

Eerika Karvonen

Vastuulliset rahastot Suomessa 2017

Metropolia Ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Liiketalouden koulutusohjelma

Opinnäytetyö

Lokakuu 2017

Tekijä Otsikko	Eerika Karvonen Vastuulliset rahastot Suomessa 2017
Sivumäärä Aika	48 sivua Lokakuu 2017
Tutkinto	Tradenomi
Koulutusohjelma	Liiketalouden koulutusohjelma
Suuntautumisvaihtoehto	Laskentatoimi ja rahoitus
Ohjaaja	lehtori Elisabeth Schauman
<p>Tämä opinnäytetyö käsittelee vastuullista rahastosijoittamista Suomessa vuonna 2017. Tavoitteena on selvittää, millaisia vastuullisia rahastoja Suomessa toimivilla pankeilla ja rahastoyhtiöillä on tarjolla vuonna 2017. Lisäksi tutkitaan, miten nämä vastuulliset rahastot ovat suoriutuneet kolmen vuoden aikana.</p> <p>Teoriaosuudessa käydään läpi rahastosijoittamista, etiikan teorioita, yritysten yhteiskuntavastuuta ja vastuullista sijoittamista. Tutkimusmenetelmä on kvalitatiivinen. Työssä tarkastellaan muutamien Suomessa toimivien pankkien ja rahastoyhtiöiden tarjontaa vastuullisista rahastoista vuonna 2017.</p> <p>Tutkimukseen on valittu 20 rahastoa. Näistä rahastoista on esitetty arvonkehitystä kuvaavat kaaviot kolmen vuoden ajalta. Kaikkien rahastojen kehitys on ollut tarkasteluajanjakson aikana positiivinen, jos vertaa valitun ajanjakson alkulukemaa sen loppulukemaan. Lisäksi loppuun on kerätty tutkimuksessa olleiden rahastojen kumulatiivinen tuotto prosentti, keskihajonta ja Sharpe-luvut kolmen vuoden ajalta. Näiden arvojen perusteella voidaan todeta, että jos sijoittaja on sijoittanut kolme vuotta sitten johonkin tutkimuksen kohteena olleista rahastoista, hän on saanut tuottoa sijoitukselleen.</p> <p>Lopuksi todetaan, että tärkeä työkalu sijoituskohteen vastuullisuutta vertaillessa on pankkien ja rahastoyhtiöiden omien rahastoesitteiden ja neuvonnan lisäksi Morningstarin vastuullisuus rating ja vastuullisuuden arvosana.</p>	
Avainsanat	vastuullinen sijoittaminen, vastuulliset rahastot, eettinen sijoittaminen

Author Title	Eerika Karvonen Responsible Investment Funds in Finland in the Year 2017
Number of Pages Date	48 pages October 2017
Degree	Bachelor of Business Administration
Degree Programme	Economics and Business Administration
Specialisation option	Finance and Accounting
Instructor	Elisabeth Schauman, Senior lecturer
<p>The purpose of this thesis was to find out what kind of responsible investment funds were available for investors through different Finnish banks and financing companies in the year 2017. In addition, the thesis observed the development of these funds during a time span of three years.</p> <p>The theoretical part focused on investing in funds, ethical theories, corporate social responsibility and responsible investing. The research method of the thesis was qualitative research. The development of 20 responsible funds that are available through Finnish banks and financing companies were studied in the thesis.</p> <p>The study showed the development of these funds over the period of three years. The development charts of the funds were positive in all cases in terms of increase in value. All in all, the values of the funds increased from the start of the observed period when compared to the end of the period. In addition, the thesis includes a chart of cumulative profit margin, standard deviation and Sharpe ratio of these funds during the research period.</p> <p>The research concludes that if one had invested in any of these funds for the past three years, they would have made profit.</p> <p>In addition, the thesis shows that Morningstar sustainability rating is a valuable tool when evaluating how investments are meeting environmental, social and governance standards.</p>	
Keywords	responsible investing, responsible funds, ethical investing

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Opinnäytetyön lähtökohdat ja tavoitteet	1
1.2	Tutkimusmenetelmä ja rajaus	2
2	Rahastosijoittaminen	3
2.1	Rahastopääoma ja osuuden arvo	4
2.2	Rahastotyytit	4
2.3	Rahastojen jaottelu	5
2.4	Edut	6
2.5	Riskit	7
2.6	Tuoton vertaaminen riskiin	7
3	Etiikan teoriat ja yritysten yhteiskuntavastuu	8
3.1	Voittoetiikka ja vastuunäkemykset	9
3.2	Yritysten yhteiskuntavastuu	10
4	Vastuullinen sijoittaminen	11
4.1	Vastuullisen sijoittamisen motiivit	13
4.2	Vastuullisen sijoittamisen strategiat	13
4.3	Vastuullisen sijoittamisen periaatteet	14
4.4	Morningstarin vastuullisuus rating	16
5	Vastuulliset rahastot ja niiden tarjonta Suomessa	19
5.1	Nordea	19
5.2	OP-Ryhmä	22
5.3	Danske Bank	27
5.4	Nordnet	30
5.5	Seligson & Co	40
5.6	Aktia Varainhoito	44
6	Johtopäätökset, tulkinta ja luotettavuuden arviointi	45
6.1	Vastuullisten rahastojen tarjonta	46
6.2	Vastuullisten rahastojen kehitys, tuotto ja riski kolmen vuoden aikana	46
6.3	Opinnäytetyön laadun arviointi	47

Lähteet

1 Johdanto

Tämä opinnäytetyö käsittelee vastuullista rahastosijoittamista Suomessa vuonna 2017. Huoli ympäristöstä ja tulevien sukupolvien elinmahdollisuuksista kasvaa yhteiskunnassamme koko ajan. Myös yritysmaailmassa on herätty siihen, että voiton maksimointi ei voi olla ainoa tavoite. Sijoittajat ovat entistä tietoisempia siitä, millaisia vaikutuksia heidän toiminnallaan on ympäristöön ja ihmisten hyvinvointiin. Monet sijoittajat valitsevat kohteikseen rahastoja, joiden toiminta on vastuullista.

Tutkimukseni tarkoitus on selvittää lukijalle, mistä tässä kaikessa on kysymys. Esittelen työssäni vaihtoehtoja, joita Suomalaisilla rahoitusyhtiöillä ja pankeilla on tarjota sijoittajalle, joka haluaa harjoittaa rahastosijoittamista vastuullisesti.

Tarkastelen työssäni muutaman Suomessa toimivan pankin ja rahastoyhtiön tarjontaa vuotena 2017 vastuullisten rahastojen osalta. Tutkin näiden vastuullisten rahastojen kehitystä kolmen vuoden ajalta. Näin lukija saa konkreettista ja ajankohtaista tietoa sijoitussuunnitelmiansa tueksi.

1.1 Opinnäytetyön lähtökohdat ja tavoitteet

Kiinnostuin ensimmäistä kertaa yritys vastuuasioista käytyäni aihetta käsittelevän kurssin opiskelijavaihtoni aikana Ruotsissa. Tradenomiopintojeni aikana minua on eniten kiinnostanut rahoituksen opinnot. Halusin yhdistää nämä kaksi aihealuetta opinnäytetyössäni. Päädyin vastuullisten rahastojen tutkimiseen, sillä Suomessa on paljon vastuullisesti sijoittavia rahastoja ja niistä löytyy runsaasti aineistoa. Minulle tämä aihealue on tärkeä, koska haluan työskennellä jatkossa yrityksessä, joka huomio ympäristön, yhteiskunnan ja ihmisten hyvinvoinnin toiminnassaan. Lisäksi uskon, että tulevaisuuteen tulee varautua jo nyt.

Vastuullisen sijoittaminen on aiheena hyvin ajankohtainen ja sen tärkeys kasvaa koko ajan. Tietoisuus ja ymmärrys yritys vastuusta ja siihen liittyvistä tekijöistä leviää nopeasti. Vastuullisuus sijoittamisessa on monelle sidosryhmälle tärkeä tekijä, ja sen merkitys korostuu tulevaisuudessa. Eettisyyden lisäksi motiivit vastuulliseen sijoittamiseen ovat kytköksissä pitkän aikavälin sijoitustuoton varmistamiseen ja riskienhallintaan.

Vastuullinen sijoittaminen ei siis ole hyväntekeväisyyttä, vaan tuottoon tähtäävää toimintaa.

Opinnäytetyön teoriaosassa selvitan lukijalle, mitä tarkoitetaan rahastosijoittamisella ja vastuullisella sijoittamisella. Selvitan, millaisia vastuullisen rahastosijoittamisen vaihtoehtoja Suomalaisilla pankeilla ja rahoitusyhtiöillä on tarjota sijoittajalle vuonna 2017. Lisäksi tutkin, miltä vastuullisten rahastojen kehitys näyttää ja miten ne ovat suoriutuneet kolmen vuoden aikana.

Opinnäytetyön tutkimusongelma on seuraava:

Minkälaisia vastuullisia rahastoja Suomalaisilla pankeilla ja rahastoyhtiöillä on tarjota sijoittajalle vuonna 2017?

Opinnäytetyön tavoitteena on vastata seuraavaan tutkimuskysymykseen:

Miten vastuulliset rahastot ovat suoriutuneet kolmen vuoden aikana?

1.2 Tutkimusmenetelmä ja rajaus

Tutkimukseni on kvalitatiivinen eli laadullinen tutkimus. Työssäni etsin tietoa erilaisista internetlähteistä ja kirjallisuudesta. Käytän internetlähteitä niiden ajankohtaisuuden vuoksi, mikä on rahoitustuotteita tutkiessa oleellista. Käytän pankkien ja rahoitusyhtiöiden omia sivuja ja esitteitä. Työssäni hyödynnetään rahasto- ja sijoitusoppaita sekä rahoitusalan muuta kirjallisuutta. Vastuullisen sijoittamisen osiossa käytän muun muassa Finsifi:n ja YK-liiton sivuja, joista löytyy ajankohtaisin ja luotettavin tieto vastuullisesta sijoittamisesta.

Kirjoitan teoriaosuuden internetlähteiden ja kirjallisuuden pohjalta. Avaan teoriaosuudessa rahastosijoittamisen ja vastuullisen sijoittamisen käsitteet sekä käsitelen etiikan teorioita ja yritysvastuun käsitettä.

Tarkastelen työssäni muutaman Suomessa toimivan pankin ja rahastoyhtiön tarjontaa vastuullisten rahastojen osalta vuonna 2017. Tutkin näiden vastuullisten rahastojen kehitystä kolmen vuoden ajalta. Kaksi tutkimuksessani mainituista rahastoista on sellaisia, ettei niistä ole saatavilla tietoa koko tutkimusaikaväliltä, sillä ne on perustettu alle kolme vuotta sitten. Olen kuitenkin ottanut ne tarkastelun kohteeksi niin pitkältä ajalta

kuin mahdollista. Koin, että nämä rahastot ovat kiinnostavia juuri niiden tuoreuden vuoksi.

Tutkimukseeni on otettu rahastojen arvon kasvun kehitys ja jätetty pois tuoton kehitys. Nämä kaksi kaaviota nousevat ja laskevat samassa suhteessa, joten ei ollut tarkoituksenmukaista valita kuin toinen näistä. Jo tämän perusteella lukija saa yleiskäsityksen siitä, miten rahasto on suoriutunut kolmen vuoden aikana. Samasta syystä olen valinnut tutkimukseeni rahastojen kasvuosuudet ja jättänyt pois tuottoosuudet. Lisäksi olen kerännyt rahastoista kumulatiivinen tuottoprosentin, keskihajonnan ja niin kutsutun Sharpen luvun kolmen vuoden aikaväliltä. Tutkimuksessani en ota kantaa siihen, kuinka hyvin vastuulliset rahastot menestyvät verrattuna saman luokan muihin rahastoihin.

2 Rahastosijoittaminen

Rahastosijoittaminen on pankkien ja rahastoyhtiöiden tuottama palvelu. Rahastoon sijoittavien asiakkaiden varat kerätään yhteen ja sijoitetaan moneen eri kanavaan, esimerkiksi osakkeisiin ja korkotuotteisiin. Nämä kanavat yhdessä muodostavat rahaston. (Sijoitustieto 2017.) Rahaston omistavat siis yhdessä kaikki siihen sijoittaneet yksityiset sijoittajat, järjestöt ja säätiöt siinä suhteessa kuin ne ovat siihen sijoittaneet (Nordnet 2017).

Rahastot antavat pienenkin pääoman haltijalle mahdollisuuden sijoittaa moneen eri sijoituskohteeseen samanaikaisesti ja näin hajauttaa riskiä tehokkaasti. Rahaston hoidosta huolehtii yksi tai useampi rahastonhoitaja. Rahastonhoitajat ovat sijoitusammattilaisia, joten sijoittajan itse ei tarvitse osallistua aktiivisesti sijoitusprosessiin. Rahastonhoitajien toimintaa rajoittaa kuitenkin rahaston yleinen strategia sekä säännöt. Säännöt määrittävät sijoituskohteiden laadun ja määrän. (Nordnet 2017.) Rahaston tuotto määräytyy sen sijoituskohteiden tuottojen mukaan, eli korkojen, osinkojen ja arvonnousujen tai –laskujen mukaan (Pörssisäätiö 2015).

2.1 Rahastopääoma ja osuuden arvo

Sijoittajat sijoittavat rahasto-osuuksiin, ja näiden osuuksien yhteissummasta muodostuu rahaston pääoma. Pääoma siis vaihtelee sen mukaan, kuinka paljon rahasto-osuuksia ostetaan ja kuinka paljon niitä lunastetaan pois. Lisäksi pääomaan vaikuttaa rahaston sijoituskohteiden arvonmuutokset, jotka johtuvat pörssikurssien ja korkotasojen muutoksista. Rahaston omistavat siihen sijoittaneet tahot, mikä tarkoittaa sitä, että rahastoyhtiö ei omista hoitamaansa rahastoa. Tästä johtuen rahaston varat eivät ole yhtiön käytössä missään vaiheessa, eikä yhtiö voi hyödyntää niitä esimerkiksi konkurssitilanteessa. (Pörssisäätiö 2015.)

Rahaston arvo määräytyy sen sijoituskohteiden markkina-arvon mukaan. Rahaston arvon perusteella lasketaan rahasto-osuuksien arvo. Yleisesti ottaen rahaston arvo lasketaan jokaisena pankkipäivänä. (Pörssisäätiö 2015.)

2.2 Rahastotyypit

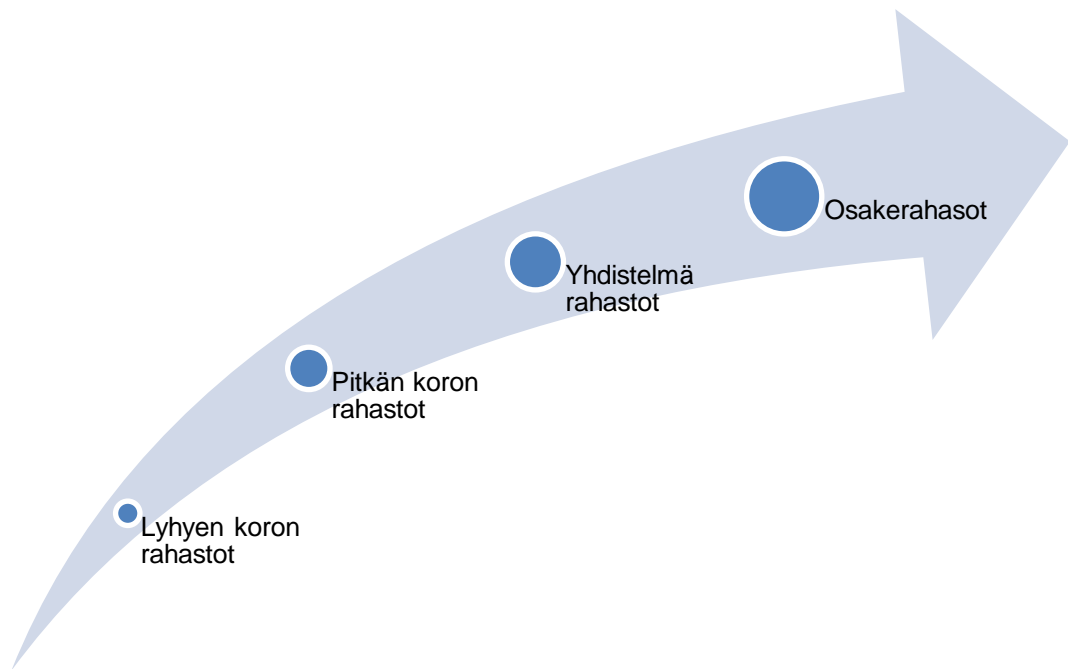
Rahastoja on lukuisia erilaisia, mutta ne voidaan kaikki jakaa viiteen eri tyyppiin: lyhyen koron rahastot, pitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, osakerahastot ja erityisrahastot. Tässä luvussa esitellään näiden viiden rahastotyypin ominaisuuksia yksityiskohtaisemmin. (Nordnet 2017.)

Lyhyen koron rahastot ovat kaikkein riskittömmimpiä rahastoja. Ne sijoittavat korkoa tuottaviin arvopapereihin, joiden maturiteetti eli kesto on alle vuoden. Toisin sanoen lyhyen koron rahastot sijoittavat rahamarkkinoille. Esimerkkejä lyhyen koron rahaston sijoituskohteista ovat pankkien, valtion tai yritysten liikkeelle laskemat korkoinstrumentit. (Nordnet 2017.)

Pitkän koron rahastot sijoittavat korkoa tuottaviin arvopapereihin, joiden maturiteetti on yli vuoden. Pitkän koron rahastoihin liittyy hieman suurempi riski kuin lyhyen koron rahastot, mutta kuitenkin riski on pienempi kuin osakerahastoissa. Pitkän koron rahastot sijoittavat usein joukkovelkakirjoihin. (Nordnet 2017.)

Yhdistelmärahastot sijoittavat niin korko- kuin osakemarkkinoillekin. Riskitasoltaan yhdistelmärahastot sijoittuvat korko- ja osakerahastojen väliin, eli riski on suurempi kuin korkorahastoissa, mutta pienempi kuin osakerahastoissa. (Nordnet 2017.)

Osakerahastot sijoittavat yksinomaan osakkeisiin. Ne sisältävät suuremman riskin kuin korko ja yhdistelmärahastot, mutta myös tuotto on usein parempi pitkällä aikavälillä. Osakerahastot voidaan jakaa muun muassa sen mukaan, mihin ne sijoittavat maantieteellisesti, yhtiöiden toimialan mukaan tai yhtiötyypin perusteella. Erityisrahastot sijoittavat spesifisti johonkin toimialaan tai maahan. (Nordnet 2017.)



Kuvio 1. Riski suhteessa rahastotyyppiin (Nordnet 2017).

Kuviossa 1 on esitetty riskin suhde rahastotyyppiin. Rahastotyypeistä riskisin on osakerahastot ja riskittömin lyhyen koron rahastot. Riskin mukana myös tuotto tosin kasvaa, joten osakerahastoihin sijoittaessa voi odottaa parempaa tuottoa kuin korkorahastoissa. Yleinen peruseriaate on se, että korkosijoitukset ovat kannattavia lyhyellä aikavälillä ja osakesijoitukset pitkällä aikavälillä. (Nordnet 2017.)

2.3 Rahastojen jaottelu

Rahastot voidaan jaotella aktiivisesti hoidettuihin rahastoihin ja passiivisesti hoidettuihin rahastoihin. Aktiivisesti hoidettu rahasto käy kauppaa sijoitustuotteilla aktiivisesti ja pyrkii usein johonkin tavoitteeseen, kuten rahastolle asetetun vertailuindeksin voittamiseen. Aktiivisesti hoidettujen rahastojen kulut ovat usein suuremmat kuin passiivisesti hoidettujen rahastoiden ja ne voittavat harvoin kohdeindeksinsä. Passiivisesti hoidettu

rahasto seuraa kohdeindeksiä, eli se takaa markkinoita vastaavan tuoton pitkällä aikavälillä. Kulut ovat usein halvemmat kuin aktiivisissa rahastoissa. (Sijoitustieto 2017.)

Rahastot voidaan myös jakaa tuotto- ja kasvurahastoihin voitonjaon perusteella. Sijoittajan strategia ja sijoitusprofiili liittyvät olennaisesti siihen, kumman hän näistä valitsee. Kasvuosuus tarkoittaa sitä, että rahaston saamat tuotot (osakerahastoissa osingot ja korkorahastoissa korkotuotot) lisätään rahastopääomaan. Näin ollen voittoa ei jaeta vuosittain rahasto-osuuksiin sijoittaneille. Tuoton lisääminen rahastopääomaan kasvattaa sijoittajan rahasto-osuuden arvoa. Toisin sanoen tuoton saaminen perustuu siis rahasto-osuuden arvonnousuun. Tuotto saadaan, kun rahasto-osuus myydään. Sijoittajalle tulee veroseuraamus vasta myyntihetkellä. (Seligson & Co 2017a.)

Tuotto-osuus tarkoittaa sitä, että rahasto-osuuksiin sijoittaneille jaetaan osinko- ja korkotuotot vuosittain. Tämä sopii sijoittajalle, joka haluaa pitää omistuksensa ja kerätä suhteellisen varmaa tuottoa vuosittain. (Seligson & Co 2017a.)

2.4 Edut

Rahastosijoittamisessa on paljon etuja verrattuna muihin sijoitusmuotoihin. Ensinnäkin rahastoissa sijoitusammattilainen huolehtii hajautuksesta, joka onkin rahastosijoittamisen tärkein etu. Sijoittajan ei itse tarvitse siis huolehtia hajautuksesta, sillä se tapahtuu automaattisesti rahastoissa. Lisäksi rahaston kautta sijoittaja pääsee sijoittamaan kohteisiin, jotka eivät välttämättä muuten olisi mahdollisia, esimerkiksi erilaisiin rahamarkkinavälineisiin, asuntoihin ja kiinteistöihin. Rahastoon sijoittavan ei tarvitse olla sijoittamisen ammattilainen, eikä sijoituksia tarvitse seurata itse aktiivisesti. Rahasto onkin hyvä vaihtoehto vasta-aloittelevalle sijoittajalle. (Pörssisäätiö 2015.)

Rahaston varat on myös usein helppo realisoida rahaksi tarvittaessa. Lisäksi usein rahastoihin voi sijoittaa pienelläkin summalla, ja sijoituserän määrä voi vaihdella oman tilanteen mukaan. Pienillä summilla sijoittaessa on myös mahdollista hajauttaa sijoitusta ajallisesti. (Pörssisäätiö 2015.)

Rahastosijoittamisessa yksi tärkeä etu: pienemmät kustannukset kaupankäynnissä. Sijoitusrahasto sijoittaa suurempia summia kerralla kuin yksityinen sijoittaja, mikä tarkoittaa sitä, että sen kaupankäynti kustannukset ovat pienemmät. Myyntivoitoista ei liioin peritä veroja. Kuitenkin, on hyvä huomioida, että rahastoissa usein maksetaan

hoitokulua. Rahastoja on paljon erilaisia, joten sijoittaja voi valita omaan sijoittajaprofiiliinsa sopivan vaihtoehdon helposti. Rahastoja voi myös suhteellisen helposti vertailla keskenään. (Pörssisäätiö 2015.)

2.5 Riskit

Rahastosijoittamiseen, kuten kaikkeen sijoittamiseen, liittyy riskejä. Riskillä tarkoitetaan sijoituksen arvon odottamatonta vaihtelua eli mahdollisuutta voittoon tai tappioon suhteessa aikaan. Sijoituksen tuotto-odotuksen riski voidaan mitata sijoituksen tuoton kokonaisvaihtelulla. Tätä vaihtelua taas mitataan keskihajonnalla. Keskihajonta osoittaa, kuinka paljon tietyn ajan tuotto on keskimäärin vaihdellut pitkän aikavälin keskiarvostaan. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2011, 29.)

Kukaan ei tiedä etukäteen, miten osakekurssit ja osingot kehittyvät. Tämä tarkoittaa sitä, että osakkeisiin sijoittavaan rahastoon liittyy riskiä. Riski voidaan jaotella markkina- ja yritysrisikkiin. Markkinariski tarkoittaa yleistä osakurssien odottamatonta vaihtelua. Yritysriskillä tarkoitetaan yksittäisten yritysten menestymisen vaikutusta osakkeen arvoon. (Pörssisäätiö 2015.)

Rahastoissa riski on jaettu sijoittamalla useisiin eri kohteisiin. Näin epäonnistuneet sijoitukset kompensoidaan onnistuneilla. Usein rahastoissa säädellään riskinottoa siten, ettei sijoiteta suuria summia yksittäiseen kohteeseen. Sijoitusrahastoissa yritysriksi pyritään hajauttamaan pois sijoittamalla eri aloja edustaviin yrityksiin. Jäljelle jää markkinariski, jota ei voi hajauttaa pois. Kuitenkin maakohtaista riskiä voi hajauttaa sijoittamalla eri maihin. (Pörssisäätiö 2015.)

Kuten kaikessa sijoittamisessa, rahastosijoittamisessakin pätee sääntö: mitä enemmän riskiä sitä suurempi tuotto-odotus. Eri rahastot omaavat erilaisia riski-tuotto -suhteita, ja sijoittaja voikin helposti valita sijoitusprofiiliaan vastaavan vaihtoehdon. (Pörssisäätiö 2015.)

2.6 Tuoton vertaaminen riskiin

Sijoituksen suorituskykyä voidaan yksinkertaisimmillaan mitata arvioimalla sitä, onko se tuottanut vai ei. Tappiota tehnyt sijoitus on epäonnistunut ja tuottoa tehnyt taas onnistunut. Tämä vertailu tapa ei kuitenkaan kerro sitä, kuinka hyvin salkunhoitaja on

onnistunut työssään verrattuna muihin salkunhoitajiin, tai sitä, onko tuotto ollut riittävä verrattuna sijoituksen riskiin. Riskin vertaaminen tuottoon antaa syvällisemmän käsityksen sijoituksen menestyksestä kuin pelkkä tuottovertailu. (Kallunki ym. 2011, 274-275.)

Yksi tapa verrata sijoituksen tuottoa sen riskiin on käyttää Sharpen mittaria. Mittarissa sijoituksen keskimääräisestä vuosituotosta valitulla ajanjaksolla vähennetään keskimääräinen riskitön vuosituotto tarkasteluajanjaksolla. Mittarissa sijoituksen tietyn aikavälin keskimääräisestä vuosituotosta vähennetään saman aikavälin keskimääräinen riskitön vuosituotto. Tämä luku suhteutetaan salkun kokonaisriskiin, eli salkun tuoton keskihajontaan tarkasteluajanjaksolla. Mitä suurempi Sharpen luku, sitä parempi riskikorjattu tuotto on. Kuviossa 2 näkyy, miten Sharpen mittari lasketaan. (Kallunki ym. 2011, 279.)

$$S_p = \frac{R_p - R_f}{Std_p}$$

S_p = salkun p Sharpen mittari

R_p = salkun p keskimääräinen vuosituotto tarkasteluajanjaksolla

R_f = keskimääräinen riskitön vuosituotto tarkasteluajanjaksolla

Std_p = salkun p tuoton keskihajonta tarkasteluajanjaksolla

Kuvio 2. Sharpen mittari (Kallunki ym. 2011, 279).

Rahastoja verrataan vertailuindeksiin, joka vastaa sitä markkinaa, johon rahasto sijoittaa. Esimerkiksi Suomeen sijoittavan osakerahaston vertailuindeksiksi valitaan Suomen osakemarkkinoita kuvaava indeksi ja Kiinan osakerahaston vertailuindeksiksi valitaan Kiinan osakemarkkinoita kuvaava indeksi. (Kallunki ym. 2011, 275.)

3 Etiikan teoriat ja yritysten yhteiskuntavastuu

Yritysten toimintaa ohjaa tavalla tai toisella erilaiset vastuunäkemykset ja sitoumukset. Seuraavissa alaluvuissa 3.1 ja 3.2 käydään läpi voittoetiikoita ja vastuunäkemyksiä, sekä avataan yritysvastuun käsite.

Yritysvastuun yleinen kehitys ja vastuullisen sijoittamisen kehitys ovat kulkeneet käsikädessä jo pitkään. On vaikea sanoa, kumpi tapahtui ensin, toiminnan vastuullisuuden pohtiminen vai toiminnan systemaattinen kehittäminen vastuullisemmaksi. Yksi vaikuttava tekijä on ollut kuluttajien yhä kasvavat yritysten eettisyyteen kohdistuvat vaatimukset, mutta osassa tapauksista yrityksen oma henkilöstö on ollut tärkein vaikuttava tekijä vastuullisuuden kehityksessä. Myös sijoittajat ovat vieneet yritysvastuun kehitystä eteenpäin. (Hyrskke & Lönnroth & Savilaakso & Sievänen 2012, 25.)

3.1 Voittoetiikka ja vastuunäkemykset

Näkemyks omistajalähtöisestä yhteiskuntavastuusta pohjautuu vapaaseen kilpailuun perustuvaan markkinatalousmalliin, jonka mukaan yrityksen tehtävä on vastata mahdollisimman hyvin markkinoiden tarpeeseen lakeja ja sopimuksia noudattaen ja maksimoida omistajien voitto. (Hanikka & Korpela & Mähönen & Nyman 2007, 14.)

Sidosryhmälähtöinen näkemys yrityksen yhteiskuntavastuusta sen sijaan ottaa laajemmin huomioon sidosryhmien vaatimukset ja tarpeet yritystoiminnassa. Näitä sidosryhmiä ovat muun muassa omistajat, asiakkaat, työntekijät, media, alihankkijat, velkojat ja viranomaiset. Yritystoiminnassa on kunnioitettava sidosryhmien arvoja, odotuksia ja näkemyksiä. Sen sijaan, että pyritään lyhyen aikavälin voiton maksimointiin, pyritään pitkäaikavälin tuottojen optimointiin, kasvuun ja jatkuvuuteen, kuitenkin huomioiden vastuullisuus toiminnassa. Sidosryhmien huomioiminen yrityksen päätöksissä ja strategiassa nähdään välttämättömänä yrityksen toiminnan turvaamiselle tulevaisuudessa. Yritys käyttää yhteiskunnan resursseja, ja sen sallitaan tehdä sitä niin kauan kuin yrityksen tarjoamat hyödyt yhteiskunnalle ovat suuremmat kuin kustannukset. (Hanikka ym. 2007, 14.)

Laajan vastuun ideologia menee vielä pitemmälle. Sen mukaan yritykset ovat vastuussa yhteiskunnalle sekä taloudellisesti että moraalisesti. Näin ollen yritystoiminnan tulee edistää koko yhteiskunnan hyvinvointia. Voittoa ei nähdä päämääränä, vaan rajoitteena ja päätöksenteon kriteerinä. Yhteiskuntavastuu on pohja yrityksen olemassaololle, ja se tavoittelee jotakin yhteiskuntaa edistävää päämäärää. Laajan vastuun ideologia ottaa kuitenkin huomioon sen, että yrityksen tulee olla taloudellisesti kannattava, jotta se voisi edistää hyvinvointia. (Hanikka ym. 2007, 13.)

3.2 Yritysten yhteiskuntavastuu

Yritysten yhteiskuntavastuu tarkoittaa yritystoiminnan harjoittamista siten, että se huomioi ja toteuttaa kestävä kehityksen yleiset periaatteet ja tavoitteet. Päämääränä on nykyhetken tarpeiden tyydyttäminen siten, että myös tulevilla sukupolvilla on mahdollisuus tyydyttää omat tarpeensa. Yhteiskuntavastuun noudattaminen yritystoiminnassa vaikuttaa nykyään merkittävästi yrityksen maineeseen ja kilpailukykyyn. (Suomen YK-Liitto 2017.)

Yrityksiltä vaaditaan entistä vastuullisempaa ja läpinäkyvämpää toimintaa kuluttajien ja muiden sidosryhmien tietoisuuden lisääntymisen vuoksi. Tieto ilmaston muutoksesta, ympäristöhaitoista, ihmisoikeusrikkomuksista ja muista vastuuasioista leviää entistä nopeammin ja tehokkaammin. Tämä on johtanut siihen, että yritysten toimintaa tarkkaillaan ja tutkitaan entistä kriittisemmin. Kuluttajat vaativat entistä enemmän eettisiä palveluita ja tuotteita, ja siksi vastuullisuus onkin nykyisillä markkinoilla kilpailuetu yritykselle. Sijoittajia houkuttelevat yritykset, jotka kunnioittavat yhteiskuntavastuuta, sillä hyvä maine vaikuttaa olennaisesti siihen, miten yritys pärjää markkinoilla. Yritystoiminnan tulee olla taloudellista, luotettavaa, yhteiskunnallisesti hyväksyttyä ja ympäristöä kunnioittavaa, jotta se täyttää kestävä kehityksen vaatimukset. Sijoituskohteena vaatimukset täyttävä yritys on usein houkutteleva varmahkona sijoituksena, jota on mahdollista seurata läpinäkyvyyden ja avoimuuden vuoksi. (Suomen YK-Liitto 2017.)

Vastuullisen yritystoiminnan harjoittaminen tarkoittaa muun muassa yritystoiminnan läpinäkyvyyttä ja avoimuutta, ihmisoikeuksien kunnioittamista ja ympäristövaikutusten arviointia. Yrityksen toiminnasta tulee kertoa avoimesti ja raportoida sidosryhmille asianmukaisesti. Usein sidosryhmät vaativat koko liiketoiminnan vaikutusten arvioimista, mikä tarkoittaa sitä, että yrityksen tulee kartoittaa myös alihankintaketjua ja yhteistyökumppaneita. (Suomen YK-Liitto 2017.)

Yhteiskuntavastuuseen kuuluu kolme ulottuvuutta: taloudellinen vastuu, ekologinen vastuu ja sosiaalinen vastuu. Taloudellisella vastuulla tarkoitetaan sitä, että yritys huolehtii taloudestaan siten, että se on tuottava. Taloudelliseen vastuuseen kuuluu muun

muassa työpaikkojen luominen ja velvollisuus palkanmaksuun. Lisäksi taloudellinen vastuu sisältää verovelvollisuuden valtiolle. Ensisijaisesti yritys on kuitenkin vastuussa omistajille ja yrityksen työntekijöille. Ollakseen taloudellisesti vastuullinen yrityksen on huolehdittava tehokkuudesta, kannattavuudesta ja kilpailukyvyistä. Taloudellinen vastuu on edellytys muiden vastuualueiden toteutumiseksi. (Suomen YK-Liitto 2017; Hanikka ym. 2007, 13.)

Ekologinen vastuu tarkoittaa yrityksen ympäristövaikutusten seuraamista, mittaamista ja raportointia. Tämä vastuu kattaa koko palvelun tai tuotteen elinkaaren. Ekologiseen vastuuseen sisältyy luonnonvarojen säästäminen, energiatehokkuus, haitallisten aineiden käytön välttäminen ja asiaankuuluva kierrätys ja jätteiden hävitys. Yritysten ympäristövastuuseen alettiin puuttua 1970-luvulla, jolloin yritysten ympäristöhaittoja alettiin kontrolloida verotuksen ja lainsäädännön kautta. (Suomen YK-Liitto 2017; Hanikka ym. 2007, 13.)

Sosiaaliseen vastuuseen kuuluu ihmisoikeuksien kunnioitus, työntekijöiden hyvinvoinnista huolehtiminen ja oikeudenmukaisuus. Tähän kuuluu myös kuluttajansuoja-asiat, kuten asiallinen markkinointi tai tuoteturvallisuudesta huolehtiminen. Sosiaalisesti vastuullinen yritys noudattaa ihmisoikeussopimuksia ja työelämän perusnormeja. Sosiaalinen vastuu ulottuu alihankkijaketjun työlöihin asti. Lisäksi sosiaaliseen vastuuseen kuuluu muun muassa hyväntekeväisyys, kestävän kulutuksen näkökohdat ja yleishyödyllinen toiminta. Sosiaalinen vastuu on hyvin maakohtaista. Esimerkiksi Suomessa sosiaalisen vastuun osalta puhutaan työhyvinvoinnista ja ikääntyvistä työntekijöistä, kun taas esimerkiksi kehitysmaissa ongelmana on lapsityövoima. (Suomen YK-Liitto 2017; Hanikka ym. 2007, 13.)

4 Vastuullinen sijoittaminen

Vastuullinen sijoittaminen on sijoittamisen strategia, joka ottaa huomioon ESG-tekijät (Environmental, Social, Governance) sijoitustoiminnassa. Tarkoituksena on, että sijoitussalkun tuotto- ja riskiprofiili paranevat. Vastuullinen sijoittaminen ei siis ole pelkkää hyväntekeväisyyttä, vaan siinä tähdätään tuoton tekemiseen, kuitenkin huomioiden ympäristöasiat, sosiaalinen vastuu ja hallintotapa-asiat. Vastuullinen sijoittaminen ei ole sidottu yksittäiseen omaisuuslajiin, vaan sitä voi harjoittaa kaikissa

lajeissa. Lisäksi vastuullisessa sijoittamisessa otetaan huomioon läpinäkyvyys ja pyritään pitkän aika välin tuottoon. (Finsif 2017; UN PRI 2017.)

ESG-tekijät ovat erilaisia ja alati muuttuvia. Sijoittaja hakee ESG-asioiden huomioimisella omalle sijoitustoiminnalleen yhteiskunnallista hyväksyttävyyttä (Hyrskke ym. 2012). Kuviossa 3 on esitetty ESG-tekijöihin kuuluvia aihealueita. Ympäristötekijöihin kuuluu muun muassa ilmastonmuutos, kasvihuonepäästöt, luonnonvarojen hupeneminen, sekä metsän häviäminen. Sosiaaliin tekijöihin kuuluu työolosuhteet kattaen lapsi- ja orjatyövoiman, erilaiset paikallisiin yhteisöihin liittyvät tekijät, erilaiset konfliktit, terveys ja turvallisuus tekijät, sekä työntekijöiden suhteet ja monimuotoisuus. Hallintotapa tekijöihin kuuluu muun muassa liikkeenjohdon palkkaus, lobbaaminen ja lahjoitukset, johtokunnan monimuotoisuus ja rakenne, sekä verosuunnittelu. (UN PRI 2017.)



Ympäristö tekijät

- Ilmaston muutos
- Kasvihuonepäästöt
- Luonnonvarojen hupeneminen
- Saasteet ja jätteet
- Metsän hävittäminen



Sosiaaliset tekijät

- Työolosuhteet (sisältää lapsi- ja orjatyövoiman)
- Paikalliset yhteisöt sisältäen alkuperäiskansat
- Konfliktit
- Terveys ja turvallisuus
- Työntekijöiden suhteet ja monimuotoisuus



Hallintotapa tekijät

- Liikkeenjohdon palkkaus
- Lahjonta ja korruptio
- Lobbaaminen ja lahjoitukset
- Johtokunnan monimuotoisuus ja rakenne
- Verosuunnittelu

Kuvio 3. ESG-tekijät (UN PRI 2017).

Suomessa vastuullisen sijoittamisen suunnannäyttäjänä toimii Finsif. Se on järjestö, joka tarjoaa jäsenilleen mahdollisuuden löytää tietoa vastuullisesta sijoittamisesta ja verkostoitua. Finsif järjestää erilaisia tapahtumia jäsenilleen, joissa käsitellään erilaisia vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä aiheita ja teemoja. Finsif:llä on erilaisia vastuullisen sijoittamisen projekteja ja se on julkaissut sivuillaan kattavan oppaan vastuulliseen sijoittamiseen. (Finsif 2017.)

4.1 Vastuullisen sijoittamisen motiivit

Syitä sijoittaa vastuullisesti on monia syitä, mutta usein vastuullisella sijoittamisella halutaan varmuutta riskien hallintaan ja sijoitustuoton takaamiseen. Vastuullisesti sijoittavat haluavat usein sijoittaa yhteiskunnallisesti hyväksyttävällä tavalla. Näin sijoittaja voi huolehtia omasta maineestaan ja siitä, että sijoitustoiminta ylittää viranomaisten vaatimuksiin myös tulevaisuudessa. (Finsif 2017.)

Vastuullinen sijoittaminen auttaa riskin ja tuoton arvioimisessa. ESG-tekijöiden ymmärtäminen ja huomioiminen kuuluvat yritysten vastuuseen asiakkaille ja muille sidosryhmille. Lisäksi yrityksen suorituksen, sijoitusten tuoton ja markkinakäyttäytymisen kannalta on hyvä suosia pitkän aikavälin ajattelua. Yritysten tulee myös noudattaa lakeja ja asetuksia, jotka suojelevat sidosryhmien pitkäaikavälin etuja, sekä talousjärjestelmää. (UN PRI 2017.)

Vastuullisuus on nykyään kilpailuetu. Jos yrityksen kilpailijat erottautuvat vastuullisten sijoitusmahdollisuuksien tarjoajana, se luo painetta siirtyä vastuulliseen sijoittamiseen. Lisäksi omistajien muuttuminen aktiivisemmaksi aiheuttaa yritykselle painetta entistä suurempaan läpinäkyvyyteen. Kaiken lisäksi yrityksen maine saattaa myös kärsiä, jos se ei noudata vastuullista sijoittamista. Tämä taas tekee yrityksestä epävarman sijoituskohteen. (UN PRI 2017.)

4.2 Vastuullisen sijoittamisen strategiat

Vastuulliseen sijoittamiseen on olemassa erilaisia strategioita, eikä se ole sidottu tiettyyn omaisuuslajiin. Strategioita voi myös käyttää päällekkäin, sillä ne eivät sulje toisiaan pois. Erilaisia lähestymistapoja on muun muassa ESG-integrointi, teemasijoitukset, suosiminen, poissulkeminen, aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen sekä vaikuttavuussijoittaminen. Sijoittaja voi siis valita omaan strategiaansa sopivan tavan sijoittaa vastuullisesti. (Finsif 2017.)

ESG-integrointi tarkoittaa sitä, että ESG tietoja hyödynnetään aktiivisesti sijoituspäätösten tekemisessä. Odotuksena on se, että ESG asioiden huomioiminen vaikuttaa pitkällä aikavälillä tuotto- ja riskiprofiiliin. Teemasijoituksilla taas tarkoitetaan sitä, että valitaan kestävään kehitykseen tähtäävä sijoituskohte, esimerkiksi uusiutuvan energian rahasto. (Finsif 2017.)

Suosiminen (positive screening) tarkoittaa sitä, että valitaan sijoituskohteiksi niitä yrityksiä jotka ovat menestyneet parhaiten ESG kriteereissä toisiin yrityksiin verrattuna. Tämä tarkoittaa siis sitä, että kohteiksi valitaan muita yrityksiä kestävämpiä palveluita ja tuotteita tuottavat yritykset. (Finsif 2017.)

Poissulkeminen (negative screening) on suosimisen vastakohta, ja sillä tarkoitetaan sitä, että keskitytään ei-vastuullisten sijoituskohteiden boikotointiin. Esimerkiksi ei valita sijoituskohteeksi tupakka- tai aseollisuutta tai ei sijoiteta yritykseen, jonka toimintatavat tiedetään huonoiksi (esimerkiksi lapsityövoiman käyttö). (Finsif 2017.)

Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen tarkoittavat sitä, että sijoittaja käyttää omistusoikeuttaan vastuullisemman yritystoiminnan edistämiseksi. Esimerkiksi sijoittaja hyödyntää oikeuttaan vaikuttaa yhtiökokouksessa ja käy vuoropuhelua yrityksen kanssa ja siten vaikuttaa vastuullisuuteen ja varmistaa sijoitustuoton. (Finsif 2017.)

Vaikuttavuussijoittaminen tavoittelee tuoton lisäksi selkeää mitattavissa olevaa yhteiskunnallista hyötyä. Vaikuttavuussijoittamisessa on siis kyse sijoittamisesta yrityksiin, rahastoihin ja organisaatioihin, joiden keskeinen päämäärä on tuottaa mitattavissa olevaa sosiaalista tai ympäristöllistä muutosta (Finsif 2017.)

Rahastosijoittamisen kannalta lähtökohta on hieman erilainen kuin jos sijoittaisi yksittäisiin osakkeisiin, sillä rahastonhoitajat päättävät strategian. Sijoittajan tulee siis päättää sijoitushetkellä, haluaako hän sitoutua kyseisen rahaston strategiaan. Rahastosijoittaminen on kuitenkin yksityiselle sijoittajalle helpoin vaihtoehto sijoittaa vastuullisesti, sillä rahastonhoitajat huolehtivat strategian toteuttamisesta. Näin sijoittajan ei itse tarvitse tehdä vastuullisuusseulontaa aktiivisesti. Sijoittaja voi kuitenkin vaikuttaa käymällä vuoropuhelua rahastonhoitajien kanssa. Sijoittajat voivat vaatia rahastojen tarjoajia sisällyttämään ESG kriteerit täyttäviä rahastoja valikoimaan - tai vaihtoehtoisesti päivittämään olemassa olevia salkkuja vastuullisempaan suuntaan. (Finsif 2017.)

4.3 Vastuullisen sijoittamisen periaatteet

YK julkaisi vuonna 2006 vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI). Periaatteita on kuusi ja ne määrittävät standardit vastuulliselle sijoittamiselle. Eri puolilla maailmaa yli 1400

instituutiosijoittajaa, varainhoitajaa ja palveluntarjoajaa on sitoutunut noudattamaan näitä periaatteita (Sievänen 2016). Suomessa vastuullisen sijoittamisen periaatteiden allekirjoittajia on 35, Ruotsissa 56, Norjassa 13, Tanskassa 21 ja Islannissa 4. Kuviossa 4 on esitetty kuusi periaatetta, joihin PRI:n (Principles for Responsible Investing) allekirjoittaneet sitoutuvat. (Finsif 2017.)

Vastuullisen sijoittamisen kuusi periaatetta



Kuvio 4. YK:n vastuullisen sijoittamisen kuusi periaatetta (UN PRI 2017; Finsif 2017).

PRI:n allekirjoittaneet sijoittajat sitoutuvat myös raportoimaan omista vastuullisen sijoittamisen toimistaan ja lähestymistavoistaan vuosittain. Tämän lisäksi PRI:tä hallinnoivalle taholle maksetaan vuosimaksu. Tämä maksu perustuu joko työntekijöiden määrään tai hallinnoitavaan varallisuuteen. (Hyrskke ym. 2012, 28.)

PRI:n mission mukaan taloudellisesti tehokas ja kestävä globaali talousjärjestelmä on välttämätön pitkän aikavälin arvon muodostamiseksi. Tämä järjestelmä palkitsee pitkän aikavälin vastuullisen sijoittamisen ja edistää ympäristön ja yhteiskunnan hyvinvointia. PRI pyrkii edistämään kestävän talousjärjestelmän muodostumista kannustamalla periaatteittensa noudattamiseen, osallistumalla niiden toteutukseen vaalimalla hyvää

hallintotapaa, lahjomattomuutta ja vastuuvellisuutta sekä osoittamalla esteitä kestäväälle talousjärjestelmälle markkinakäytännöissä, rakenteissa ja asetuksissa. (UN PRI 2017.)

Allekirjoittaneiden määrä on kasvanut koko ajan tasaisesti siitä asti, kun periaatteet julkaistiin vuonna 2016 (UN PRI 2017). Tämä kertoo siitä, että vastuullinen sijoittaminen on selkeästi kasvussa ja yhä useammat haluavat ottaa ESG-asiat osaksi omaa sijoittamisetiikkaansa ja strategiaansa.

Allekirjoittaneita on niin laajalti, että PRI:llä on hyvät mahdollisuudet vaikuttaa globaalisti vastuullisen sijoittamisen yleistymiseen. Periaatteiden allekirjoittaminen sinänsä ei kuitenkaan tarkoita sitä, että sijoittaja on vastuullinen. Vastuullinen sijoittaminen vaatii konkreettista ja aktiivista ESG-asioiden huomioimista sijoitustoiminnassa. (Hyrskke ym. 2012, 28.)

4.4 Morningstarin vastuullisuus rating

Morningstar on vuodesta 1999 pohjoismaissa toimintaansa harjoittanut kansainvälinen yritys, jonka tehtävä on tarjota ajankohtaista tietoa ja analyysejä liittyen rahastoihin. Se on maailman suurin rahastotietoa tarjoava yritys. (Nordnet 2016.)

Vastuulliset rahastot usein ilmoittavat esitteissään sijoittavansa vastuullisuuskäytäntöjä noudattaviin yrityksiin. Morningstar julkaisi 17.3.2016 vastuullisuus rating työkalun, jonka avulla sijoittaja voi tutkia ja vertailla rahastojen vastuullisuutta. Näin ollen sijoittajan ei tarvitse tukeutua pelkästään rahastoesitteisiin etsiessään sopivaa vastuullista sijoituskohdetta. Vastuullisuus rating sisältää noin 20 000 rahastoa. Morningstarin vastuullisuus rating vertaa salkussa olevien yhtiöiden kykyä hallita ympäristö-, yritys- ja yhteiskuntavastuuriskejä. Lisäksi se tutkii, kuinka hyvin yhtiö on käyttänyt hyväkseen vastuullisuuteen liittyvät mahdollisuudet. Tulokset suhteutetaan muihin vastaavien rahastojen salkkuihin. (Morningstar 2016a.)

Morningstarin arvosanat pohjautuvat Sustainalyticsin luokitteluihin. Sustainalytics on tutkimustiedon tuottaja joka analysoi sijoituskohteita vastuullisuuden kriteereillä. Vastuullisuuspisteytykseen otetaan vain rahastot, joiden varoista vähintään puolet on sijoitettu yrityksiin, joille Sustainalytics on antanut vastuullisuusarvosanan. (Terhemaa 2016; Morningstar 2016a.)

Vastuullisuus rating on kaksivaiheinen prosessi. Ensin salkulle määritetään sen vastuullisuutta kuvaava arvosana, joka tapahtuu vähentämällä sijoitussalkun yrityskohtaisista normalisoiduista ESG-pisteistä kohdeyritysten senhetkisten riita-asioiden vaikutus. Silloin kun vastuullisuusarvosana on yli 50 tarkoittaa tämä, että rahaston kohdeyritykset ovat suoriutuneet keskimääräistä paremmin omassa vertailuryhmässään. Vasta arvosanan määrittämisen jälkeen rahastot jaetaan viiteen normaalijakaumaa edustavaan ryhmään. Vastuullisuus ratingin paras arvosana on siis viisi ja huonoin 1. Ryhmiin jako tapahtuu vertaamalla kohderahaston vastuullisuusarvosanaa muihin saman Morningstar:n rahastoluokan rahastoihin. (Morningstar 2016b.)

Vastuullisuus rating perustettiin, koska ei ollut olemassa yhtenäistä työkalua, jolla voisi yksiselitteisesti vertailla eri rahastojen vastuullisuutta. Eri rahastoyhtiöillä on kaikilla erilaiset tavat seurata ja mitata vastuullisuuden toteutumista. Sijoittajalle on ollut vaikea löytää vastuullisia rahastoja ja verrata kuinka hyvin rahastonhoitajat ovat onnistuneet toteuttamaan vastuullisuuslupaustaan. Aikaisemmin sijoittajan pitkälti ainoa työkalu vastuullisuuden vertailussa on ollut pankkien ja rahastoyhtiöiden itse julkaisemat rahastoesitteet. (Nordnet 2016.)

Kuvioissa 5 ja 6 on kaksi esimerkkiä siitä, minkälaisia rahastovertailuja vastuullisuus ratingillä on mahdollista tehdä. Kuviossa 5 on vertailtu Suomeen sijoittavia rahastoja vastuullisuus ratingillä. Kyseisessä vertailussa on otettu tarkasteluun vastuullisuus ratingissä parhaiten ja heikoimmin suoriutuneet rahastot. Morningstarin luokittelun mukaan kaikilla Suomi-rahastoilla on hyvä arvosana vastuullisuudesta. Globaali keskiarvo on 50 ja kaikki Suomi-osakerahastot ovat reilusti tämän yläpuolella. (Terhema 2016.)

Morningstar vastuullisuusarvosana

Suomi-osakkeet	Vastuullisuus-rating	Vastuullisuuden arvosana
Parhaat 5		
Nordea Suomi Small Cap K	5	63,0
Seligson & Co Finland Index A	5	62,7
Arvo Finland Value Kasvu	5	62,2
eQ Finland 1 K	4	61,9
Danske Invest Suomi Osinko K	4	61,5
Heikoimmat 5*		
Fondita Equity Spice A	1	55,7
UB HR Suomi Kasvu	2	59,1
SEB Finlandia A	1	59,2
Aktia Capital A	1	59,6
OP-Focus A	2	59,8

*Kaikki Suomi-osakerahastot ovat reilusti globaalin keskiarvon (50) yläpuolella. LÄHDE: MORNINGSTAR

Kuvio 5. Suomi-osakerahastojen vastuullisuus vertailu (Terhemaa 2016).

Kuviossa 6 on vertailtu keskenään Suomeen rekisteröityjä rahastoja. Jälleen vertailussa näkyy vastuullisuus ratingissä parhaiten ja huonoiten suoriutuneet rahastot. Tämä on hyvä esimerkki siitä, minkälaista dataa on mahdollista saada vastuullisuus ratingin avulla.

Morningstar vastuullisuusarvosana

LÄHDE: MORNINGSTAR

Eri rahastoluokkien parhaat ja heikoimmat Suomeen rekisteröidyt rahastot

Parhaat	Morningstar-luokka	Vastuullisuus-rating	Vastuullisuuden arvosana
Seligson & Co Phoebus A	Maailma joustava osakkeet	5	57,2
OP-Pohjoismaat Plus A	Pohjoismaat os	5	65,2
LähiTapiola Osinko A	Maailma osinkoyhtiöt	5	55,1
Seligson & Co Aasia A	Aasia-Tyynimeri pl. Japani	5	53,8
Seligson & Co Pohjois-Amerikka A	USA Sekatyylit suuret yhtiöt	5	52,2
Heikoimmat			
Taaleri Dinaari Osake A	Afrikka ja Lähi-itä os	1	40,3
FIM Eurooppa	Euroalue suuret yhtiöt	1	56,3
OP-Japani A	Japani suuret yhtiöt	1	45,4
eQ Emerging Asia 1 K	Aasia pl Japani os	1	40,6
Säästöpankki Eurooppa A	Eurooppa suuret yhtiöt sekatyylit	1	56,5

Rahastoluokkien kuvaamien markkinoiden sijoituskohteiden keskimääräinen vastuullisuus vaihtelee.

Kuvio 6. Suomeen rekisteröityjen rahastojen vastuullisuus vertailu (Terhemaa 2016).

5 Vastuulliset rahastot ja niiden tarjonta Suomessa

Suomessa on tarjolla erilaisia vastuullisen sijoittamisen rahastoja. Näissä rahastoissa on usein eri lähestymistavat ja strategiat. Suomeen perustettiin 2000-luvun vaihteessa rahastoja, joiden vastuullisuusstrategiana oli tiettyjen toimialojen poissulkeminen ja vastuullisten yritysten suosiminen. Suuri osa näistä rahastoista on muuttanut strategiaansa toimialan kehityksen myötä. (Hyrskke ym. 2012, 99-100.)

Lisäksi Suomessa on tarjolla muun muassa erilaisia vastuullisen sijoittamisen teemarahastoja. Nämä teemarahastot valikoivat sijoituskohteet tietyn toimialan tai aiheen mukaan. Esimerkiksi on olemassa rahastoja, jotka sijoittavat pelkästään kestävään kehitykseen. Näiden vaihtoehtojen lisäksi vastuullisella sijoittajalla on mahdollisuus sijoittaa erilaisiin vastuullisen tai kestäväan kehityksen osakeindeksirahastoihin. Näihin indekseihin valikoituu eri toimialojen vastuullisimmat yritykset. Suomen ensimmäinen kestäväan kehityksen osakeindeksi OMX GES Sustainability Finland -indeksi perustettiin keväällä 2011 ja se sisältää Suomen 40 vastuullisinta yritystä eri toimialoilta. (Hyrskke ym. 2012, 99-100.)

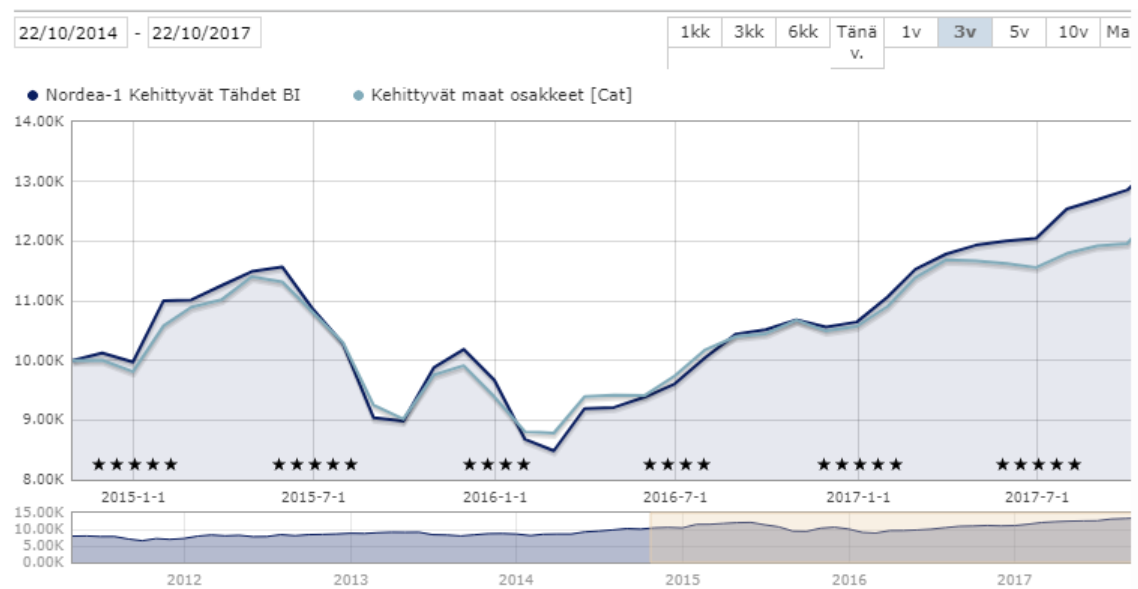
5.1 Nordea

Osassa Nordean rahastoista otetaan aktiivisesti huomioon vastuullisuusanalyysi sijoitusprosessissa. Nordeassa on vastuullisesta sijoittamisesta vastaava asiantuntijatiimi, joka arvioi ESG-asioihin liittyviä kysymyksiä, kuten yhtiöiden työolosuhteita ja ympäristövaikutuksia. Nordean Kehittyvät Tähdet – rahastoissa vastuullisuus aspekti on otettu huomioon aktiivisimmin ja siihen valikoidaan yhtiöt, jotka ovat pärjänneet parhaiten vastuullisuusvertailussa omassa vertailuryhmässään. Perinteinen rahastojen analyysi taloudellisten tunnuslukujen pohjalta on myös otettu huomioon. (Nordea 2017a.)

Nordea noudattaa aktiivista omistajuutta, mikä tarkoittaa sitä, että se käy vuoropuhelua yhtiöiden kanssa, jotka laiminlyövät yhteiskuntavastuuta tai eivät noudata kansainvälisiä säännöksiä ja sitoumuksia. Nordea voi viimeisenä vaihtoehtonaan luopua yhtiöistä, jotka eivät paranna tapojaan vuoropuhelusta huolimatta. Jos yhtiö ei noudata kansainvälisiä säännöksiä ja eikä ole muutoskykyinen ESG-tekijöiden suhteen, Nordea luopuu sijoituksestaan. Menettely kattaa kaikki Nordean aktiivisesti hoidetut rahastot. Nordea on myös julkaissut sivuillaan luettelon yhtiöistä, joihin se ei sijoita. Yksikään Nordean

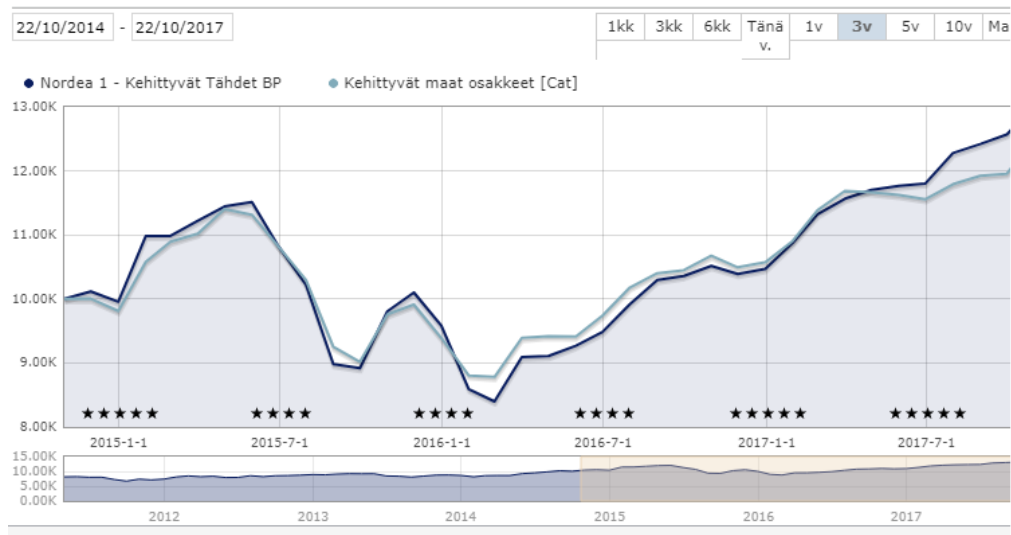
rahasto ei sijoita yhtiöihin, jotka ovat linkittyneet ydinaseiden valmistukseen tai ydinaseohjelmien kehitykseen. (Nordea 2017a.)

Nordean Kehittyvät Tähdet -rahastot sijoittavat kehittyville markkinoille sellaisten yritysten osakkeisiin, joiden liiketoiminnan harjoittamisessa otetaan olennaisesti huomioon hallintotapa, ympäristö ja yhteiskunta tekijät. Nordea Kehittyvät Tähdet BP on tarkoitettu yksityisille sijoittajille ja sen minimimerkintä on 50,00€ kun taas Nordea Kehittyvät Tähdet BI on tarkoitettu instituutioille ja sen minimimerkintä on 75 000,00€. (Nordea 2017b; Nordea 2017c.)



Kuvio 7. Nordea Kehittyvät tähdet BI kehitys (Morningstar 2017a).

Kuviossa 7 on Nordea Kehittyvät Tähdet BI:n arvon kehitys ajalta 22.10.2014-22.10.2017. Kuviossa näkyy myös vertailun vuoksi kehittyvät maat -osakkeiden kehitys tältä ajalta. Rahaston arvo on kolmen vuoden aikana heitellyt jonkin verran. Esimerkiksi vuonna 2016 arvo on laskenut tarkastelujakson alkulukeman alle. Kuitenkin vuoden 2016 loppupuolella kehitys on kääntynyt taas positiiviseksi ja siitä eteenpäin arvo on noussut varsin tasaisesti. Tarkastelujakson viimeinen lukema on selkeästi parempi kuin ensimmäinen lukema. (Morningstar 2017a.)



Kuvio 8. Nordea Kehittyvät Tähdet BP kehitys (Morningstar 2017b).

Kuviossa 8 on Nordea Kehittyvät Tähdet arvon kehitys ajalta 22.10.2014-22.10.2017. Kuten kuvioista 7 ja 8 voi havaita, kehitys on ollut täysin samanlaista, kuin Nordea Kehittyvät Tähdet BP:llä, sillä rahastot sijoittavat täysin samoihin kohteisiin. Kummankin rahaston kehitys on positiivista kolmen vuoden aikana, kun vertaa alkulukemaa loppulukemaan.



Kuvio 9. Kehittyvät Tähdet BI:n vastuullisuus (Morningstar 2017a).

Kuviossa 9 näkyy Nordea Kehittyvät Tähdet BI:n Morningstarin määrittämät vastuullisuuden arvosana ja vastuullisuus rating. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 30.9.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Rahasto on suoriutunut hyvin vastuullisuuden mittauksessa omassa luokassaan, joka on kehittyvien maiden osakkeet. (Morningstar 2017a.)



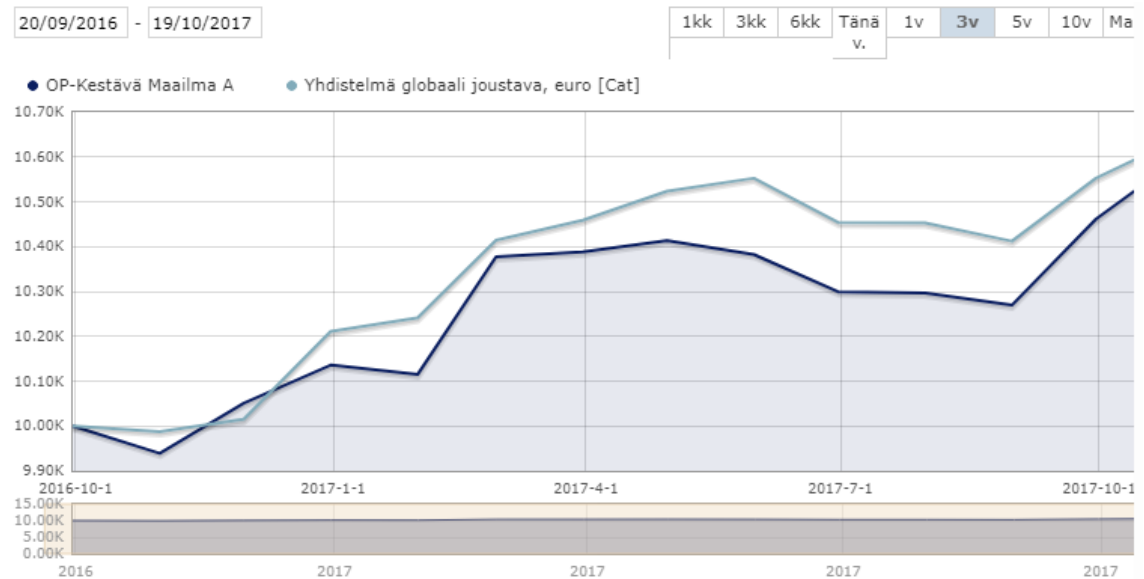
Kuvio 10. Kehittyvät Tähdet BP:n vastuullisuus (Morningstar 2017b).

Kuvioissa 10 näkyy Nordea Kehittyvät Tähdet BP:n Morningstarin määrittämät vastuullisuuden arvosana ja vastuullisuus rating rahastolle. Vastuullisuuden arvosana on määriteltä 30.9.2017 ja vastuullisuuden rating taas 31.8.2017. Kuvioista 9 ja 10 voi havaita, että Nordea Kehittyvät Tähdet BI ja BP ovat vastuullisuus ratingin ja arvosanojen mukaan suoriutuneet hyvin. Rahastoilla on täysin samat vastuullisuuden ratingit ja vastuullisuuden arvosanat. (Morningstar 2017b.)

5.2 OP-Ryhmä

OP Varallisuudenhoito on allekirjoittanut YK:n vastuullisuuden periaatteet. Vastuullisuuden huomioimisella uskotaan olevan positiiviset vaikutukset hyviin tuottoihin pääsemisessä. ESG-asiat otetaan aktiivisesti huomioon sijoituspäätöksissä. OP julkaisee rahastojen hiilijalanjäljet puolivuositain. Lisäksi OP julkaisee vastuullisen sijoittamisen raportin vuosittain ja luettelon poissuljettavista yhtiöistä. (OP 2017b.)

OP:lla on tällä hetkellä neljä vastuullista rahastoa: OP-Kestävä Maailma, OP-Ilmasto, OP-Puhdas Vesi ja OP-Vähähiilinen Maailma. OP-Kestävä Maailma käyttää sijoitusstrategiassaan poissulkemista ja suosimista. Avaintieto-esitteen mukaan rahasto ei sijoita terveydelle haitallisiin tai riippuvuutta aiheuttaviin tuotteisiin, palveluihin tai toimintoihin. Rahasto myöskin poissulkee myös yhtiöt, joiden toimintaa pidetään sosiaalisesti, yhteiskunnallisesta tai ympäristön kannalta haitallisena. Rahasto valitsee sijoituskohteekseen vain sellaisia yhtiöitä, jotka ovat vertailuryhmänsä parhaiden joukossa ESG-asioiden huomioimisessa. (OP 2017a; Morningstar 2017c.)



Kuvio 11. OP-Kestävä Maailma A kehitys (Morningstar 2017c).

Kuviossa 11 näkyy OP-Kestävä Maailman kasvuosuuden kehitys ajalta 20.9.2016–19.10.2017. Rahasto on vasta perustettu, joten kehitystietoa kolmelta vuodelta ei ollut vielä saatavilla. Rahasto on selkeästi kehittynyt positiiviseen suuntaan sen perustamishetkestä lähtien. Vertailun vuoksi esitetään luokan ”yhdistelmä globaali joustava, euro” kehitys samalta ajalta. (Morningstar 2017c.)



Kuvio 12. OP-Kestävä Maailma vastuullisuus (Morningstar 2017c).

Kuviossa 12 on OP-Kestävä Maailman Morningstar:in vastuullisuus rating, sekä vastuullisuuden arvosana rahastolle. Vastuullisuuden arvosana ja vastuullisuus rating ovat määritetty 31.8.2017. Rahasto on saanut kummastakin hyvät arvosanat. Vastuullisuuden arvosana on yli 50, joka tarkoittaa, että rahasto on pärjännyt keskimääräistä paremmin verrokkiryhmässään. (Morningstar 2017c.)

OP-Ilmaston sijoitusstrategiassa ympäristökysymykset ovat keskeisessä osassa. Rahasto sijoittaa kestävään kehitykseen ja suurin osa rahaston varoista sijoitetaan ilmastonmuutosta torjuvaan ja siihen varautuvaan toimintaan. Tavallisesti valittavien yritysten liiketoiminnan keskiössä on esimerkiksi energiatehokkuus ja -teknologia, kierrätys, vesi- ja jätehuolto sekä näihin liittyvä infrastruktuuri. (OP 2017a.)



Kuvio 13. OP-Ilmasto A kehitys (Morningstar 2017d).

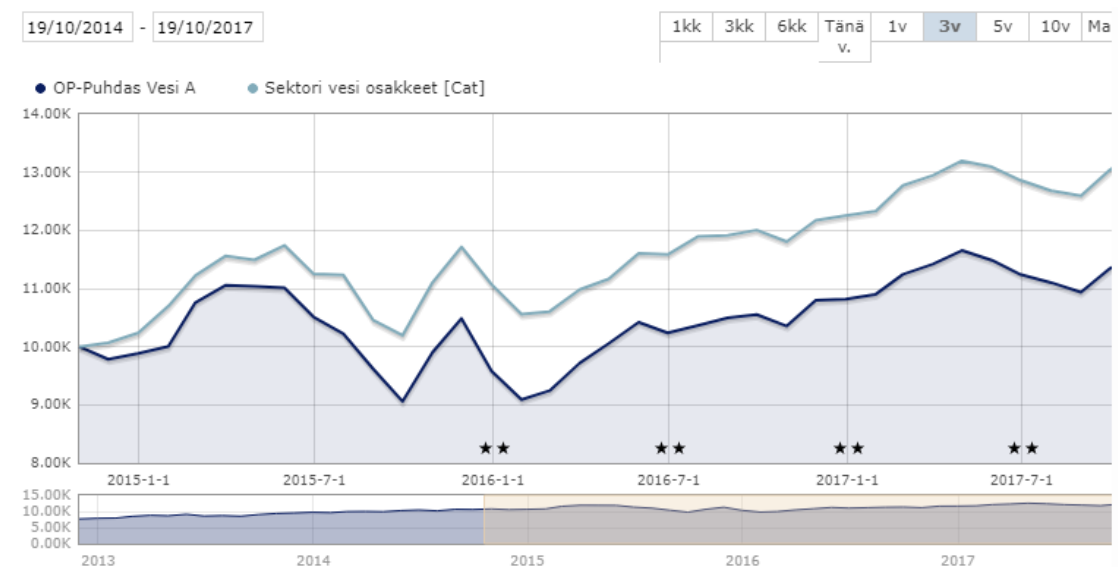
Kuviossa 13 kuvataan OP-Ilmaston kasvuosuuden kehitystä päivästä 19.10.2014 päivään 19.10.2017. Kehitys on ollut positiivista, jos verrataan lähtölukemaa loppulukemaan. Tämänkin rahaston kohdalla on havaittavissa heittelyä arvossa myös negatiiviseen suuntaan aika ajoittain. (Morningstar 2017d.)



Kuvio 14. OP-Ilmasto A vastuullisuus (Morningstar 2017d).

Kuviossa 14 näkyy Morningstarin vastuullisuus rating, sekä vastuullisuuden arvosana rahastolle. Vastuullisuuden arvosana ja vastuullisuus rating ovat määritetty 31.8.2017. Rahasto on saanut kummastakin hyvät arvosanat, vaikkakin OP-Kestävä Maailma on pärjännyt näiden osalta hieman paremmin. (Morningstar 2017d.)

OP-Puhdas Vesi sijoittaa veden kestäväan kehitykseen, eli yrityksiin, joiden liiketoimintaan liittyy vesihuoltoinfrastruktuuri tai vesiteknologian kehittäminen. Rahasto sijoittaa sekä kehittyville, että kehittyneille markkinoille. Lisäksi salkussa on sekä kasvu-, että arvoyrityksiä. (OP 2017a.)



Kuvio 15. OP-Puhdas Vesi A kehitys (Morningstar 2017e).

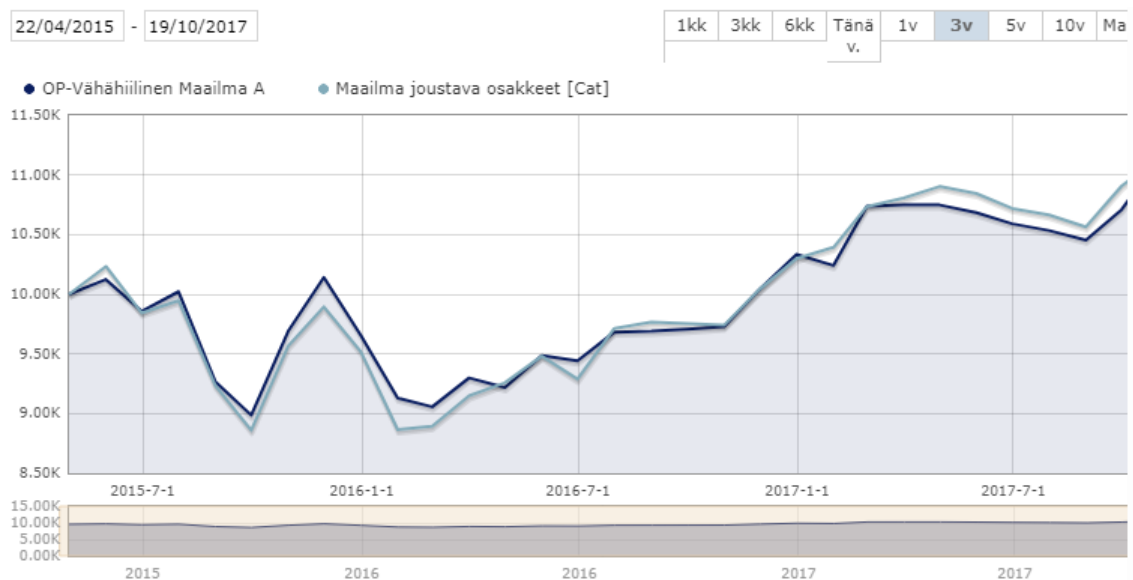
Kuviossa 15 näkyy OP-Puhdas Veden kasvuosuuden kehitys päivästä 19.10.2014 päivään 19.10.2017. Kuvioista näkee, että kasvuosuuden kehitys on ollut positiivista, mutta alkulukeman ero loppulukemaan ei ole niin suuri kuin kahdessa edellä esitettyssä OP:n rahastossa. (Morningstar 2017e.)



Kuvio 16. OP-Puhdas Vesi A vastuullisuus (Morningstar 2017e).

Kuviossa 16 on OP-Puhdas Veden Morningstarin antamat vastuullisuusarvosana ja rating. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 31.8.201 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Rating on sama kuin OP-Kestävä Maailmalla. (Morningstar 2017e.)

OP-Vähähiilinen Maailma sijoittaa kestävään kehitykseen huomioiden kasvihuonekaasupäästöjen ja fossiilisten energiavarojen näkökulman. Sijoituspäätöksissä otetaan siis aktiivisesti huomioon ympäristökysymykset ja ilmastonmuutos. Rahaston strategiaan kuuluu se, että se varautuu siihen, että tulevaisuudessa lainsäädännöllä ja markkinamekanismeilla vaikutetaan kasvihuonekaasupäästöjen vähentämiseen. Näin rahaston sijoituskohteiden arvo tulisi nousemaan tulevaisuudessa. (OP 2017a.)



Kuvio 17. OP-Vähähiilinen Maailma A kehitys (Morningstar 2017f).

Kuviosta 17 näkyy OP-Vähähiilinen Maailma kasvuosuuden kehitys ajalta 22.04.2015-19.10.2017. Jälleen alkulukema on pienempi kuin loppulukema, joten voi sanoa, että rahaston kehitys yleisesti on ollut positiivista tarkastelun kohteena olleella ajanjaksolla. (Morningstar 2017f.)



Kuvio 18. OP-Vähähiilinen Maailma A vastuullisuus (Morningstar 2017f).

Kuviossa 18 on OP-Vähähiilinen Maailman Morningstarin vastuullisuus rating ja arvosana. Nämä ovat jokseenkin samat kuin muissa OP:n vastuullisissa rahastoissa. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 31.8.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. (Morningstar 2017f.)

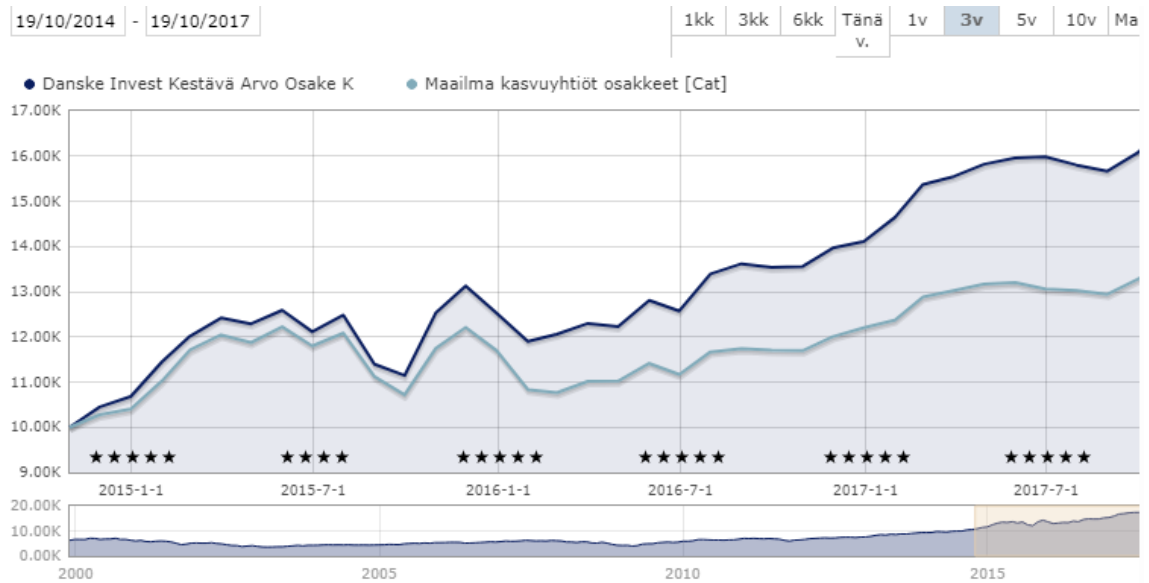
Kaikissa OP:n neljässä vastuullisessa rahastossa vastuullisuuden ratingit ovat kolmen ja neljän välillä ja vastuullisuuden arvosanat 49-56 välillä. Rahastot ovat siis suoriutuneet hyvin vastuullisuuden vertailussa niiden omissa rahastoluokissa. Kaikkien neljän rahaston arvonnousun kehitys on tutkimusaikavälillä ollut positiivista.

5.3 Danske Bank

Danske Bankilla on käytössään koko konsernin kattava vastuullisen sijoittamisen politiikka, joka pyrkii varmistamaan sen, että Danske Bankin varat on sijoitettu yhtiöihin, jotka noudattavat kansainvälisiä standardeja. Danske Bank kuuluu YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet allekirjoittaneisiin organisaatioihin ja uskoo siihen, että sijoittamalla vastuullisesti voidaan varmistaa pitkänaikavälin hyvät sijoitustuotot. (Danske Bank Oyj 2017.)

Danske Investin hallinnoimissa Danske Kestävä Arvo Osake ja Danske Kestävä Arvo Korke –rahastoissa kestävän kehityksen huomioiva sijoituspolitiikka on viety vielä astetta pidemmälle. Danske Kestävä Arvo Osake – rahaston avaintietoesitteen mukaan rahasto sijoittaa kestävän kehityksen periaatteita noudattaviin kohteisiin ja poissulkee yhtiöt, joiden pääasiallinen toimiala on uhkapeli-, ase-, alkoholi -, porno- tai tupakkateollisuus. Danske Kestävä Arvo Korke –rahasto toimii vastaavasti, mutta varat sijoitetaan kestävän kehityksen periaatteiden mukaisesti toimivien liikkeeseenlaskijoiden euromääräisiin

yrittyslainoihin, toisin kuin Kestävä Arvo Osakkeessa, jossa sijoitetaan osakemarkkinoille. (Danske Invest 2017a; Danske Invest 2017b)



Kuvio 19. Danske Kestävä Arvo Osake K kehitys (Morningstar 2017g).

Kuviosta 19 on nähtävissä Danske Invest Kestävä Arvo Osake kasvuosuuden arvon kehityksen kolmen vuoden ajalta päivästä 19.10.2014-19.10.2017. Rahaston arvo on noussut tarkasteluajavälin ensimmäisestä arvosta selkeästi. Kuitenkin kuviossa on nähtävissä heilahtelua myös negatiiviseen suuntaan. (Morningstar 2017g.)



Kuvio 20. Danske Invest Kestävä Arvo Osake K vastuullisuus (Morningstar 2017g).

Kuviossa 20 näkyy Danske Invest Kestävä Arvo Osake K:n Morningstarin vastuullisuus rating ja arvosana. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 31.8.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Arvosanan mukaan rahasto on suoriutunut keskimääräisesti omassa luokassaan vastuullisuusvertailussa ja rahaston rating on yli keskiarvon. (Morningstar 2017g.)



Kuvio 21. Danske Invest Kestävä Arvo Korko K kehitys (Morningstar 2017h).

Kuviossa 21 kuvaa Danske Invest Kestävä Arvo Korko kasvuosuuden arvon kehitystä ajalta 22.10.2014-22.10.2017. Kehitys on ollut hyvä verrattaessa ensimmäistä lukemaa viimeiseen lukemaan. Kun verrataan tämän rahaston kehitystä edellä mainitun Danske Invest Kestävä Arvo Osake K:n kehitykseen, voidaan huomata, että osakkeisiin sijoittava rahasto on tuottanut enemmän. Kuitenkin volatilitteetti on suurempi osakkeisiin sijoittaessa. Danske Invest Kestävä Arvo Osake K:n volatilitteetti tutkimusaikavälillä on 13,24 % ja Danske Invest Kestävä Arvo Korko K:n taas 2,78 %. (Morningstar 2017g; Morningstar 2017h.)



Kuvio 22. Danske Invest Kestävä Arvo Korko K vastuullisuus (Morningstar 2017h).

Kuviossa 22 näkyy Danske Invest Kestävä Arvo Korko K:n Morningstarin vastuullisuus rating ja arvosana. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 31.8.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Vastuullisuuden rating ja vastuullisuuden arvosana ovat korkeampia Danske Invest Kestävä Arvo Korko K:ssa kuin Danske Invest Arvo Osake K:ssa. Kuitenkin kummankin rahaston rating ja arvosana ovat hyvät. Danske Invest Kestävä

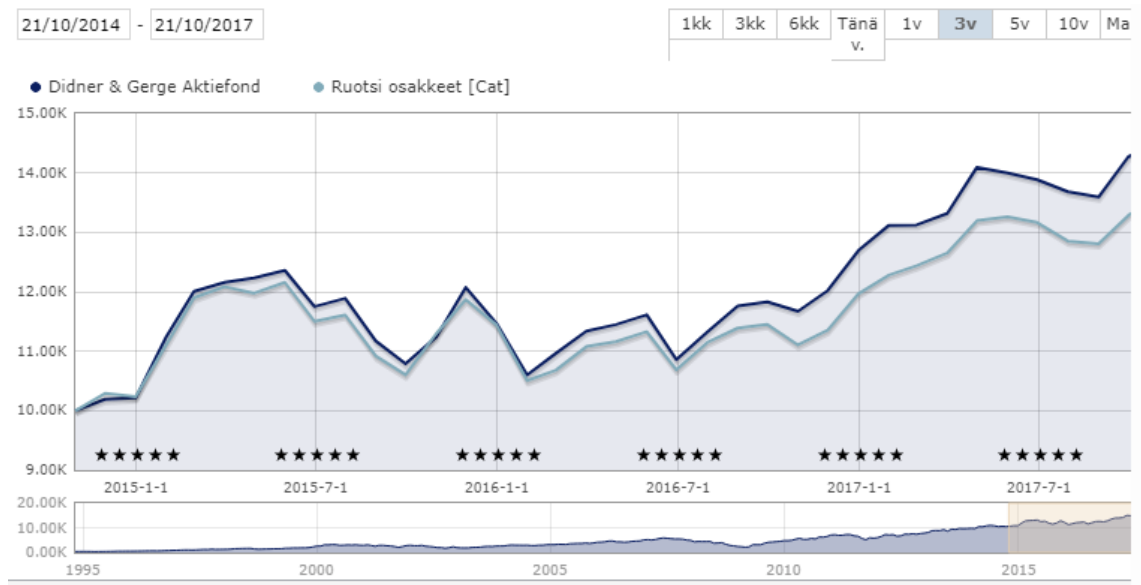
Arvo Korko K on suoriutunut keskimääräistä paremmin omassa luokassaan vastuullisuuden arvosanan perusteella ja rating on paras mahdollinen. (Morningstar 2017h.)

5.4 Nordnet

Nordnet on pohjoismaissa toimiva digitaalinen pankki, joka tarjoaa astetta itsenäisempiä sijoittamis- ja säästämispalveluita sijoittajalle. Nordnetin valikoimasta löytyy paljon vaihtoehtoja vastuulliseen sijoittamiseen ja yritys tarjoaa sijoittajalle mahdollisuuden löytää vastuulliset rahastot. Lisäksi Nordnet jakaa paljon tietoa sivuillaan siitä, mihin vastuullisuus rating perustuu ja miten se toimii.

Nordnet julkaisi 1.5.2016 vastuullisimmat rahastot omasta valikoimastaan. Rahastoja oli vertailtu Morningstarin vastuullisuus ratingillä. Rahastojen ratingit perustuivat vuoden 2015 lopun tietoihin ja ne saivat parhaat arvosanat omassa kategoriassaan. Nordnetin valikoimassa pohjoismaisista rahastoista vastuullisimmat olivat Didner & Gerge Aktiefond, Evli Suomi Mix B ja Handelsbanken Suomi (A1 EUR). USA:han sijoittavista rahastoista parhaiten suoriutuivat Fidelity America A-USD, Deutsche Invest II US Top Div LC ja UBS (Lux) EF Mid Caps USA (USD) P. Globaalisti sijoittavista vastuullisimmat olivat Aberdeen Global Eastern European A2, SKAGEN Vekst A ja ODIN Global C. Kiinaan sijoittavista rahastoista vastuullisimmat olivat Allianz China Equity A USD, JPMorgan Greater China A (dist) USD ja Aberdeen Glb Chinese Equity Fund A2. Tutkimukseen on valittu kaksi rahastoa yhdestä markkinasta. (Nordnet 2016.)

Pohjoismaisista rahastoista tarkastelussa ovat Didner ja Gerge Aktiefond, sekä Handelsbanken Suomi Mix B. Didner & Gerge Aktiefond on aktiivinen rahasto, jonka Morningstar luokka on Ruotsi osakkeet. Rahaston sijoituksista vähintään 80 prosenttia sijoitetaan Ruotsiin. Rahaston vertailuindeksi on MSCI Sweden NR SEK. Rahaston suurimmat sijoitussektorit ovat teollisuus ja rahoituspalvelut. (Morningstar 2017i.)



Kuvio 23. Didner & Gerge Aktiefond kehitys (Morningstar 2017i).

Kuviossa 23 näkyy Didner & Gerge Aktiefondin kehitys ajalta 21.10.2014-21.10.2017. Rahaston kehitys on ollut positiivista vertailtaessa aikavälin ensimmäistä lukemaa sen viimeiseen. (Morningstar 2017i.)

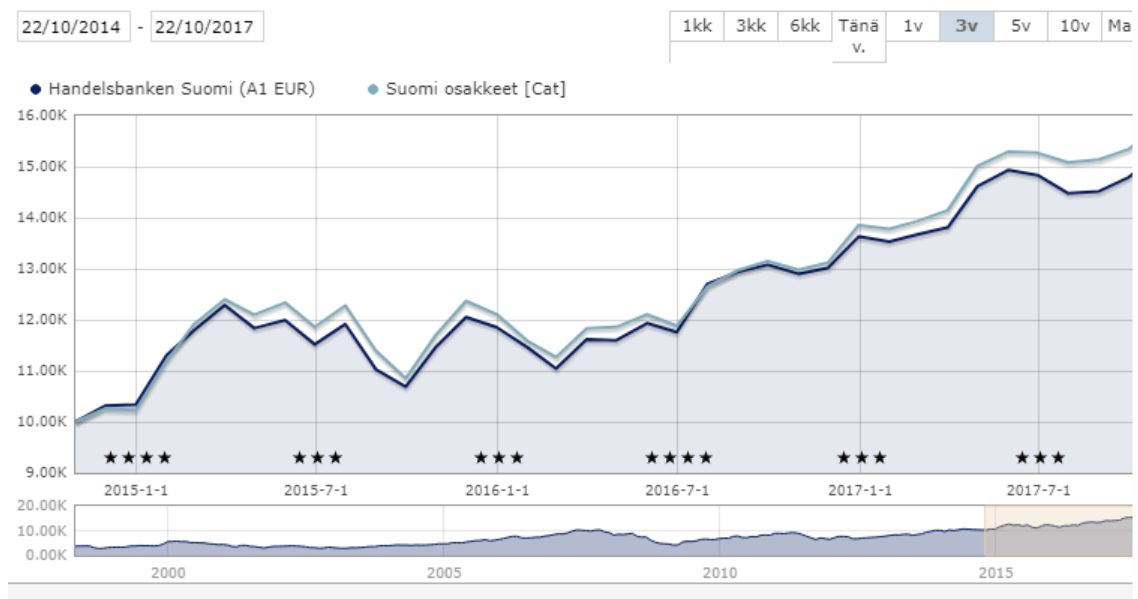


Kuvio 24. Didner & Gerge Aktiefond vastuullisuus (Morningstar 2017i.)

Kuviossa 24 näkyy Didner & Gerge Aktiefondin Morningstarin vastuullisuus rating ja vastuullisuuden arvosana. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 30.6.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Arvosana on yli 50, mikä tarkoittaa sitä, että rahasto on pärjännyt Ruotsi osakkeiden luokassa keskimääräistä paremmin. Myös vastuullisuus ratingin arvosana on hyvä. (Morningstar 2017i.)

Handelsbanken Suomi (A1 EUR) on aktiivinen osakerahasto, jonka vertailuindeksi on OMX Helsinki Cap Gross Index. Rahasto sijoittaa joko suomalaisten yritysten osakkeisiin tai yritysten osakkeisiin, joiden toiminnasta huomattava osa kohdentuu Suomeen. Sijoituskohteiden valinnassa otetaan huomioon yhtiön avainluvut. Rahasto käyttää

johdannaisia salkunhoidon tehostamiseksi ja tuoton saavuttamiseksi. (Morningstar 2017j.)



Kuvio 25. Handelsbanken Suomi (A1 EUR) kehitys (Morningstar 2017j).

Kuviossa 25 näkyy rahaston arvon kehitys ajalla 22.10.2014-22.10.2017. Kehitys on ollut positiivista, kun vertaa tarkastellun aikavälin alun lukemaa sen lopun lukemaan. (Morningstar 2017j.)



Kuvio 26. Handelsbanken Suomi (A1 EUR) vastuullisuus (Morningstar 2017j).

Kuviossa 26 näkyy Handelsbanken Suomi (A1 EUR) vastuullisuus rating, joka on kolme, ja vastuullisuuden arvosana, joka on 60. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 30.9.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Rahasto on vastuullisuuden arvosanan perusteella suoriutunut keskimääräistä paremmin omassa luokassaan. (Morningstar 2017j.)

USA:han sijoittavista rahastoista tarkastelussa on Fidelity Funds - American Growth Fund A-Acc-USD ja Deutsche Invest II US Top Dividend LC. Fidelity Funds - American Growth Fund A-Acc-USD on Yhdysvaltoihin sijoittava rahasto. Se sijoittaa pääsääntöisesti yhdysvaltalaisen kasvuyhtiöiden osakkeisiin ja sen vertailuindeksi on Russel 1000 Growth TR USD. Suurimmat sektorit, joihin rahasto sijoittaa ovat teknologia ja teollisuus. (Morningstar 2017k.)



Kuvio 27. Fidelity Funds – American Growth Fund A-Acc-USD kehitys (Morningstar 2017k).

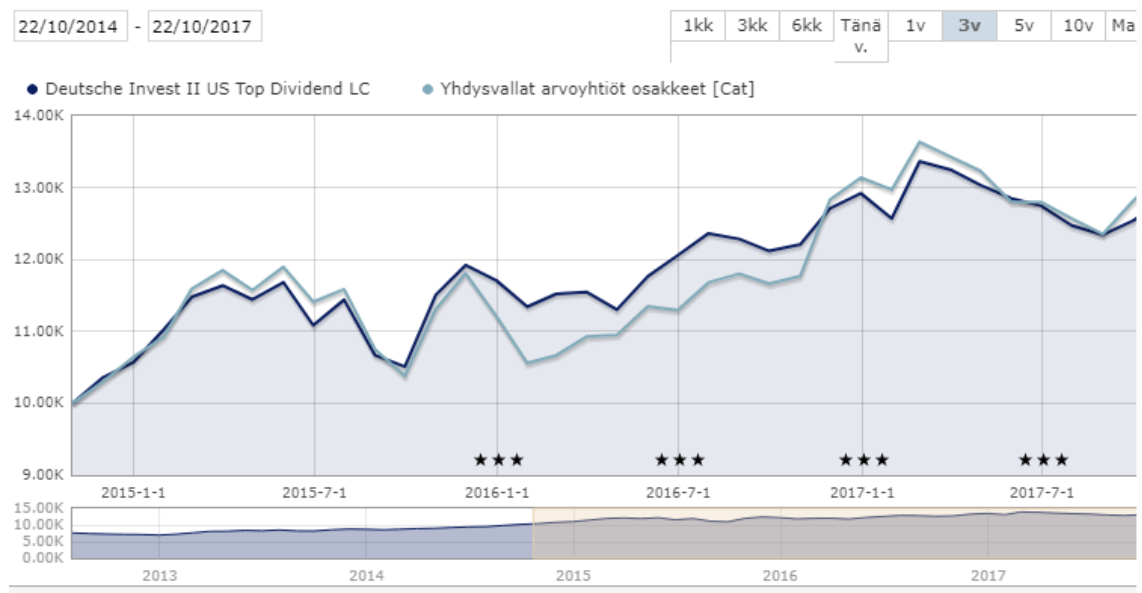
Kuviossa 27 näkyy rahaston kehitys ajalta 21.10.2014-21.10.2017. Kehitys on ollut positiivista, vaikka heittäilyä on myös negatiiviseen suuntaan ajoittain. Arvo on kuitenkin noussut selkeästi verrattaessa tarkastellun aikavälin ensimmäistä lukemaa viimeiseen. (Morningstar 2017k.)



Kuvio 28. Fidelity Funds - America Fund A-Acc-USD vastuullisuus (Morningstar 2017k).

Kuviossa 28 näkyy rahaston vastuullisuus rating ja vastuullisuuden arvosana. Vastuullisuuden arvosana on määritelty 31.8.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Rahasto on saanut parhaan mahdollisen Morningstar:n vastuullisuus rating lukeman. Myös vastuullisuuden arvosana on hyvä. (Morningstar 2017k.)

Deutsche Invest II US Top Dividend LC on osakerahasto, joka pyrkii vakaaseen tuottoon. Sijoitus kohteiksi valitaan ensisijaisesti amerikkalaisten arvoyhtiöiden osakkeita. Rahaston vertailuindeksi on Russell 1000 Value TR USD ja sektorit joihin se sijoittaa ovat terveydenhuolto, teknologia, ei-syklinen kulutus ja energia. Suurimpiin sijoituskohteisiin kuuluu muun muassa Johnson & Johnson ja Microsoft Corp. (Morningstar 2017l.)



Kuvio 29. Deutsche Invest II US Top Dividend LC kehitys (Morningstar 2017l.).

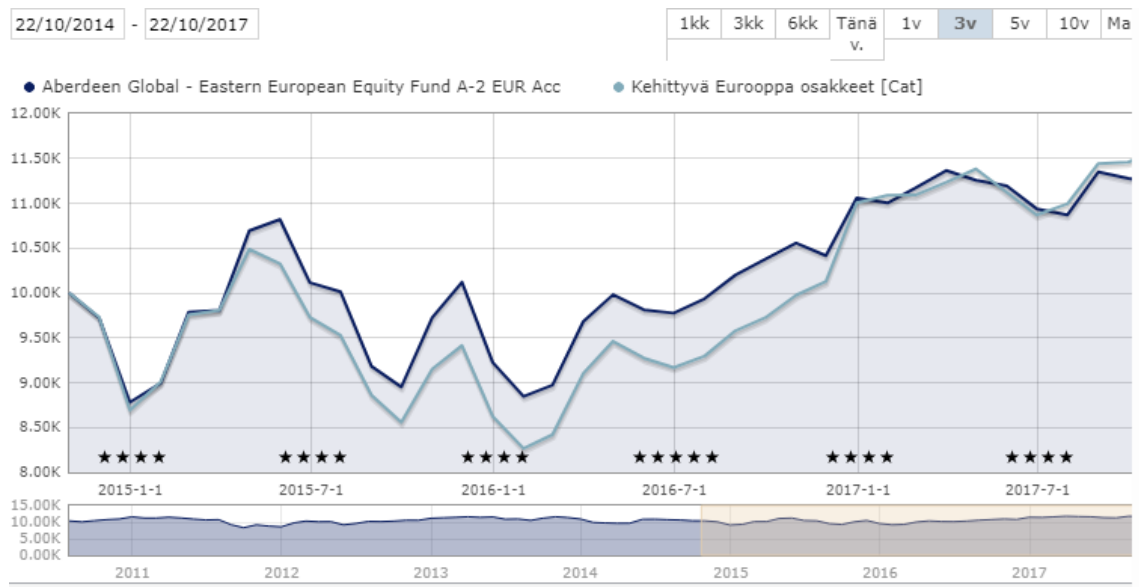
Kuviossa 29 näkyy rahaston kehitys ajalta 22.10.2014-22.10.2017. Myös tämän rahaston kehitys on ollut positiivista. Tosin rahasto ei ole vielä tavoittanut huippulukemaansa, jonka se saavutti vuoden 2017 alussa. (Morningstar 2017l.)



Kuvio 30. Deutsche Invest II US Top Dividend LC vastuullisuus (Mornigstar 2017l).

Kuviossa 30 näkyy Deutsche Invest II US Top Dividend LC:n vastuullisuus rating ja vastuullisuuden arvosana. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 31.8.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Vastuullisuus rating on sama kuin Fidelity Funds - America Fund A-Acc-USD rahastolla, eli 48. Vastuullisuus rating on vähän alhaisempi kuin viimeksi mainitulla, mutta silti yli keskiarvon. (Morningstar 2017l.)

Globaalisti sijoittavista rahastoista tarkastelussa on Aberdeen Global Eastern European A2, sekä SKAGEN Vekst A (EUR) | SKIVEK. Aberdeen Global Eastern European A2 sijoittaa kehittyvä Eurooppa osakkeisiin. Rahasto tavoittelee pitkänaikavälin tuottoa sijoittamalla vähintäänkin kaksi kolmasosaa rahaston varoista sellaisten yritysten osakkeisiin ja osakesidonnaisiin arvopapereihin, joiden kotipaikka on Itä-Eurooppa, tai joiden pääasiallinen liiketoiminta tapahtuu Itä-Euroopassa. (Morningstar 2017m.)



Kuvio 31. Aberdeen Global Eastern European A2 kehitys (Mornigstar 2017m).

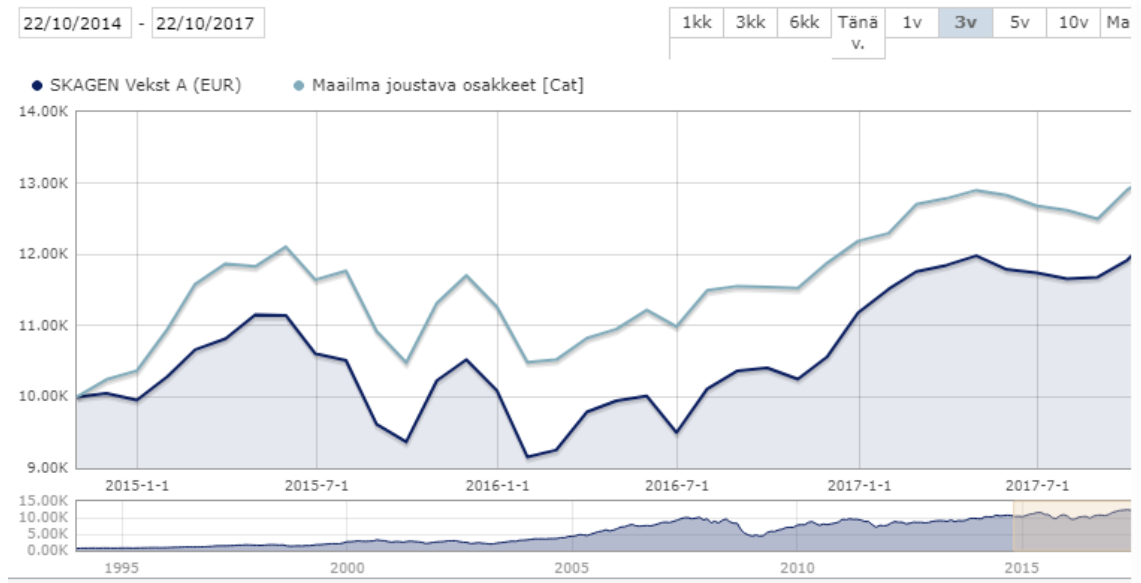
Kuviossa 31 näkyy rahaston kehitys ajalta 22.10.2014-22.10.2017. Jälleen loppulukema on suurempi kuin alkulukema. Rahastossa näkyy jonkin verran arvon muutoksia niin positiiviseen kuin negatiiviseenkin suuntaan. (Morningstar 2017m.)



Kuvio 32. Aberdeen Global Eastern European A2 vastuullisuus (Morningstar 2017m).

Kuviossa 32 näkyy Aberdeen Global Eastern European A2 vastuullisuus rating ja vastuullisuuden arvosana. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 31.8.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Rating on paras mahdollinen ja arvosana on myös hyvä. (Morningstar 2017m.)

SKAGEN Vekst A (EUR) | SKIVEK on Morningstarin luokassa Maailma joustava osakkeet. Sen suurin maantieteellinen sijoituskohde on Norja ja suurimmat sijoitussektorit ovat teollisuus ja teknologia. Vähintäänkin 50 prosenttia rahaston varoista sijoitetaan Norjaan ja loput sijoitetaan maailmanlaajuisesti. Viiteen suurimpaan sijoituskohteeseen kuuluu muun muassa Samsung Electronics Co ja Novo Nordisk A/S B. (Morningstar 2017n.)



Kuvio 33. SKAGEN Vekst A (EUR) | SKIVEK kehitys (Morningstar 2017n).

Kuviossa 33 näkyy rahaston kehitys ajalla 22.10.2014-22.10.2017. Kolmen vuoden aikana rahasto on välillä mennyt tarkastellun ajanjakson ensimmäisen lukeman alapuolelle, mutta 2017 vuoden aikana arvo on lähtenyt selvästi nousuun. Voidaan sanoa, että kolmen vuoden aikana arvo on kehittynyt positiivisesti. (Morningstar 2017n.)



Kuvio 34. SKAGEN Vekst A (EUR) | SKIVEK vastuullisuus (Morningstar 2017n).

Kuviossa 34 näkyy rahaston vastuullisuus rating ja vastuullisuuden arvosana. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 30.9.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Rating on korkein mahdollinen ja vastuullisuuden arvosanan perusteella rahasto on suoriutunut keskimääräistä paremmin omassa luokassaan. (Morningstar 2017n).

Kiinaan sijoittavista rahastoista on valittu tutkimukseen Allianz Global Investors Fund - Allianz China Equity A USD ja JPMorgan Funds - Greater China Fund A (dist) – USD. Allianz Global Investors Fund - Allianz China Equity A USD tavoittelee pitkänaikavälin pääoman arvonnousua ja se sijoittaa pääsääntöisesti Kiinaan. Suurimpia sijoituskohteita

ovat muun muassa Tencent Holdings Ltd ja Alibaba Group Holding Ltd ADR ja suurimmat sijoitussektorit ovat rahoituspalvelut ja teknologia. (Morningstar 2017o.)



Kuvio 35. Allianz Global Investors Fund - Allianz China Equity A USD kehitys (Morningstar 2017o).

Kuviossa 35 näkyy rahaston kehitys ajalta 21.10.2014-21.10.2017. Kehitys on ollut positiivista, jos katsoo tarkastelujakson ensimmäistä lukemaa ja vertaa sitä loppulukemaan. Vuoden 2015 aikana näkyy selkeä kasvupiikki, jonka jälkeen rahaston arvo on kuitenkin laskenut. Rahasto ei ole vielä saavuttanut yhtä hyvää lukemaa kuin vuonna 2015. (Morningstar 2017o.)

Morningstar vastuullisuus rating



Yli keskiarvon

Sijoitus luokassa %: 27

Vastuullisuuden arvosana: 40

Perustuu 84 % omistuksista

Kuvio 36. Allianz Global Investors Fund - Allianz China Equity A USD vastuullisuus (Morningstar 2017o).

Kuviossa 36 näkyy rahaston sijoitus vastuullisuus ratingillä, joka on yli keskiarvon. Rahaston vastuullisuuden arvosana on 40. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 31.8.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. (Morningstar 2017o.)

JPMorgan Funds - Greater China Fund A (dist) – USD kuuluu luokkaan Suur-Kiina osakkeet, ja se tavoittelee arvonnousua sijoittamalla ensisijaisesti yhtiöihin, joiden pääasiallinen liiketoiminta tapahtuu Kiinassa, Hong Kongissa ja Taiwanissa. Myös tämän rahaston suurimpiin sijoituskohteisiin kuuluu Tencent Holdings Ltd ja Alibaba Group Holding Ltd ADR. Suurimmat sijoitussektorit ovat teknologia, syklinen kulutus ja rahoituspalvelut. (Morningstar 2017p.)



Kuvio 37. JPMorgan Funds - Greater China Fund A (dist) – USD kehitys (Morningstar 2017p).

Kuviossa 37 näkyy rahaston kehitys ajalta 21.10.2014-21.10.2017. Myös tämän rahaston arvo on kasvanut, kun vertaa tarkastellun ajanjakson ensimmäistä lukemaa sen loppulukemaan. Lisäksi kehityksessä näkyy samanlainen kasvupiikki vuonna 2015, kuin Allianz Global Investors Fund - Allianz China Equity A USD rahastolla. (Morningstar 2017p.)



Kuvio 38. JPMorgan Funds - Greater China Fund A (dist) – USD vastuullisuus (Morningstar 2017p).

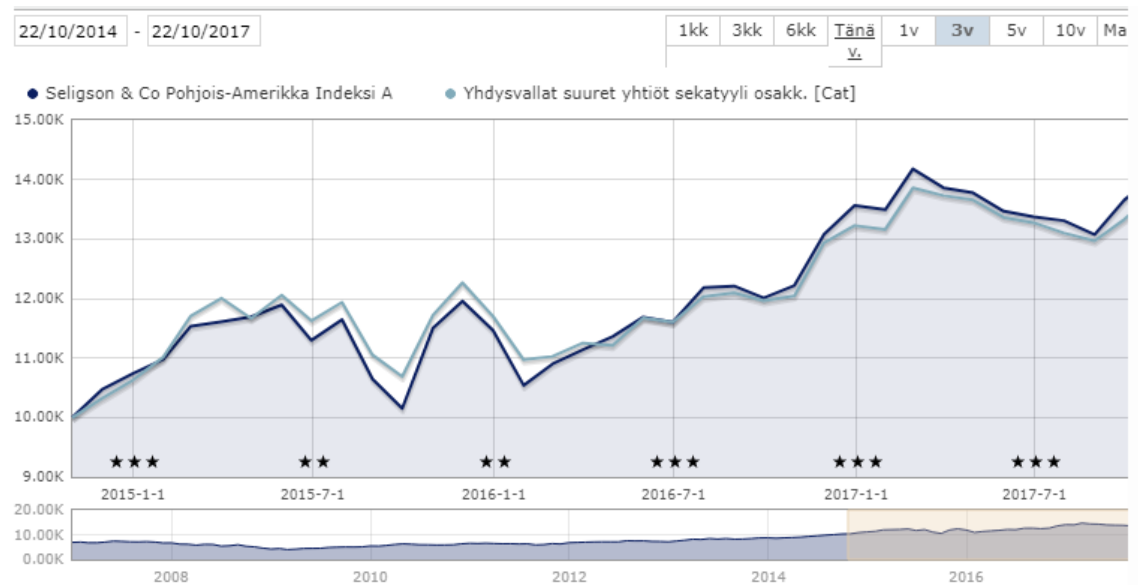
Kuviossa 38 näkyy rahaston vastuullisuus rating ja vastuullisuuden arvosana. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 31.8.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Kummatkin ovat rahastolla hyvät. Vastuullisuuden arvosana on hieman parempi kuin Allianz Global Investors Fund - Allianz China Equity A USD rahastolla ja rating ryhmä on sama. (Morningstar 2017p.)

Tutkimukseen valittujen Nordnet:n rahastojen vastuullisuus ratingit ovat välillä 3-5 ja vastuullisuuden arvosanat välillä 40-60. Kuvioista voi nähdä, että näiden rahastojen arvonkehitys on ollut positiivista tarkasteltaessa tarkasteluajanjakson ensimmäistä lukemaa ja tarkasteluajanjakson viimeistä lukemaa. Eniten heittelyä on ollut rahastossa Aberdeen Global Eastern European A2, mutta se on tällä hetkellä saavuttanut korkeimman arvon, mikä sillä on ollut. Kiinaan sijoittavien rahastojen kehityksessä lukemat ovat olleet parhaat vuonna 2015, minkä jälkeen ne ovat heikentyneet. Muiden rahastojen kehitys on ollut selkeästi noususuhdanteista.

5.5 Seligson & Co

Seligson & Co on Suomessa itsenäisesti toimiva sijoituspalveluita tarjoava yritys. Seligson & Co on myös allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet ja lisäksi se toimii mukana FINSIF-järjestössä. (Seligson & Co 2017b.)

Seligson & Co:n indeksirahastojen Pohjois-Amerikka, Aasia ja Eurooppa vertailuindeksi on Dow Jones Sustainability Europe -osakeindeksi. Indeksillä sisältyy noin 150 Euroopan maista kestävä kehityksen kriteereillä valittua osaketta. Yhtiön Suomi indeksirahaston vertailuindeksi taas on aikaisemmin jo mainittu OMX GES Finland Sustainability -osakeindeksi, jossa on noin 40 suomalaista osaketta. Osakkeet on valikoitu kestävä kehityksen kriteerit huomioiden. (Seligson & Co 2017c.)



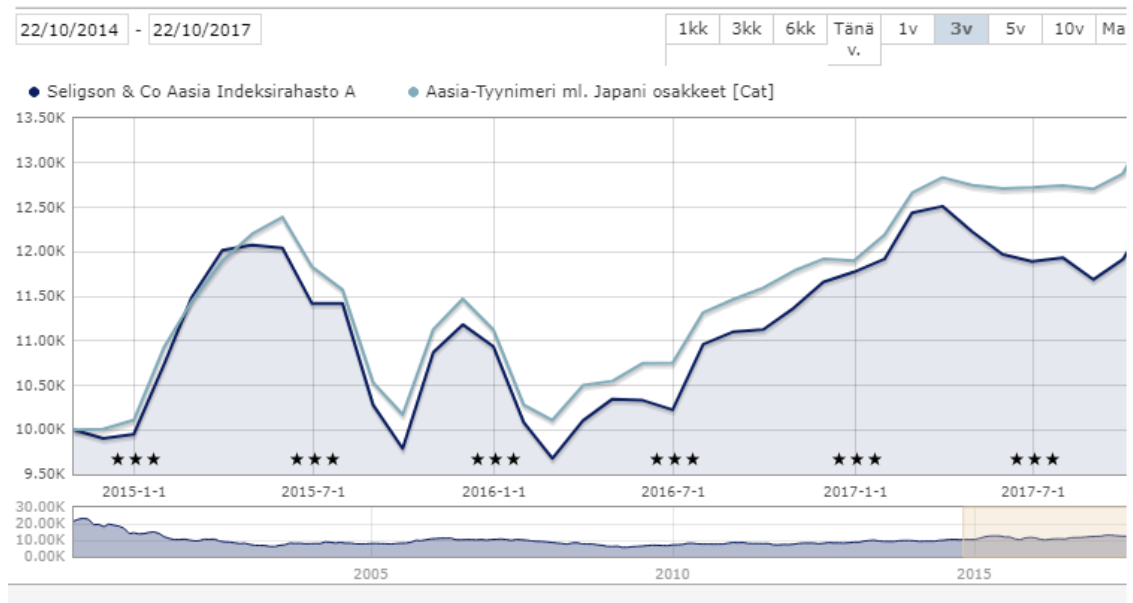
Kuvio 39. Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksi A kehitys (Morningstar 2017q).

Kuvioissa 39 näkyy Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksi A kehitys ajalla 22.10.2014-22.10.2017. Huonoimmat lukemat ovat tarkastelujakson alussa ja vuoden 2015 ja 2016 välillä. Rahaston paras lukema on vuoden 2017 alussa. (Morningstar 2017q.)



Kuvio 40. Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksi A vastuullisuus (Morningstar 2017q).

Kuviossa 40 on Morningstarin vastuullisuus rating ja vastuullisuuden arvosana Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksi A:lle. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 30.9.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Arvosana on rahaston luokkaan nähden hieman keskimääräistä parempi ja rating taas paras mahdollinen. (Morningstar 2017q.)



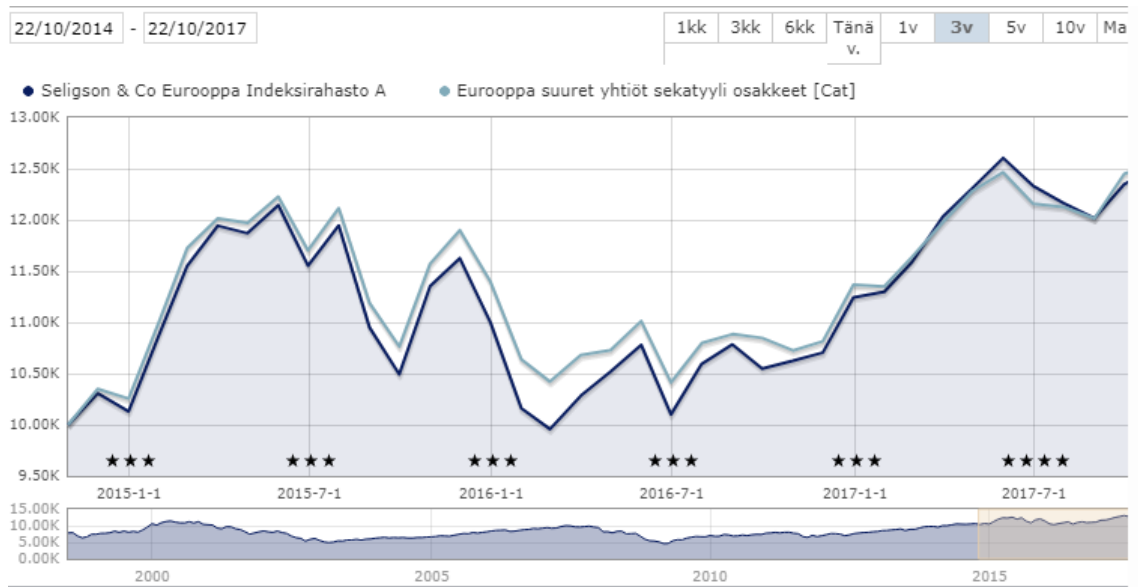
Kuvio 41. Seligson & Co Aasia Indeksirahasto A kehitys (Morningstar 2017r).

Kuviossa 41 on nähtävissä Seligson & Co Aasia Indeksirahasto A:n kehitys ajalla 22.10.2014-22.10.2017. Paras lukema on 2017 vuoden alkupuolella. Rahasto ei ole vielä tavoittanut tätä lukemaa uudestaan. Vuonna 2015 on nähtävissä nousupiikki samalla tavalla kuin muissa Kiinan markkinoihin sijoittavissa rahastoissa. Tarkastelujakson alun lukema on kuitenkin paljon pienempi kuin loppulukema, joten kolmen vuoden aikana rahasto on tehnyt kumulatiivista tuottoa. (Morningstar 2017r.)



Kuvio 42. Seligson & Co Aasia Indeksirahasto A vastuullisuus (Morningstar 2017r.)

Kuviossa 42 on Morningstarin vastuullisuus rating ja arvosana Seligson & Co Aasia Indeksirahasto A:lle. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 30.9.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Rating on paras mahdollinen ja vastuullisuuden arvosana hieman keskimääräistä parempi. (Morningstar 2017r.)



Kuvio 43. Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto A kehitys (Morningstar 2017s).

Kuviossa 43 on Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto A kehitys ajalta 22.10.2014-22.10.2017. Myös tämän rahaston kehityksessä näkyy paljon laskuja ja nousuja. Huonoin lukema oli vuonna 2016, josta rahasto on kuitenkin noussut. Yleisesti rahaston arvo on noussut tarkastelujakson alkulukumasta. (Morningstar 2017s.)



Kuvio 44. Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto A vastuullisuus (Morningstar 2017s).

Kuviossa 44 näkyy Morningstarin vastuullisuus rating ja arvosana rahastolle Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto A. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 30.9.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Arvosanan mukaan vastuullisuus on rahastossa keskimääräistä parempi sen omaan luokkaan verrattuna. Rating on myös yli keskiarvon. (Morningstar 2017s.)

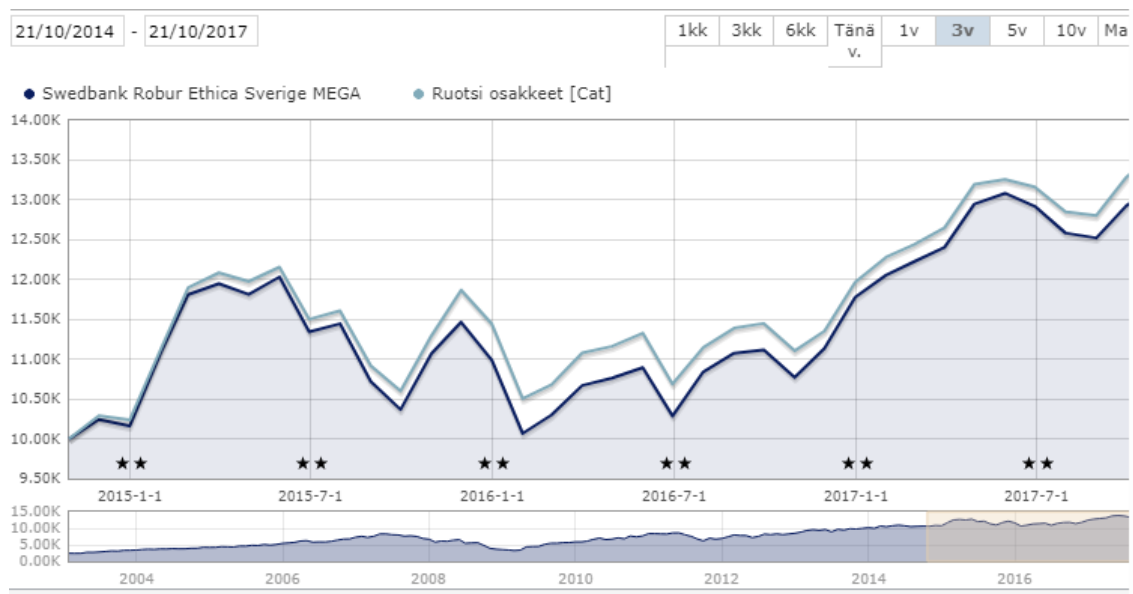
Yhteenvedon tutkimuksessa olleiden Seligson & Co rahastojen ratingit ovat Pohjois-Amerikka ja Aasia indeksirahastoissa korkein mahdollinen eli viisi. Eurooppa indeksirahastossa rating on neljä. Eurooppa indeksirahaston vastuullisuuden arvosana taas on 58 kun taas Pohjois-Amerikka ja Aasia indeksirahastojen on kummallakin 51.

Arvonkehitys on ollut positiivista kaikissa kolmessa indeksirahastossa, jos vertaa alkulukemaa loppulukemaa. Tämä tarkoittaa, että kaikki rahastot ovat tehneet tuottoa kolmen vuoden aikana.

5.6 Aktia Varainhoito

Aktia on integroinut vastuullisuuden osaksi normaalia sijoitustoimintaa. Aktia on allekirjoittanut YK: vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Aktia soveltaa periaatteita sijoitusrahastojen lisäksi täyden valtakirjan varainhoitoon sekä muihin instituuttsijoittajille tarkoitettuihin sijoituspalveluihin. Lisäksi Aktia on FINSIF:n jäsen. Aktian omat vastuullisuuden periaatteet ovat olleet käytössä vuodesta 2006 ja niitä on uudistettu vuonna 2014. Vastuullisella sijoittamisella Aktia pyrkii saavuttamaan mahdollisimman hyvän tuoton halutulla riskitasolla ja samalla hallitsemaan riskejä. (Aktia Varainhoito Oy 2017.)

Aktian valikoimasta löytyy Swedbank Robur Ethica Sverige. Tämä rahasto sijoittaa pääosin ruotsalaisiin pörssiyrityksiin kestävän kehityksen periaatteita noudattaen. Rahastoon valikoidaan yritykset, jotka toimivat omalla toimialallaan eettisimmin ilmasto-, ihmisoikeus-, työhyvinvointi ja ympäristöasioissa. (Aktia Bank Abp 2017.)



Kuvio 45. Swedbank Robur Ethica Sverige kehitys (Morningstar 2017t).

Kuviossa 45 näkyy rahaston kehitys ajalta 21.10.2014-21.10.2017. Alun lukema on jälleen tässäkin vastuullisessa rahastossa huonompi kuin loppulukema. Arvo on lähtenyt nousuun vuoden 2016 loppupuolella. (Morningstar 2017t.)



Kuvio 46. Swedbank Robur Ethica Sverige vastuullisuus (Morningstar 2017t).

Kuviossa 46 näkyy Morningstarin vastuullisuus rating ja arvosana Swedbank Robur Ethica Sverige:lle. Vastuullisuuden arvosana on määritetty 30.9.2017 ja vastuullisuuden rating 31.8.2017. Rating on korkein mahdollinen ja vastuullisuuden arvosana myös hyvin korkea 60. Omassa luokassaan rahasto on siis pärjännyt vastuullisuuden osalta todella hyvin. (Morningstar 2017t.)

6 Johtopäätökset, tulkinta ja luotettavuuden arviointi

Suomessa toimivien pankkien ja rahastoyhtiöiden kautta on tarjolla suuri määrä erilaisia vastuullisesti sijoitettavia rahastoja. Sopivan rahaston löytyminen edellyttää sijoittajalta kuitenkin hieman paneutumista. Sijoittajalla on kuitenkin mahdollisuus käyttää erilaisia työkaluja, jotka helpottavat valintaa.

Rahasto on siinä mielessä helppo vaihtoehto, että sijoitusalan ammattilainen hoitaa sijoituskohteiden valitsemisen rahastoon, joten sijoittajan tarvitsee vain päättää, minkä tyyppiseen rahastoon hän haluaa sijoittaa. Tässäkin hän saa halutessaan apua esimerkiksi pankista, jossa hänelle voidaan määritellä henkilökohtainen sijoitusprofiili. Sijoitusprofiili kertoo muun muassa siitä, kuinka paljon riskiä sijoittaja on valmis ottamaan ja millaista tuottoa hän tavoittelee. Pyytäessään neuvoa alan ammattilaisilta yksityisen sijoittajan kannattaa painottaa sitä, että vastuullisuus on hänelle tärkeää sijoittamisessa, mikäli etsinnässä on vastuullisen sijoittamisen kohde.

6.1 Vastuullisten rahastojen tarjonta

Vastuulliseen sijoittamiseen on tarjolla paljon erilaisia vaihtoehtoja Suomessa toimivien pankkien ja rahastoyhtiöiden kautta. Ongelmana saattaa kuitenkin olla itselle sopivan vaihtoehdon löytyminen. Jo pelkästään rahastoja tarkasteltaessa voi huomata, että sijoitusvaihtojen vertailu voi olla haastavaa. Se, mihin näistä vaihtoehdoista sijoittaja lopulta päätyy, riippuu täysin hänen henkilökohtaisesta strategiastaan ja sijoittajaprofiilistaan. Suomen valikoimassa on eri markkinoille sijoitettavia vastuullisia rahastoja, joilla kaikilla on erilaiset ominaisuudet. Rahastot eroavat toisissaan siinä, miten ne hyödyntävät vastuullisen sijoittamisen eri strategioita.

Valintoja helpottavat erilaiset työkalut, joista merkittävin on Morningstarin vastuullisuusarvosana ja sen pohjalta määritetty vastuullisuuden rating rahastolle. Näiden avulla sijoittaja pystyy helposti vertailemaan valitsemansa rahaston vastuullisuutta suhteessa muihin saman rahastoluokan rahastoihin. Lisäksi apuna toimii pankkien ja rahastoyhtiöiden julkaisemat avaintietoesitteet ja neuvonta.

6.2 Vastuullisten rahastojen kehitys, tuotto ja riski kolmen vuoden aikana

Tutkimukseen valittujen rahastojen arvonkehitys on ollut kolmen vuoden aikana positiivinen, jos vertaa tutkimusaikavälin ensimmäistä lukemaa sen viimeiseen lukemaan. Vastuulliset rahastot ovat suoriutuneet hyvin kolmen vuoden aikana sikäli, että ne ovat tehneet tuottoa. Tulokset tukevat näkemystä siitä, että vastuullinen rahastosijoittaminen ei ole pelkästään hyväntekeväisyyttä, vaan että se on myös tuottavaa. Kuitenkin on huomioitava, että osakemarkkinoilla on mennyt yleisesti ottaen hyvin tarkasteluajanjakson aikana.

Alla olevaan taulukkoon 1 on kerätty tutkimuksen kohteena olleiden rahastojen Sharpe ratio, kumulatiivinen tuottoprosentti ja keskihajonta kolmen vuoden aikavälillä. Taulukosta voi nähdä, että kaikki rahastot ovat tehneet tuottoa tutkimusaikavälillä. Parhaan Sharpen luvun on saanut Danske Invest Kestävä Arvo Osake K. Tämä tarkoittaa, että rahasto on tehnyt tutkimuksen rahastoista parhaan riskikorjatun tuoton. Lukemat tukevat johtopäätöstä siitä, että rahastot ovat selviytyneet markkinoilla hyvin. Toisin sanoen: jos sijoittaja olisi sijoittanut johonkin näistä rahastoista kolme vuotta sitten ja pitänyt kiinni sijoituksestaan, hän olisi saanut tuottoa sijoitukselleen.

Taulukko 1. Vastuullisten rahastojen Sharpe ratio, kumulatiivinen tuotto prosentti ja keskihajonta kolmen vuoden aikavälillä (Morningstar 2017a-t).

Vastuullinen rahasto	Sharpe ratio 3v	Kumulatiivinen tuotto % 3v	Keskihajonta 3v
Nordea Kehittyvät tähdet BI	0,70	12,11 %	16,02 %
Nordea Kehittyvät tähdet BP	0,65	11,25 %	16,00 %
OP-Kestävä Maailma A	-	4,54 % vuoden alusta	-
OP-Ilmasto A	0,91	12,71 %	11,35 %
OP-Puhdas Vesi A	0,44	7,55 %	13,24 %
OP-Vähähiilinen Maailma A	-	7,20 % vuoden alusta	-
Danske Invest Kestävä Arvo Osake K	1,36	21,36 %	13,29 %
Danske Invest Kestävä Arvo Korke K	0,64	1,64 %	2,78 %
Didner & Gerge Aktiefond	0,98	16,40 %	13,78 %
Handelsbanken Suomi (A1 EUR)	1,12	17,15 %	12,57 %
Fidelity Funds - America Fund A-Acc-USD	0,73	12,21 %	14,15 %
Deutsche Invest II US Top Dividend LC	0,82	10,98 %	11,29 %
Aberdeen Global Eastern European A2	0,34	5,61 %	15,76 %
SKAGEN Vekst A (EUR) SKIVEK	0,46	9,26 %	13,20 %
Allianz Global Investors Fund - Allianz China Equity A USD	0,69	13,95 %	19,69 %
JPMorgan Funds - Greater China Fund A (dist) – USD	0,87	16,49 %	16,92 %
Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksi A	0,82	14,20 %	14,60 %
Seligson & Co Aasia Indeksirahasto A	0,54	9,18 %	14,48 %
Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto A	0,53	9,79 %	13,95 %
Swedbank Robur Ethica Sverige	0,71	12,23 %	13,50 %

6.3 Opinnäytetyön laadun arviointi

Validiteetti kertoo siitä, miten hyvin tutkimukseen valittu tutkimusmenetelmä mittaa sitä tutkittavan ilmiön ominaisuutta, mitä tutkimuksessa on tarkoitus mitata (Tilastokeskus 2017a). Opinnäytetyön tavoitteena oli vastata seuraavaan tutkimusongelmaan: Minkälaisia vastuullisia rahastoja Suomalaisilla pankeilla ja rahastoyhtiöillä on tarjota sijoittajalle vuonna 2017? Lisäksi opinnäytetyön tavoitteena oli vastata seuraavaan tutkimuskysymykseen: Miten vastuulliset rahastot ovat suoriutuneet kolmen vuoden aikana? Tutkimuksen tutkimusmenetelmä ja sen avulla saatu aineisto vastaa näihin kysymyksiin kiittävästi. Tutkimuksen aineisto tukee tuloksin esitettyjä johtopäätöksiä. Näin ollen voidaan todeta, että tutkimuksen validiteetti on hyvä.

Reliabiliteetti kertoo siitä, miten luotettavasti ja toistettavasti tutkimusmenetelmä mittaa tarkastelun kohteena ollutta ilmiötä (Tilastokeskus 2017b). Kaikki tieto on haettu

julkisesti saatavilla olevista tietolähteistä, joten tieto on helposti tarkastettavissa ja tutkimuksen toistaminen on mahdollista. Näin ollen voidaan todeta, että tutkimuksen reliabiliteetti on hyvä.

Opinnäytetyön lähteet on valittu huolellisesti. Työ sisältää paljon internet-lähteitä sen vuoksi, että suuri osa tiedosta on vain sähköisessä muodossa. Internet-lähteiden valinnassa on kiinnitetty huomiota erityisesti julkaisijaan.

Tutkimuksen luotettavuutta arvioitaessa on otettava huomioon, että otanta on todella pieni. Tutkimus olisi luotettavampi suuremmalla otannalla. Kuitenkin vastuulliset rahastot ovat valittu monipuolisesti eri sijoituspalveluiden tarjoajilta ja ne sijoittavat eri markkinoihin. Tutkimuksen tuloksia tarkasteltaessa on myös otettava huomioon, se että markkinat ovat yleisesti ottaen olleet kasvussa. Jatkotutkimuksena työlle voisi olla esimerkiksi kvantitatiivinen tutkimus, jossa vertaillaan vastuullisuus ratingin, tuoton ja riskin suhteita keskenään.

Lähteet

Aktia Bank Abp 2017. Swedbank Robur Ethica Sverige. <https://www.aktia.fi/fi/saasta-ja-sijoita/rahastot/-/rahasto/ROBETHICASV>. Luettu 9.10.2017.

Aktia Varainhoito Oy 2017. Vastuullisen sijoittamisen katsaus. Elokuu 2017. <file:///D:/Ladatut%20tiedostot/aktia%20varainhoito.pdf>. Luettu 9.10.2017.

Danske Bank Oyj 2017. Vastuullinen sijoittaminen. <https://www.danskebank.fi/fi/fi/tietoa-danske-bankista/Yritysvastuu/VastuullinenSijoittaminen/Pages/VastuullinenSijoittaminen.aspx>. Luettu 6.7.2017.

Danske Invest 2017a. Avaintietoesite. Kestävä Arvo Osake K. https://www.danskeinvest.fi/web/show_download.kid?isin=FI0008802921&lang=fi. Luettu 6.7.2017.

Danske Invest 2017b. Avaintietoesite. Kestävä Arvo Korke K. https://www.danskeinvest.fi/web/show_download.kid?isin=FI0008806559&lang=fi. Luettu 6.7.2017.

Finsif 2017. Vastuullisen sijoittamisen opas. Ensimmäiset askeleet kohti vastuullisempaa sijoitussalkkua. https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2017/02/Finsif_taitto_vedos_lowres.pdf. Luettu 3.7.2017.

Hanikka, Kirsi & Korpela, Päivi & Mähönen, Arto & Nyman, Christer 2007. Yrityksen yhteiskuntavastuu ja sosiaalinen yritystoiminta. Kestävä työllisyyttä sosiaalisissa yrityksissä –projekti. Savion kirjapaino Oy, Kerava.

Hyrskke, Anna & Lönnroth, Magdalena & Savilaakso, Antti & Sievänen, Riikka 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Finanssi- ja vakuutuskustannus FINVA, Helsinki.

Kallunki, Juha-Pekka & Martikainen, Minna & Niemelä, Jaakko 2011. Ammattimainen sijoittaminen. 7. painos. Talentum, Helsinki.

Morningstar 2017a. Nordea-1 Kehittyvät Tähdet BI.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000PTWR](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000PTWR). Luettu
 22.10.2017.

Morningstar 2017b. Nordea 1 - Kehittyvät Tähdet BP.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000PTWS](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000PTWS). Luettu
 22.10.2017.

Morningstar 2017c. OP-Kestävä Maailma A.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000XRIT](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000XRIT). Luettu
 22.10.2017.

Morningstar 2017d. OP-Ilmasto A.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04KWR](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04KWR). Luettu
 22.10.2017.

Morningstar 2017e. OP-Puhdas Vesi A.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000PADZ](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000PADZ). Luettu
 22.10.2017.

Morningstar 2017f. OP-Vähähiilinen Maailma A.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000VQAM](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000VQAM). Luettu
 22.10.2017.

Morningstar 2017g. Danske Invest Kestävä Arvo Osake K.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04O5T](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04O5T). Luettu
 22.10.2017.

Morningstar 2017h. Danske Invest Kestävä Arvo Korke K.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04EKU](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04EKU). Luettu
 22.10.2017.

Morningstar 2017i. Didner & Gerge Aktiefond.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04EXK](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04EXK). Luettu
 22.10.2017.

Morningstar 2017j. Handelsbanken Suomi (A1 EUR).
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000U11S](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000U11S). Luettu
22.10.2017.

Morningstar 2017k. Fidelity Funds - America Fund A-Acc-USD.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR06WSF](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR06WSF). Luettu
22.10.2017.

Morningstar 2017l. Deutsche Invest II US Top Dividend LC.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000O18V](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000O18V). Luettu
22.10.2017.

Morningstar 2017m. Aberdeen Global - Eastern European Equity Fund A-2 EUR Acc.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000J84Z](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F00000J84Z). Luettu
22.10.2017.

Morningstar 2017n. SKAGEN Vekst A (EUR) | SKIVEK.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=0P0000GGNS](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=0P0000GGNS). Luettu
22.10.2017.

Morningstar 2017o. Allianz Global Investors Fund - Allianz China Equity A USD.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F000000F7X](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F000000F7X). Luettu
22.10.2017.

Morningstar 2017p. JPMorgan Funds - Greater China Fund A (dist) - USD
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04M17](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04M17). Luettu
22.10.2017.

Morningstar 2017q. Seligson & Co Pohjois-Amerikka Indeksi A.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0000002JH](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0000002JH). Luettu
22.10.2017.

Morningstar 2017r. Seligson & Co Aasia Indeksirahasto A.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04O33](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04O33). Luettu
22.10.2017.

Morningstar 2017s. Seligson & Co Eurooppa Indeksirahasto A.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04UMJ](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04UMJ). Luettu 22.10.2017.

Morningstar 2017t. Swedbank Robur Ethica Sverige MEGA.
[Http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04LTK](http://www.morningstar.fi/fi/funds/snapshot/snapshot.aspx?id=F0GBR04LTK). Luettu 22.10.2017.

Morningstar 2016a. Toimivatko vastuulliset rahastot niin kuin sanovat?
[Http://www.morningstar.fi/fi/news/148667/toimivatko-vastuulliset-rahastot-niin-kuin-sanovat.aspx](http://www.morningstar.fi/fi/news/148667/toimivatko-vastuulliset-rahastot-niin-kuin-sanovat.aspx). Luettu 4.7.2017.

Morningstar 2016b. Morningstarin vastuullisuus rating.
[Http://www.morningstar.fi/fi/news/148106/morningstarin-vastuullisuus-rating.aspx](http://www.morningstar.fi/fi/news/148106/morningstarin-vastuullisuus-rating.aspx). Luettu 22.10.2017.

Nordea 2017a. Vastuullista tuottoa.
[Https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/rahastot/vastuullista-tuottoa.html](https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/saastot/rahastot/vastuullista-tuottoa.html). Luettu 6.7.2017.

Nordea 2017b. Nordea 1-Kehittyvät Tähdet BI.
[Https://nordea_pdf.gws.fcnews.com/PDF.html?pdf_isin=LU0602539271&pdf_culture=fi-FI&pdf_ClientId=fiiif&pdf_currency=EUR&pdf_filename=LU0602539271_fi-FI.pdf](https://nordea_pdf.gws.fcnews.com/PDF.html?pdf_isin=LU0602539271&pdf_culture=fi-FI&pdf_ClientId=fiiif&pdf_currency=EUR&pdf_filename=LU0602539271_fi-FI.pdf). Luettu 16.10.2017.

Nordea 2017c. Nordea 1-Kehittyvät Tähdet BP.
[Https://nordea_pdf.gws.fcnews.com/PDF.html?pdf_isin=LU0602539867&pdf_culture=fi-FI&pdf_ClientId=fiiif&pdf_currency=EUR&pdf_filename=LU0602539867_fi-FI.pdf](https://nordea_pdf.gws.fcnews.com/PDF.html?pdf_isin=LU0602539867&pdf_culture=fi-FI&pdf_ClientId=fiiif&pdf_currency=EUR&pdf_filename=LU0602539867_fi-FI.pdf). Luettu 16.10.2017.

Nordnet 2016. Uusi vastuullisuus rating rahastoille.
[Https://www.nordnet.fi/kampanjat/rahasto/vastuullisimmat-rahastot.html?cmpi=fond-kommentar-vastuullisimmat](https://www.nordnet.fi/kampanjat/rahasto/vastuullisimmat-rahastot.html?cmpi=fond-kommentar-vastuullisimmat). Luettu 6.7.1017.

Nordnet 2017. Rahasto-opas. [Https://www.nordnet.fi/mux/web/fonder/rahasto-opas.html](https://www.nordnet.fi/mux/web/fonder/rahasto-opas.html). Luettu 12.7.2017.

OP 2017a. Vastuulliset rahastot. <https://www.op.fi/op/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/kurssit-jamarkkinat/rahastokurssit/perustiedot?sivu=funds.html&id=32403&group=1477395973>. Luettu 6.7.2017.

OP 2017b. Vastuullinen sijoittaminen OP varallisuudenhoidossa. <https://www.op.fi/media/liitteet?cid=151884991&srcpl=3>. Luettu 6.7.2017.

Pörssisäätiö 2015. Sijoitus rahasto-opas. [file:///D:/Ladatut%20tiedostot/sijoitus_rahasto_opas_2015_b%20\(2\).pdf](file:///D:/Ladatut%20tiedostot/sijoitus_rahasto_opas_2015_b%20(2).pdf). Luettu 14.8.2017.

Seligson & Co 2017a. Kasvu- vai tuotto-osuus. <https://www.seligson.fi/suomi/asiointi/merkinta/osuuslaji.htm>. Luettu 12.7.2017.

Seligson & Co 2017b. Seligson & Co. <https://www.seligson.fi/suomi/yritys>. Luettu 17.9.2017.

Seligson & Co 2017c. Esitteet. <https://www.seligson.fi/suomi/esitteet>. Luettu 17.9.2017.

Sijoitustieto 2017. Rahastosijoittaminen. <https://www.sijoitustieto.fi/rahastosijoittaminen>. Luettu 12.7.2017.

Suomen YK-liitto 2017. Yritysten yhteiskuntavastuu. <http://www.ykliitto.fi/yk70v/taloudellinen/yritysten-yhteiskuntavastuu>. Luettu 3.7.2017.

Terhemaa, Ahti 2016. Tässä ovat Suomen vastuullisimmat rahastot. Kauppalehti. Päivitetty 18.3.2016. <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/tassa-ovat-suomen-vastuullisimmat-rahastot/L2KHzu7M?ref=email:a344>. Luettu 4.7.2017.

Tilastokeskus 2017a. <http://www.stat.fi/meta/kas/validiteetti.html>. Luettu 1.11.2017.

Tilastokeskus 2017b. <http://www.stat.fi/meta/kas/reliabiliteetti.html>. Luettu 1.11.2017.

UN PRI - United Nations Principles for Responsible Investment, 2017.
<https://www.unpri.org/about>. Luettu 4.7.2017