



Vastuullinen sijoittaminen ja ESG-osakerahastojen tuotto

Eemeli Saukkonen

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Tradenomi

AMK-opinnäytetyö

2025

Tiivistelmä

Tekijä Eemeli Saukkonen
Tutkinto Tradenomi
Raportin/Opinnäytetyön nimi Vastuullinen rahastosijoittaminen ja sen tuotto
Sivu- ja liitesivumäärä 26 + 0
<p>Vastuullisuus ja sijoittaminen ovat molemmat kasvavia trendejä. Vastuullinen sijoittaminen ja vastuullisuuteen liittyvä lainsäädäntö kehittyy kovaa vauhtia, mikä tuo mukanaan uusia mahdollisuuksia sijoittajille. Opinnäytetyön tavoitteena on seurata ja vertailla ESG-osakerahastojen tuottoa Yhdysvaltojen ja Euroopan markkinoiden yleiseen kehitykseen vuosina 2020–2024. Tutkimuksessa tarkastellaan neljän ESG-rahaston tuottoja verrattuna S&P 500 ja STOXX Europe 600 -indeksien kehitykseen.</p> <p>Opinnäytetyön tietoperusta käsittelee sijoittamista, vastuullisuutta, sekä kestävyysraportointia ja siihen liittyvää lainsäädäntöä. Tietoperustassa perehdytään tarkemmin vastuulliseen sijoittamiseen ja sen toteuttamiseen käytännössä. Opinnäytetyössä käsitellään myös lähivuosien kestävyysraportointiin liittyviä muutoksia.</p> <p>Tutkimus toteutettiin kvantitatiivisena tutkimuksena. Tutkimukseen valittiin SFDR artikla 9 mukaisia vastuullisia rahastoja, joita seurattiin niiden tuottokehityksen perusteella. Aineiston analysointi ja havainnollistaminen tapahtui Excelin avulla.</p> <p>Tutkimuksen perusteella selvisi, että ESG-osakerahastot ylsivät hieman parempaan tuottoon Yhdysvaltojen markkinoilla, kun Euroopassa tulos oli puolestaan päinvastainen. Tarkasteltujen ESG-rahastojen tuotot olivat kuitenkin todella lähellä vertailuindeksien tuottoja, eli emme voi varmuudella sanoa vastuullisuustekijöiden vaikuttavan merkittävästi rahaston tuottoihin.</p>
Asiasanat Vastuullinen sijoittaminen, ESG, rahastot

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Työn tavoitteet.....	1
1.2	Keskeiset käsitteet	2
2	Sijoittaminen.....	3
2.1	Tuotto ja riski.....	3
2.2	Hajauttaminen	4
3	Sijoituskohteet.....	5
3.1	Osakkeet.....	5
3.2	Korkosijoitukset	6
3.3	Kiinteistöt	6
3.4	Rahastot.....	7
4	Vastuullisuus	8
4.1	ESG ja vastuullinen sijoittaminen	8
4.2	Vastuullinen sijoittaminen käytännössä	8
4.3	Vastuullisen sijoittamisen haasteet.....	10
4.4	Vastuullisuusraportointi	10
5	Tutkimuksen toteutus	13
5.1	Valitut ESG-rahastot.....	13
5.2	Valitut indeksit	15
6	ESG-rahastojen ja indeksien vertailu.....	18
6.1	ESG-rahastojen tuotto.....	18
6.2	Indeksien tuotto.....	19
6.3	Rahastojen ja Indeksien vertailu.....	20
7	Pohdinta	21
7.1	Tulosten luotettavuus	21
7.2	Oman oppimisen arvioiminen	22
	Lähteet.....	23

1 Johdanto

Sekä sijoittaminen että vastuullisuus ovat erittäin ajankohtaisia aiheita tällä hetkellä. Teema on noussut keskeiseen rooliin sijoittajien keskuudessa. Sijoittajat pyrkivät huomioimaan vastuullisuustekijöitä tuoton ja riskiprofiilin kannalta, kuin myös omien arvojensa pohjalta. Yhä useampi haluaa välttää sijoittamista yhtiöihin, jotka hyötyvät ihmisten ja ympäristön kustannuksella.

Vastuullisten sijoituspäätösten tekeminen on ollut pitkään hankalaa viherpesun, vähäisen sääntelyn ja raportointivaatimusten takia. Tämän osalta olemme kuitenkin nähneet edistystä EU:n kestävä rahoituksen tiedonantoasetuksen (SFDR) sekä uuden kestävyysraportointidirektiivin CSRD myötä. Direktiivin tavoitteena on tehdä kestävyysraportoinnista läpinäkyvämpää ja vertailukelpoista. (Kierivä s.a.) Vaikka CSRD:n mukaiset veloitteet eivät ole mukana opinnäytetyössä tarkasteltavana ajanjaksona, on tämä hyvä tiedostaa osana ilmiötä ja sen kehitystä.

Opinnäytetyön tarkoituksena on tutkia vastuullista sijoittamista ja vertailla siitä saatua tuottoa markkinoiden yleiseen kehitykseen. Vertailuun on valittu neljä osakerahastoa ja kaksi indeksiä. Vastuullisuuden ollessa erittäin ajankohtainen aihe, siihen liittyviä opinnäytetöitä on tehty melko paljon. Koin kuitenkin eri sijoituskohteiden tuottojen tutkimisen tästä näkökulmasta vähän tutkittuna ja itselleni mielenkiintoisena aiheena.

1.1 Työn tavoitteet

Opinnäytetyön yleinen teema on osakemarkkinoilla, etenkin rahastosijoittamisessa. Teoriaosuudessa käsitellään sijoittamista, sijoituskohteita, vastuullisuutta sekä siihen liittyvää EU:n lainsäädäntöä. Työn tavoitteena on käsitellä, mitä vastuullinen sijoittaminen on nykypäivänä, miten se on kehittynyt ja miten se vaikuttaa tuottoihin rahastosijoittamisessa. Tutkimus pyrkii tarjoamaan konkreettista tietoa etenkin yksityissijoittajille sijoituspäätösten tueksi.

Tutkimusongelma on:

- Onko vastuullisiin rahastoihin sijoittaminen taloudellisesti kannattavaa verrattuna markkinoiden yleiseen kehitykseen?

Alaongelmat:

- Tuottavatko ESG-rahastot enemmän kuin markkinan perinteinen indeksi?
- Mitä vastuullinen sijoittaminen on?
- Onko ESG-rahastojen välillä tuotto eroja?

1.2 Keskeiset käsitteet

Opinnäytetyössä esiintyy monia sijoittamiseen liittyviä käsitteitä. Kokonaisuuden kannalta lukijan on hyvä ymmärtää muutama opinnäytetyön keskeisimmistä käsitteistä jo tässä vaiheessa, kuten ESG, SFDR ja vastuullinen sijoittaminen.

ESG yhdistetään usein synonyymiksi vastuullisuuden kanssa. Lyhenne viittaa yrityksen toimintaan ympäristön, sosiaalisen vastuun ja hyvän hallintotavan kannalta. (Rantakari 2023. a.) SFDR on EU:n vuonna 2021 voimaan astunut kestävä rahoituksen tiedonantoasetus, jonka tavoitteena on edistää ESG toimien läpinäkyvyyttä rahoitusmarkkinoilla (Fondita 2024). Vastuullisessa sijoittamisessa sijoittaja punnitsee sijoituspäätöksiään eettisyyden ja ESG-kriteerien pohjalta. Sijoituksissa voidaan keskittyä vastuullisiin yrityksiin ja epäeettisinä pidettyjä toimialoja tai yrityksiä voidaan vältellä. (Pörssisäätiö s.a. a.)

2 Sijoittaminen

Sijoittaminen tarkoittaa sijoituskohteen ostoa, minkä odotetaan tuottavan ja kasvattavan varallisuutta tulevaisuudessa. Tyypillisiä sijoituskohteita ovat esimerkiksi osakkeet, rahastot, kiinteistöt ja velkakirjat. Sijoituksen tuotto perustuu sen arvonnousuun ja tulovirtoihin, joita ovat esimerkiksi osingot, korot tai vuokratulot. (Curry 2024.)

Korkoa korolle -ilmiö nousee usein esiin etenkin yksityissijoittajien sijoitusstrategiasta puhuttaessa. Ilmiössä on kyse siitä, että pääomalle kertyvät korot kasvavat myös korkoa alkuperäisen sijoituksen lisäksi. Tuoton uudelleensijoittaminen siis kerryttää pääomaa eksponentiaalisesti, eli aika on sijoittajan puolella. Mitä pidemmän aikavälin sijoitusstrategian valitsee, sitä enemmän pääsee hyötymään korkoa korolle -ilmiöstä. Sijoituksen kulut ovat myös keskeinen tekijä ilmiössä pitkällä aikavälillä, sillä kulut syövät tuottoa. (Sijoittaja.fi s.a. a.)

Esimerkkinä korkoa korolle-ilmiöstä, voimme kuvitella tilanteen, jossa meillä on 1000 euron sijoitus 10 % vuosikorolla. Jos sijoituksen korkotuottoa ei sijoiteta vuoden päästä uudelleen, se pysyy samana eli $1000 \text{ €} * 10 \% = 100 \text{ €}$. Mikäli haluamme hyötyä korkoa korolle -ilmiöstä ja sijoitamme myös korkotuoton uudelleen, seuraavan vuoden korkotuotto on $1100 \text{ €} * 10 \% = 110 \text{ €}$. (Sijoittaja.fi s.a. a.)

2.1 Tuotto ja riski

Tuotto ja riski ovat sijoittamisen keskeisimpiä käsitteitä, sillä ne ovat tärkeimmät tekijät sijoituskohteen arvioinnissa ja vertailussa. Tuotto tarkoittaa sijoituksesta saatavaa hyötyä, kun riskillä taas viitataan sijoituksen tuoton vaihteluun, sekä positiivisesti että negatiivisesti. Tuotto ja riski kulkevat käsikädessä, suuriin tuottoihin vaaditaan myös suurempaa riskiä. (Kallunki, Martikainen, & Niemelä 2019, 12–13.)

Sijoituskohteen tuotto saadaan sen arvonnoususta ja omistamisen aikaisista maksuista, kuten osingoista tai vuokratuloista. Eri sijoituskohteiden tuotto vaihtelee merkittävästi riippuen markkinoista ja ajankohdasta. Esimerkiksi Yhdysvaltojen markkinoilla osakesijoitukset ovat tuottaneet huomattavasti paremmin, kuin korkosijoitukset pitkällä aikavälillä. Tätä selittää osakesijoitusten suurempi riski, eli osakkeiden tuottojen vaihtelu on voimakasta verrattuna korkosijoituksiin. Yleinen tapa arvioida sijoituksen riskiä on mitata tuoton kokonaisvaihtelua keskihajonnan avulla. Tämä kuvaa tietyn aikavälin tuoton poikkeamaa pitkän aikavälin keskiarvosta. Riski ei siis tarkoita vain mahdollista tappiota, vaan myös mahdollisuutta saada keskiarvoa suurempi tuotto. (Kallunki ym. 2019, 14–21.)

2.2 Hajauttaminen

Hajauttaminen perustuu Harry Markowitzin portfolioteorian periaatteisiin. Teorian mukaan sijoitukseen liittyvää riskiä voidaan pienentää hajauttamalla sijoitettava omaisuus eri sijoituskohteisiin muodostamalla sijoitussalkku. Salkun tuoton keskihajonta on pienempi kuin yksittäisen sijoituskohteen keskihajonta. Riski pienenee entisestään, kun sijoituksia hajautetaan paitsi eri sijoituskohteisiin, myös useisiin arvopapereihin valitsemalla esimerkiksi eri toimialojen osakkeita. Näin yksittäisen yrityksen tai toimialan ongelmat eivät heikennä koko salkun tuottoa merkittävästi. (Kallunki ym. 2019, 30–32.) Ajatuksena hajauttamisessa on se, että eri sijoituskohteiden tuotot vaihtelevat eri aikoina. Kun toisten kohteiden arvo laskee, toisten saattaa nousta tai pysyä vakaana. Tämän ansiosta salkun kokonaisriski pienenee. Vaikka osa sijoituksista epäonnistuu, salkun kokonaistuotto voi silti pysyä kohtuullisena. (Pörssisäätiö s.a. b.)

Rahoitusteorian mukaan riski voidaan jakaa epäsystemaattiseksi -ja systemaattiseksi riskiksi eli markkinariskiksi. Epäsystemaattinen riski liittyy yksittäisten yritysten taloudelliseen menestykseen, ja vain sitä voidaan minimoida hajauttamalla eri yrityksiin, toimialoihin ja maantieteellisiin alueisiin. Markkinariski johtuu osakemarkkinoiden yleisestä kehityksestä, jonka vaikutus on osin samanlainen eri arvopapereiden tuottoon. Markkinariskin aiheuttamat arvopapereiden tuoton vaihtelut eivät siis kumoa toisiaan. (Kallunki ym. 2019, 35.)

3 Sijoituskohteet

Sijoituskohde tarkoittaa varallisuudenkohdetta, josta sijoittaja pyrkii saamaan tuottoa. Tyypillisimpiä sijoituskohteita ovat osakesijoitukset, korkosijoitukset ja kiinteistösijoitukset. Sijoittajalla onkin valtava määrä vaihtoehtoja, jotka eroavat toisistaan riskin ja tuotto-odotusten mukaan. Sijoituskohteen valinta tapahtuu sijoitusvälineiden avulla, mitkä voidaan jakaa suoriin sekä välillisiin sijoituksiin. Suora sijoitus tarkoittaa tiettyyn sijoituskohteeseen kuten osakkeeseen tai asuntoon sijoittamista. Välillinen sijoitus sen sijaan tarkoittaa sijoittamista useisiin eri kohteisiin esimerkiksi rahaston tai vakuutuslaitoksen kautta. (Kallunki ym. 2019, 60–61.) Välillisen sijoittamisen etuna on usein automaattinen hajautus.

3.1 Osakkeet

Osake on osuus yhtiöstä. Kaikki yhtiön osakkeet muodostavat sen osakepääoman. Sijoittajan osuus yhtiöstä on siis hänen omistamiensa osakkeiden osuus osakepääomasta. (Kallunki ym. 2019, 76.) Osakkeita on erilaisia ja ne antavat erilaisia oikeuksia. Yleisesti omistajalla on kuitenkin oikeus osinkoon ja päätöksentekoon yhtiökokouksessa. Osakesijoittamisen riski on lainanantoa suurempi, koska omistajalla on oikeus varoihin vasta velkojen maksun jälkeen. Tämän takia myös tuotto-odotus on osakkeilla suurempi. (Sijoittaja.fi s. a. b.)

Osakkeiden hinta määräytyy kysynnän ja tarjonnan mukaan. Markkinat kuitenkin hinnoittelevat osakkeet niin, että tuotto vastaa riskiä pitkällä aikavälillä. Yleinen pitkän aikavälin trendi on, että kurssit nousevat talouden kasvaessa. Vaikka teknologian kehittyminen ja tehokkaampi tuotanto kasvattavat taloutta, suhdannevaihtelut ja muut talouden vaihtelut tekevät talouskasvusta ja osakekurssien kasvusta epätasaista. Pitkällä aikavälillä osakkeista on saanut suurempaa tuottoa, kuin muista sijoituskohteista. Lyhyen aikavälin osakemarkkinoiden voimakkaat muutokset kuitenkin kasvattavat riskiä, minkä takia hajauttaminen on erityisen tärkeää osakesalkun kohdalla. (Kallunki ym. 2019, 77.)

Osakkeiden kohdalla tuotto koostuu osingoista ja osakkeen arvonnoususta. Osinko on yhtiön voiton jakoa omistajille, mistä päätetään yhtiökokouksessa. Suurin osa pörssiyrityksistä maksaa osingot kerran vuodessa. Yhtiö voi myös jättää jakamatta voittojaan ja käyttää niitä esimerkiksi investointeihin, mikä voi kasvattaa yhtiön arvoa. Tuoton toinen osa eli arvonnousu realisoituu vasta myyntihetkellä. (Kallunki ym. 2019, 78–79.)

3.2 Korkosijoitukset

Korkosijoittaminen tarkoittaa sijoittamista velkakirjoihin tai joukkovelkakirjalainoihin, joissa sijoittaja toimii rahoittajana esimerkiksi valtiolle tai yritykselle. Sijoittaja saa lainasta korkoa ja sijoitetun pääoman takaisin laina-ajan päättyessä. Korkosijoittaminen tarjoaa usein säännöllisiä tuottoja ja riski on yleensä pienempi kuin osakesijoittamisella. Korkosijoittamisessa tuotot ovat pitkälti rajattuja, koska korko on ennalta määritelty. Sijoituskohteen tuotto muodostuu korkotuotosta ja velkakirjan arvovaihtelusta, joka vaihtelee markkinakorkojen mukaan. Markkinakorkoihin taas vaikuttaa keskuspankkien rahapolitiikka, inflaatio-odotukset, taloudellinen kasvu sekä valtion velka. Korkosijoittaminen on siis houkuttelevinta korkojen ollessa korkealla ja kun tulevaisuuden korkojen odotetaan laskevan. Yksityissijoittajan on haastavampaa sijoittaa korkoihin, koska minimisijoitus on usein suuri ja sijoittajalta edellytetään ammattilaisuutta. Tämän takia yksityissijoittajan yleisimmät vaihtoehdot ovat pitkälti korko- ja rahamarkkinarahastot, ETF:t, korkotilit sekä suorat sijoitukset pk-yritysten lainoihin. (Heikkilä 2024.)

Korkosijoittamisen yleisiä riskejä ovat korkoriski, luottoriski, likviditeettiriski, inflaatoriski ja valuuttariski. Korkoriski liittyy yllä mainittuun markkinakorkojen muutokseen. Kun markkinakorot nousevat uudet lainat tarjoavat parempaa korkoa kuin vanhat kiinteäkorkoiset lainat. Luottoriskillä tarkoitetaan lainanottajan maksukykyä. Tätä mitataan luottoluokituksella, mikä on usein erittäin hyvä länsimailla sekä suurilla ja taloudellisesti vakailta yrityksillä. Sijoituksen myynti ennen lainan eräpäivää voi olla hankalaa, jolloin puhutaan likviditeettiriskistä. Korkosijoituksen reaalikorko pienenee inflaation noustessa, mikä voi johtaa negatiiviseen reaaliiseen tuottoon inflaation ollessa korkoa suurempi. Valuuttariskillä taas tarkoitetaan valuuttakurssin muutoksista johtuvaa riskiä. (Heikkilä 2024.)

3.3 Kiinteistöt

Kiinteistöt ovat varallisuuslaji muiden sijoitusten ohella. Kiinteistösijoittamisessa pääoma sidotaan joko suoraan tai epäsuorasti kiinteistöön tai sen osaan. Epäsuoralla sijoittamisella tarkoitetaan tässä tapauksessa esimerkiksi kiinteistörahastojen hyödyntämistä. Kiinteistösijoittamisen tuotto tulee kohteen arvonnoususta ja mahdollisista vuokratuloista. Arvonnousuun vaikuttaa esimerkiksi liisäinvestoinnit ja erityisesti markkinoiden yleinen kehitys. (Sijoittaja.fi s.a. c) Samoin kuin osakkeiden kohdalla, kiinteistön arvonnousu realisoituu vasta myyntihetkellä.

Kiinteistösijoittaminen on houkutteleva vaihtoehto sen hajautushyödyn, sekä velkavivun hyödyntämisen takia. Asuntojen vakuusarvo on korkea, eli niitä vastaan saa todella hyvin lainarahaa uutta kohdetta ostaessa. Velkavivun käytössä on kuitenkin riskinsä. Lainan kulut voivat nousta

korkeammiksi kuin sijoituksesta saatava tuotto, mikäli lainan korko nousee tai tuotto laskee. (Lähi-tapiola.fi 2023.) Kiinteistösijoittamisen keskeisiä riskejä ovat esimerkiksi markkinariski, vuokralais-riski ja likviditeettiriski. Kiinteistöt ovat epälikvidi sijoituskohteita, kohteen myyminen voi kestää erit-täin kauan ja talouden vaihtelut vaikuttavat merkittävästi kiinteistön arvoon. Huonot vuokralaiset saattavat johtaa epäsäännölliseen vuokran maksuun tai kiinteistön vahingoittumiseen. (Sijoitus-blogi.fi s.a.)

3.4 Rahastot

Rahastossa on kyse sijoittajien varojen yhdistämisestä, mitkä sitten sijoitetaan eri sijoituskohteisiin kuten osakkeisiin tai korkoinstrumentteihin rahastoyhtiön toimesta. (Puttonen & Repo 2011, 53.) Rahaston varat ovat siis sijoittajien omistuksessa, mutta rahastoyhtiön hallinnossa. Rahaston arvo vaihtelee sijoituskohteiden markkina-arvon, sekä rahastoon sijoitetun pääoman mukaan. (Kallunki ym. 2019, 116.)

Rahaston pääoma jakautuu yhtä suuriin osiin, joita kutsutaan rahasto-osuuksiksi. Rahasto-osuu-den hinta on rahaston sijoitusten markkina-arvo jaettuna kaikkien rahasto-osuuksien lukumäärällä. Yleisesti rahastoilla ei käydä kauppaa pörssissä, vaan pääoma vaihtelee, kun rahasto-osuuksia merkitään tai lunastetaan. Pörssinoteeratut rahastot eli ETF-rahastot (Exchange Traded Fund) ovat pörssissä kaupankäynnin kohteena, kuten osakkeet. Rahaston tuotto tulee sen sisältämien sijoituskohteiden tuotosta, kuten osingoista, arvonnoususta ja korkotuotoista. Tuoton jaon kannalta on olemassa kahdenlaisia rahasto-osuuksia, joita ovat tuotto-osuudet ja kasvuosuudet. Kasvuosuuksien kohdalla rahaston tuotto sijoitetaan uudelleen, mikä kasvattaa osuuden arvoa. Tuotto-osuuksien omistajille taas maksetaan vuotuinen tuotto erikseen, mikä vähentää rahasto-osuuden arvoa. Kasvuosuudet ovat yleisempiä yksityishenkilöiden rahasto sijoituksissa. (Kallunki ym. 2019, 116–117.) Kasvuosuudet mahdollistavat tehokkaan korkoa korolle -ilmiön hyödyntämisen, koska veroseuraamus syntyy vasta rahasto-osuuden myynti hetkellä (Seligson s.a).

Rahastojen suurin etu liittyy siis hajauttamishyötyyn, koska rahasto-osuuden ostamalla sijoitus on jo valmiiksi hajautettu. Rahastosijoittaminen mahdollistaa myös sellaisiin kohteisiin sijoittamisen, mihin yksityissijoittajan olisi muuten hankalaa sijoittaa, kuten aikaisemmin mainitut korkosijoitukset tai kiinteistöt. Rahastot ovat yleensä likvidi sijoituskohteita ja sijoittajalta ei vaadita asiantuntemusta tai tarkkaa markkinoiden seuranta, mikä hoituu salkunhoitajan toimesta. (Kallunki ym. 2019, 117.) Yksityishenkilön näkökulmasta rahastot ovat helppo tapa sijoittaa. Sijoittaminen voi olla esimerkiksi kuukausittaista, mutta suurempienkin summien sijoittaminen kerralla on mahdollista.

4 Vastuullisuus

Vastuullisuus on todella puhuttu aihe osana liiketoimintaa. Tässä yhteydessä se tarkoittaa yritysten ja organisaatioiden toimintaa, joka ottaa huomioon kestäväen kehityksen, ympäristön, ihmisoikeudet ja työoikeudet, sekä yhteiskunnallisen edun tuottamisen. Vastuullisen yrityksen päämääränä on edistää yleistä luonnon ja ihmiskunnan hyvinvointia. Vastuullisuus on siis osana yrityksen strategiaa ja koko liiketoimintaa. Vastuullisuus ylettyy myös yrityksen käyttämiin kumppaneihin, henkilöstön kouluttamiseen ja ulkoiseen viestintään, mikä tekee siitä keskeisen arvon yrityksen toiminnassa. (Rantakari 2023. b.)

4.1 ESG ja vastuullinen sijoittaminen

ESG on keskeinen käsite finanssisektorilla ja liike-elämässä. Lyhenne tulee sanoista Environmental, Social ja Governance eli yrityksen ympäristövastuu, yhteiskuntavastuu ja hyvä hallintotapa. Osa-alueet tulkitaan usein omina aihealueinaan, mutta tekijöillä on paljon päällekkäisyyksiäkin. Esimerkiksi ilmastonmuutoksella on vaikutuksia kaikilla näillä osa-alueilla. ESG-tekijöiden raportointi on ollut pitkään vapaaehtoista, mutta siitä on tullut pakollista yhä suuremmalle osalle yrityksiä kestävyysraportointidirektiivin myötä. (Silvola, Peill, Aspholm, & Kaisanlahti 2024, luku 1.2.2.)

Vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa, että sijoituspäätöksessä otetaan huomioon eri vastuullisuustekijät, kuten ESG tekijät ja muut eettiset tekijät. Eettinen sijoittaminen perustuu jokaisen omiin arvoihin, mutta esimerkiksi ESG-tekijöitä voidaan arvioida ESG-pisteiden perusteella. ESG-pisteytys helpottaa vastuullisten yhtiöiden tunnistamista, mutta se on vasta yksi osa-alue vastuullisen salkun rakentamisessa. (Sijoittaja.fi 2024.) Vaikka vastuullisuutta voidaan arvioida lukemattomien tekijöiden osalta, yleisesti vastuullinen sijoittaminen yhdistetään ympäristönäkökulmien, sosiaalisen vastuun sekä hallintotavan huomioimiseen sijoitussalkun riski- ja tuotto profiilin parantamiseksi. Vastuullisen sijoittamisen yleisin muoto on osakesijoitusten ja rahastosijoitusten kautta, mutta myös muut sijoituskohteet voivat olla vastuullisia vaihtoehtoja. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020, 22–24.)

4.2 Vastuullinen sijoittaminen käytännössä

Vastuullisen sijoittamisen toteuttaminen on sijoittajakohaista ja se perustuu jokaisen itse valitsemaan strategiaan. Käytännössä vastuullisia sijoituspäätöksiä voi tehdä vain perustamalla sijoituspäätöksensä vastuullisuusanalyysiin tai vaikuttamalla omistajuudellaan kohteen vastuullisuuteen. Listattujen osakkeiden kohdalla voidaan kuitenkin määritellä yleiset pää lähestymistavat, joita ovat poissulkeminen, normipohjainen tarkastelu, suosiminen, toimialansa parhaat, ESG integrointi, aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen sekä vaikuttavuussijoittaminen. (Hyrskke ym. 2020, 102–111.)

Poissulkeminen on yksinkertainen ja suosittu lähestymistapa vastuullisen sijoitussalkun luonnissa. Kyseessä on epäeettisiä tai vastuuttomia tuotteita tai palveluita valmistavien yhtiöiden karsiminen mahdollisista kohteista. Poissuljettavat tuotteet ja palvelut ovat yleensä sijoittajan henkilökohtaisia päätöksiä, kuten tupakka tai alkoholi tuotteet. Poissuljettavat kohteet ovat rahastojen kohdalla pitkälti omaisuudenhoitajakohtaisia, mutta etenkin yksityissijoittajille kohdistetut vastuulliset rahastot poissulkevat usein esimerkiksi alkoholin, tupakan ja aseteollisuuden yhtiöt. (Hyrskke ym. 2020, 112–114.) Normipohjainen tarkastelu on poissulkemisen osa-alue, jossa päätökset tehdään yritysten toimintatapojen perusteella. Normiperusteinen poissulkeminen tehdään usein jo tapahtuneiden normirikkomusten perusteella. Suosiminen taas on poissulkemisstrategian vastakohta. Tässä lähestymistavassa pyritään valitsemaan yksittäisiä yrityksiä osaksi sijoitussalkkua, sen sijaan että kaikista sijoituskohteista yritettäisiin karsia osa pois. Sijoituskohteiden valinta tapahtuu tässäkin tapauksessa sijoittajakohtaisesti. (Hyrskke ym. 2020, 116–119.)

Toimialansa parhaat lähestymistavassa muodostetaan luokkia, joissa yhtiöt ovat vertailtavissa vastuullisuustekijöiden osalta. (Hyrskke ym. 2020, 120.) Käytännössä tämä tapahtuu valitsemalla indeksi, jonka yhtiöt jaetaan luokkiin toimialojen perusteella. Tämän jälkeen eri toimialojen yhtiöt järjestetään paremmuusjärjestykseen ESG-arvioinnin perusteella. Luokista voidaan poimia parhaiden arvioiden perusteella sopiva sijoitussalkku halutulla toimiala painotuksella. (Finsif s.a.)

ESG-integrointi tarkoittaa vastuullisuuskriteerien sisällyttämistä taloudellisen tiedon lisäksi osana sijoituspäätöstä ja -analyysiä. Toteutus on mahdollista makrotasolla, teollisuusalan sisällä sekä yrityskohtaisesti. (Hyrskke ym. 2020, 141.) Tavoitteena on parantaa sijoituksen tuottoriskiprofiilia pitkällä aikavälillä (Finsif s.a.).

Aikaisemmin käsitellyt lähestymistavat ovat käytännössä kaikki joko arvopaperin suosimista tai poissulkemista eri tekijöiden perusteella. Aktiivinen omistajuus tarkoittaa sijoittajan suhdetta yrityksen johtoon ja pyrkimystä vaikuttaa sen toimintaan esimerkiksi yhtiökokouksessa äänestämällä. Aktiivista omistajuutta voidaan toteuttaa kahdella eri tavalla, vuoropuhelun ja vaikuttamisen avulla. Vuoropuhelua käydään yrityksen johdon kanssa, minkä avulla sijoittaja saa tietoa yrityksen toimista ja strategiasta vastuullisuustekijöiden näkökulmasta. Vaikuttamiseen edetään, kun sijoittaja on vuoropuhelun perusteella muodostanut strategian toiminnan parantamiseksi. (Hyrskke ym. 2020, 124.)

Vaikuttavuussijoittamisessa keskeinen ajatus on yhteiskunnallinen muutos. Sijoittaja pyrkii maksimoimaan yhteiskunnallisen hyödyn tuoton lisäksi. Sijoitusstrategiaa toteutetaan poissulkemisen ja suosimisen avulla usein rahastojen kautta. (Hyrskke ym. 2020, 138.)

4.3 Vastuullisen sijoittamisen haasteet

Yksityissijoittajat ja instituutiosijoittajat kohtaavat erilaisia haasteita osana vastuullista sijoittamista. Yksityishenkilö voi päättää sijoituspäätöksistään vapaasti ja perustaa päätöksensä omiin arvoihinsa ja tuotto-odotukseen. Instituutiosijoittajilla haasteita lisää esimerkiksi regulaatio, kulttuuri ja eri organisaatiot. (Hyrskke ym. 2020, 323.) Keskeisiksi haasteiksi sijoittajien keskuudessa on nousut ESG-datan laatu ja määrä sekä yhteismitallisuus (Finsif s.a). Esimerkiksi SFDR-rahastoluokitus on harvalle yksityissijoittajalle tuttu (Tuppurainen 2023.) Vastuullisuustekijöiden määrittely on haastavaa ja sen raportoinnin standardisointi on vasta alkuvaiheessa.

Viherpesu tarkoittaa teennäistä vastuullisuutta, mitä markkinoidaan harhaanjohtavasti kuluttajille. Kuluttajille tehdään perättömiä väittämiä tuotteen tai palvelun ympäristöystävällisyydestä, millä pyritään parantamaan mainetta ja luomaan mielikuva vastuullisuudesta. (Joutsenmerkki.fi 2021.) Vaikka lainsäädännöllä pyritään ehkäisemään viherpesua sijoittajille, sitä on ollut vaikea valvoa vähäisen sääntelyn takia.

Tuotto on sijoitustoiminnan kulmakivi, mikä on tietysti merkittävä tekijä vastuullisen sijoittamisenkin kohdalla. Useamman akateemisen tutkimuksen mukaan vastuullisen sijoittamisen tuotto on ollut samalla tasolla tai parempaa kuin tavallisilla sijoituskohteilla. Paremmat vastuullisen sijoittamisen tuotot liittyvät etenkin pitkän aikavälin sijoittamiseen. Osa vastuullisista sijoittajista kuitenkin tyytyisi matalampaan tuottoon sijoittaakseen arvojen mukaisesti. (Hyrskke ym. 2020, 310.)

4.4 Vastuullisuusraportointi

Vastuullisuusraportoinnin avulla yritys raportoi toimintansa ESG-vaikutuksia. Vastuullisuusraportointi on ollut pitkään vapaaehtoista, joten yritysten tekemän raportoinnin taustalla on ollut pitkälti mainesyyt. Nykypäivänä raportointia tehdään kuitenkin monen muunkin syyn takia. Vastuullisuus on tärkeä osa yrityksen riskienhallintaa, sidosryhmien vaatimuksia ja taloudellisia mahdollisuuksia. Sijoittajien ja muiden sidosryhmien vaatimukset, lainsäädäntö ja liiketoimintamahdollisuudet liittyen vastuullisuuden läpinäkyvämpään raportointiin laajenee jatkuvasti. Vapaaehtoinen raportointi on perustunut kansainvälisiin viitekehyksiin, kuten GRI ja TCFD. Myös uudet kestävyysraportointistandardit on kehitetty tukeutuen näihin vanhoihin standardeihin. (Silvola ym. 2024, luku 2.1.1–2.1.3.)

GRI-standardi (Global Reporting Initiative) on ollut johtava yritysten käyttämä kansainvälinen raportointiviitekehys, jonka juuret ylettyvät 1990-luvulle. GRI:n tavoitteena on auttaa yrityksiä raportoimaan ESG asioistaan laajasti ja läpinäkyvästi. TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure) on 2015 perustettu viitekehys, joka keskittyy ilmatoriskien taloudellisiin vaikutuksiin yrityksen toiminnassa. (Silvola ym. 2024, luku 2.1.3.)

Euroopan unioni on aktiivinen ilmastonmuutoksen torjumisen kannattaja. EU on toteuttanut ja lisää jatkuvasti uutta lainsäädäntöä hiilineutraalin yhteiskunnan saavuttamiseksi. 2018 julkaistu kestävän rahoituksen toimintaohjelma on olennainen tekijä kohti hiilineutraaliutta. Toimintasuunnitelman avulla halutaan ohjata rahavirtoja kestäviin investointeihin. (Silvola ym. 2024, luku 2.2.1.) Kestävän rahoituksen edistämisen keskeisimmät toimet ovat taksonomia-asetus, kestävyysraportointidirektiivi (CSRD) ja tiedonantoasetus (SFDR) (Silvola ym. 2024, luku 2.2).

Taksonomia on toimintaohjelman ensimmäinen toimenpide, joka määrittelee kestävän toiminnan. Asetus toimii kestäväan rahoitukseen liittyvän lainsäädännön pohjana. Kyse on luokittelujärjestelmästä, jonka avulla halutaan vähentää viherpesua ja lisätä vihreiden investointien vertailukelpoisuutta. (Silvola ym. 2024, luku 2.2.2.)

Jos toiminta edistää jotakin seuraavista taksonomian kuudesta ympäristötavoitteesta vahingoittamatta muita tavoitteita, voidaan sitä pitää ympäristön kannalta kestäväänä:

1. ilmastonmuutoksen hillintä
2. ilmastonmuutokseen sopeutuminen
3. vesivarojen ja merten luonnonvarojen kestävä käyttö ja suojelu
4. siirtyminen kiertotalouteen
5. ympäristön pilaantumisen ehkäiseminen ja vähentäminen
6. biologisen monimuotoisuuden ja ekosysteemien suojelu ja ennallistaminen. (Euroopan parlamentti 2023.)

Asetus on tullut voimaan 2020 ja sitä kehitetään yhä vaiheittain (Euroopan parlamentti 2023). Kahden ensimmäisen ympäristötavoitteen osalta taksonomiakelpoisuudesta raportointi on koskenut suuryrityksiä jo tilikaudesta 2021 ja taksonomiamukaisuudesta tilikaudesta 2022. Muiden ympäristötavoitteiden osalta kelpoisuudesta on raportoitu tilikaudesta 2023 ja mukaisuudesta tilikaudesta 2024. CSRD laajentaa taksonomiaraportointivelvoitteita yhä useammalle yritykselle ja samalla tiedot ovat lakisääteisen tilintarkastuksen piirissä. (Silvola ym. 2024, luku 2.2.2.)

EU:n kestävyysraportointidirektiivin CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) tavoitteena on kehittää kestävyysraportoinnista vertailukelpoisempaa ja luotettavampaa. Direktiivi tekee kestävyysraportoinnista lakisääteistä, minkä toivotaan tukevan EU:n vihreän kehityksen ohjelmaa. CSRD tulee voimaan porrastetusti tilikausina 2024–2026. (KPMG s.a.) Suuria yli 500 työntekijän yrityksiä se on koskenut jo tilikaudesta 2024 alkaen, minkä jälkeen raportointivelvoite etenee 2025 yrityksiin, jotka täyttävät vähintään kaksi kolmesta seuraavasta edellytyksestä:

1. Taseen loppusumma vähintään 25 miljoonaa euroa.
2. Liikevaihto vähintään 50 miljoonaa euroa tilikauden aikana.
3. Palveluksessa keskimäärin 250 henkilöä. (Lindman 2023.)

Vuonna 2026 raportointivelvollisuus koskee myös listattuja pk-yrityksiä, pk-luottolaitoksia -ja vakuutusyhtiöitä, joiden liikkeeseen laskema arvopaperi on arvopaperimarkkinalain mukaisella säännellyllä markkinalla kaupankäynnin kohteena (Lindman 2023).

Kestävän rahoituksen tiedonantoasetus SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) on Euroopan unionin vuonna 2021 voimaan tullut asetus. Asetus velvoittaa rahoitusmarkkinoiden toimijoita huomioimaan ESG-tekijät läpinäkyvästi osana sijoituspäätöksiä ja sijoitusneuvontaa. Esimerkiksi rahastot luokitellaan niiden kestävyden perusteella kolmeen eri kategoriaan, joita ovat vihreä (artikla 9), vaalean vihreä (artikla 8), ja muut (artikla 6). Vihreät rahastot ovat kestäviä ja taksonomian mukaisia. Vaalean vihreät rahastot edistävät kestävyystavoitteita ja muut artiklan 6 mukaiset rahastot taas eivät sisällä kestävyystavoitteita. (Silvola ym. 2024, luku 2.2.3.)

5 Tutkimuksen toteutus

Tutkimuksen tavoite on seurata ja vertailla Euroopan unionin sääntelyn mukaisten ESG-rahastojen tuottoja Euroopan sekä USA:n yleiseen markkinakehitykseen vuosina 2020–2024. Tutkimusmenetelmä on kvantitatiivinen, perustuen rahastojen ja indeksien historialliseen tuottoon.

Tutkimuksessa on mukana yhteensä neljä rahastoa. Rahastoja vertaillaan Euroopasta ja USA:sta valittuihin indekseihin, jotka eivät ota huomioon ESG-tekijöitä. Vain Euroopan tai USA:n markkinoille sijoittavia rahastoja on molempia yksi kappale. Tämän lisäksi tutkimuksessa on mukana kaksi rahastoa, jotka sijoittavat maailmanlaajuisesti, mutta pääasiassa Euroopan ja USA:n markkinoille. Nämä kaksi rahastoa keskittyvät eri kestävyystekijöihin, jotta tutkimuksen kokonaiskuva olisi kattavampi. ESG-rahastoiksi on valittu sellaiset rahastot, jotka ovat saaneet SFDR asetuksen mukaisen vihreän (artikla 9) luokituksen. Vertailu tapahtuu rahastojen ja indeksien vuotuisen tuoton perusteella.

5.1 Valitut ESG-rahastot

S-Pankki Passiivinen USA ESG Osake A

S-Pankki Passiivinen USA ESG Osake on 2019 perustettu SFDR:n artikla 9 mukainen sijoitusrahasto, jonka tavoitteena on kestävät sijoitukset, ilmastonmuutoksen hillitseminen ja vertailuindeksiä vastaavaa tuottoa. Rahasto sijoittaa Yhdysvaltojen pörsseissä listattujen suurten ja keskisuurten yhtiöiden osakkeisiin vertailuindeksin MSCI USA Climate Paris Aligned Net USD -tuottoindeksin mukaisesti. Indeksillä on muutettu rahastoa varten euroiksi. Indeksissä painottuu yhtiöt, joihin kohdistuu vähemmän ilmastonmuutokseen liittyviä riskejä sekä yhtiöt, jotka pyrkivät tuottamaan ratkaisuja ilmastonmuutokseen liittyviin ongelmiin. Rahasto on sitoutunut tekemään 90 % sijoituksistaan kestävästi, mutta se ei ole kuitenkaan sitoutunut taksonomian mukaisten sijoitusten osalta tiettyyn määrään. Indeksillä poissulkemien kohteiden lisäksi rahasto poissulkee myös S-Pankin kriteerien mukaisesti yhtiöitä. (S-Pankki 2025. a; S-Pankki 2025. b.)

Yhdysvaltalaisien pörssiosakkeiden lisäksi rahaston toimintaan kuuluu indeksijohdannaisien ja ETF-tuotteiden käyttö osana likviditeetin hallintaa ja sijoitusasteen säätelyä. Vuoden 2024 lopussa rahaston sijoitusjakauma oli Osakkeet (98,19 %), ETF (0,94 %) ja Käteinen (0,87 %). 96,18 % sijoituksista oli sijoitettu Yhdysvaltoihin. Rahastolla on keskiverto riskiluokitus, joka on 4 asteikolla 1–7. (S-Pankki 2024. a, 66; S-Pankki 2025. b.)

S-Pankki Passiivinen Eurooppa ESG Osake A

S-Pankki Passiivinen Eurooppa ESG Osake on myös 2019 perustettu sijoitusrahasto, joka sijoittaa puolestaan Eurooppaan. Myös tämä rahasto on artiklan 9 mukainen vastaavalla ilmastonmuutos painotteisella tavoitteella varustettu vastuullinen sijoitusrahasto. Tämä eroaa S-Pankin USA rahastosta, seuraamalla eri indeksiä. Rahasto seuraa MSCI Europe Climate Paris Aligned Net EUR - tuottoindeksiä, joka sisältää Euroopan pörseissä listattujen suurten ja keskisuurten yhtiöiden osakkeita samoilla periaatteilla, kuin USA rahastossa. (S-Pankki 2024. b; S-Pankki 2025. c.)

30.4.2025 rahaston sijoitusjakauma oli Osakkeet (97,81 %), Käteinen (1,17 %) ja Muut (1,07 %). Rahaston suurimmat alueet olivat puolestaan Euroalue (51,90 %), Euroalueen ulkopuolinen Eurooppa (30,02 %) ja Britannia (16,61 %). (Morningstar s.a. a.) Myös tämä rahasto on saanut riskiluokituksen 4 (S-Pankki 2024. b).

Nordea-1 Ilmasto ja Ympäristö

Nordean Ilmasto ja Ympäristö sijoitusrahasto on perustettu vuonna 2008. Rahaston tavoitteena on sijoittaa kestävästi keskittymällä yhtiöihin, jotka kehittävät ilmasto- ja ympäristöystävällisiä ratkaisuja. Sijoituskohteena on pääasiassa osakkeet ympäri maailmaa. Vähintään 75 % rahaston varoista sijoitetaan osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin. Vertailuindeksinä rahasto käyttää MSCI World Indeksiä, mitä käytetään toisaalta vain tuottojen vertailuun. Sijoituskohteena olevat arvopaperit ovat vapaasti rahastonhoitajan valittavissa noudattaen kuitenkin rahaston sijoitusstrategiaa ja Nordean vastuullisen sijoittamisen periaatteita. (Nordea 2025. a; Nordea 2025. b.)

30.4.2025 rahaston sijoitukset jakoutuivat Osakkeisiin (99,09 %) ja Käteiseen (0,91 %). Maantieteellinen jakautuminen viiden suurimman alueen osalta oli Yhdysvallat (60,90 %), Euroalue (16,43 %), Euroalueen ulkopuolinen Eurooppa (8,62 %), Britannia (5,24 %) ja Japani (4,97 %). (Morningstar s.a. b.) Rahaston riskiluokitus on 4 (Nordea 2025. b).

OP-Puhdas Vesi -sijoitusrahasto

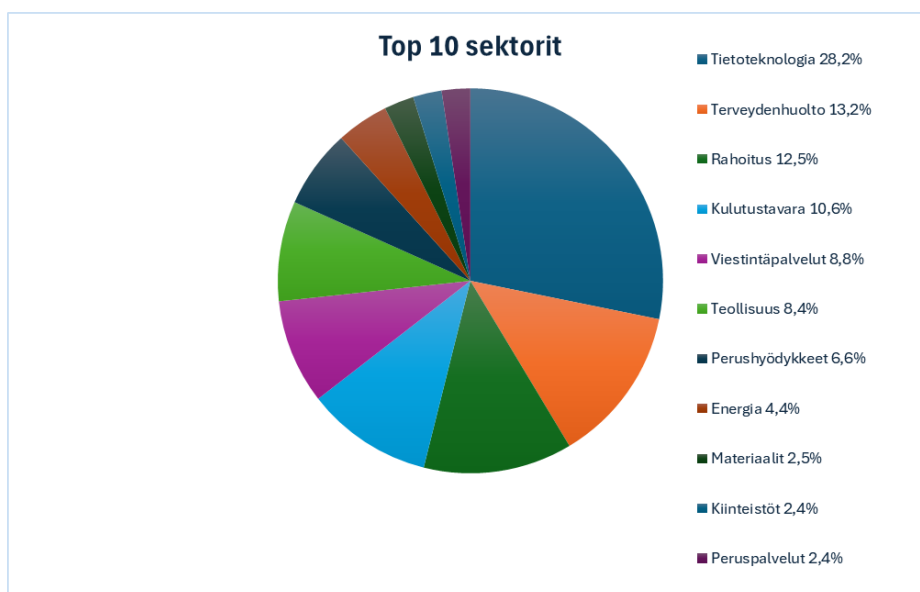
OP-Puhdas Vesi -sijoitusrahasto on perustettu 2012 (Morningstar s.a. c). Rahasto tavoittelee tuoton lisäksi puhtaan veden riittävyyttä ympäri maailmaa. Myös tämä rahasto on siis maailmanlaajuisesti pääosin osakemarkkinoille sijoittava vastuullinen sijoitusrahasto. Sijoituskohteena olevat yhtiöt ovat vesitoimialalla toimivia ja kestävän kehityksen mukaisia. Vähintään 75 % rahaston arvosta sijoitetaan osakemarkkinoille, mutta yleensä rahaston osakepaino on kuitenkin välillä 90 % - 100 %. Rahaston vertailuindeksi on S&P GB Water USD NTR, mistä se saattaa poiketa huomattavasti aktiivisen hallinnoinnin takia. Rahasto tavoittelee indeksiä suurempaa tuottoa pitkällä aikavälillä. (OP s.a; OP 2025.)

Rahastosalkun sisältö 30.4.2025 jakautui Osakkeisiin (102,76 %) ja Käteiseen (1,69 %). Viisi suurinta maantieteellistä aluetta olivat Yhdysvallat (41,75 %), Kanada (14,36 %), Euroalue (13,74 %), Japani (7,88 %) ja Kehittyvä Aasia (6,27 %). (Morningstar s.a. c.) Rahaston riskiluokitus on 4 (OP 2025).

5.2 Valitut indeksit

S&P 500

S&P 500 on luultavasti maailman tunnetuin pörssi-indeksi, joka koostuu viidestäsadasta suuresta yhdysvaltalaisesta pörssi-yhtiöstä. indeksi on yhdysvaltalaisen S&P (Standard & Poors) nimisen yhtiön kehittämä vuonna 1957. S&P 500 on markkina-arvopainotettu indeksi, mikä tarkoittaa, että yhtiön painotus indeksissä perustuu sen markkina-arvoon suhteessa koko indeksin arvoon. indeksi kuvaa Yhdysvaltojen osakemarkkinoita ja talouden kehitystä melko kattavasti, minkä takia siitä onkin tullut markkina-alueen yleinen vertailuindeksi. (Osakesijoittaja.fi s.a.)



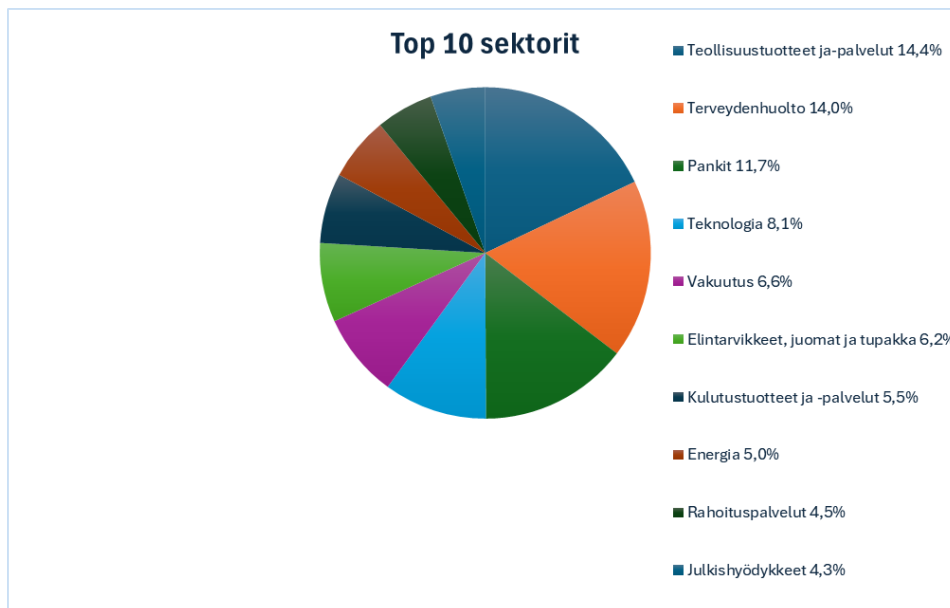
Kuva 1. S&P 500 Top 10 sektorien painotus (Osakesijoittaja.fi s.a)

Kuten kuvasta 1 nähdään, S&P 500-indeksi kattaa useita eri sektoreita kuten tietoteknologia (28,2 %), terveydenhuolto (13,2 %), rahoitus (12,5 %), kulutustavara (10,6 %), viestintäpalvelut (8,8 %) ja teollisuus (8,4 %). Tietoteknologian painotus on yli kaksi kertaa suurempi, kuin toiseksi suurimman sektorin (terveydenhuolto) painotus. Tämä johtuu suurimpien yhtiöiden kuten Applen Microsoftin ja NVIDIAN valtavasta markkina-arvosta. (Osakesijoittaja.fi s.a.) Teknologiasectori on ollut pitkään markkinoiden kasvumoottori, ja esimerkiksi tekoäly on kasvattanut sen kehitystä entisestään.

S&P 500-indeksi on tarjonnut sijoittajille pitkällä aikavälillä jopa 7–10 % keskimääräistä vuotuista tuottoa, inflaatio huomioiden. Tuotto ei ole ollut kuitenkaan tasaista, vaan joinain vuosina indeksi on tuottanut yli 30 %, kun taas joskus tuotto on ollut negatiivista. Maantieteellisen hajautuksen puute ja suurimpien yritysten valtava vaikutus indeksiin voi aiheuttaa epävakautta lyhyellä aikavälillä. Tästä huolimatta indeksi tarjoaa hyvän hajautuksen Yhdysvaltojen markkinoille, mikä yhdessä hyvien historiallisten tuottojen kanssa on tehnyt siitä erittäin suosittua pitkän aikavälin sijoituskohteeksi. (Osakesijoittaja.fi s.a.)

STOXX Europe 600

STOXX Europe 600-indeksi on STOXX nimisen yhtiön 1998 kehittämä laaja Euroopan markkinoihin kohdistettu osakeindeksi, joka koostuu kuudestasadasta suuresta, keskisuuresta ja pienestä yhtiöstä. Myös tämän indeksin painotukset perustuvat yhtiöiden markkina-arvoon. Indeksillä kattaa 17 maan ja usean eri sektorin osakkeita Euroopan kehittyneissä talouksissa, mikä edustaa lähes 90 % Euroopan sijoituskelpoisesta osakemarkkinasta. STOXX Europe 600-indeksiä verrataan usein S&P 500-indeksiä vastaavaksi Euroopan markkinoita seuraavaksi indeksiksi. (STOXX s.a. a; STOXX 2024.)



Kuva 2. STOXX Europe 600-indeksin Top 10 sektorien painotus (STOXX s.a. b)

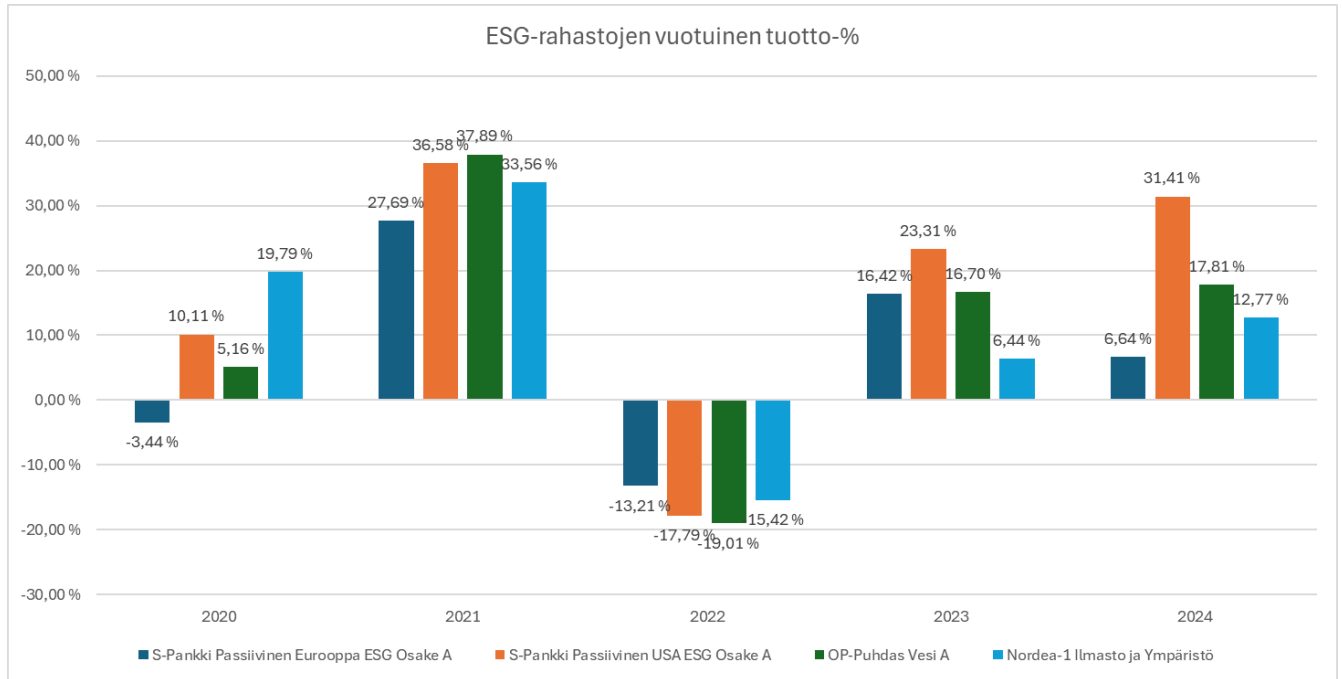
Kuva 2 havainnollistaa STOXX Europe 600-indeksin top 10 sektoreiden painotuksia. Suurimpia sektoreita ovat Teollisuustuotteet ja -palvelut (14,4 %), Terveystenhoito (14,0 %), Pankit (11,7 %), Teknologia (8,1 %) ja Vakuutus (6,6 %). Verrattuna S&P 500-indeksiin teknologian osuus on selvästi pienempi. STOXX on eritellyt rahoitus-sektoria useampaan omaan sektoriin, joita ovat

pankit, vakuutus ja rahoituspalvelut. Nämä lasketaan usein saman sektorin alle, joten voimme todeta indeksin olevan melko rahoitus painotteinen (22,8 %).

6 ESG-rahastojen ja indeksien vertailu

Rahastojen vuotuiset tuotto prosentit on saatu Morningstarin sivuilta (Morningstar s.a. a-d). Indeksien seurantaan on käytetty puolestaan YChartsin (S&P 500) ja Curvon seurantaa (STOXX Europe 600) (YCharts s.a; Curvo s.a).

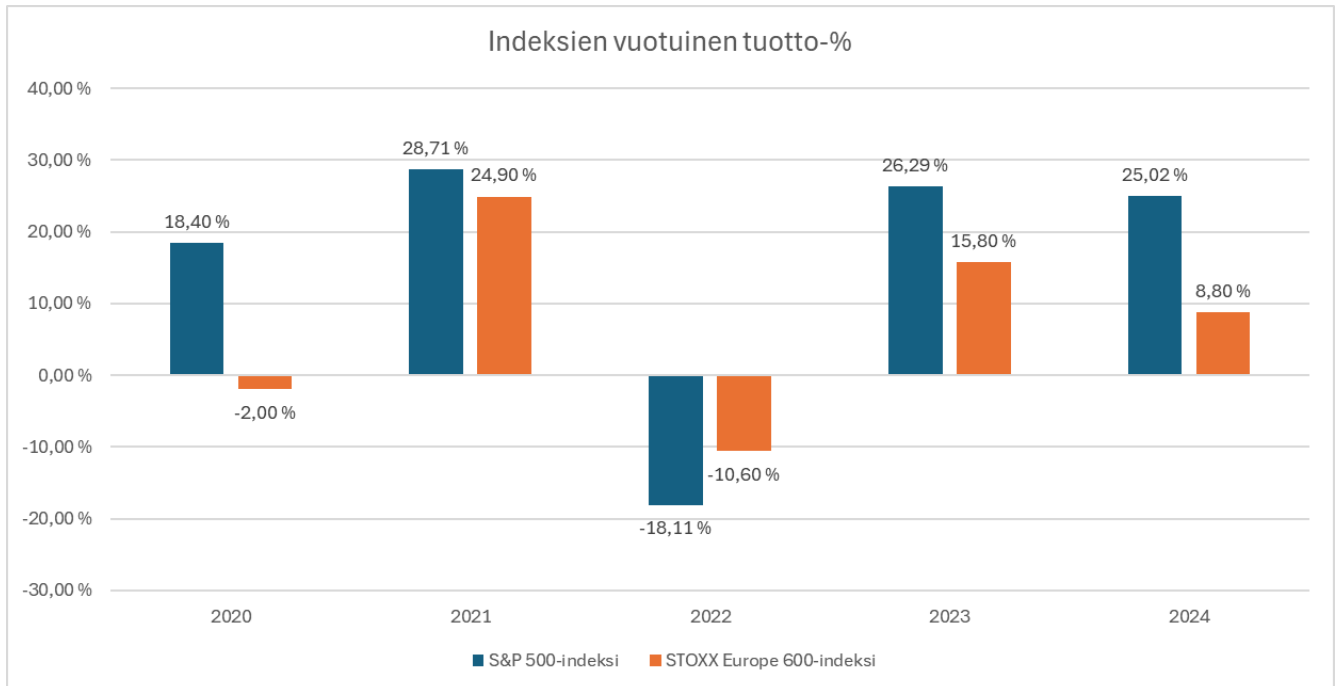
6.1 ESG-rahastojen tuotto



Kuva 3. ESG-rahastojen vuotuinen tuotto-% 2020-2024

ESG-rahastojen tuotoissa on nähty 2020-2024 välillä suuria heilahteluja, sekä rahastojen välisiä tuotto eroja. Suurimpaan yksittäisen vuoden tuotto prosenttiin on yltänyt OP-Puhdas Vesi -rahasto vuonna 2021(37,89 %), mutta sillä on ollut vastaavasti kaikista huonoin tuotto vuonna 2022 (-19,01 %). Yhdysvaltojen markkinoilta on saanut selvästi parempaa tuottoa kuin Euroopasta tarkastellulla aikavälillä. S-Pankki Passiivinen Eurooppa ESG Osake -rahaston tuoton keskiarvo on ollut 6,82 %, kun vastaavan Yhdysvaltoihin sijoittavan S-Pankki Passiivinen USA ESG Osake -rahaston tuotto on ollut peräti 16,72 %. Maantieteellisesti laajasti sijoittavien, mutta tarkempien ESG-kriteerien omaavien Nordean Ilmasto ja Ympäristö -rahaston sekä OP-Puhdas Vesi -rahaston tuottojen keskiarvo on ollut lähes sama – Nordea 11,43 %, OP 11,71 %. Näiden kahden rahaston välillä on kuitenkin ollut huomattavia tuotto eroja yksittäisinä vuosina. Esimerkiksi vuonna 2020 Nordean rahaston tuotto prosentti oli 19,79 %, kun OP:n rahaston tuotto oli vain 5,16 %. Vuoden 2022 kaikkien seurattujen rahastojen tuotto oli negatiivinen, mikä johtui esimerkiksi Venäjän hyökkäyssodasta Ukrainaan sekä inflaation ja korkotason noususta (Melgar, Lynch, Shapiro 2022).

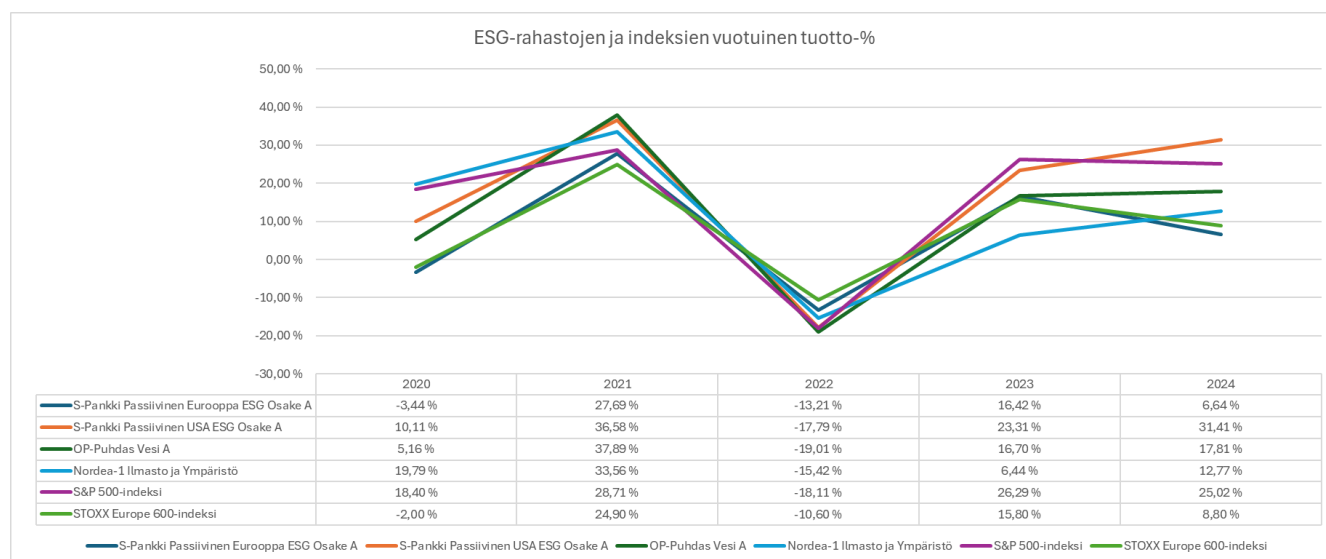
6.2 Indeksien tuotto



Kuva 4. S&P 500:n ja STOXX Europe 600:n vuotuinen tuotto-% 2020-2024

S&P 500:n ja STOXX Europe 600:n tuotto on ollut varsin erilaista tarkastellulla aikavälillä. S&P 500 on tuottanut huomattavasti paremmin kuin Euroopan indeksi. S&P 500 tuottoprosentti oli keskiarvoltaan 16,06% ja STOXX Europe 600 tuottoprosentti vain 7,38% vuosina 2020-2024. 2021 oli molempien indeksien kohdalla parhaan tuottoprosentin vuosi – S&P 500 28,71 %, STOXX Europe 600 24,90 %. S&P 500:n tuotto on ollut todella korkealla tasolla pois lukien vuoden 2022, johon on vaikuttanut rahastojen kohdalla mainitut tekijät. 2022 on myös ainut vuosi, jolloin Euroopan indeksi on tuottanut paremmin kuin S&P 500, molempien tuottoprosenttien ollessa kuitenkin negatiivisia.

6.3 Rahastojen ja Indeksien vertailu



Kuva 5. ESG-rahastojen ja indeksien vuotuinen tuotto-% 2020-2024

S-Pankin Eurooppaan sijoittavan ESG-rahaston tuottoprosentin keskiarvo on ollut hieman huonompi kuin Euroopan indeksin tuotto – ESG-rahasto 6,82 %, Eurooppa indeksi 7,38%. S-Pankin USA ESG-rahasto puolestaan tuotti paremmin kuin S&P 500 indeksi – ESG-rahasto 16,72%, S&P 500 indeksi 16,06%. 2021 oli erittäin hyvän tuoton vuosi ESG-rahastoille, mikä on saattanut johtaa sijoittajien lisääntyvään mielenkiintoon vastuullisuuden osalta. ESG-rahastoista ei saatu erityistä suojaa vuoden 2022 vahvassa laskumarkkinassa, mikä nähdään niiden suuresta negatiivisesta tuotosta indeksien ohella. Globaalisti sijoittavien OP-Puhdas Vesi -rahaston ja Nordean Ilmasto ja Ympäristö -rahaston tuotto sijoittuu seurattujen indeksien tuottojen väliin. ESG-rahastojen tuotot ovat olleet melko lähellä kyseisen markkinan laajan indeksin tuottoja.

7 Pohdinta

Tarkoituksena oli seurata ESG-rahastojen tuottoa sekä verrata sitä vastaavan markkinan yleiseen kehitykseen lyhyellä aikavälillä. Tavoitteena oli koostaa helposti tulkittavaa tietoa, liittyen vastuullisten sijoituspäätösten kannattavuuteen tuoton näkökulmasta.

Maantieteellisesti rajatut ESG-rahastot ovat tarkasti vertailukelpoisia saman rajauksen yleisen markkina indeksin kanssa ainakin tuoton puolesta. Voimmekin todeta, että tarkastellulla aikavälillä (2020–2024) laajasti Yhdysvaltoihin sijoittava ESG-rahasto tuottaa hieman paremmin, kuin sijoittajien suosima S&P 500 indeksi. Euroopan markkinoilla lopputulos oli taas päinvastainen. On kuitenkin tärkeä huomata, että tuottojen erot molemmilla markkinoilla olivat erittäin pieniä ja kehityksen yleinen suunta oli sama. Tämän perusteella on siis hankalaa sanoa, ovatko ESG-sijoitukset parempia, sillä kehitys vaihtelee markkinatilanteen mukaan.

Maantieteellisesti tarkasti rajattujen ESG-rahastojen lisäksi seurattiin myös maailmanlaajuisesti sijoitavia vastuullisia rahastoja, joiden kohdalla tuotosta ei saatu yhtä selvää kuvaa indeksien väliseen vertailuun. Tarkemman teeman omaavat ESG-rahastot ovat usein juuri globaalisti sijoittavia, minkä takia vertailtavan indeksin tulisi olla myös laajempi. Koin samanlaisella painotuksella olevan sopivan indeksin etsimisen haastavaksi. Tästä huolimatta voimme kuitenkin todeta seurattujen maailmanlaajuisen ESG-rahastojen tuottaneen paremmin kuin vain Eurooppaan sijoittanut ESG-rahasto, mutta huonommin kuin Yhdysvaltoihin sijoittanut ESG-rahasto.

ESG ja sijoittaminen ovat nykypäivän trendejä. Lisääntyvä lainsäädäntö ja kiinnostus vastuullisuutta kohtaan avaa valtavasti uusia tutkimus mahdollisuuksia. Vastuullisten yritysten ja sijoitustoiminnan vertailukelpoisuus alkaa vasta nyt olla sellaisella tasolla, että siitä voi tehdä luotettavaa tutkimusta. Tulevaisuudessa jatkotutkimusta voi tehdä esimerkiksi pidemmän aikavälin tarkastelulla. Samaan aiheeseen liittyen jatkotutkimuksessa saattaisi olla järkevämpää tehdä vertailua indeksien sijasta perinteisiin rahastoihin. Vertailua voisi myös kohdistaa huomattavasti tarkemmaksi, kohteena voisi olla esimerkiksi Euroopassa pörssilistattujen keskisuurten teknologia yhtiöiden tuotto vastuullisuusluokituksen perusteella. Tarkempi rajaus voisi tuoda juuri ESG-tekijöistä johtuvia eroja esille paremmin.

7.1 Tulosten luotettavuus

Tutkimusten tärkeimpiä tekijöitä ovat tieteellisten menetelmien oikeaoppinen käyttö, sekä tiedon luotettavuus. Tiedon oikeellisuus eli validiteetti tarkoittaa tutkimuksessa käytetyn mittaus- ja tutkimusmenetelmän pätevyyttä. Reliabiliteetti kuvaa tutkimuksen luotettavuutta, eli sen tarkkuutta ja tulosten toistettavuutta. (Avointiede 2018.)

Opinnäytetyössä on käytetty laajasti eri lähteitä lähdekriittisyys huomioiden. Lähteet on merkitty myös asianmukaisesti. Tutkimuksen tietoperusta koostuu suomenkielisistä ja englanninkielisistä internetlähteistä, sekä suomalaisesta kirjallisuudesta. Tutkimuksessa käytetyt rahastojen tuotto prosentit ovat peräisin kansainvälisesti tunnetun ja luotettavan sijoitustutkimus- ja analyysiyhtiön Morningstarin sivuilta. Indeksien tuotot ovat puolestaan taloudellista dataa tarjoavien YCharts ja Curvo nimisten yhtiöiden sivuilta. Tuotto prosentteja on myös verrattu muiden lähteiden antamiin lukuihin, jotta niiden luotettavuus varmistuisi. Kerätyt luvut on syötetty Exceliin, minkä avulla on luotu työssä käytetyt kuviot. Tutkimuksen tulosten perusteella ei voida vielä sanoa varmasti ESG-rahastojen tuoton olevan huonompi tai parempi vertailtavien indeksien tuottoihin. Tutkimusongelma vaatii syvällisempää ja kohdistetumpaa analysointia.

7.2 Oman oppimisen arvioiminen

Opinnäytetyöni aikataulu oli alun perin jo erittäin tiukka, minkä lisäksi prosessi alkoi hitaasti aiheen rajauksen ja suunnittelun osalta. Aihe vaihtui useampaan kertaan, sillä datan löytäminen tuotti vaikeuksia. Tein opinnäytetyön ohessa myös töitä, mikä hidasti kirjoittamisprosessia huomattavasti. Kesän lähestyessä päätin kuitenkin lyödä aiheen lukkoon ja alkaa kirjoittamaan aktiivisemmin. Kaikista mielenkiintoisinta prosessissa oli tietoperustan työstäminen. Kursseilla opitut asiat palautuivat mieleen ja opin myös paljon uutta. Lähteiden etsiminen tietoperustaan sujui vaivattomasti, mutta rahastojen ja indeksien valinta tutkimukseen osoittautui työlääksi.

Kokonaisuudessaan prosessi oli rankka mutta opettavainen. Aikatauluttamiseni vaatii ehdottomasti parantamista, jotta aikaa jää muillekin asioille. Tulevaisuudessa aion tehdä huomattavasti kattavamman suunnitelman, jotta yllätyksiltä vältyttäisiin prosessin myöhemmissä vaiheissa. Haasteista huolimatta sain opinnäytetyöni kuitenkin valmiiksi ja koen osaavani prosessin tulevaisuutta varten huomattavasti paremmin.

Lähteet

Avointiede 2018. Todennettavuus ja toistettavuus. Luettavissa: <https://avointiede.fi/fi/ajankoh-taista/todennettavuus-ja-toistettavuus>. Luettu: 25.5.2025.

Curry, B. 2024. What is investing? The Complete Guide. Luettavissa: <https://www.forbes.com/advisor/au/investing/what-is-investing/>. Luettu: 10.5.2025.

Curvo s.a. Historical performance of the STOXX Europe 600 index. Luettavissa: <https://curvo.eu/backtest/en/market-index/stoxx-europe-600?currency=eur#returns>. Luettu: 24.5.2025.

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: 23.5.2025.

Finsif s.a. Vastuullinen sijoittaminen pähkinänkuoressa. Luettavissa: <https://finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-pahkinankuoressa/>. Luettu: 20.5.2025.

Fondita 2024. Kestävän rahoituksen tiedonantoasetus (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR). Luettavissa: [https://fondita.fi/vastuullinen-sijoittaminen/sfdr/#:~:text=Kest%C3%A4v%C3%A4n%20rahoituksen%20tiedonantoasetuksen%20\(Sustainable%20Finance,%C3%A4pin%C3%A4ky-vyytt%C3%A4%20ja%20ehk%C3%A4ist%C3%A4%20viherpesua%20finanssimarkkinoilla](https://fondita.fi/vastuullinen-sijoittaminen/sfdr/#:~:text=Kest%C3%A4v%C3%A4n%20rahoituksen%20tiedonantoasetuksen%20(Sustainable%20Finance,%C3%A4pin%C3%A4ky-vyytt%C3%A4%20ja%20ehk%C3%A4ist%C3%A4%20viherpesua%20finanssimarkkinoilla). Luettu: 10.5.2025.

Heikkilä, T. 2024. Korkosijoittaminen: tuotot, riskit ja sijoitusvaihtoehdot. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/420602/korkosijoittaminen-tuotot-riskit-ja-sijoitusvaihtoehdot/>. Luettu: 15.5.2025.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Kauppamari. Helsinki. E-kirja. Luettu: 19.5.2025.

Joutsenmerkki.fi 2021. Viherpesua vai ympäristövastuuta? Luettavissa: <https://joutsenmerkki.fi/viherpesua-vai-ymparistovastuuta/>. Luettu: 22.5.2025.

Kallunki, J., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 8. uudistettu painos. Alma Talent. Helsinki. E-kirja. Luettu: 14.5.2025.

Kierivä s.a. CSRD eli kestävyysraportointi. Luettavissa: <https://www.kieriva.fi/csrd/>. Luettu: 9.5.2025.

KPMG s.a. CSRD-direktiivin vaikutukset kestävyysraportointiin. Luettavissa: <https://kpmg.com/fi/fi/home/Pinnalla/2024/05/csrd-direktiivin-vaikutukset-kestavyysraportointiin.html>. Luettu: 23.5.2025.

Lindman, J. 2023. Kestävyysraportointi on jo täällä – oletko valmis? Luettavissa: <https://tilintarkastajat.fi/artikkelit/kestavyysraportointi-on-jo-taalla-oletko-valmis/>. Luettu: 23.5.2025.

Lähitapiola.fi 2023. Tasaista kassavirtaa kiinteistösijoittamisella. Luettavissa: <https://toimitilat.lahitapiola.fi/kiinteistosijoittaminen/tasaista-kassavirtaa-kiinteistosijoittamisella/>. Luettu: 16.5.2025.

Melgar, L., Lynch, D. & Shapiro, L 2022. See just how bad a year it was for your retirement account – and why. Luettavissa: <https://www.washingtonpost.com/business/interactive/2022/stock-market-sp500-down-this-year/>. Luettu: 24.5.2025.

Morningstar s.a. a. S-Pankki Passiivinen Eurooppa ESG Osake A. Luettavissa: <https://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F000013FI0>. Luettu: 24.5.2025.

Morningstar s.a. b. Nordea-1 Ilmasto ja Ympäristö. Luettavissa: <https://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F000001AKN>. Luettu: 24.5.2025.

Morningstar s.a. c. OP-Puhdas Vesi A. Luettavissa: <https://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000PADZ>. Luettu: 24.5.2025.

Morningstar s.a. d. S-Pankki Passiivinen USA ESG Osake A. Luettavissa: <https://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0000146FH&tab=1>. Luettu: 24.5.2025.

Nordea 2025. a. Ilmasto ja Ympäristö. Luettavissa: <https://www.nordeafunds.com/fi/rahastot/il-masto-ja-ymparisto>. Luettu: 24.5.2025.

Nordea 2025. b. Avaintietoasiakirja. Nordea-1 Ilmasto ja Ympäristö. Luettavissa: <https://docs.fundconnect.com/GetDocument.aspx?clientid=i1q0xyvk-ztaq-jdr2-cm3y-0sshe4uk-ztmc&lsin=LU0348926287&lang=fi-FI&type=PRIIPS%20KID&save=False>. Luettu: 24.5.2025.

OP s.a. OP-Puhdas Vesi -sijoitusrahasto. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-puhdas-vesi/>. Luettu: 24.5.2025.

OP 2025. Avaintietoasiakirja. OP-Puhdas Vesi A -sijoitusrahasto. Luettavissa: https://tuoteasiakirjat.op.fi/pds?link=ecb_d530f9b1adae0c78138e11d4975678747b5b190b326f859a455e198feffc5ca37ebf27c4cb9ad3cfef831ba1b44123062_iv_475a5bec39889d50ffa13b0c. Luettu: 24.5.2025.

Osakesijoittaja.fi s.a. S&P 500 indeksi. Luettavissa: <https://osakesijoittaja.fi/sp-500-indeksi/>. Luettu: 24.5.2025.

Puttonen, V & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5. uudistettu painos. Alma Talent Oy. E-kirja. Luettu: 17.5.2025.

Pörssisäätiö s.a. a. Vastuullinen sijoittaminen ja omistaminen. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/opi-sijoittamaan/sijoituskoulu/vastuullinen-sijoittaminen-ja-omistaminen/>. Luettu: 10.5.2025.

Pörssisäätiö s.a. b. Hajauttaminen – näin alennat sijoittamisen riskiä. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/opi-sijoittamaan/sijoituskoulu/hajauttaminen-nain-alennat-sijoittamisen-riskia/>. Luettu: 14.5.2025.

Rantakari, R. 2023. a. Mitä on ESG? Luettavissa: <https://www.excellencefinland.fi/mita-on-esg/>. Luettu: 10.5.2025.

Rantakari, R. 2023. b. Mitä on vastuullisuus? Luettavissa: <https://www.excellencefinland.fi/mita-on-vastuullisuus/>. Luettu: 19.5.2025.

Seligson s.a. Kasvu- vai tuotto-osuus. Luettavissa: <https://www.seligson.fi/sco/suomi/asiointi/merkinta/osuuslaji/>. Luettu: 19.5.2025.

Sijoittaja.fi s.a. a. Korkoa korolle -laskuri. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/laskurit-ja-vertailut/korkoa-korolle-laskuri/>. Luettu: 12.5.2025.

Sijoittaja.fi s.a. b. Osakkeet. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/sijoituskohteet/osakkeet/>. Luettu: 16.5.2025.

Sijoittaja.fi s.a. c. Kiinteistösijoittaminen. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/sijoituskohteet/kiinteistosijoittaminen/>. Luettu: 16.5.2025.

Sijoittaja.fi 2024. Vastuullinen sijoittaminen – miten löydän sijoituskohteet? Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/132352/vastuullinen-sijoittaminen-miten-loydan-sijoituskohteet/>. Luettu: 19.5.2025.

Sijoitusblogi.fi s.a. Kiinteistösijoittamisen hyödyt ja riskit. Luettavissa: <https://sijoitusblogi.fi/kiinteistosijoittamisen-hyodyt-ja-riskit/>. Luettu: 16.5.2025.

Silvola, H., Peill, E., Aspholm, I. & Kisanlahti, T. 2024. ESG kestävyysraportointi : yritysjohdon vastuu ja mahdollisuus. ST-Akatemia. Helsinki. E-kirja. Luettu: 22.5.2025.

S-Pankki 2024. a. S-Pankki-rahastojen Vuosikertomus 2024. Luettavissa: <https://dokumentit.s-pankki.fi/tiedostot/rahastojen-vuosikertomus-2024-fi>. Luettu: 24.5.2025.

S-Pankki 2024. b. Avaintietoasiakirja. S-Pankki Passiivinen Eurooppa ESG Osake sijoitusrahasto. Luettavissa: <https://lrs.altusinvestor.com/render/document/released-snapshot/category/42/reference/PEUR%20A/lang/fi>. Luettu: 24.5.2025.

S-Pankki 2025. a. S-Pankki Passiivinen USA ESG Osake A. Luettavissa: <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/s-pankki-passiivinen-usa-esg-osake-a/>. Luettu: 24.5.2025.

S-Pankki 2025. b. Avaintietoasiakirja. S-Pankki Passiivinen USA ESG Osake Sijoitusrahasto. Luettavissa: <https://lrs.altusinvestor.com/render/document/released-snapshot/category/42/reference/PUSA/lang/fi>. Luettu: 24.5.2025.

S-Pankki 2025. c. S-Pankki Passiivinen Eurooppa ESG Osake A. Luettavissa: <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/s-pankki-passiivinen-eurooppa-esg-osake-a/>. Luettu: 24.5.2025.

STOXX s.a. a. STOXX Europe 600. Luettavissa: <https://stox.com/index/sxxp/>. Luettu: 24.5.2025.

STOXX s.a. b. Factsheet. BENCHMARK INDICES STOXX Europe 600. Luettavissa: <https://stox.com/index/sxxp/?factsheet=true>. Luettu: 24.5.2025.

STOXX 2024. STOXX Europe 600 index – The continent's benchmark. Luettavissa: <https://stox.com/stox-europe-600-index-the-continents-benchmark/>. Luettu: 24.5.2025.

Tuppurainen, S. 2023. Vastuullinen sijoittaminen piti pintansa finanssimaailman myllerryksissä. Luettavissa: <https://www.nordnet.fi/blogi/vastuullinen-sijoittaminen-piti-pintansa-finanssimaailman-myllerryksissa/>. Luettu: 22.5.2025.

YCharts s.a. S&P 500 Annual Total Return (I:SP500ATR). Luettavissa: https://ycharts.com/indicators/sp_500_total_return_annual#:~:text=Basic%20Info-,S%26P%20500%20Annual%20Total%20Return%20is%20at%2025.02%25%2C%20compared%20to,holding%20the%20S%26P%20500%20index.. Luettu: 24.5.2025.