enemmän tietoa aiheesta. Uusien raporttien ymmärtäminen ja tulkitseminen vaativat oletettavasti perehtymistä. Aiheeseen liittyen voisi esimerkiksi järjestää sijoittajille suunnattuja koulutuksia tai lisätä tietoa muilla tavoilla.

8.2 Jatkotutkimusehdotukset

Kuten teoriaosuudessa todettiin, kestävyysraportointiin on tulossa suuria muutoksia seuraavien vuosien aikana, ja muutokset tulevat vaikuttamaan merkittävästi myös vastuulliseen sijoittamiseen. Sen takia mielenkiintoisia mahdollisuuksia jatkotutkimuksiin on monia. Jatkotutkimuksessa voisi esimerkiksi tutkia, miten piensijoittajien näkemykset vastuullisesta sijoittamisesta ovat muuttuneet ajan myötä. Tutkimuksessa voisi esimerkiksi verrata piensijoittajien kokemia vastuullisen sijoittamisen haasteita ennen kestävyysraportointidirektiiviä ja sen jälkeen. Lisäksi voisi olla mielenkiintoista tutkia, onko vastuullisen sijoittamisen suosio kasvanut ajan myötä, ja onko esimerkiksi kestävyysraportointidirektiivi lisännyt piensijoittajien kiinnostusta vastuullista sijoittamista kohtaan.

Direktiivin mukaisen raportoinnin alettua olisi myös mahdollista tutkia, miten uudet kestävyysraportit eroavat esimerkiksi NFRD-direktiivin mukaan laadituista raporteista tai vapaaehtoisista vastuullisuusraporteista. Raportteja vertailemalla voisi saada konkreettista näyttöä siitä, miten raportit ovat muuttuneet direktiivin myötä. Lisäksi voisi tutkia, miten piensijoittajien toiveet vastuullisen sijoittamisen kehittymisestä toteutuvat tulevaisuudessa.

8.3 Tutkimuksen luotettavuus ja eettisyys

Määrällisen tutkimuksen arvioimisessa keskeisiä käsitteitä ovat validiteetti sekä reliabiliteetti. Validiteetilla tarkoitetaan tutkimuksen pätevyyttä, eli kykyä mitata sitä asiaa, mitä halutaan mitata. Validiteetti toteutuu, kun teoria ja esimerkiksi kyselylomakkeen kysymykset noudattavat samaa linjaa. Vastaajien tulee siis ymmärtää kysymykset samalla tavalla kuin tutkija, jotta tulokset eivät vääristy. (Vilka 2021b, luku 7, alaluku määrällisen tutkimuksen arviointi.)

Reliabiliteetilla kuvataan tutkimuksen luotettavuutta, eli kuinka tarkkoja tuloksia tutkimus pystyy antamaan. Jos tutkimus toistettaisiin samoille vastaajille, yksittäisten henkilöiden vastausten tulisi olla täysin samoja, vaikka tutkijana toimisi eri henkilö. Luotettavuutta saattavat heikentää esimerkiksi tilanteet, joissa tutkija tekee virheen tuloksia tallentaessaan, tai vastaaja ymmärtää kysymyksen eri tavalla kuin tutkija. (Vilka 2021b, luku 7, alaluku määrällisen tutkimuksen arviointi.)

Tutkimuksen pätevyyden ja luotettavuuden varmistamiseksi teoriaosuudessa hyödynnettiin monia erilaisia lähteitä. Teoriassa painotettiin erityisesti virallisia lähteitä, kuten EU:n direktiivejä ja

asetuksia. Tuloksia peilattiin aiempaan teoriaan, ja ne olivat pääosin vahvasti linjassa teoriaosuuden kanssa, mutta myös eroavaisuuksia löytyi. Kyselylomakkeen kysymykset pyrittiin muotoilemaan mahdollisimman tarkasti, mutta kuitenkin tarpeeksi lyhyesti. Valmiissa vastausvaihtoehtoisissa hyödynnettiin esimerkkejä, jotta vastaajat hahmottaisivat paremmin niiden merkityksen. Lisäksi osassa kysymyksissä oli mahdollista antaa avoimia vastauksia, jotta tuloksista saataisiin mahdollisimman tarkkoja. Tutkimusta voidaan siis pitää pätevänä ja luotettavana.

Hyvällä tieteellisellä käytännöllä tarkoitetaan, että tutkimuksessa noudatetaan huolellisuutta, rehellisyyttä ja tarkkuutta. Muiden tutkijoiden tuloksiin tulee viitata asianmukaisesti, ja aineiston kerääminen toteutetaan avoimuutta noudattaen. (Tutkimuseettinen neuvottelukunta 2023.) Opinnäytetyö on tehty hyvää tieteellistä käytäntöä ja eettisiä periaatteita noudattaen. Lähteisiin on tehty asianmukaiset viittaukset ja tutkimuksen tulokset on raportoitu rehellisyyttä noudattaen. Kyselytutkimuksen vastaajat ovat saaneet luettavakseen saatekirjeen, jossa on kerrottu tarvittavat tiedot tutkimukseen osallistumisesta, tulosten käsittelystä ja käyttötarkoituksesta, sekä tiedot opinnäytetyön julkaisemisesta. Kyselytutkimus toteutettiin anonyyminä, jotta välttyttiin henkilötietojen käsittelystä.

8.4 Oman oppimisen arvioiminen

Tutkimuksen taustalla oli tutkijan oma kiinnostus vastuullisuusteemoja kohtaan. Tutkimuksen aikana ymmärrys vastuullisuudesta ja sen merkityksestä kasvoi paljon. Tutkimuksen tavoitteena oli selvittää piensijoittajien näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta sekä sen haasteista. Tutkimusta tehdessä saatiin laaja kuva vastuullisen sijoittamisen nykytilanteesta, ja myös piensijoittajien kokemista haasteista. Tutkimuksessa käsiteltiin myös EU:n uusia sääntelytoimenpiteitä, kuten kestävyysraportointidirektiiviä ja taksonomiaa. Tutkimusta tehdessä ymmärrys myös uusista toimenpiteistä lisääntyi ja tutkijalle muodostui hyvä yleiskuva toimenpiteiden vaikutuksista eri tahojen toimintaan.

Tutkimuksessa käsiteltyjen teemojen lisäksi myös itse tutkimuksen tekeminen opetti paljon. Haasteita oli etenkin lopullisen aiheen valinnan, sekä rajauksen kanssa, joihin kului odotettua enemmän aikaa. Aikataulu oli melko tiukka, joten kyselytutkimuksen työstäminen täytyi aloittaa aikaisin. Jälkeenpäin mietittynä tutkimuksen teoriaa olisi kuitenkin kannattanut työstää vielä enemmän ennen kyselylomakkeen suunnittelua, jotta kysymykset olisi saatu muotoiltua vielä paremmin. Lisäaika opinnäytetyön työstämiselle olisi varmasti helpottanut aikataulussa pysymistä ja työskentelyn jakautumista paremmin koko ajalle. Loppujen lopuksi aikataulussa pysyttiin kuitenkin melko hyvin kiinni ja opinnäytetyö saatiin palautettua ajallaan.

Haasteista huolimatta opinnäytetyöprosessi sujui kokonaisuudessaan hyvin. Prosessissa korostuivat tärkeinä taitoina erityisesti aikatauluttaminen sekä itsensä johtaminen, joista tulee varmasti

olemaan paljon hyötyä myös tulevaisuudessa. Haasteiden kautta tuli myös paljon oivalluksia, ja opinnäytetyön edetessä sen työstämisestä tuli koko ajan luontevampaa. Valmius tehdä tutkimuksia jatkossa on siis varmasti parempi, kuin ennen opinnäytetyöprosessin aloittamista.

Lähteet

Alexandria 2017. Piensijoittaja – esitä itsellesi nämä kuusi kysymystä. Luettavissa: <https://www.alexandria.fi/sisallot/piensijoittaja-esita-itsellesi-nama-kuusi-kysymysta/> Luettu: 9.4.2024.

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/2088, annettu 27 päivänä marraskuuta 2019, kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta rahoituspalvelusektorilla.

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2020/852, annettu 18 päivänä kesäkuuta 2020, kestävä sijoittamista helpottavasta kehyksestä ja asetuksen (EU) 2019/2088 muuttamisesta.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2013/34/EU, annettu 26 päivänä kesäkuuta 2013, tietyntyyppisten yritysten vuositilinpäätöksistä, konsernitilinpäätöksistä ja niihin liittyvistä kertomuksista, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2006/43/EY muuttamisesta ja neuvoston direktiivien 78/660/ETY ja 83/349/ETY kumoamisesta.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2014/95/EU, annettu 22 päivänä lokakuuta 2014, neuvoston direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta tietyiltä suurilta yrityksiltä ja konserneilta edellytettävien muiden kuin taloudellisten tietojen ja monimuotoisuutta koskevien tietojen julkistamisen osalta.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2022/2464, annettu 14 päivänä joulukuuta 2022, asetuksen (EU) N:o 537/2014, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta.

Euroopan parlamentti 2023. EU:n taksonomia määrittää kriteerit vihreälle rahoitukselle. Luettavissa: <https://www.europarl.europa.eu/topics/fi/article/20200604STO80509/eu-n-taksonomia-maairittaa-kriteerit-vihrealle-rahoitukselle> Luettu: 31.3.2024.

Eurooppa-neuvosto 2024. Euroopan vihreän kehityksen ohjelma. Luettavissa: <https://www.consilium.europa.eu/fi/policies/green-deal/#:~:text=Euroopan%20vihreän%20kehityksen%20ohjelma%20on%20politiikka%20Daloitteiden%20paketti%2C%20jonka%20tavoitteena,saavut-taisi%20ilmastoneutraaliuden%20vuoteen%202050%20mennessä>. Luettu: 26.3.2024.

Finsif s.a. Vastuullinen sijoittaminen pähkinänkuoressa. Luettavissa: <https://finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-pahkinankuoressa/> Luettu: 7.3.2024.

Finsif 2022. Vastuullisen sijoittamisen markkinaselvitys 2022. Luettavissa: https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2022/11/Finsif_markkinaselvitys_2022.pdf Luettu: 22.3.2024.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Kauppakamari. Helsinki. E-kirja. Luettu: 3.4.2024.

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 8. uudistettu painos. Alma Talent. Helsinki. E-kirja. Luettu: 8.3.2024.

Keloharju, M. & Lehtinen, A. 2021. A Quarter Century of Shareholdings and Trades of Finnish Stocks. Nordic Journal of Business, 70, 1, s. 5-38.

Koponen, H., Niemelä, A. & Järvisalo, J. 22.2.2024. Sijoittajat kyllästyivät kirjainlyhenteisiin, korusanoihin ja epäselviin lupauksiin – Näin vastuullinen sijoittaminen ajautui murrokseen. Arvopaperi. Luettavissa: <https://www.arvopaperi.fi/uutiset/sijoittajat-kyllastyivat-kirjainlyhenteisiin-korusanoihin-ja-epaselviin-lupauksiin-nain-vastuullinen-sijoittaminen-ajautui-murrokseen/d4a4acdb-2c78-4fbb-91d2-2f51e2b23af3> Luettu: 20.4.2024.

Morgan Stanley 2024. Sustainable Signals: Understanding Individual Investors' Interests and Priorities. Luettavissa: <https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/en/assets/pdfs/MSInstituteForSustainableInvesting-SustainableSignals-Individuals-2024.pdf> Luettu: 11.5.2024.

Morningstar s.a. Kestävät rahastot. Luettavissa: <https://www.morningstar.fi/fi/funds/esg.aspx> Luettu: 10.5.2024.

Nasdaq s.a. Small investor. Luettavissa: <https://www.nasdaq.com/glossary/s/small-investor> Luettu: 9.4.2024.

Niskala, M. & Palmuaro, S. 2023. Uudet kestävyysraportointivaatimukset: mitä ne tarkoittavat käytännössä? Alma Talent. Helsinki. E-kirja. Luettu: 27.3.2024.

Nordea 2023. Mikä on ESG? Luettavissa: <https://www.nordea.com/fi/uutiset/mika-on-esg#:~:text=ESG%20-%20ymparisto%2C%20yhteiskuntavastuu%20ja%20hyva,yhteiskuntavastuuseen%20ja%20hallintotapaan%20liittyvia%20asioita>. Luettu 19.3.2024.

Pörssisäätiö s.a. Sijoituskohteet ja niiden valinta. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/opi-sijoittamaan/sijoituskoulu/sijoituskohteet-ja-niiden-valinta/> Luettu: 8.3.2024.

Raha.fi s.a. Sijoittaminen on fiksu tapa säästää ja vaurastua. Luettavissa: <https://raha.fi/sijoittaminen/> Luettu: 8.3.2024.

Sijoittaja.fi s.a. a. Sijoittamisen sanakirja. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/opaat/sijoittamisen-sanakirja/> Luettu: 12.3.2024.

Sijoittaja.fi s.a b. Sijoituskohteet. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/opaat/sijoituskohteet/> Luettu: 12.3.2024.

Sijoittaja.fi 2019. Likviditeetti on riski, jonka sijoittaja huomaa vasta, kun on liian myöhäistä. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/159114/likviditeetti-on-riski-jonka-sijoittaja-huomaa-vasta-kun-on-liian-myohaista/> Luettu: 9.3.2024.

Sijoittaja.fi 2023. Vastuullinen sijoittaminen – miten löydän sijoituskohteet? Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/132352/vastuullinen-sijoittaminen-miten-loydan-sijoituskohteet/> Luettu: 7.3.2024.

Silvola, H., Peill, E., Aspholm, I. & Kaisanlahti, T. 2024. ESG ja kestävyysraportointi: yritysjohdon vastuu ja mahdollisuus. ST-Akatemia. Helsinki. E-kirja. Luettu: 20.3.2024.

Taloushallintoliitto s.a. Yritysvastuu ja kestävyysraportointi. Luettavissa: <https://taloushallinto-liitto.fi/tietopankki/yritysvastuu-ja-kestavyysraportointi/> Luettu: 14.5.2024.

Tutkimuseettinen neuvottelukunta 2023. Hyvä tieteellinen käytäntö (HTK). Luettavissa: <https://tenk.fi/fi/tiedevilppi/hyva-tieteellinen-kaytanto-htk> Luettu: 7.5.2024.

Vanhala, A., Ristaniemi, M. & Dahlqvist, M. 2022. Yritysvastuu & oikeus. Kauppakamari. Helsinki. E-kirja. Luettu: 13.3.2024.

Vilkkä, H. 2007. Tutki ja mittaa: määrällisen tutkimuksen perusteet. Tammi. Helsinki. E-kirja. Luettu: 10.4.2024.

Vilkkä, H. 2021a. Näin onnistut opinnäytetyössä: ratkaisut tutkimuksen umpikujiin. PS-kustannus. Jyväskylä. E-kirja. Luettu: 23.4.2024.


Vilkkä, H. 2021b. Tutki ja kehitä. 5. päivitetty painos. PS-kustannus. Jyväskylä. E-kirja. Luettu: 23.4.2024.

Ympäristömerkintä Suomi Oy 2021. Viherpesua vai ympäristövastuuta? Luettavissa: <https://jout-senmerkki.fi/viherpesua-vai-ymparistovastuuta/> Luettu: 22.3.2024.

Liitteet

Liite 1. Kyselylomake

Vastuullinen sijoittaminen piensijoittajan näkökulmasta

 Pakolliset kysymykset merkitty tähdellä (*)

1. Olen tutustunut tutkimustiedotteeseen ja suostumuslomakkeen sisältöön sekä annan suostumuksen tutkimukseen osallistumiseen *

- Kyllä
- En. Lomakkeen täyttäminen edellyttää, että annat suostumuksen.

Seuraava

2. Sukupuoli *

1. Mies
2. Nainen
3. Muu

3. Ikä *

1. Alle 18
2. 18-25
3. 26-35
4. 36-45
5. 46-55
6. 56-65
7. yli 65

4. Kuinka kauan olet sijoittanut? *

- 1. Alle vuoden
- 2. 1-3 vuotta
- 3. 3-5 vuotta
- 4. 5-7 vuotta
- 5. yli 7 vuotta

5. Harjoitatko vastuullista sijoittamista? *

- 1. Kyllä
- 2. En

6. Kuinka suuri osuus sijoitussalkustasi on kohdistettu vastuullisille sijoituksille? *

- 1. Alle 10%
- 2. 10 - 25%
- 3. 26 - 50%
- 4. 51 - 75%.
- 5. Yli 75 %
- 6. Ei lainkaan
- 7. En osaa sanoa

7. Mitä vastuullisuuden osa-alueita (ESG-kriteerit) huomioit sijoituskohteissasi? *

- 1. Ympäristö
- 2. Sosiaalinen vastuu
- 3. Hyvä hallintotapa
- 4. En mitään näistä

8. Mistä hankit tietoa sijoituskohteesi vastuullisuudesta? (voit valita useita) *

- 1. Vastuullisuusraportit
- 2. Yrityksen kotisivut
- 3. Ammattilaisten analyysit / raportit
- 4. Uutiset
- 5. Rahastojen salkunhoitoraportit
- 6. Muu, mikä?
- 7. En etsi tietoa sijoituskohteiden vastuullisuudesta

9. Koetko vastuullisuusasioiden ymmärtämisen olevan haastavaa sijoittajan näkökulmasta? *

- 1. Erittäin haastavaa
- 2. Melko haastavaa
- 3. Jonkin verran haastavaa
- 4. Melko vähän haastavaa
- 5. Ei ollenkaan haastavaa

10. Mitkä ovat mielestäsi vastuullisen sijoittamisen suurimmat haasteet? (voit valita useita) *

- 1. Vastuullisuusraportoinnin puuttuvat yhtenäiset standardit
- 2. Yritysten vastuullisuusraporttien puutteellisuus
- 3. Vastuullisuuden vaikea mitattavuus
- 4. Ristiriidat muiden sijoitustavoitteiden kanssa (esim. tuotto ja riski)
- 5. Vastuullisuusraporttien epäluotettavuus (mahdollinen viherpesu)
- 6. Puutteelliset vastuullisuustiedot tietyillä toimialoilla
- 7. Sijoittajien heikko tietoisuus vastuullisuusteemoista
- 8. Muu, mikä?

11. Koetko näillä haasteilla olevan vaikutusta siihen, kuinka paljon harkitset tai harjoitat vastuullista sijoittamista? *

- 1. Erittäin suuri vaikutus
- 2. Suuri vaikutus
- 3. Kohtalainen vaikutus
- 4. Vähäinen vaikutus
- 5. Ei ollenkaan vaikutusta

12. Uskotko vastuullisen sijoittamisen merkityksen kasvavan jatkossa? *

- 1. Kyllä
- 2. En
- 3. En osaa sanoa

13. Miten toivoisit vastuullisen sijoittamisen kehittyvän jatkossa? (voit valita useita) *

- 1. Yhtenäiset mittarit ja standardit vastuullisuudelle
- 2. Yritysten aktiivisempi osallistuminen vastuulliseen liiketoimintaan
- 3. Laajemmat ESG-kriteerit
- 4. Uusia ratkaisuja, jotka mahdollistavat paremmin tuottavuuden ja vastuullisuuden yhdistämisen sijoituksissa
- 5. Vastuullisuuden laajeneminen uusille toimialoille
- 6. Vastuullisten sijoitusten selkeämpi vaikutus yhteiskuntaan / ympäristöön
- 7. Vastuullisuuteen liittyvät koulutukset sijoittajille
- 8. Muu, mikä?

14. Kuinka paljon olet perehtynyt uusiin vastuullisuusraportoinnin sääntelytoimiin, kuten CSRD-direktiiviin, ja niiden vaikutuksiin? *

- 1. Erittäin paljon
- 2. Melko paljon
- 3. Kohtalaisen paljon
- 4. Melko vähän
- 5. En ollenkaan

15. Koetko uusien sääntelytoimien lisäävän omaa kiinnostustasi vastuullisuutta kohtaan? *

- 1. Kyllä, merkittävästi
- 2. Kyllä, jonkin verran
- 3. Ei, ei vaikutusta
- 4. En osaa sanoa

16. Oletko harkinnut muuttavasi sijoitusstrategiaasi tai sijoituskohteitasi uusien sääntelytoimien myötä? *

- 1. Kyllä
- 2. En
- 3. En osaa sanoa

17. Oletko kiinnostunut perehtymään tarkemmin uusiin sääntelytoimiin ja niiden merkitykseen? *

- 1. Kyllä
- 2. En
- 3. En osaa sanoa

Liite 2. Saatekirje

Hei,

Teen opinnäytetyötä, jossa tavoitteena on selvittää osake- ja rahastosijoittajien näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta. Opinnäytetyön aineisto kerätään alla olevan kyselytutkimuksen kautta. Kyselytutkimuksen avulla kerätään tietoa siitä, kuinka kiinnostuneita piensijoittajat ovat vastuullisesta sijoittamisesta, millaisia haasteita he siinä näkevät ja miten he toivoisivat sen jatkossa kehittyvän. Vastauksesi on siis tutkimuksen onnistumisen kannalta erittäin tärkeä.

Kyselytutkimukseen osallistuminen on vapaaehtoista. Kyselyyn vastaamisen voi keskeyttää koska tahansa syytä ilmoittamatta. Huomaa, että jo analysoidusta tutkimustuloksista yhden tutkittavan osuutta ei voida jälkikäteen poistaa.

Kyselyn vastauksia käytetään ainoastaan opinnäytetyön aineistona, ja opinnäytetyön valmistuttua aineisto hävitetään. Valmis opinnäytetyöraportti julkaistaan Theseus-verkkokirjastossa. Kyselyyn vastaaminen vie noin 5 minuuttia. Kyselyyn vastaaminen tapahtuu anonymisti, eikä yksittäisiä henkilöitä voida tunnistaa vastausten perusteella.

Kyselyyn pääset tästä linkistä: <https://link.webpolsurveys.com/S/2B12FD562B76F357>

Suuri kiitos osallistumisestasi!

Ystävällisin terveisin,

Anna Karvinen

Kyselyyn liittyvissä kysymyksissä voit olla minuun yhteydessä sähköpostitse:

anna.karvinen@myy.haaga-helia.fi