



Vastuullinen sijoittaminen

Noora Lemio

OPINNÄYTETYÖ
Kesäkuu 2021

Liiketalouden tutkinto-ohjelma

TIIVISTELMÄ

Tampereen ammattikorkeakoulu
Liiketalouden tutkinto-ohjelma

LEMIO, NOORA:
Vastuullinen sijoittaminen

Opinnäytetyö 58 sivua, joista liitteitä 1 sivu
Kesäkuu 2021

Vastuullinen sijoittaminen on kasvattanut suosiotaan viime vuosien aikana, eikä kehityksen suunta ole muuttumassa. Yksityissijoittajien tietoisuuden kasvaessa mietitään yhä enemmän, millaisia vaikutuksia sijoittamisella voi olla. Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää, mitä vastuullinen sijoittaminen on, ja miten sitä mitataan. Työn tarkoituksena oli kartoittaa, miten vastuullisuus näkyy sijoittajien sijoituspäätöksissä.

Opinnäytetyön teoriaosuudessa käsiteltiin sijoittamisen perusteita, yritysvastuuta, vastuullista sijoittamista sekä rahastojen vastuullisuuden mittaamista. Teoriaosuuden lopussa kerrottiin tuloksia tuoreesta tutkimuksesta, joka käsitteli suomalaisten yksityissijoittajien vastuullisuutta.

Työn empiirinen osa koostui selvityksestä, jossa haastateltiin kolmea eri pankin ja sijoitusyhtiön edustajaa. Selvityksessä ilmeni, että vastuullisen sijoittamisen merkityksistä ja motiiveista on eri käsityksiä, joillekin yksityissijoittajille vastuullisuudella ja sen teemoilla ei ole merkitystä sijoituspäätöksiin. Joillekin taas vastuullisuus on tärkeä vaikuttamisen keino. Motiiveiksi vastuulliselle sijoittamiselle nimettiin halutun tuoton lisäksi omat elämäkokemukset sekä tulevat sukupolvet.

Haastatteluista ilmeni, että käsitykset vastuullisuuden priorisoinnista erosivat toisistaan. Vastuullisuuden suosion ja tietoisuuden kasvaessa nostettiin kuitenkin esiin tarvetta tutkia lisää yksityissijoittajien motiiveja ja merkityksiä vastuullisessa sijoittamisessa. Vastuullisuuden korostaminen nähtiin kilpailuetuna, joten syvempi ymmärrys yksityissijoittajien ajatuksiin koettiin tärkeäksi jatkuvasti kehittyvässä toimintaympäristössä. Vastauksia voidaan pitää ainoastaan suuntaa antavina, sillä haastatteluun vastasi vain kolme edustajaa.

ABSTRACT

Tampereen ammattikorkeakoulu
Tampere University of Applied Sciences
Degree Programme in Business Administration

LEMIO, NOORA:
Responsible Investing

Bachelor's thesis 58 pages, appendices 1 page
June 2021

Responsible investing has become more popular over the past years. Private investors' growing knowledge has increased the consideration of the impacts of investing. The purpose of this thesis was to collect information about responsible investing and how it is measured. The aim was to find out how responsibility effects on private investors' investing decisions.

The theoretical framework considered the fundamentals of investing, corporate responsibility, responsible investing and measuring the responsibility of unit trusts. The results of other recent studies about responsible investing among Finnish private investors were represented in the framework.

In the empirical part of this thesis the data was collected through a semi-structured email interview with three advocates of different banks and financiers. The results indicated that there were different opinions about the motives and significances. To some private investors responsibility and its themes had no effect on their decisions. Others experienced responsible investing as an important way of influencing. Besides the profit, the motives listed were about one's own life experiences and future generations.

The interviews showed that because of the increasing popularity of responsible investing, the motives and significances should be studied more. Emphasizing responsibility was seen as a competitive advantage and a deeper understanding of private investors' thoughts would be valuable in this evolving environment. Because only three advocates replied to the interview, the answers should be considered as directional.

Key words: responsible investing, corporate responsibility, ESG

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	6
2	SIJOITTAMINEN.....	8
	2.1 Sijoittamisen perusteet.....	8
	2.2 Osakesijoittaminen.....	10
	2.3 Korkosijoittaminen.....	10
	2.3.1 Talletukset ja rahamarkkinasijoitukset.....	11
	2.3.2 Joukkolainat.....	12
	2.4 Rahastosijoittaminen.....	13
	2.4.1 Yhdistelmärahastot ja osakerahastot	14
	2.4.2 Korkorahastot	15
3	YRITYSVASTUU	16
	3.1 Vastuullinen yritystoiminta.....	16
	3.2 YK:n Global Compact -periaatteet	18
	3.3 Raportointi.....	19
	3.3.1 GRI	20
	3.3.2 Muita raportointimalleja	22
	3.4 Yritysvastuu ja kannattavuus	23
4	VASTUULLINEN SIJOITTAMINEN	25
	4.1 ESG.....	25
	4.2 PRI-periaatteet	26
	4.3 Vastuullisen sijoittamisen motiivit.....	27
	4.4 Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat	28
	4.5 Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuuslajeissa	30
	4.5.1 Osakesijoitukset	30
	4.5.2 Korkosijoitukset	31
	4.5.3 Rahastosijoitukset	33
5	RAHASTOJEN VASTUULLISUUDEN MITTAAMINEN	35
	5.1 Varainhoitajan vastuullisuus.....	35
	5.2 Sijoitusrahaston vastuullisuus	36
	5.2.1 Joutsenmerkityt rahastot	36
	5.2.2 Morningstar- vastuullisuusluokitus.....	37
	5.2.3 Impact-Cubed.....	38
	5.2.4 Rahastojen raportointi	38
6	SELVITYKSIÄ VASTUULLISESTA SIJOITTAMISESTA	42
	6.1 Hankenin tutkimus vastuullisesta sijoittamisesta suomalaisten yksityissijoittajien parissa	42

6.2 Työeläkeyhtiö Varman tutkimus	43
6.3 Nordean tutkimus	44
7 SELVITYS	45
7.1 Selvitysmenetelmä ja -ongelma	45
7.2 Selvityksen toteutus ja tulosten analysointi	45
8 SELVITYKSEN TULOKSET	47
8.1 Vastuullisuusstrategia	47
8.2 Omaisuuslajien väliset erot vastuullisessa sijoittamisessa	47
8.3 Vastuullisen sijoittamisen kehitys ja tulevaisuudennäkymät	48
8.4 Vastuullisuuden merkitys yksityissijoittajalle	48
8.5 Vastuullisten rahastojen teemat	49
8.6 Ensisijaisena kriteerinä vastuullisuus	49
8.7 Vastuullisuuden mittaaminen rahastoissa	50
8.8 Vastuullisen sijoittamisen motiivit	51
9 KEHITYSEHDOTUKSET JA YHTEENVETO	52
LÄHTEET	54
LIITTEET	58
Liite 1. Haastattelukysymykset	58

1 JOHDANTO

Sijoittaminen on kasvattanut suosiotaan jo useamman vuoden ajan. Tietoisuuden kasvaessa ihmiset ovat ymmärtäneet myös sen, että yksilön omilla valinnoilla on mahdollista vaikuttaa nyky maailman keskeisiin ongelmiin, kuten ilmastomuutokseen ja ympäristöongelmiin sekä ihmisoikeuksien ja tasa-arvon edistämiseen. Kasvava huoli maailman tilanteesta ja etenkin tulevaisuudesta on saanut ihmiset harkitsemaan arkipäiväisiä valintojaan vastuullisesti, ja yhä useampi haluaa tuoda omat arvonsa esiin myös sijoittamisessa. Sijoittamalla yrityksiin, jotka jakavat saman arvomaailman, pystyy edistämään itselleen ja yhteiskunnalle tärkeitä aatteita niin paikallisesti kuin kansainvälisestikin, ehkä jopa poliittisia keinoja tehokkaammin. Joillekin vastuullinen sijoittaminen on yhteiskunnallisen hyväksynnän hakemista sijoitustoiminnalleen (Hyrskke ym. 2012, 11).

Vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa ympäristöasioiden, sosiaalisen vastuun ja hallintotekijöiden sisällyttämistä perinteisen talouslukuihin keskittyvän analyysin lisäksi sijoituspäätöksentekoon niin, että salkun tuotto- ja riskiprofiili paranevat. Vastuullisuusaspektien huomioiminen tarjoaa laajemman kuvan yritystoiminnasta kuin tavallinen tilinpäätösanalyysi – etenkin riskien ja mahdollisuuksien sekä yritysten ympäristö- ja yhteiskuntavaikutusten osalta. (Silvola & Landau 2019, 18).

Tässä opinnäytetyössä käsitellään vastuullista sijoittamista olemassa olevan teorian ja tehtyjen haastatteluiden pohjalta. Aiheen valintaa ohjasi kirjoittajan oma kiinnostus vastuullista sijoittamista kohtaan. Lisäksi aihe on ajankohtainen ja on herättänyt keskustelua esimerkiksi sosiaalisessa mediassa ja podcasteissa, ja aiheesta on usein julkaisuja muun muassa verkkolähteissä. Työn tavoitteena on selvittää, mitä vastuullinen sijoittaminen on ja miten sitä mitataan. Tarkoituksena on kartoittaa, miten vastuullisuus näkyy sijoittajien sijoituspäätöksissä.

Teoreettinen viitekehys koostuu sijoittamista, yritysvastuuta ja vastuullista sijoittamista käsittelevästä kirjallisuudesta ja verkkomateriaalista. Teoriaosuudessa

käsitellään edellä mainittuja aiheita, joista pääpaino on vastuullisessa sijoittamisessa. Sijoituskohteet on työssä rajattu käsittelemään ainoastaan osakesijoittamista, korkosijoittamista sekä rahastosijoittamista. Työssä käydään läpi mitä on vastuullinen sijoittaminen, vastuullisen sijoittamisen motiiveja ja lähestymistapoja, vastuullista sijoittamista eri omaisuuslajeissa sekä vastuullisen sijoittamisen mittaamista. Aiheiden käsittely painottuu yksityisen sijoittajan näkökulmiin. Teoriaosuuden lopussa esitellään tuloksia tuoreesta tutkimuksesta, jossa aiheena on vastuullinen sijoittaminen suomalaisten yksityissijoittajien parissa.

Työn empiirisessä osassa kartoitetaan vastuullisuuden mittaamista sekä vastuullisuuden vaikutuksia yksityissijoittajien sijoituspäätöksiin. Kartoitus on rajattu käsittelemään rahastoja. Haastateltavaksi valittiin eri pankkien ja sijoitusyhtiöiden edustajia, jotka ovat työnsä puolesta tekemissä yksityissijoittajien kanssa ja tästä syystä osaisivat kertoa yksityissijoittajien näkemyksistä. Haastattelun tulokset käsitellään opinnäytetyön lopussa.

2 SIJOITTAMINEN

2.1 Sijoittamisen perusteet

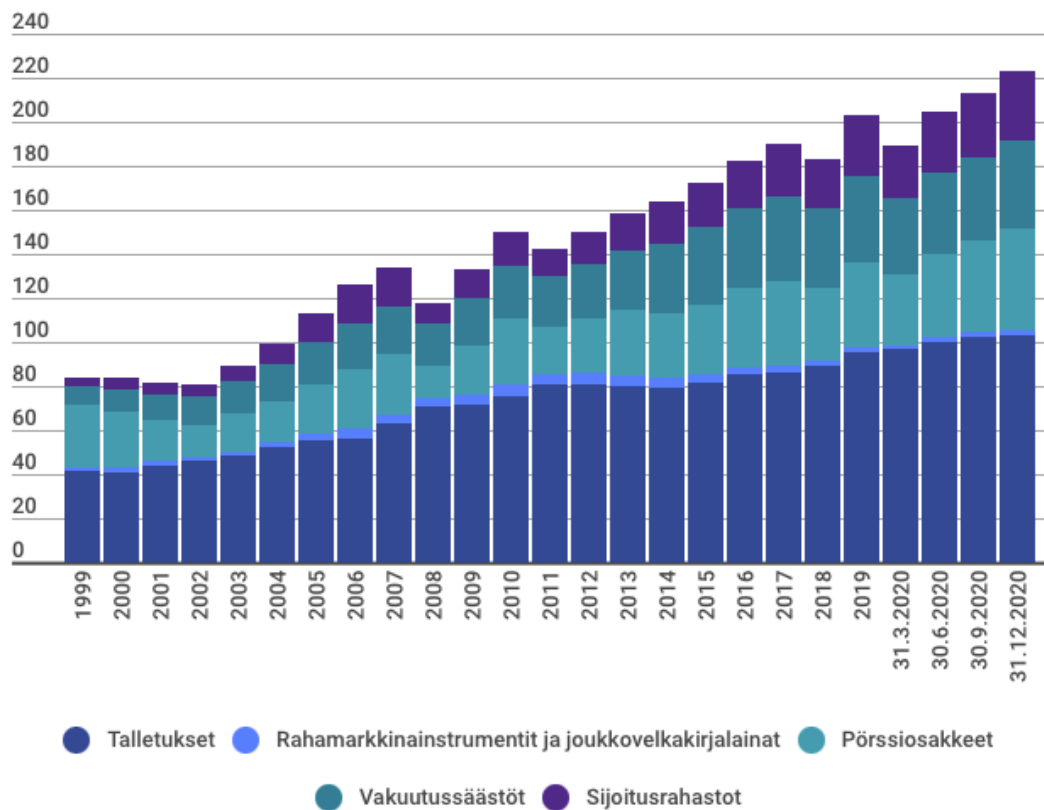
Sijoittaminen on seuraava porras säästämisestä. Säästötilillä rahan säästäminen pitkään laskee rahan arvoa. Sijoittamalla rahan säästämisen sijaan, on mahdollista saada raha tuottamaan lisää rahaa. (Pörssisäätiö 2014). Pienelläkin summalla voi aloittaa sijoittamisen, sillä pitkällä aikavälillä korkoa korolle- ilmiö voi kasvattaa tuottoja eksponentiaalisesti (Pörssisäätiö a).

Tavanomaisesti sijoittaminen tarkoittaa osakkeisiin tai velkakirjoihin sijoittamista. Vaihtoehtoja sijoittajalle on tullut kuitenkin valtavasti lisää. (Sijoittaja a). Tyypillisimmin sijoitetaan osakkeisiin, rahastoihin, ETF-rahastoihin ja joukkovelkakirjoihin. Vaihtoehtoisia sijoitusmuotoja ovat kiinteistöt, hyödykkeet, valuutat ja kryptovaluutat, johdannaiset ja hedgerahastot. (Sijoitustieto 2018).

Sijoittaminen kannattaa aloittaa henkilökohtaisella sijoitussuunnitelmalla. Suunnitelmassa tulee huomioida omat tavoitteet riskistä, tuotosta, kustannuksista sekä likviditeetistä. Sijoitusajan määrittelyn avulla voi vaikuttaa tuottoon, sillä useiden kohteiden tuotto nousee sijoitusajan pidentyessä. Sijoitusajan määrittely auttaa valitsemaan oikean sijoituskohteen yhdessä riskinsietokyvyn kanssa tarkasteltuna. (Pörssisäätiö b). Sijoitusaika määräytyy sen mukaan, kuinka kauan varallisuus voi olla sidottuna sijoituskohteeseen. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019. 25). Sijoituspäätöstä tehdessä merkittävä rooli on riskinsietokyvyllä. Korkeampi tuotto-odotus vaatii myös korkeampaa riskinsietokykyä. Sijoituskohte valitaan itselle sopivaksi sen mukaan, miten hyvin sietää riskejä, kun huomioidaan sijoittajan varallisuus ja elämäntilanne. Sijoituspäätöksellä haetaan siis sellaista tuoton ja riskin yhdistelmää, joka antaa sijoittajalle mahdollisimman suuren hyödyn. Riskinsietokykyyn vaikuttaa myös allokointi, eli sijoitettavien varojen jakaminen eri sijoituskohteisiin. Kun varat hajautetaan eri kohteisiin, voi pienemmän riskinsietokyvynkin omaava sijoittaa osan varoistaan suuremman riskin kohteisiin riskittömämpien kohteiden ohessa. (Kallunki ym. 2019, 12, 22–27). Finanssiala Ry:n vuonna 2019 teettämän tutkimuksen mukaan

kolme tärkeintä kriteeriä sijoittamiskohteen valinnassa suomalaisille ovat turvallisuus, vaivattomuus ja riskittömyys. (Finanssiala Ry 2019).

Pörssisäätiön tutkimuksen mukaan vuoden 2020 lopussa kotitalouksien rahoitusvaroista 103,2 miljardia sijoitettiin talletuksiin, 46,3 miljardia pörssiosakkeisiin ja 31,7 miljardia rahasto-osuuksiin. Vakuutussijoituksia, sisältäen säästöhenkivakuutukset, kapitalisaatiosopimukset sekä yksilölliset henkivakuutukset, tehtiin 39,9 miljardilla. (Pörssisäätiö 2021). Kuviossa 1 vasemmalla esitetyt rahamäärät ovat miljardeja.



KUVIO 1. Kotitalouksien rahoitusvarojen jakautuminen. (Pörssisäätiö 2021)

2.2 Osakesijoittaminen

Osake on osuus osakeyhtiöstä. Ostamalla osakkeita pörssistä, on oikeutettu osinkoon sekä päätöksentekoon yhtiökokouksessa. (Sijoittaja b). Julkisesti noteeratun pörssiyhtiön markkina-arvo vaihtelee kysynnän ja tarjonnan mukaan päivittäin, ja tämä aiheuttaa osakkeen hinnan vaihtelut. Pörssikurssit peilaavat yritysten tulevaisuuden tuotto-odotuksia. (Pörssisäätiö 2017; Kallunki ym. 2019, 93). Osakkeiden hinta heijastelee yrityksen tulevaisuuden odotuksia. Ajan myötä osakekurssit nousevat talouden kasvun ja yrityksen tuloksentekevyyden myötä. Kasvu ei ole tasaista, vaan ajoittain voi esiintyä erilaisia suhdannevaihteluja, jotka vaikuttavat osakekurssiin. Osakkeet ovatkin olleet pitkän aikavälin sijoituskohteenä 4–5 % vuodessa tuottavampia, kuin riskittömät korkosijoitukset. Suhdannevaihteluita ja muiden muutosten riskejä voi pienentää hajauttamalla. (Kallunki ym. 2019, 76–77).

Sijoituksen tuotto koostuu osingoista ja arvonnoususta. Arvonnousukaan ei useimmiten tapahdu lyhyellä aikavälillä, joten siitäkin syystä osakkeita on hyvä tarkastella pitkän aikavälin sijoituksena. Osakkeiden tuotossa tulee ottaa huomioon ostoista ja myynneistä aiheutuvat välityspalkkiot sekä mahdolliset kulut arvoosuustilistä, jolle omistukset kirjataan. (Kallunki ym. 2019, 78).

2.3 Korkosijoittaminen

Korkosijoittamisen tarkoituksena on usein säästöjen säilyminen sekä kohtuullinen tuotto. Korkosijoituksilla voidaan myös varautua jo tiedossa oleviin tulevaisuuden menoihin. Tavallisimpia korkosijoituskohteita ovat suorat korkosijoitukset, eli talletukset ja joukkolainat sekä välilliset sijoitukset, eli korkorahastot. (Pörssisäätiö 2018). Korkorahastoja käsitellään luvussa 2.4.1. Korkosijoituksissa tuotto perustuu joko kiinteään tai vaihtuvaan korkoon. Vaihtuva korko määräytyy yleensä viitekoron mukaan. Tyypillisiä viitekorkoja suomalaisissa pankkitalletuksissa ovat pankkien prime-korot ja euriborkorot. Joukkolainojen korko on useimmiten kiinteä. (Pörssisäätiö 2020). Korkosijoituksissa riski on usein melko matala. Aina se ei kuitenkaan pidä paikkaansa, sillä luottoriskin lisäksi korkosijoituk-

siin voi liittyä korkoriski. Korkoriski tarkoittaa sitä, että koron muuttuessa kiinteäkorkoisen lainan arvo muuttuu. Luottoluokituksella, eli arviolla yrityksen tai valtion luottoriskistä, arvioidaan niiden kykyä suoriutua maksuvelvoitteistaan. (Kallunki ym. 2019, 63). Korkean luottoluokituksen lainojen lisäksi tarjolla on myös riskilainoja, joissa on syytä huomioida luottotappion mahdollisuus. Riskilainoissa sijoitetaan heikomman luottoluokituksen saaneisiin yrityksiin, jotka voivat ajautua konkurssiin. (Sijoittaja 2015).

Korot on jaettu hallinnollisesti määräytyviin ja markkinoilla määräytyviin korkoihin. Hallinnollisesti määräytyviä korkoja ovat erityisesti keskuspankin päättämät ohjauskorot, jotka ohjaavat markkinoilla määräytyvää korkotasoa ja ihmisten ja yritysten käyttäytymisen myötä inflaation vaikutuksia. EKP:n ohjauskorko, eli perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko, on se korko, jolla pankit saavat lainaa EKP:lta. (Pörssisäätiö 2020). Inflaatio on usein seuraus taloudellisesta noususuhdanteesta, jota EKP pyrkii tasaamaan nostamalla ohjauskorkoa. Ohjauskoron noustessa pankkien rahoituskustannukset nousevat, mikä heijastuu myös markkinakorkoihin ja asiakkaiden lainoihin. Ohjauskoron laskulla taas kannustetaan lisäämään kulutusta lainakustannusten ollessa pienet. (Kallunki ym. 2019, 63). Markkinakorko määräytyy kysynnän ja tarjonnan mukaan, ja niitä ovat erityisesti esimerkiksi euroalueella käytettävät viitekorot, euriborkorot. Korkosijoituskohteen valinnassa markkinakorkoa olennaisempaa on sijoituskohteen riskin huomioiminen. (Pörssisäätiö 2020).

2.3.1 Talletukset ja rahamarkkinasijoitukset

Sijoitustalletuksissa on usein määräaika nostolle ja kiinteä korko. Korko usein paranee sijoitusajan pidentyessä ja talletuksen määrä voi myös vaikuttaa koron määrään. Riski menettää talletus on suhteellisen pieni, sillä suomalaiset pankit takaavat talletusten takaisinmaksun 100 000 euroon asti. (Pörssisäätiö 2018). Nykyisin pankit tarjoavat myös strukturoituja talletuksia, jonka tuotto koostuu kiinteästä korosta ja lisäkorosta. Lisäkorko muodostuu kohde-etuuden, kuten pörssiindeksin tai osakkeen arvon kehityksestä. Strukturoidun talletuksen tarkoituksena on yhdistää osakesijoittamisen tuotto helppoon ja vähäriskiseen talletukseen. (Pörssisäätiö 2018).

Rahamarkkinasijoitukset ja talletukset ovat usein vähäriskisiä sijoituskohteita. (Pörssisäätiö 2018). Rahamarkkinasijoitukset ovat usein sijoituksia esimerkiksi arvopapereihin, joita pankit ovat laskeneet liikkeeseen. Näissä lyhyen koron sijoituksissa juoksuaika on lyhyt, noin 1–12 kuukautta. (Kallunki ym. 2019, 63, 71–72).

2.3.2 Joukkolainat

Joukkovelkakirjalainat ovat velkakirjoja, joita valtio, julkisyhteisö tai yritys on laskenut liikkeeseen. Niiden juoksuaika voi olla vuosi tai enemmän. Riski määräytyy sen varmuuden mukaan, jolla sijoittajat saavat pääoma- ja korkomaksut sovitusti takaisin liikkeeseenlaskijalta. Valtion joukkolainat mielletään usein riskittömiksi valtion verotusoikeuden takia, mutta esimerkiksi finanssikriisi vuoden 2008 jälkeen on todistanut, ettei näin aina ole. Muihin, kuin valtion joukkolainoihin, sijoittajilla on usein korkeammat tuottovaatimukset korkeamman riskin vuoksi. (Pörssisäätiö 2018).

Myyntiesitteessä lainanottaja ilmoittaa riskin, luottokelpoisuuden, laina-ajan, kuponkikoron sekä mahdollisen vakuuden lainalle. Suurimmassa osassa joukkolainoista laina-aika on kolmen ja kymmenen vuoden välillä. Kuponkikorko on usein kiinteä, mutta se voidaan sitoa viitekorkoon tai inflaatioon. Jos korko on muuttuva, korkotasolle voidaan asettaa minimi- tai maksimitaso. Lisäksi myyntiesitteessä ilmoitetaan, miten usein korkoa maksetaan, ja miten lainan takaisinmaksu hoidetaan. (Kallunki ym. 2019, 66–69). Joukkolainaan voi sijoittaa merkitsemällä velkakirjoja liikkeeseenlaskun yhteydessä. Velkakirjoja voi myös ostaa tai myydä laina-aikana. Joukkolainoissa tuotto tulee korosta ja mahdollisesta myyntivoitosta tai -tappiosta. Mahdollisia kuluja joukkolainaan sijoittamisessa on tuotosta vähennettävä arvo-osuustilimaksu ja mahdollinen merkintä- ja säilytyspalkkio. (Pörssisäätiö 2018).

2.4 Rahastosijoittaminen

Rahastosijoittaminen on helppo tapa sijoittajalle, sillä rahastoyhtiö hoitaa sijoittamisen, eikä sijoittajan tarvitse aktiivisesti seurata markkinoiden muutoksia ja reagoida niihin. (Pörssisäätiö 2015). Sijoitusrahasto on rahasto, joka sijoittaa monenlaisiin arvopapereihin. Rahaston omistavat sijoittajat, jotka ovat ostaneet rahasto-osuuksia rahastosta. Sijoitusrahasto voi sijoittaa osakkeisiin, joukkolainoihin, rahamarkkinainstrumentteihin tai muihin arvopapereihin. Rahaston sijoituskohteet määritellään vahvistetussa sijoituspolitiikassa. Sijoitusrahastoa hoitaa ja hallinnoi rahastoyhtiö, mutta rahastojen varallisuutta ei voida käyttää vastuiden kattamiseen esimerkiksi konkurssi- tai maksukyvyttömyystilanteissa. Sijoitusrahastot on jaettu sijoitusrahastolain mukaan sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin rahastoihin, eli UCITS-sijoitusrahastoihin ja vaihtoehtorahastoihin. UCITS-direktiivi on EU-maiden yhteinen sijoitusrahastodirektiivi, joka säätelee, mihin rahaston varat sijoitetaan ja miten riskit on hajautettava, sekä rahaston markkinointia. Vaihtoehtorahastoja koskee EU:n vaihtoehtorahastojen hoitajia koskeva direktiivi (AIFMD). Vaihtoehtorahastojen sijoitustoiminta ei ole niin tarkasti määritetty kuin UCITS-rahastojen. (Kallunki ym. 2019, 116–117).

Sijoitusrahastojen tuotto tarkoittaa korkotuottoja, osinkoja ja sijoitusten arvonnousua tai -laskua. Rahastossa on usein tuoton osalta tuotto-osuuksia ja kasvuosuuksia. Tuotto-osuuksille jaetaan joka vuosi tuotto, joka vähentää osuuden arvoa maksetun tuoton määrällä. Kasvuosuuksista ei jaeta tuottoa, vaan tuotto ohjataan kasvattamaan rahasto-osuuden arvoa. (Kallunki ym. 2019, 117). Sijoitusrahastojen kulut vaihtelevat riippuen rahastotyypistä ja rahastoyhtiöstä. Kuluja voi aiheutua osuuden merkinnästä, lunastuksesta ja mahdollisesti myös osuuden säilytyksestä. Joissain rahastoissa nämä jätetään kuitenkin perimättä ja lunastuspalkkioissa suositaan pitkäaikaisia sijoituksia. Rahastoyhtiö perii hallinnointipalkkion, jolla katetaan rahaston toiminnasta aiheutuvia kuluja. Nämä peritään rahaston varoista. Kaupankäynnin välityspalkkiot eivät ole mukana hallinnointipalkkiossa, vaan ne sisältyvät kaupankäynnistä saatuihin voittoihin tai tappioihin. Rahaston tuotto ja luovutusvoitto ovat pääomatuloa, ja niistä maksetaan pääomatuloveroa. (Pörssisäätiö 2015).

Sijoitusrahastossa jaetaan riskejä hajauttamalla sijoitukset eri kohteisiin, jolloin mahdollisia menetyksiä paikkaavat onnistumiset. Riskinotto on säädeltyä, ja se estää esimerkiksi suuret sijoitukset yhteen kohteeseen. Mahdollisuus sijoittaa moniin eri sijoituskohteisiin ja eri toimialoille vähentävät yritysrisppiä huomattavasti. Markkinariskiä ei voi rahastosijoittamisella poistaa, mutta mahdollisuus hajauttaa ulkomaisiin sijoituskohteisiin vähentää yksittäisen maan maariskiä. (Pörsisäätiö 2015).

2.4.1 Yhdistelmärahastot ja osakerahastot

Yhdistelmärahastoissa sijoitetaan sekä joukkolainoihin, että osakkeisiin. Näin ollen niiden riski on pääsääntöisesti korkorahastoja suurempi, mutta taas pienempi kuin osakerahastojen. Yhdistelmärahastojen riskiin ja tuotto-odotukseen vaikuttavat painotukset joukkolainojen ja osakkeiden välillä. Painotukset määritellään rahaston säännöissä esimerkiksi prosentuaalisesti, tai ne voidaan jättää määrittelemättä, jolloin ne vaihtelevat markkinatilanteen ja salkunhoitajan näkemysten mukaan. (Kallunki ym, 122). Yhdistelmärahastot tarjoavat sijoittajalle laajat hajautusmahdollisuudet osake- ja korkomarkkinoille. Rahastot jaetaan usein matalariskisiin, neutraaliriskisiin ja korkeariskisiin rahastoihin. Matalariskisissä rahastoissa osakkeiden osuus on tyypillisesti 20–30 %, neutraaliriskisissä rahastoissa osake- ja korkosijoitusten suhde on 50/50 ja korkeariskisissä rahastoissa osakkeiden paino on 75–80 %. (Sijoittaja 2020).

Osakerahastot tavoittelevat parempaa tuottoa, kuin korko- tai yhdistelmärahastot, joten riski on tällöin myös suurempi. (Kallunki ym. 2019, 122). Riski on pienempi kuin yksittäisissä osakesijoituksissa laajan hajautuksen ansiosta. (SEB). Osa osakerahastoista sijoittaa vain Suomessa listattuihin osakkeisiin, toiset ulkomaisiin, esimerkiksi Eurooppaan, Aasiaan, tiettyyn maahan tai vaikkapa euroalueelle. Osakerahastojen sijoituspolitiikka voi olla myös toimialakohtainen tai muulla kriteerillä valitut osakkeet. Rahasto voi valita sijoituskohteensa tietyn kokoisista yrityksistä, kuten suurista ja vakaista kansainvälisesti toimivista yrityksistä, eli blue chip -yrityksistä, tai pienistä ja keskisuurista, small cap -yrityksistä. (Kallunki ym. 2019, 122). Osakerahastot sopivat pitkäaikaiseen sijoittamiseen,

sillä tuotto-odotus on korkea, mutta lyhyellä aikavälillä arvonmuutokset voivat olla suuriakin. (SEB).

2.4.2 Korkorahastot

Korkorahastot ovat sijoitusrahastoja, joiden kautta on mahdollista sijoittaa pieniläkin summilla useisiin korkokohteisiin. Korkorahastojen etu on se, että ne pienentävät entisestään sijoittamisen riskiä. Korkorahastojen kautta on mahdollista hajauttaa sijoituksia ajallisesti, maantieteellisesti sekä eri liikkeeseenlaskijoiden lainoihin. Kuten muissakin rahastoissa, korkorahastoon sijoittavan ei tarvitse itse olla aktiivisesti mukana markkinoiden muutoksissa. (Pörssisäätiö 2018).

Korkorahasto voi olla pitkän, keskipitkän tai lyhyen koron rahasto, ja rahasto voi sijoittaa vain euroalueelle, jollekin muulle alueelle tai kansainvälisesti. (Pörssisäätiö 2018). Lyhyen koron rahastoja ovat käteisrahastot, rahamarkkinarahastot ja muut lyhyen koron rahastot, pitkän koron rahastot koostuvat lähinnä joukkolainoista ja muista korkoinstrumenteista, joiden maturiteetti on yli vuoden. Tällaisia ovat esimerkiksi valtioiden ja julkisyhteisöjen joukkovelkakirjalainat sekä korkeariskiset yrityslainat eli high yield bonds. (Kallunki ym. 2019, 119–121). Korkorahasto saa tuottonsa sijoituskohteidensa koroista ja arvonnousuista tai -laskeista. Korkorahastoa koskevat muiden rahastojen tavoin merkintä- ja lunastuspalkkiot sekä hallintopalkkiot. (Pörssisäätiö 2018).

3 YRITYSVASTUU

3.1 Vastuullinen yritystoiminta

Yritysvastuu (corporate responsibility) tarkoittaa yleensä vapaaehtoisia toimia, joilla yritys kantaa yhteiskuntavastuutaan sidosryhmien odotusten mukaisesti. Vastuullisuustoimia suunniteltaessa, arvioidessa, kehittäessä ja niistä viestittäessä käytetään usein termiä yritysvastuu etenkin niiltä osin, jotka ylittävät lainsäädännön määräykset. Termejä on monia, kuten yhteiskuntavastuu, hyvä yrityskansalaisuus tai kestävä kehityksen mukainen yritystoiminta ja Elinkeinoelämän Keskusliiton käyttämä vastuullinen yritystoiminta. (Harmaala & Jallinoja 2012, 16–17). Yritysvastuu on useimmiten jaettu kolmeen osa-alueeseen: taloudelliseen vastuuseen, ympäristövuuseen ja sosiaaliseen vastuuseen. (Niskala 2019). Käytännössä eri toimenpiteitä vastuualueiden hyväksi on vaikea erotella toisistaan, sillä ne ovat keskenään riippuvuussuhteessa. (Harmaala & Jallinoja 2012, 18). Vastuun kolmijakoon yhdistetään tyypillisesti triple bottom line-ajattelu, eli osa-alueiden tulee olla tasapainossa kehitettäessä vastuullista liiketoimintaa. (Joutsenvirta, Halme, Jalas & Mäkinen 2011, 13). Vastuullisessa yritystoiminnassa otetaan huomioon suorat ja epäsuorat vaikutukset ympäröivään yhteiskuntaan (Vastuullisuusraportti).

Taloudellinen vastuu ei tarkoita pelkästään osakkaille maksettavan osingon määrää. Yrityksen kilpailukyky ja taloudellinen suorituskyky ovat perusedellytyksiä yritys vastuuseen, mutta taloudellista vastuuta tarkastellessa huomioidaan myös tapa, jolla yritys luo taloudellista hyvinvointia ympäröivään yhteiskuntaan. Esimerkiksi päätös siitä, tavoitteleeko yritys mahdollisimman hyvää tulosta vaikkapa seuraavalla kvartaalilla, vai investoiko yritys ympäristöhankkeisiin ja työhyvinvoinnin parantamiseen, erottaa kestävä kehityksen mukaisesti toimivan yrityksen. Yritysvastuun näkökulma pohjautuu siihen, että pitkällä aikavälillä toimintakykyinen yritys pystyy tarjoamaan sidosryhmilleen taloudellista vastuuta suorasti ja välillisesti, esimerkiksi palkanmaksulla, verojen maksulla sekä ostopien työllistämisaikutuksilla. Taloudellinen vastuu perustuu suurilta osin lainsäädäntöön, mutta jo valitsemalla, minkä maan lainsäädäntöä globaalisti toimiva

yritys noudattaa, tehdään päätöksiä yritysvastuusta. (Harmaala & Jallinoja 2012, 18–19; Niskala 2019).

Sosiaalinen vastuu tarkoittaa ensisijaisesti yrityksen toimia henkilöstöä koskien. Tällaisia toimia ovat esimerkiksi henkilöstön hyvinvoinnin edistäminen, osaamisen kehittäminen ja työturvallisuuden parantaminen. Yrityksillä on vastuuta myös työllistämisen edistäjänä, irtisanomistilanteissa ja ihmisoikeuksien kunnioittamisessa, sekä asiakkaiden näkökulmasta tuotevastuu- ja kuluttajansuojakysymyksissä. (Harmaala & Jallinoja 2012, 20–21; Niskala 2019). Yrityksen toiminta vaikuttaa myös alihankkijoiden ja muiden sidosryhmien henkilöstöön ja raaka-aineiden tuottajiin. Kansainvälisesti toimivilla yrityksillä sosiaalista vastuuta ohjaa usein lainsäädäntö. Lisäksi hyvinvointivaltioissa, esimerkiksi Pohjoismaissa yritykset neuvottelevat julkisen vallan ja ammattiyhdistysten kanssa työelämän pelisäännöistä yli lainsäädännön. Kansainvälisen yrityksen, jolla on sidosryhmiä kehittyvissä maissa, tulee myös ottaa huomioon paikallisten yritysten sosiaalisen vastuun painopisteet, jotka voivat olla esimerkiksi peruspalkkatason määrittämisessä ja lapsi- ja orjatyövoiman ehkäisyssä. (Harmaala & Jallinoja 2012, 20).

Ympäristövastuullisuudella tarkoitetaan yrityksen pyrkimystä toimia ympäristön kannalta parhaalla mahdollisella tavalla (Harmaala & Jallinoja 2012, 22). Yrityksen tulisi pyrkiä käyttämään luonnonvaroja säästäväisesti ja tehokkaasti, suojelemaan vesiä, ilmaa ja maaperää sekä turvaamaan luontoa ja torjumaan ilmastomuutosta. Yrityksen vastuu on laajentunut myös tuotteen koko elinkaaren aikana aiheutuviin ympäristövaikutuksiin ja niiden vähentämiseen. Välillinen ympäristövastuu on lisääntynyt, ja yrityksen tulee ottaa huomioon myös yhteistyökumppaneidensa ympäristövaikutukset. Vastuullinen yritys huomioi ympäristövaikutukset koko tuotantoketjun toiminnassa, noudattaa lainsäädäntöä, on tietoinen toimintansa vaikutuksista ja kehittää toimintaa jatkuvasti huomioiden myös palveluiden näkökulman sekä kierrätystoiminnan. (Harmaala & Jallinoja 2012, 22; Niskala 2019).

3.2 YK:n Global Compact -periaatteet

YK:n Global Compact ottaa kantaa siihen, mitä vastuullisen yritystoiminnan asioita yritysten toivotaan huomioivan toiminnassaan. Kymmenen Global Compact -periaatteen noudattaminen yritystoiminnassa luo yleisen tason raamit vastuullisuustyöhön niille yrityksille, jotka ovat siihen sitoutuneet. (Koipijärvi & Kuvaja 2017, 40). Nämä yritykset toteuttavat vaikutuspiirissään perusarvoja, jotka liittyvät ihmisoikeuksiin, työelämän periaatteisiin, kuten järjestäytymisvapauteen, ympäristöön ja lahjonnanvastaiseen toimintaan. Global Compactia on kuitenkin kritisoitu siitä, että YK:lla tai muilla tahoilla ei oikeastaan ole resursseja valvoa periaatteiden toteutumista käytännössä. (Harmaala & Jallinoja 2012, 50). Global Compact periaatteet ovat yhteneväisiä YK:n ihmisoikeuksien yleismaailmallisen julistuksen, ILO:n työelämän perusperiaatteita ja -oikeuksia koskevan julistuksen, YK:n kestävän kehityksen julistuksen sekä YK:n korruption vastaisen yleis-sopimuksen kanssa. (Koipijärvi & Kuvaja 2017, 40).

Ensimmäiset kaksi periaatetta koskevat ihmisoikeuksia.

1. Yritysten tulee tukea ja kunnioittaa yleismaailmallisia ihmisoikeuksia omassa vaikutuspiirissään.
2. Yritysten tulee huolehtia, että ne eivät ole osallisina ihmisoikeuksien loukkauksiin.

Seuraavat neljä periaatetta liittyvät työelämään.

3. Yritysten tulee vaalia yhdistymisvapautta sekä kollektiivisen neuvotteluvoimien tehokasta tunnustamista.
4. Yritysten tulee tukea kaikenlaisen pakkotyön poistamista.
5. Yritysten tulee tukea lapsityövoiman käytön tehokasta poistamista.
6. Yritysten tulee tukea työmarkkinoilla ja ammatinharjoittamisen yhteydessä tapahtuvan syrjinnän poistamista.

Periaatteet 7–9 koskevat ympäristöä.

7. Yritysten tulee tukea varovaisuusperiaatetta ympäristöasioissa.
8. Yritysten tulee tehdä aloitteita, jotka edistävät vastuullisuutta ympäristöasioissa.
9. Yritysten tulee kannustaa ympäristöystävällisten teknologioiden kehittämistä ja levittämistä.

Viimeinen periaate on korruption vastaisuudesta.

10. Yritysten tulee toimia kaikkia korruption muotoja vastaan, mukaan lukien kiristys ja lahjonta.

(UN Global Compact; Koipijärvi & Kuvaja 2017, 41)

3.3 Raportointi

Vastuullinen yritys raportoi avoimesti ja läpinäkyvästi toiminnastaan. Yritysvastuuraportti avaa lähtökohtia ja tavoitteita vastuullisuustyölle, kertoo saavutuksista ja perustelee epäonnistumisia. Onnistunut raportti vastaa sidosryhmien odotuksiin ja tarjoaa esimerkiksi sijoittajille vertailukelpoista tietoa. (Koipijärvi & Kuvaja 2017, 34). Yritysvastuun raportointi tarjoaa yritykselle keinon tuoda tietoa päätöksenteon tueksi sekä sisäisesti, että ulkoisesti. Raportointi pienentää maineriskiä tarjotessaan sidosryhmille informaatiota juuri heille olennaisista asioista. (Harmaala & Jallinoja 2012, 221–222). Yhä useampi yritys hyödyntää raportoinnin sisällönmäärittelyssä olennaisuusarviointia, jossa kartoitetaan avainsidosryhmien odotukset ja tarpeet sekä yhtiön toiminnan kannalta merkittävät näkökohdat (Koipijärvi & Kuvaja 2017, 35).

Työ – ja elinkeinoministeriön mukaan 29.12.2016 hyväksytty kirjanpitolain muutos edellyttää tietyntalouksia yrityksiä raportoimaan yhteiskuntavastuustaan. Raportointivelvoite koskee listayhtiöitä, luottolaitoksia ja vakuutusyhtiöitä, joiden henkilömäärä ylittää tilikauden aikana keskimäärin 500 henkeä. Lisäksi liikevaihdon tulee ylittää 40 miljoonaa euroa tai taseen 20 miljoonaa euroa. Lainsäädäntö perustuu EU:n direktiiviin, velvoittaen yritykset raportoimaan toimintalinjoistaan, jotka koskevat ympäristöä, työntekijöitä ja sosiaalisia asioita, ihmisoikeuksia sekä korruption ja lahjonnan torjumista. Selvityksen voi antaa osana toimintakertomusta, tai erillisenä selvityksenä. (Työ- ja elinkeinoministeriö).

Yritysvastuuraportointi perustuu pääosin vapaaehtoisuuteen, mutta joissain maissa siihen veloitetaan myös lainsäädännöllä. Vastuullisuuden raportointiin kannustavia syitä on niin taloudellisia, poliittisia kuin viestinnällisiäkin. Taloudellisesti raportointi auttaa jäsentämään ja kehittämään vastuulliseen liiketoimintaan liittyvää työtä sisäisesti, sekä tukee yrityksen käytäntöjä ja johtamista. Raportoin-

tia käytetään myös riskienhallinnan työkaluna, tehostamaan sekä liiketoimintaympäristön seurantaa, että tiedonkulkua esimerkiksi henkilöstöasioista ja ympäristönsuojelusta. (Joutsenvirta ym. 2011, 268; Harmaala & Jallinoja 2012, 222). Poliittisia syitä ovat ulkopuolelta tulevat paineet kasvattaa toiminnan ja sen yhteiskunnallisten vaikutusten läpinäkyvyyttä. Viestinnälliset tekijät motivoivat raportointiin, sillä se edistää organisaation ja sidosryhmien välistä vuorovaikutusta ja kasvattaa mainetta vastuullisena toimijana. Raportointi on keino viestiä yrityksen eettisistä arvoista ja kuvata suorituskykyä näiden arvojen avulla määritettyihin tavoitteisiin nähden. (Joutsenvirta ym. 2011, 268–269).

3.3.1 GRI

GRI, eli Global Reporting Initiative, on laajalti kansainvälisesti hyväksytty raportointiohjeisto. Ohjeiston tavoitteena on kehittää vastuullisuusraportoinnin käytäntöjä tilinpäätösraportoinnin tasolle ja toimia hyväksyttynä viitekehyksenä taloudellisen, sosiaalisen ja ympäristötoiminnan raportoinnille. (Koipijärvi & Kuvaja 2017, 42). GRI-ohjeisto syntyi vuonna 2000 YK:n ympäristöohjelma UNEP:n (United National Environmental Program), kestävästä kehitystä yritys- ja sijoitusmaailmassa edistävän CERES-yhteenliittymän (Coalition for Environmentally Responsible Economies) ja the Tellus Institutin yhteistyönä. (Harmaala & Jallinoja 2012, 224; Koipijärvi & Kuvaja 2017, 42).

Ohjeiston laadun varmistamisen periaatteina toimivat raportoitavan tiedon tasa-
puolisuus, selkeys, täsmällisyys, oikea-aikaisuus, vertailukelpoisuus ja luotettavuus. GRI-ohjeisto sisältää yhteiskuntavastuuraportointia ohjaavia ohjeita, joita on täydennetty teknisillä laskentaohjeilla, sekä täydentäviä toimialakohtaisia raportointiohjeita, esimerkiksi rahoitus-, energia- ja kaivosteollisuudelle. GRI asettaa vähimmäistason organisaatioiden raportoinnille. (Harmaala & Jallinoja 2012, 224–225). GRI:n tarkoituksena on soveltaa kaikille yrityksille, katsomatta kokoa, yritysmuotoa, toimialaa tai maantieteellistä sijaintia. Standardeja luodessa onkin käyty vuoropuhelua keskeisten sidosryhmien, kuten sijoittajien, rahoittajien, kuluttajajärjestöjen, ammattiyhdistysliikkeiden, elinkeinoelämän järjestöjen, viranomaisten, tutkimuslaitosten sekä kansalais- ja ympäristöjärjestöjen kanssa. GRI-standardien mukaisesti raportoiva yritys antaa riittävän laajan ja tasapainoisen

kuvan toiminnastaan raportoimalla sekä kestävästä kehitystä edistävästä toimenpiteistään, että negatiivisista vaikutuksistaan yritysvastuun eri osa-alueilla. (Niskala 2019).

GRI-standardit ovat rakennettu siten, että ne linkittyvät toisiinsa moduulirakenteen avulla. Standardit on jaettu neljään eri sarjaan, joita suositellaan kuitenkin käytettäväksi yhdessä. (Niskala 2019; globalreporting.org). Ensimmäinen sarja on GRI 100, yleiset standardit. Sarjaan kuuluu

- GRI 101: Raportointiperusteet
- GRI 102: Yleiset tunnusluvut
- GRI 103: Johtamiskäytännöt.

GRI 101 määrittelee raportin sisällön ja laadun. Se sisältää vaatimukset GRI:n mukaiselle vastuullisuusraportille, ja ohjeet, miten standardeja voidaan käyttää. GRI 102:aa käytetään kuvaamaan organisaatiota ja sen raportointikäytäntöjä, esimerkiksi yrityksen perustiedot, strategia, liiketoiminnan eettiset periaatteet, yritysvastuu ja kestävä kehitys hallinnossa. Lisäksi GRI 102 sisältää vaatimukset sidosryhmävuorovaikutuskäytäntöjen ja tulosten raportoinnista, sekä raportointikäytännöistä. (GRI 2020). GRI 103 kuvaa johtamiskäytäntöjä, jotka raportoidaan kaikille olennaisille yritysvastuun alueille. Standardin avulla kuvataan aiheiden olennaisuutta, vaikutusten esiintyvyyttä ja niiden hallintaa. (Niskala 2019). Yleiset standardit ovat kaikille raportoijille yhteisiä. Yleisten standardien lisäksi vastuullisuuskysymysten raportointiin on määritelty kolme sarjaa aihekohtaisia standardeja:

- GRI 200: Taloudellinen vastuu
- GRI 300: Ympäristövastuu
- GRI 400: Sosiaalinen vastuu

(Niskala, 2019)

GRI 200 -sarja on tehty taloudellisten vaikutusten raportointiin, joihin kuuluvat vaikutukset sidosryhmien taloudellisiin edellytyksiin, sekä vaikutukset paikallisiin, kansallisiin ja globaaleihin talousjärjestelmiin (Niskala 2019). GRI 300 -sarjan avulla raportoidaan ympäristövaikutuksista, kuten toiminnan vaikutukset ympäröivään elämään sekä elottomaan luontoon. GRI 400 -sarja on sosiaalisten vaikutusten raportointia varten ja sisältää 19 standardia liittyen muun muassa työllistämiseen, työhyvinvointiin, tasavertaisuuteen, lapsityövoimaan, ihmisoikeuksiin sekä asiakkaiden turvallisuuteen. (Niskala 2019).

3.3.2 Muita raportointimalleja

Kansainvälisesti laajimmin raportointiin käytettävän GRI:n lisäksi on syntynyt uusia viitekehyksiä, joiden raportointi on entistä määräämättömämpää, tai valittujen sidosryhmien odotuksiin painottuvampaa. Tällaisia ovat esimerkiksi NFI-raportointi, <IR>-viitekehys, Sustainability Accounting Standards Board (SASB) sekä Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). (Niskala, 2019). Näitä raportteja ei käsitellä tarkemmin tässä työssä. Niin sanottu integroitu raportointi, joka yhdistää yritys vastuun kannalta merkitykselliset asiat taloudelliseen raportointiin, on yleistynyt. GRI:n lisäksi tällaisen raportoinnin standardoinnin kehittäjiä ovat muun muassa IIRC (The International Integrated Reporting Committee) ja ICGN-järjestön (International Corporate Governance Network) integroidun raportoinnin työryhmä. (Hyrskke ym. 2012, 140; Niskala 2019).

Integroidun raportin tavoitteena on tarjota yksi raportti, joka toimii yrityksen vuosiraporttina tai tilinpäätösraporttina. Keskeistä on, että raportissa julkaistaan taloudellisten tunnuslukujen lisäksi yritys vastuun kannalta merkittäviä toimia ja tavoitteita. (Harmaala & Jallinoja 2012, 229). Integroidulla raportilla halutaan korostaa liiketoiminnan ja vastuullisuuden välistä yhteyttä ja ajattelutapaa, jossa liiketoiminta, strategia ja johtamisen kuvaus yhdistetään organisaation kykyyn luoda arvoa lyhyellä, keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Mallissa korostuu tilivelvollisuus ja vastuu yrityksen toimien vaikutuksista taloudelliseen, valmistettuun, aineettomaan, inhimilliseen ja sosiaaliseen pääomaan sekä luonnonvaroihin, ja niiden välisten riippuvuussuhteiden ymmärtäminen. Integroidun raportoinnin tehtävä on kuvata yrityksen toimintaympäristöä, käytettäviä ja vaikutuspiirissä olevia resursseja ja vaikutussuhteita sekä toimia arvonn luomiseksi toimintaympäristölleen ja pääomilleen. (Niskala 2019). Yritysvastuuraportoinnin yhtenäistämisen myötä on herännyt jo epäilyksiä siitä, että raporttien yksityiskohtaiset ja tarkat mittarit vievät katseet pois oikeista teoista, arvojen muuttamisesta ja jatkuvasta kehittämisestä. Raportointia tehdessä tulisi ottaa huomioon, etteivät toimet jää raportoinnin tasolle, vaan toteutuvat käytännössä ja näkyvät organisaation ajattelutavoissa. (Joutsenvirta ym. 2011, 282).

3.4 Yritysvastuu ja kannattavuus

Vastuullisuuteen liittyviä päätöksiä tehdään usein taloudellisten näkökulmien perusteella, mutta ei ainoastaan. Yrityksiä kannustavat julkishallinnon asettamat lainsäädännölliset tai verotukselliset kannustimet ja sanktiot, sekä usein myös yritysten sidosryhmien odotukset ja arvot vastuullisuudessa. (Harmaala & Jallinoja 2012, 58). Yritysvastuun merkitys liiketoiminnalle ja sen painoarvo strategiassa ovat hyvin erilaisia yritysten toimialan, markkinoiden ja tilanteen mukaan (Harmaala & Jallinoja 2012, 58). Yrityksen toimintaympäristön mukaan määräytyy se, miten eri tavalla globaalit megatrendit ja paikalliset kannustimet vaikuttavat yritysvastuun toteutukseen. Monet tarinat osoittavat, että panostamalla ympäristöön ja ihmisiin voidaan joko kustannussäästöillä, kysynnän kasvulla tai molemmilla saavuttaa taloudellista menestystä. Usein ympäristön kannalta positiiviset toimet säästävät kustannuksia ja esimerkiksi henkilöstön viihtyminen, työturvallisuuden parantaminen ja osaamisen kehittäminen pienentävät kuluja. Vastuullisuuden laiminlyömisestä tyypillisiä haittavaikutuksia ovat päästöjen ja energian kulutuksen korkea taso, suuri vaihtuvuus työntekijöissä sekä haittavärot. Pitkällä aikavälillä ympäristöystävällisten vaihtoehtojen suosiminen voi parantaa jopa kannattavuutta ja kilpailukykyä. (Harmaala & Jallinoja 2012 59–60; Silvola & Landau 2019, 222).

Albuquerque, Durnevin ja Koskisen tutkimuksessa 2012 todettiin, että vastuulliset yritykset ovat pienemmän riskin sijoituskohteita. Asiakkaat ovat merkkisuuskollisia ja halukkaita maksamaan vastuullisesta tuotteesta korkeampaa hintaa. Ero vastuullisten ja vastuuttomampien yritysten välillä korostui etenkin taantumien aikana, ja vastuullisilla yrityksillä osakkeen hinta ja liikevaihto pysyivät vakaampana. (Silvola & Landau 2019, 210). Edelläkävijyys ja ennakointi ympäristömääräysten ja lainsäädännön kiristymisessä säästävät resursseja, ja kehitetyt innovaatioita voi myydä edelleen toisille yrityksille. Lisäksi vastuullisuusmaine voi edistää yrityksen rahoituksen saantia, yhteistyökumppanuuksia tai toimittaja- ja viranomaissuhteita. (Harmaala & Jallinoja 2012, 58–60). Silvola ja Landau esittelevät Harvardin yliopistossa 2018 tehdyn tutkimuksen, jossa kerrotaan, että korkeamman ESG-tason yrityksillä on myös korkeampi markkina-arvo sekä pääoman tuottoaste, eli positiivinen maine mediassa vastuullisena yrityksenä vaikuttaa positiivisesti markkina-arvoon. (Silvola & Landau 2019, 207).

Vastuullisuuden ja tuoton välistä yhteyttä on tutkittu paljon. Tutkimusten tulokset ovat jossain määrin ristiriitaisia, mutta monet yhteenvedoanalyysit ovat tulleet siihen tulokseen, että vastuullisuudella ja taloudellisella kannattavuudella on merkittävä yhteys. Esimerkiksi Nordean 2018 tekemässä selvityksessä osoitettiin, että vuosien 2012-2018 välillä hyvän ESG-luokituksen saaneet yritykset menestyivät taloudellisesti noin 35 prosenttia kannattavammin, kuin heikomman ESG-luokituksen saaneet. Taloudellisen kannattavuuden mittaamisessa otettiin huomioon liiketoiminnan tuloksen lisäksi osakkeen markkina-arvo. Tulokset osoittavat hyvän ESG-luokituksen vaikuttavan positiivisesti taloudelliseen ylisuoriutumiseen. (Silvola & Landau 2019, 206). ESG-asioita käsitellään tarkemmin luvussa 4.

4 VASTUULLINEN SIOITTAMINEN

4.1 ESG

Vastuullisessa sijoittamisessa parannetaan sijoitussalkun riski- ja tuotto profiilia ottaen huomioon ESG-asioita (Environmental, Social, Governance). Erona eettiseen sijoittamiseen on se, että vastuullinen sijoittaminen mahdollistaa *tuottavan* sijoitustoiminnan, kuitenkin huomioiden arvot ja eettiset näkökulmat, kun taas eettisessä sijoittamisessa hyväksytään alhaisempi tuotto arvojen toteutumiseksi sijoitussuunnitelmassa. Eettiselle sijoittamiselle tyypillinen voimakas rajaaminen ja toimialojen poissulkeminen heikentää hajautusmahdollisuuksia, joka saattaa vaikuttaa pidemmällä aikavälillä tuottoon negatiivisesti. (Hyrskke ym. 2012, 11). Vastuulliselle sijoittajalle ESG-asioiden huomioiminen on tärkeä osa sijoituspäätöksen tekoprosessia. Ympäristöasioiden, sosiaaliseen vastuuseen liittyvien tekijöiden ja hallintotapa-asioiden painottaminen ja huomioiminen ei tarkoita sitä, että sijoittaminen on hyväntekeväisyyttä, vaan sijoituspäätöksiin vaikuttaa merkittävästi myös tuloslaskelmat, taseet, tulevaisuuden näkymät ja markkinoiden muutoksetkin. Sijoittajat voivat itse päättää, miten painottavat ESG-asioita, ja keskittyvätkö esimerkiksi pelkästään yrityskohtaisiin tekijöihin, kuten hallintotapoihin. (Hyrskke ym. 2012, 11–12, 21; Finsif 2017).

Kuten yritysvastuun, vastuullisen sijoittamisenkin osatekijöitä kuvataan usein kolmipilarimallilla. Mallissa jokainen vastuualue on erikseen mainittu, ja niiden alle on listattu mahdollisia osatekijöitä, joita sijoittaja voi hyödyntää sijoituspäätöksiä tehdessään. Vaikka sijoittaja painottaisikin tiettyjä osa-alueita, tulee muistaa, ettei mikään osatekijöistä yksin riitä. Kuvassa 1 on esimerkkejä osatekijöistä, mutta osatekijöiden tarkastelu kehittyy jatkuvasti. (Hyrskke ym. 2012, 23–24; Finsif 2017).

E	S	G
Standardit ja sertifikaatit	Henkilöstöpolitiikka	Hallituksen riippumattomuus
Ympäristöohjelmat	Ihmisoikeudet	Hallituksen palkitseminen
Ilmastonmuutostyöskentely	Lasten oikeudet	Toimitusjohtaja ja johtoryhmä
Energiätehokkuus	Työelämän oikeudet	Palkitsemisjärjestelmät
Luonnon monimuotoisuus	Tuotevastuu	Veronmaksu
Kiertotalous	Lähiyhteisön huomioiminen	Korruptio- ja lahjontavastainen toiminta

KUVA 1. ESG-asioiden osatekijöitä. (Finsif, 2017).

4.2 PRI-periaatteet

YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (United Nation's Principles of Responsible Investment, PRI) julkaistiin vuonna 2006. Periaatteet käsittelevät ESG-tekijöiden huomioimista sijoitustoiminnassa. PRI ei ole virallisesti YK:n alainen organisaatio, mutta PRI:n hallinnossa on YK:lle varattuja hallintoneuvostopaikkoja. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet koostuvat kuudesta perusperiaatteesta, joihin sijoittaja sitoutuu sijoituspäätöksiä tehdessään. (Hyrskke ym. 2012, 26–28; Finsif 2020c). Periaatteiden julkaisun jälkeen allekirjoittaneiden määrä on noussut sadasta yli kolmeen tuhanteen ja Suomessa PRI:n allekirjoittaneita on 48, joka on pohjoismaisessa vertailussa toiseksi eniten. Allekirjoittaneista löytyy niin palveluntarjoajia, kuin eläkevakuutusyhtiöitä ja muita varainhoitoyhtiöitäkin. (Finsif 2020b; UN PRI 2021).

YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden allekirjoittaja sitoutuu

1. liittämään ESG-asiat osaksi sijoitusprosesseja
2. toimimaan aktiivisena omistajana ja sisällyttämään ESG-asioita omistajakäytäntöihinsä
3. edistämään sijoituskohteidensa asianmukaista ESG-raportointia
4. edistämään vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa sijoitustoimialalla
5. tekemään yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa edistääkseen vastuullista sijoittamista
6. raportoimaan toimistaan ja vastuullisen sijoittamisen edistymisestä.

(Finsif 2020c)

PRI:n tavoitteena on rohkaista sijoittajia vastuullisuuteen tuoton lisäämiseksi ja riskien hallitsemiseksi sekä luoda kestävä, globaali rahoitusjärjestelmä periaatteiden avulla. Tällainen järjestelmä palkitsee pitkän aikavälin vastuullisia sijoituksia ja hyödyttää ympäristöä ja yhteiskuntaa. (UN PRI 2020).

4.3 Vastuullisen sijoittamisen motiivit

Vastuullinen sijoittaminen on pitkään jakanut ihmisten mielipiteitä. Joidenkin mielestä se on tarkoittanut sitä, että luovutaan tuottotavoitteista ideologian edistämiseksi, toiset taas ovat ajatelleet sen strategista kilpailukykyä tuottavana toimintana, jolloin ideologian edistäminen on lisännyt tuottoa. Vastuullisen sijoittamisen valtavirtaistuessa tällaisesta ajatusmaailmasta ollaan kuitenkin luopumassa. (Silvola & Landau 2019, 17). Yksityis- ja instituutiosijoittajilla on omat arvomaailmansa, jotka näkyvät heidän sijoitustoiminnassaan. (Hyrskke ym. 2012, 33). Vaikka vastuullisella sijoittamisella pyritään useimmiten riskienhallintaan ja tuottojen varmistamiseen, sijoittaja saattaa hyväksyttää toimintaansa huomioimalla ESG-asioita sijoituspäätöksissään. Monet sijoittajat ottavat sidosryhmät huomioon ja haluavat vahvistaa brändiarvoaan sekä valmistautua viranomaisten vaatimuksiin. (Finsif 2020a). Vastuullisen sijoittamisen motiiveja käsitellään tässä alaluvussa lähinnä yksityissijoittajan näkökulmasta, sivuten instituutiosijoittajan näkemyksiä.

Finsif ry:n markkinaselvityksen mukaan tärkeimpiä vastuullisen sijoittamisen motiiveja ovat arvot sekä riskien- ja maineenhallinta suomalaisten sijoittajien keskuudessa. Painoarvoa saavat myös vaikuttavuus, kestävä kehitys sekä sidosryhmien kiinnostus. (Finsif 2020d). Arvot luovat pohjan ja antavat suunnan sijoittajan vastuulliselle sijoittamiselle. Omasta elämästä kumpuavat arvot voivat olla niin vahvoja, että niitä tuodaan esille myös sijoitustoiminnassa, tai on itsestäänselvyys, että ne ohjaavat päätöksentekoa. Arvomaailman mukaisesti toimiminen voi tarkoittaa jonkin tavoitteen edistämistä tai pois jättäytymistä arvojen vastaisesta toiminnasta. Mikäli arvomaailman edistäminen on sijoittajan tärkein motiivi, voi tuotto olla toissijainen tavoite, ja sijoittaja on valmis saamaan pienemmän tuoton arvojen edistämisen kustannuksella. (Hyrskke ym. 2012, 33–34).

Monille vastuullinen sijoittaminen on myös tuottoa edistävä keino ja tapa hallita riskejä. Aamulehden haastattelussa OP-ryhmän Kai Kalajainen kertoo vastuullisen sijoittamisen tuotteiden suosion parhaimmillaan parantavan tuotto-odotuksia. (Korte 2020). ESG-asioiden huomioiminen riskianalyysissä ja tuottoarviossa antaa syvällisemmän kuvan yrityksen toiminnasta, ja sitä on mahdollista tarkastella pitkäjänteisesti. Vastuullisessa sijoittamisessa on kuitenkin tärkeä muistaa, että ESG-tekijät liittyvät usein pitkän aikavälin yhteiskuntakehitykseen ja voivat olla vaikeasti ennakoitavien poliittisten päätösten seurauksia, joten tulosten konkretisoituminen vaatii kärsivällisyyttä ja pitkäjänteistä sijoitushorisonttia. Tulokset eivät tule näkymään perinteisissä kvartaalin tai vuoden tuottovertailuissa, vaan esimerkiksi eläkesijoittajien 25 vuoden tuotto antaa realistisemmän kuvan menestyksestä. (Hyrskke ym. 2012, 34–36).

Kulttuuri, taloudellinen kehitystila ja lainsäädäntö asettavat rajoituksia sijoittajille esimerkiksi tarjolla olevien sijoitusratkaisujen muodossa. Lainsäädäntöä vastuullisesta sijoittamisesta on toistaiseksi käytössä vain vähän, mutta ihmiset edellyttävät yrityksiltä vastuullista toimintaa ja läpinäkyvyyttä sen tueksi. Raportoimalla avoimesti sijoittamisestaan on mahdollista perustella ulkoisesti kyseenalaiselta näyttäviä sijoituspäätöksiään. (Hyrskke ym. 2012, 36–37).

Vastuullisen sijoittamisen motiivit eivät ole irrallisia osia, vaan liittyvät vahvasti toisiinsa. Sijoittajalla ei yleensä ole vain yhtä syytä vastuulliselle sijoitustoiminnalleen. Arvot ovat lähtökohtana vastuulliselle sijoittamiselle, ja niihin vaikuttavat myös yhteiskunta ja sen muutokset. Yhteiskunnan muuttuessa sijoittajan toimintaympäristö muuttuu, mikä saattaa taas vaikuttaa sijoittajan arvoihin. Toimintaympäristö taas saa vaikutteita yhteiskunnan arvoista. Vastuullisella sijoittamisella haetaan tuottoa, mutta keinot ja tavoitteet määräytyvät sijoittajan arvojen ja ympäristön mukaan. (Hyrskke ym. 2012, 33).

4.4 Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Vastuullista sijoittamista voi toteuttaa useilla eri lähestymistavoilla, kuten poissulkemisella, aktiivisella omistajuudella ja ESG-integroinnilla. (Silvola & Landau

2019, 32). Näiden lisäksi vastuullista sijoittamista voidaan tehdä teemasijoituksilla, suosimisella ja vaikuttamisen lähestymistavoin. Sijoittaja voi valita itselleen useamman kuin yhden sopivan lähestymistavan. Parhaimmat lähestymistavat riippuvat esimerkiksi sijoitusvarallisuudesta ja -strategiasta, sijoittajan tavoitteista sekä periaatteista. Mikään lähestymistavoista ei sulje toista pois. (Finsif 2017).

Poissulkeminen on muotoutunut jo eettisen sijoittamisen ajoilta, ja on yksi yksinkertaisimmista lähestymistavoista. Sen periaatteena on välttää sijoituskohteita, jotka valmistavat vastuuttomia, epäeettisiä tai kyseenalaisia tuotteita. Sijoittaja määrittää siis toiminnot, joita ei halua sijoituksillaan tukea, esimerkiksi aseiden valmistusta, tai yritystä, jonka toimintatavat ovat korruptoituneita. Poissulkemisen haasteena vastuullisessa sijoittamisessa on noudattaa nollatoleranssia kaikissa tilanteissa, sillä yrityksillä on usein monia tuotteita ja palveluita, jotka eivät edusta poissuljettavaa toimintaa. Harmaalla alueella täytyy tehdä linjanvetoja myös sen suhteen, jos tuotteella on muitakin käyttötarkoituksia, kuin pelkästään kiistanalaiset. (Hyrskke ym. 2012, 67–68; Finsif 2017; Silvola & Landau 2019, 35).

Aktiivinen omistajuus tarkoittaa sitä, että sijoittaja viestii vastuullisuustavoitteistaan yhtiön johdolle, ja pyrkii vaikuttamaan ESG-asioiden toteutumiseen, sekä puuttuu mahdollisiin epäkohtiin vastuullisen toiminnan edistämiseksi ja tuottojen varmistamiseksi. Aktiivisen omistajan tavoitteena voi olla myös vaikuttaminen, eli tuottojen lisäksi tavoitteena on myös jonkin muutoksen saavuttaminen, esimerkiksi ympäristön suhteen. Samankaltaisia päämääriä on teemasijoittamisessa, jossa suositaan sijoituskohteissa tiettyä teemaa, eli tiettyjen toimialojen yrityksiä, jotka edistävät esimerkiksi kestävästä kehityksestä tavoitteita. (Finsif 2017; Silvola & Landau 2019, 38–40).

ESG-integroinnissa hyödynnetään vastuullisuuskriteerejä perinteisten taloudellisten mittareiden rinnalla sijoitusanalyysissä. Integroinnille ei ole tarkkaa määritelmää, joten sijoittaja saa valita käyttötavan mieltymyksensä mukaisesti. Monet sijoittajat ostavat tähän tarkoitettuja analyysejä ulkopuolisilta palveluntarjoajilta tukemaan omaa päätöksentekoaan. (Hyrskke ym. 2012, 68–69; Finsif 2017; Silvola & Landau 2019, 38). Suosimisessa hyödynnetään myös ESG-tekijöitä, ja valitaankin sijoituskohteiksi toimialansa parhaita ESG-kriteerien mukaan vastuullisimpia yrityksiä. (Finsif 2107; Silvola & Landau 2019, 39).

4.5 Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuuslajeissa

Vastuullinen sijoittaminen on pitkään yhdistetty osakemarkkinoihin eli suoriin omistuksiin ja osakerahastoihin. Vastuullisuusnäkökulman voi huomioida kyllä muissakin omaisuuslajeissa. Vastuullisen sijoittajan ei tarvitse sulkea pois salakustaan yksittäisiä omaisuuslajeja, mutta kunkin omaisuuslajin haasteet ja ominaisuudet vastuullisuuden näkökulmasta tulee ottaa huomioon ennen sijoittamista. Sijoittajan tulee arvioida erikseen jokaisen omaisuuslajin soveltuvuus erityispiirteineen vastuulliseen sijoituskehykseensä. (Hyrskke ym. 2012, 96). Eri omaisuusluokissa vastuullinen sijoittaminen vaatii eri lähestymistapojen käyttämistä. (Finsif 2019).

Varainhoitajan vastuullisuudesta ei kerro pelkästään vastuullisten sijoitusrahastojen tarjonta. Jos sellaisia ei löydy, varainhoitaja voi viestiä vastuullisuudestaan muun muassa allekirjoittamalla PRI-periaatteet. Tällöin varainhoitaja on sitoutunut aktiiviseen omistajuuteen ja sisällyttämään vastuullisuuskriteerit kaikkiin sijoitusprosesseihin. (Hyrskke ym. 2012, 97).

4.5.1 Osakesijoitukset

Suorassa osakesijoittamisessa päätöksenteko on sijoittajan itsensä vastuulla, ja näin ollen saa itse vaikuttaa valintakriteereihin, joiden perusteella sijoituspäätöksen tekee. Tietoja yritysten toiminnasta saa helposti niiden julkaisemista yritys-vastuuraporteista. (Hyrskke ym. 2020, 152). Sijoituskohteiden valinnassa voi hyödyntää yhtä tai useampaa lähestymistapaa. Toimialojen vastuullisimpien yhtiöiden suosimisessa kannattaa hyödyntää vastuullisuusindekseihin päässeitä yhtiöitä. Teemasijoituksiin voi käyttää teemakohtaisia tutkimuksia, esimerkiksi CDP:n ilmastovaikutusten raporttien tiivistelmiä. Edelläkävijäyhtiöitä voi seurata Science Based Targets:in listalta yhtiöistä, jotka ovat asettaneet ilmastotieteeseen perustuvat tavoitteet päästöjen vähentämisestä 5–15 vuoden aikana Pariisin sopimuksen mukaisesti. Kohteiden poissulkemisessa voi käyttää apuna instituutiosijoittajien julkisia poissulkulistoja. (Silvola & Landau 2019, 186–187). Valinnoissaan voi hyödyntää myös julkisia ESG-arviointiin perustuvia listoja, kuten Global 100 ja

The Sustainability Yearbook, joiden tiedot perustuvat pääosin yritysraportteihin. Lisätietoja on mahdollista kysyä esimerkiksi kansalaisjärjestöiltä ja seurata uutismedioita. (Hyrskke ym. 2020, 152). Sijoittaja voi ostaa oman tutkimuksensa tueksi ESG-tietoa ja asiantuntemusta erilaisilta vastuullisuusanalyysiin erikoistuneilta palveluntarjoajilta, kuten GES, Eiris ja MSCI ESG. (Hyrskke ym. 2012, 100).

Suomalaisten pörssiyritysten hyvä hallinnointitapa perustuu lainsäädäntöön ja viranomaisohjeisiin, itsesääntelyyn ja yhtiöiden omaksumiin parhaisiin käytänteisiin. Hallinnointikoodi on Arvopaperimarkkinayhdistyksen ylläpitämä pörssiyrityksille tarkoitettu ohjeisto hallinnointia ja raportointia koskevista suosituksista. (Hyrskke ym. 2020, 154). Hallinnointikoodi täydentää lainsäädäntöä, ja sen tavoitteena on avoimuuden, hyvän hallintotavan, läpinäkyvyyden ja vertailukelpoisuuden edistäminen pörssiyritysten kilpailukykyä ja menestystä edistäen. Hallinnointikoodi tarjoaa yhtenäisen tiedonantokäytännön ja lisää tietoa, avoimuutta hallintoelimitystä, johdon palkkioista ja palkitsemisjärjestelmistä. (Arvopaperimarkkinayhdistys, 2020).

4.5.2 Korkosijoitukset

Korkosijoituksissa tarkastellaan erityisesti sijoituskohteen kykyä lyhentää lainasitoumuksiaan ja maksaa pääoma takaisin. Korkoriskianalyysin tukena ESG-analyysi auttaa arvioimaan takaisinmaksukykyä myös ESG-riskien ja pidemmän aikavälin toiminnallisten mahdollisuuksien muodossa. Korkosijoittaja huomioi vastuullisuusnäkökulmat liikkeeseenlaskijoista ja ajasta huolimatta. (Hyrskke ym. 2020, 163). ESG-analyysin tukena voi käyttää monia analysointityökaluja, kuten vastuullisuusluokituksia, sillä ne koskevat samoja yhtiöitä, niin osakkeiden kuin yrityslainojenkin analysoinnissa. (Silvola & Landau 2019, 175). Rahamarkkinasijoituksissa huomioidaan esimerkiksi talletuspankin vastuullinen toiminta, ja joukkovelkakirjalainoihin sijoittava voi omien vastuullisuuskriteerien mukaisesti suosia tai sulkea pois sijoituskohteita. (Hyrskke ym. 2020, 163).

Rahamarkkinasijoitukset ovat usein lyhytaikaisia korkoinstrumentteja, esimerkiksi pankkien sijoitustodistuksia sekä valtion, kuntien ja julkisyhteisöjen velkasitoumuksia. Liikkeeseenlaskijoita on mahdollista arvioida sijoittajalle tärkeiden

ESG-kriteerien perusteella, sekä tiedustella, miten pankki hoitaa tehtävänsä vastuullisena yrityksenä ja sijoittajana. Oleellista on selvittää, miten pankki huolehtii hyvästä hallinnosta ja millaisia palkitsemisjärjestelmiä sillä on, minkälainen on henkilöstöpolitiikka, mitä tehdään ekologisuuden ja toimialan vastuullisuusasioiden edistämiseksi, miten huomioidaan ilmastoriskejä, onko pankki sitoutunut vapaaehtoisin aloitteisiin, kuten PRI, sekä tukeeko pankki nuoriso- tai kestävän kehityksen projekteja. Tärkeää on myös selvittää, raportoiko pankki näihin kohdistuvista toimistaan. (Hyrskke ym. 2020, 164).

ESG-analyysiä hyödyntäen on myös mahdollista sijoittaa joukkovelkakirjalainoihin eri vastuullisen sijoittamisen lähestymistapojen mukaisesti, kuten suosimalla lainoja vastuullisesti toimiville yrityksille tai välttämällä lainoja yrityksille, jotka ovat esimerkiksi rikkoneet kansainvälisiä normeja. Suurimmat luottoluokituslaitokset, kuten Moody's Investor Services, S&P Global Ratings ja Fitch Ratings sisällyttävät nykyisin myös ESG-tekijöitä luottoluokituksiinsa. Valtion joukkovelkakirjalainoihin sijoittaessa voi perehtyä, mihin liikkeeseenlaskijavaltio ohjaa keräämiään varoja. Sijoittaja saa tietoa EU:n ja YK:n pakotelistoista, ja voi suosia esimerkiksi Pariisin ilmastososopimuksen allekirjoittaneita valtioita. EU:n ja YK:n pakotteet pyrkivät vaikuttamaan toisen valtion tai ihmisryhmän harjoittamaan politiikkaan tai toimintaan, joka uhkaa kansainvälistä rauhaa ja turvallisuutta. Freedom House -järjestön luokituksia demokratian ja ihmisoikeuksien toteutumisesta tai Transparency Internationalin korruptioindeksiä seuraamalla voi sulkea pois valtioita sijoituskohteistaan. (Hyrskke ym. 2020, 164–166). Valtion liikkeeseenlaskemat lainat kuvastavat poliittisia tavoitteita, joilla on suuria ja pitkäaikaisia vaikutuksia myös kestävän kehityksen kannalta. Tämän vuoksi liikkeeseenlaskijoiden on tarjottava läpinäkyvästi sijoittajille informaatiota laeista, asetuksista sekä muista valtioneuvoston liittyvistä toimista, joiden avulla pyritään edistämään ESG-asioita. (Koi-visto 2019). Vastuullinen sijoittaminen valtionlainojen näkökulmasta voi olla haastavaa, sillä sijoituksia lainoihin käytetään sijoitusten suojaamiseen ja vakuudeksi vakavaraisuuslaskentaan, eivätkä luottoluokitukset välttämättä täsmää vastuullisuuden kanssa. (Silvola & Landau 2019, 177).

4.5.3 Rahastosijoitukset

Vastuullisissa osakerahastoissa käytetään usein toisistaan poikkeavia lähestymistapoja, joista sijoittajan tulee valita itselle sopivimmat. Lähestymistapoja hyödynnetään monesti useita rinnakkain. (Hyrskke ym, 2020). Vastuullisen sijoittamisen periaatteissa kuvataan rahaston soveltamia keskeisiä linjauksia, esimerkiksi vastuullisuusnäkökohtien huomioimista sijoituspäätöksissä ja poissulkemisen kriteerejä. Käytännön toteutumisen arvioinnissa voi käyttää apuna rahastokohtaisia vastuullisuusluokituksia. (Silvola & Landau 2019, 158). Vastuullisen sijoittamisen suosion kasvun myötä moni suomalainen rahastoyhtiö käyttää vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja lähtökohtana yleisessä sijoitustoiminnassaan, mutta vastuullisiksi nimettyjä osakerahastoja löytyy Suomesta rajallinen määrä. 2000-luvun vaihteessa Suomeen on perustettu sijoitusrahastoja, joiden strategiat perustuvat toimialojen poissulkemiseen ja vastuullisten yritysten suosimiseen, ja ne mukautuvat alan käytäntöjen kehittyessä. Vastuullinen sijoittaja voi valita sijoituskohteensa myös erilaisista kestävän kehityksen teemarahastoista, joiden teemat määräytyvät tietyn aiheen tai toimialan mukaan. Suomen teemarahastot keskittyvät ilmastonmuutokseen, kestävään energiatuotantoon ja ympäristön suojeeluun. Kestävän kehityksen rahastot noudattavat useimmiten globaalia strategiaa. (Hyrskke ym. 2020, 149–150).

Myös osakeindeksirahastojen ja ETF-rahastojen kautta on mahdollisuus vastuulliseen sijoittamiseen. Vastuullisen sijoittamisen indekseissä on toimialojen vastuullisimmat yritykset, ja tunnetuimmilla indeksitoimittajilla on omat vastuullisen sijoittamisen osakeindeksit. Tunnetuimpia ja käytetyimpiä näistä ovat Dow Jones Sustainability Indexes (DJSI), FTSE Russell ja MSCI Sustainability Indexes. Suomen vastuullisen sijoittamisen osakeindeksi OMX Finland Sustainability Indexes on perustettu 2011, ja se sisältää 40 vastuullisinta yritystä Suomessa. (Hyrskke ym. 2020, 151). Rahastojen vastuullisuusluokitukset perustuvat yhtiökohtaisiin vastuullisuusluokitukseen (Silvola & Landau 2019, 158). Morningstarin rahastoluokitukset perustuvat Sustainalyticsin yhtiökohtaisiin luokitukseen, MSCI:n rahastoluokitukset sen sijaan yhteenvetoja palveluntarjoajan omista yhtiökohtaisista luokituksista. Rahastojen luokitukset tarjoavat arvion siitä, kuinka paljon korkean vastuullisuusluokituksen saaneita kohteita rahastossa on verrattuna verrokkirahastoihin. Yksityiskohtaisempien alaluokitusten avulla voidaan tarkastella muun

muassa mahdollisia sijoituksia kestävän kehityksen ratkaisuihin tai kansainvälisiä normeja rikkoneisiin yrityksiin. Alaluokkien vertailun avulla hahmotetaan rahaston periaatteiden soveltamista käytännössä. (Silvola & Landau 2019, 158–160).

Rahastosijoittajan vaikutusmahdollisuudet ovat hyvin rajalliset. Rahastosijoittajan tuleekin punnita rahastojen strategioita ja lähestymistapoja ennen sijoituspäätöksen tekemistä voidakseen vaikuttaa haluamiinsa asioihin. (Hyrskke ym. 2020, 151). Rahastosijoittaja arvioi rahaston vastuullisten sijoituspäätösten toteutumisia aktiivisella omistajuudella sekä rahaston varainhoitajan osaamista, raportointia ja resursointia. (Silvola & Landau 2019, 157).

5 RAHASTOJEN VASTUULLISUUDEN MITTAAMINEN

5.1 Varainhoitajan vastuullisuus

Suurin osa rahastoista on ns. perinteisiä sijoitusrahastoja. Varainhoitajan sijoitusprosessi voi olla vastuullinen, vaikka nimettyjä vastuullisen sijoittamisen tai kestävän kehityksen rahastoja ei tuotetarjonnasta löytyisikään. Sijoittaja voi arvioida varainhoitajan vastuullista sijoittamista selvittämällä seuraavat asiat:

1. PRI-periaatteet

Allekirjoittamalla periaatteet varainhoitaja on sitoutunut kehittämään vastuullista sijoitustoimintaansa, ja raportoimaan siitä julkisesti. Sijoittaja voi edellyttää varainhoitajalta valmiutta tarjota vastuullisia sijoituskohteita, ESG-analyysiä, kiistanalaisten toimialojen poissulkemista ja vastuullisuusraportointia. Varainhoitajalta voi kysyä PRI:n antamaa pisteytystä vastuullisuustyöskentelystä (E heikoin <-> A+ vahvin). (Hyrskke ym. 2020, 203–204).

2. Vastuullisen sijoittamisen strategia/ periaatteet/ ohjeet

Vastuullisen sijoittamisen strategia on perustana toiminnalle ja osoittaa sitoutumista. Lähtökohtaisesti PRI-allekirjoittajalta odotetaan löytyvän vastuullisen sijoittamisen strategia tai periaatteet. (Hyrskke ym. 2020, 205).

3. Lyhyt kuvaus vastuullisen sijoittamisen strategian sisällöstä

Perustelut vastuulliselle sijoittamiselle, joista tulisi näkyä se, että vastuullisuus on osa koko sijoitustoimintaa, eikä viherpesua. Mitkä ESG-asiat ovat keskiössä varainhoitajan päätöksenteossa, ja miten ne käytännössä huomioidaan rahastossa? Sijoittaja haluaa kuulla ESG-asioiden analysoinnista, integroinnista sekä aktiivisesta omistajuudesta sekä vaikuttamisesta. Riittävätkö varainhoitajan osaaminen ja resurssit vastuulliseen sijoittamiseen? Lisäksi sijoittajalle tulisi selvittää, kuka suorittaa vastuullisuusanalyysia sijoituskohteista ja käy vaikuttamisdialogia yritysten kanssa, sillä sijoituspäätökset ovat varainhoitajan vastuulla. (Hyrskke ym. 2020, 206).

4. Esimerkkitapauksia, joissa ESG-asiat ovat vaikuttaneet sijoituspäätöksiin

Sijoittajan on helpompi hahmottaa varainhoitajan käytännön työtä esimerkein, sekä valmiutta reagoida muutoksiin. (Hyrskke ym. 2020, 207).

5. Vastuullisen sijoitustoiminnan raportointi

Selvitetään, kuinka säännöllisesti ja millaisessa muodossa raportoidaan. Tarkoituksena on seurata varainhoitajan toiminnan edistymistä, mahdollista sijoitusten hiilijalanjälkeä, ESG-pisteytystä ja esimerkiksi vaikuttamiskeskusteluita. (Hyrskke ym. 2020, 207).

5.2 Sijoitusrahaston vastuullisuus

Rahaston vastuullisuudesta saa kokonaisvaltaisen kuvan jo ilmaisilla arviointityökaluilla. Sijoittajan tulee kuitenkin ymmärtää arviointikriteerit ja menetelmät vastuullisuusarvioinnissa. Osa työkaluista keskittyy vastuullisuuden sertifiointiin, eli rahaston on täytettävä tietty määrä kriteerejä sertifiointiin saavuttamiseksi. Toiset työkalut luokittelevat rahastoja arviointiskaalalla eri tasoille vastuullisuuden mukaan, ja osa työkaluista käyttää tiettyä metriikkaa rahaston avaamiseksi. (Hyrskke ym. 2020, 207–208).

Pohjoismainen Joutsenmerkki on luonut oman sertifikaatin eli ympäristömerkin rahastoille. (Nordnet 2021). Sijoitustutkimusyhtiö Morningstar taas on lisännyt vastuullisuusluokituksen rahastoarvioiteihinsa. Sijoituspalveluyhtiö Impact-Cubed on luonut verkkosivuston, joka tarjoaa raportin rahaston tai sijoitussalkun vaikuttavuudesta sijoittajalle, pohjautuen YK:n kestävän kehityksen tavoitteisiin. Syväällisemmän vastuullisuusanalyysin saa maksullisena, esimerkiksi Morningstarin palveluista. (Hyrskke ym. 2020, 208).

5.2.1 Joutsenmerkityt rahastot

Pohjoismainen Joutsenmerkki on lanseerannut kesäkuussa 2017 sijoitusrahastojen ympäristömerkin, joka kannustaa sijoittajaa valitsemaan ympäristön kannalta hyviä ja kestäviä vaihtoehtoja. Joutsenmerkki pyrkii todentamaan tietyn vastuullisuustason sertifikaatillaan ja organisaatio valvoo vastuullisuustavoitteiden

toteutumista. Joutsenmerkki voidaan myöntää rahastolle, joka täyttää vähintään 25 pakollisista vaatimuksista eri vastuullisuuden osa-alueilta:

- Rahasto sulkee pois ongelmalliset toimialat ja yritykset, kuten fossiiliset polttoaineet, ydinvoiman, aseteollisuuden, tupakan sekä kansainvälisiä normeja rikkovat yritykset.
- Rahasto tekee kunnollisen vastuullisuusanalyysin potentiaalisista sijoituksista ja painottaa vastuullisesti parempia yhtiöitä.
- Rahasto julkaisee vähintään kvartaaleittain listan omistuksistaan, sekä vuosittaisen vastuullisuusraportin, joka avaa toteutunutta vastuullisuustyötä.
- Joutsenmerkin vaatimukset kannustavat aktiiviseen omistajuuteen sekä vaikuttamiseen.

(Joutsenmerkki)

5.2.2 Morningstar- vastuullisuusluokitus

Morningstarin vastuullisuusluokitukset kuvaavat eri rahastojen suoriutumista vastuullisuuskriteereissä verrattuna verrokkirahastoihin. Perustana luokitukselle on Sustainalyticsin keräämät yrityskohtaiset ESG-aineistot. Rahasto pisteytetään, jos vähintään 50 prosenttia sen varoista on sijoitettu Sustainalyticsin ESG-luokituksen saaneisiin yrityksiin. (Morningstar).

Vastuullisuusluokitus on kaksivaiheinen. Ensin salkku saa vastuullisuuttaan kuvaavan arvosanan, joka perustuu kohdeyritysten normalisoituihin ESG-pisteisiin, joista vähennetään mahdolliset kiistanalaisten tapahtumien, mainehaittojen, vaikutukset. Yrityskohtaiset ESG-arvosanat normalisoidaan vertailukelpoisiksi toimialan verrokkirytysten kanssa, jotta hajautetut salkut saadaan pisteytetyksi. Pisteytyksen jälkeen rahastot jaetaan viiteen normaalijakautta edustavaan ryhmään, vertaamalla arvosanaa kyseisen rahastoluokan muihin rahastoihin, esimerkiksi suuriin eurooppalaisiin yhtiöihin sijoittavat osakerahastot. Vastuullisuusarvosanan avulla voi arvioida, miten kohdeyritykset ovat edistäneet vastuullisuutta toimialan verrokkiryhmään suhteutettuna. Vastuullisuusarvosanan ollessa yli 50, rahaston yritykset ovat suoriutuneet verrokkirytyksiä keskimäärin paremmin. (Morningstar; Hyske ym. 2020, 210–212).

5.2.3 Impact-Cubed

Impact-Cubed (IC) on rahastojen vaikuttavuuden arvioimista, arvioimiseen liittyviä työkaluja ja dataa tarjoava yritys, jonka toiminta perustuu ESG-tekijöiden lukeamiseen suoraan yritysten omista raporteista. ESG-tekijät johdetaan kestävän kehityksen tavoitteista, ja niitä voidaan hyödyntää minkä tahansa yrityksen tai salkun analysoinnissa. ESG-tekijät mallintavat mahdollisimman laajasti kaikki tavat, joilla yritys vaikuttaa kestävään kehitykseen positiivisesti tai negatiivisesti. (Hyrskke ym. 2020, 212–213).

Malli on suunniteltu antamaan mahdollisimman objektiivinen ja kokonaisvaltainen ulkopuolisen arvio salkun ESG-tekijöistä. Tekijöitä on neljästä eri osa-alueesta, luonnonvarojen käytöstä, hallintotavasta, kestävän kehityksen mukaisista tuotteista ja palveluista sekä yritysten yhteiskunnallisesta roolista, ja niitä voidaan verrata toisen osakesalkun, yrityksen tai vertailuindeksin malliin. (impact-cubed.com; Hyrskke ym. 2020, 213–214).

5.2.4 Rahastojen raportointi

Tutustuessa rahastoihin on suositeltavaa käydä läpi halutun rahaston avaintietoesite, sekä kuukausitiedote. Etenkin teemarahastoissa jo rahaston yleiskatsauksesta ja kuvauksesta käy ilmi vastuullisuuden teemat, joihin rahastossa keskitytään, sekä painotetaan ESG-tekijöihin keskittymistä. Vastuullisten rahastojen yleiskatsauksista löytyy erikseen vastuullisuuteen liittyvät tiedot, esimerkiksi Nordealla (kuvat 2 ja 3) (Nordea 2021). OP:lla avaintietoesitteessä esitellään rahaston sijoituspolitiikkaa ja kuukausitiedotteessa avataan vastuullisen sijoittamisen politiikkaa, kerrotaan Morningstarin vastuullisuusrating sekä havainnollistavia kuvia ESG-analyysistä (kuva 4). (OP 2021). Säästöpankillä rahaston tiedot löytyvät rahastoesitteestä, jolle on koottu kaikki valittavissa olevat rahastot. Esitteestä löytyy myös tiedot kestävyteen ja kestävyysriskeihin liittyen yhteisesti kaikkien rahastojen osalta. (Säästöpankki 2021a). Ympäristörahaston osalta Säästöpankilta löytyy myös vaikuttavuusraportti, johon perehtyä. (Säästöpankki 2021b). Danske Invest tarjoaa ESG-rahastoistaan kestävyysdokumentteja, jotka

ovat koottu listalle kaikkien rahastojen joukkoon. Listasta näkee, mitkä kaikki raportit ovat rahastosta saatavilla. Rahastokohtaisesti raportit ovat saatavilla kunkin rahaston yleiskatsauksesta. Raportit käsittelevät sijoitusrajoituksia, ESG-ratingia ja vastuullisuuskatsausta. (Danske Invest 2021a; Danske Invest 2021b). Vastuullisuuskatsaus kuvissa 5 ja 6.

Vastuullisuuteen liittyvät tiedot

Rahasto edistää ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviä erityispiirteitä EU:n SFDR-asetuksen (kestävyyteen liittyvien tietojen antaminen rahoituspalvelusektorilla) 8. artiklan mukaisesti noudattamalla Nordean ESG+-strategiaa. [Lisätietoja käyttämistämme ESG-menetelmistä voi lukea täällä.](#)

Menetelmä
Rahasto sijoittaa enimmäkseen rahastoihin, joiden ESG-profiili (ympäristö, yhteiskunta ja hyvä hallintotapa) on arvioitu sopivaksi Nordean Vastuulliseen valintaan. Rahasto voi tehdä myös suoria sijoituksia kohteisiin, joiden ESG-arvosana on riittävän hyvä ja jotka ovat läpäisseet toimialakohtaiset seulonnat. Rahastosijoitukset voivat kuitenkin sisältää tuotteita, joihin ei sovelleta erityisiä ESG-kriteereitä.

Parisin ilmastopimuksen mukaiset fossiilisia polttoaineita koskevat periaatteet
Rahasto noudattaa Pariisin ilmastopimuksen mukaisia fossiilisia polttoaineita koskevia periaatteitamme. Niiden perusteella rahastosta suljetaan ulos fossiiliyhtiöt, jos niillä ei ole varteenotettavaa strategiaa mukauttaa liiketoimintaansa Pariisin ilmastopimuksen mukaiseksi. Rahasto ei siis sijoita yrityksiin, joiden liikevaihdosta yli 5 prosenttia muodostuu öljyn tai maakaasun porauksesta tai hiilen louhinnasta. Rahasto ei myöskään sijoita epätavanomaista öljyn tai maakaasun tuotantoa harjoittaviin yrityksiin tai sähköyhtiöihin, joilla ei ole suunnitelmaa hiilen käytön lopettamiseksi.

Rahastokohtaiset seulonnat
Rahasto käyttää Nordean yleisiä seulontamenetelmiä tiukempia kriteereitä. Niiden avulla rahasto sulkee ulos yrityksiä ja liikkeeseenlaskijoita, joiden liiketoiminnasta huomattava osa koostuu ympäristölle tai yhteiskunnalle haitallisista asioista. Esimerkkejä ovat tupakkayhtiöt sekä fossiiliyhtiöt, jotka eivät toimi fossiilisia polttoaineita koskevien periaatteidemme mukaisesti.

KUVA 2. Nordea Vastuullinen Global Tasapaino, vastuullisuuteen liittyvät tiedot 1 / 2. (Nordea 2021).

Nordean vastuullisen sijoittamisen politiikka
Kaikki rahastomme noudattavat [Nordean vastuullisen sijoittamisen politiikkaa](#). Sen myötä emme sijoita yhtiöihin, joiden liikevaihto koostuu muun muassa kemiallisiin asemiin tai ydinaseisiin liittyvistä tuotteista tai palveluista. Emme myöskään sijoita yhtiöihin, jotka rikkovat kansainvälisiä normeja mutta jotka eivät halua tai pysty muuttamaan toimintaansa normien mukaiseksi. Poliitikamme rajoittaa sijoittamista myöskään hiileen, öljyyn tai öljyhiekkaan. Aktiivinen omistajapolitiikka ja vuoropuhelu ovat keskeisiä välineitämme ESG-asioiden esiin nostamiseksi ja parantamiseksi. Aktiiviseen omistajapolitiikkaamme kuuluu yhtiökokouksiin osallistuminen ja niissä äänestämisen, nimitysvaiokunnissa toimiminen sekä vuoropuhelu yritysten kanssa.

Hyvän hallintotavan arviointi
Hyvän hallintotavan arviointi on osa potentiaalisten sijoituskohteiden valitsemista. Siinä tarkastellaan esimerkiksi yrityksen vastuuta, osakkeenomistajien/joukkolainanhaltijoiden oikeuksia sekä arvon luomista kestävästi pitkällä aikavälillä.

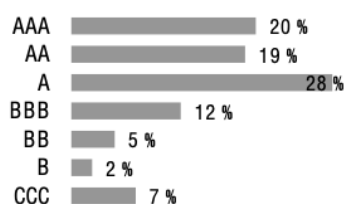
Rahasto 70,8
CO₂-tonnia/
milj. USD
Hiilijalanjälki Mittari kuvaa hiilidioksidipäästöjä*, tai muita kasvihuonekaasuja, suhteessa rahaston sijoituksiin**. Tummansininen ympyrä osoittaa rahaston vertailuindeksiin hiilijalanjäljen, joka on laskettu samalla tavalla**. **Lue lisää, miten rahastojemme hiilijalanjälki lasketaan.** *MSCI ESG Research LLC ja ISS Ethix. Materiaali esitetään yhtiön luvalla. **Päivitetään kuukausittain.

KUVA 3. Nordea Vastuullinen Global Tasapaino, vastuullisuuteen liittyvät tiedot 2 / 2. (Nordea 2021).


ESG-analyysi

ESG-rating	A	Hiili-intensiteetti kasvihuonepäästöt tonnia/liikevaihto (MUSD)	81.0	Vihreä liiketoiminta	43.6 %
ESG-kokonaispistemäärä	6.6	Kattavuus	92.8 %	Uusiutuva energia	6.9 %
Ympäristö (E)	6.9	Salkun hiili-intensiteetti on salkun kohdeyhtiöiden hiili-intensiteetin painotettu keskiarvo. Hiili-intensiteetissä on huomioitu yhtiöiden tason 1 ja tason 2 kasvihuonepäästöt tonnia, suhteutettuna yhtiön liikevaihtoon (miljoona dollaria).		Energiatehokkuus	20.2 %
Sosiaalinen (S)	4.8			Ympäristöystävällinen rakentaminen	7.8 %
Hallintotapa (G)	4.7			Vesivarojen kestävä käyttö	5.7 %
				Saastumisen ehkäisy	3.0 %

ESG-pisteytys kertoo kuinka hyvin salkun kohdeyhtiöt huomioivat (Environment) ympäristöön, (Social) sosiaalisin kysymyksiin ja (Governance) hyvään hallintotapaan liittyvät riskit ja mahdollisuudet suhteessa toimialaansa. Pisteytys on välillä 0-10. Pisteytys jaetaan sen jälkeen 7 rating luokkaan. Mitä korkeampi pisteytys, sitä paremmin salkkuyhtiöt ovat varautuneet ESG-riskeihin ja mahdollisuuksiin.

Yritysten ESG-luokitusten jakauma

Salkun ESG-analyysi suhteessa viitesalkkuihin

	ESG	Hiili-intensiteetti	Vihreä liiketoiminta
Salkku	6.6	81.0	43.6
Maaailma	6.0	158.0	4.7
Eurooppa	7.4	145.8	4.0
Suomi	7.6	262.6	7.4

AAA = erinomainen, AA = erittäin hyvä, A = hyvä, BBB = keskimääräinen, BB = tyydyttävä, B = heikko, CCC = erittäin heikko

KUVA 4. OP-Ilmaston kuukausitiedote, ESG-analyysi. (OP 2021).

ESG-integraatio

- Olennainen ESG-data & tutkimus saatavilla
- Sisällyttää olennaisia ESG-faktoreita sijoituspäätöksiin
- Osallistuu säännöllisesti vastuullisen sijoittamisen koulutuksiin
- Suorittaa vastuullisuuden olennaisuusarvioita yritys/sektori/valtio tasolla
- Integroii vastuullisuustietoa sijoitusanalyysiin

Aktiivinen Omistajuus

- Säännöllisessä vuorovaikutuksessa sijoitusyritysten kanssa
- Äänestää säännöllisesti yhtiökokouksissa
- Osallistuu sijoittaja-aloitteisiin kannustaakseen kattavampaan läpinäkyvyyteen
- Osallistuu nimityskomiteoihin
- Toimii yhteistyössä samankaltaisten sijoittajien, alan toimijoiden ja muiden olennaisten tahojen kanssa
- Julkaisee aktiivisen omistajuuden aktiviteettinsa

KUVA 5. Danske Invest Eurooppa Osake T. Vastuullisuuskatsaus 1 / 2. (Danske Invest 2021c).

Seulonta & Rajoitukset

PROSESSI

- Negatiivinen Seulonta
- Positiivinen Seulonta

RAJOITTEET

- Alkoholi (5%)
- Lämpöhiilen louhinta (5%)
- Kaupallinen uhkapeli (5%)
- Kiistanalaiset aseet
- Fossiiliset polttoaineet (5%)
- Aseteollisuus (5%)
- Periaatteet
- Pornografia (1%)
- Öljyhiekka (5%)
- Tupakka (5%)
- Turpeen energiapoltto

* numerot suluissa kertovat liikevaihtorajan

Vastuullisuusviestintä & Raportointi

- Raportit ESG-integraatiosta, aktiivisesta omistajuudesta ja/tai seulonta & rajoiteaiheista

KUVA 6. Danske Invest Eurooppa Osake T. Vastuullisuuskatsaus 2 / 2. (Danske Invest 2021c).

6 SELVITYKSIÄ VASTUULLISESTA SJOITTAMISESTA

6.1 Hankenin tutkimus vastuullisesta sijoittamisesta suomalaisten yksityissijoittajien parissa

Toukokuussa 2021 järjestetyssä webinaarissa esitettiin apulaisprofessorien Hanna Silvolan ja Emilia Vähämaan (Hankenin kauppakorkeakoulu) ja professori Bonnie Buchananin (University of Surrey, UK) toteuttaman tutkimusprojektin tuloksia vastuullisesta sijoittamisesta suomalaisten yksityissijoittajien parissa. Tutkimuksessa selvitettiin, miten vastuullisia ja eettisiä sijoitusstrategioita noudattavat yksityissijoittajat eroavat perinteisiä sijoitusstrategioita seuraavista sijoittajista, sekä miten vastuullisen sijoittamisen odotetaan muuttuvan seuraavan viiden vuoden kuluessa. Tutkimus toteutettiin kyselylomakkeella yhteistyössä Nordnetin kanssa, joka tarjosi alustan vastaanottajien tavoittamiselle. Kysely suoritettiin 14.12.2020-31.1.2021. Vastauksia saatiin 5 030 kappaletta. Tuloksista ilmeni, että 60 % vastaajista huomioi ESG-tekijöitä sijoituspäätöksissään. Vastaajien arvon mukaan 45 % sijoitussalkusta koostui vastuullisista sijoituskohteista, ja viiden vuoden kuluessa osuuden arvioitiin nousevan 57 prosenttiin. (Buchanan, Silvola & Vähämaa 2021).

Tutkimuksen mukaan naissijoittajat sijoittavat suuremmalla todennäköisyydellä vastuullisesti, kuin miehet, jotka useammin valitsevat perinteisen sijoitustyylin. 40-vuotiaat ja sitä nuoremmat noudattavat useammin vastuullista sijoitusstrategiaa, kuin vanhemmat. Lisäksi äidinkielenään suomea puhuvat sijoittavat harvemmin vastuullisesti, kuin muuta kieltä äidinkielenään puhuvat suomalaiset sijoittajat. Myös parisuhteessa elävät ja lasten vanhemmat sijoittavat keskimäärin vastuullisemmin. Isoissa kaupungeissa asuvat sijoittavat usein vastuullisemmin kuin pienissä kaupungeissa ja maaseudulla asuvat, ja omistusasunnoissa asuvat taas keskimäärin vähemmän vastuullisesti. (Buchanan, Silvola & Vähämaa 2021).

Korkeasti koulutetut sijoittavat vastuullisemmin kuin alhaisemman koulutustason omaavat, mutta liiketaloudellisen ja teknillisen koulutuksen saaneet sijoittavat tulosten mukaan enemmän perinteistä sijoitusstrategiaa noudattaen. Palkkataso tai

työelämän tilanne eivät kuitenkaan vaikuta sijoitusstrategian valintaan. Sen sijaan sijoitussalkun koon kasvaessa perinteisen strategian noudattaminen kasvaa suhteessa vastuulliseen strategiaan. Vastuullisesti sijoittavat arvioivat kasvattavansa salkkunsu vastuullisuutta seuraavan viiden vuoden aikana, perinteisesti sijoittavat taas arvioivat jopa vähentävänsä vastuullisten sijoitusten osuutta salkustaan. (Buchanan, Silvola & Vähämaa 2021).

6.2 Työeläkeyhtiö Varman tutkimus

Varman teettämä kyselytutkimus helmikuussa 2021 keräsi 1000 täysi-ikäistä suomalaista osallistujaa. Tutkimuksen mukaan suomalaiset sijoittajat pitävät vastuullisuutta tärkeänä, mutta se ei näy heidän sijoituspäätöksissään. Suomalaisista sijoittajista 62 % ilmoittaa vastuullisuuden olevan tärkeä tekijä sijoituskohteen valinnassa. Tutkimus osoittaa, että 80 % suomalaisista kokee vastuullisuuden kilpailuetuna yritykselle, ja 77 % uskoo vastuullisten yritysten olevan todennäköisesti kannattavampia tulevaisuudessa. 19 % vastaajista koki vastuullisuuden olevan kuitenkin ristiriidassa tuotto-odotusten kasvun kanssa. Varman vastuullisen sijoittamisen johtaja Hanna Kaskelan mukaan ESG-asiat huomioivien indeksirahastojen tuotot olivat vuonna 2020 kuitenkin korkeammat kuin perinteisten indeksien tuotot. (Salkunrakentaja 2021).

Vain 9 % vastaajista kertoi valitsevansa sijoituskohteensa vastuullisuuden perusteella, ja tärkeämpiä kriteerejä olivat pitkäaikainen tuotto ja matala riskitaso. Kyselyyn vastanneista vain 31 % koki, että sijoituskohteiden ympäristövaikutuksista on helposti saatavilla tietoa ja 33 % oli selvillä sijoituskohteidensa hiilijalanjäljestä. Vastaajat kertoivat sijoituskohteiden vastuullisuustietojen löytämisen olevan vaikeaa. Suomalaisista 47 % määritteli vastuullisuuden ympäristövastuun kautta, 40 % sosiaalisen vastuun ja ihmisoikeuksien noudattamisen kautta. 72 % suomalaisista ajatteli kotimaiset yritykset vastuullisemmaksi, kuin ulkomaiset. (Salkunrakentaja 2021).

6.3 Nordean tutkimus

Nordean teettämässä kyselytutkimuksessa 2018 vastaajia oli 1030, jotka olivat kaikki vähintään 18-vuotiaita. Tutkimuksen mukaan melkein 40 % suomalaisista sijoittajista ei uskonut omien sijoituspäätöstensä vaikuttavan maapallon hyvinvointiin. Noin 75 % vastaajista ei huolehdi sijoitusten ympäristövaikutuksista. Nordea Rahastoyhtiön toimitusjohtaja Henrika Vikmanin mukaan suomalaisten tulisi ymmärtää vaikuttamisen mahdollisuudet, sillä useiden tutkimusten mukaan yksittäisen sijoittajan sijoituspäätöksillä voisi vaikuttaa ajan myötä tuhansien kilojen vähennyksiin hiilidioksidipäästöissä. (Nordea 2018).

Vastuullisuuden merkitystä korostivat nuoremmat vastaajat, jotka parhaimmillaan nostivat vastuullisuuden jopa tärkeimmäksi kriteeriksi sijoituskohteita arvioidessaan. Myöskin Nordean kyselyssä ilmeni, että tietoa vastuullisuudesta kaivattiin lisää. Sijoitusten ympäristövaikutuksista ei vastausten mukaan ollut riittävästi tietoa, tai se oli vaikeasti luettavissa. Tämän seurauksena Nordea lisäsi sijoitusneuvontatilanteisiinsa pysyväksi osaksi vastuullisuuden huomioimisen. Asiakkaille tarjotaan myös sijoitussuositus, jonka vastuullisuus on korkeampi verrattuna tavalliseen sijoitussuositukseen. (Nordea 2018).

7 SELVITYS

7.1 Selvitysmenetelmä ja -ongelma

Selvityksen tarkoituksena oli selvittää pankkien ja sijoitusyhtiöiden näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta ja sen mittaamisesta sekä vastuullisuuden vaikutuksista yksityissijoittajien sijoituspäätöksiin. Koska tavoitteena oli ymmärtää vastuullisuuden mittaamista ja yksityissijoittajien motiiveja vastuulliselle sijoittamiselle, selvitysmenetelmänä käytettiin laadullista, eli kvalitatiivista menetelmää. Laadullisessa tutkimuksessa käytetään yleisimmin haastattelua, kyselyä, havainnointia ja dokumenteista koottua tietoa aineistonkeruussa. (Tuomi & Sarajärvi, 2018).

Aineistonkeruumenetelmäksi valittiin puolistrukturoitu haastattelu sähköpostitse, jotta vastaajilla oli mahdollisuus tutustua kysymyksiin etukäteen ja vastauksen sai kirjoittaa vapaasti, ilman vastausvaihtoehtoja. Vastausvaihtoehdot olisivat saattaneet ohjata vastauksia tiettyyn suuntaan, ja aiheen moninaisuuden vuoksi vaihtoehdot olisivat voineet jättää pois olennaistakin tietoa.

7.2 Selvityksen toteutus ja tulosten analysointi

Haastattelurunko muotoutui pitkälti tehdyn teoriaosuuden pohjalta. Koska haluttiin löytää kohderyhmä, joka osaa vastata yleisesti vastuullista sijoittamista koskeviin kysymyksiin, sekä kysymyksiin vastuullisuuden merkityksestä etenkin rahastojen osalta, kohteeksi valikoitui rahastoyhtiöiden ja pankkien sijoittamisesta vastaavia edustajia, jotka työnsä puolesta ovat tekemisissä yksityissijoittajien kanssa. Kysymykset rajattiin koskemaan ikään kuin johdantona yleisesti vastuullista sijoittamista, sekä vastuullista rahastosijoittamista. Rahastojen vastuullisuus nousi esiin selkeänä teemana useammalla rahastoyhtiöllä, ja rajaus rahastoihin selkeyttäisi kysymyksiin vastaamista esimerkiksi vastuullisuuden mittaamisen osalta.

Haastateltavia hankittiin puhelimitse luottolaitosten asiakaspalveluiden kautta, sillä suoria yhteystietoja sijoituspalveluihin ei valitettavasti löytynyt. Haastatteluun vastasi kolme seitsemästä kontaktoidusta yhtiöstä, joista kaksi oli pankkeja ja yksi sijoitusyhtiö. Saadut vastaukset koottiin yhteen kysymyskohtaisesti, ja sen jälkeen vastauksista etsittiin yhtäläisyyksiä, tai selkeästi esiin nousevia eroavuuksia. Vastauksista poistettiin aineiston kokoamisen jälkeen yhtiöiden edustajien henkilötiedot. Koska haastatteluun vastanneiden määrä jäi vähäiseksi, tuloksia voidaan pitää ainoastaan suuntaa antavina.

8 SELVITYKSEN TULOKSET

8.1 Vastuullisuusstrategia

Kaikista vastauksista ilmeni, että vastuullisuusstrategia on hyvin integroitu osaksi sijoitusprosesseja ja koko yritystoimintaa, eikä vain irrallisena osana tiettyjä sijoituskohteita. ESG-tekijöiden huomioiminen, kiistanalaisten toimialojen ja yritysten poissulkeminen, läpinäkyvyys sekä YK:n PRI nousivat vahvasti esille vastauksista. Yhdessä vastauksessa kerrottiin myös yrityksen omien hiilidioksidipäästöjen kompensoimisesta, sekä vastuullisten valintojen tekemisestä helpoksi asiakkaalle.

”Nykyään palvelussamme voi esimerkiksi suodattaa esiin vain matalan hiiliriskin omaavia rahastoja tai jättää tuloksista pois sellaisia rahastoja, jotka sijoittavat esimerkiksi hiilivoimaan, aseteollisuuteen, tupakkaan, ym. Pyrimme siis tekemään vastuullisten valintojen tekemisen helpoksi, mutta emme tuputa mitään – jokainen lopulta päättää itse, mihin haluaa sijoittaa.”

Vastausten mukaan vastuullisuusstrategia selviää asiakkaille, mutta harva tutustuu siihen tarkemmin. Tällä hetkellä strategian näkymisellä ei nähdä suurta vaikutusta asiakkaan pankki- tai sijoitusyhtiön valintaan, mutta vastuullisuuden merkityksen korostuessa jatkuvasti, vastuullisuusstrategia nähdään osassa vastauksista tulevaisuuden kilpailuetuna.

8.2 Omaisuuslajien väliset erot vastuullisessa sijoittamisessa

Vastauksista selvisi, että erot omaisuuslajien välillä ovat melko tulkinnanvaraisia. Kaikki sijoitukset tehdään yhtiön sijoitusstrategian mukaisesti, mutta esimerkiksi osakesijoituksissa vastuullisuusmotiivit jäävät sijoittajan omaksi tiedoksi. Eroja omaisuuslajien välille saattaa asettaa jo salkunhoitaja, joka tekee päätöksen olla sijoittamatta johonkin yhtiöön, tai sijoittaen esimerkiksi vihreisiin lainoihin, eikä päätös ole näin ollen jää asiakkaan punnittavaksi.

”Sanoisin, että rahasto- ja ETF-puolella vastuullisuutta on jossain määrin helpompi ’tarjota’ asiakkaillemme kuin siinä tapauksessa, että asiakas on kiinnostunut suorista osakesijoituksista. Suorissa osakesijoituksissa asiakkaan oma tutkimus ja yhtiön sijoittajasivut ovat avainasemassa.”

8.3 Vastuullisen sijoittamisen kehitys ja tulevaisuudennäkymät

Vastuullinen sijoittaminen on kehittynyt viime vuosina paljon. Tarjontaa on tullut merkittävästi lisää, erilaisia sijoituskohteita ja -ratkaisuja on todella paljon. Ihmisten tietoisuuden lisääntyessä koko ajan, osataan myös vaatia asioita myös pankeilta ja sijoitusyhtiöiltä, sekä sijoituskohdeyrityksiltä. Konkreettisenä esimerkkinä nostettiin esiin uusiutuvaan energiaan keskittyvät yhtiöt, jotka ovat nousseet viime vuosina suosituimpien ulkomaisten osakkeiden listan kärkisijoille.

Tulevaisuudennäkymistä oltiin yhtä mieltä, vastuullisen sijoittamisen arvioitiin lisääntyvän. Megatrendin merkitys kasvaa jatkuvasti ja etenkin nuoremman sukupolven tietoisuuden lisääntyessä vastuullinen sijoittaminen tulee yleistymään. Tällä hetkellä vastuullisuuden kehittäminen pidemmälle nähdään kilpailuetuna tulevien muutosten takia.

”Uskomme, että siitä tulee osa normaalia arkea, oikeastaan edellytys sille, että tässä markkinassa voi ylipäättään toimia.”

8.4 Vastuullisuuden merkitys yksityissijoittajalle

Vastaukset vastuullisuuden merkityksistä yksityissijoittajalle olivat hieman eriävät. Pääasiassa vastaukset linjaavat, että vastuullisuudella on merkitystä sijoitusasiakkaalle, ja että merkitys on kasvava. Kuitenkin vastuullisen sijoittamisen merkitys koetaan nykyhetkellä hieman pinnallisena, ettei asiakkailla ole juurikaan käsitystä siitä, mitä vastuullisuus heille merkitsee, vaikka haluavatkin tehdä vastuullisia sijoituspäätöksiä.

”Sanoisin, että vastuullisuus ja eettisyys menee usein sekaisin ja asiakkaille riittää, että mainitaan sana vastuullisuus – paneutumatta yhtään tarkemmin, mitä asiakas itse sillä tarkoittaa tai mitä se hänelle merkitsee.”

Toisaalta kerrotaan, että vastuullisella sijoittamisella ei ole kaikille asiakkaille merkitystä, vaan vastuullisuus tulee ns. ”määrätyinä” sijoitusyhtiön tai pankin periaatteista ja yhtiöille vastuullisuudesta on muodostunut jo normi. Joillekin asiakkaille vastuullisuuden merkitys on hyvin henkilökohtainen, eikä siitä ehkä haluta keskustella. Vastuullisuuden kasvava merkitys yksityissijoittajalle on kuitenkin asia, jota olisi hyvä tutkia esimerkiksi asiakaskyselyn muodossa.

8.5 Vastuullisten rahastojen teemat

Kaikilla pankeilla ja sijoitusyhtiöillä ei ole erikseen teemarahastoja, vaan vastuullisuus on integroitu kaikkeen sijoitustoimintaan. Teemoista esiin nostettiin puhtaisiin energiamuotoihin keskittyvät rahastot, vaihtoehtoiset ruoantuotantomenetelmät sekä ilmastonmuutokseen liittyvät seikat. Yksityissijoittajien puolella ei ainaakaan vielä olla niin valveutuneita, että osattaisiin tarkemmin nostaa esille hallintotavan ja sosiaalisen vastuun teemoja sijoituspäätöksiä tehdessään.

Vastuullisten teemojen vaihtoehdot tai teemarahastojen puuttuminen ei ole kuitenkaan vaikuttanut sijoituskohteiden vaihtamiseen. Asiakkaalle riittää, että vastuullisuus tarjolla olevissa rahastoissa on yleisesti hyvällä tasolla. Rahastoja voidaan vaihtaa, mutta tällöin motiivit ovat esimerkiksi riskitason muutoksessa.

8.6 Ensisijaisena kriteerinä vastuullisuus

Yhdestäkään vastauksesta ei ilmennyt, että vastuullinen sijoittaminen olisi asiakkaan tärkein kriteeri. Pääosalle asiakkaista tärkeimpiä kriteerejä ovat yhä sijoitusaika, hyvät tuotot ja tuottonäkymät ja maltilliset kulut. Osassa vastauksista nostetaan kuitenkin vastuullisuus yhdeksi tärkeimmistä kriteereistä edellä mainittujen lisäksi sijoituspäätöstä tehdessä. Tuoreta tutkimusta vastuullisuuden tärkeydestä yksityissijoittajalle ei ole, joten se voisi olla myös ajankohtainen.

Kuten aiemmissakin kysymyksissä, vastauksista ilmenee myös vahvasti vastuullisuuden integrointi pankkien toimintaan. Vastuullisuus on siis vahvasti mukana kaikessa yhtiöiden toiminnassa, jolloin voidaan keskittyä löytämään asiakkaan

tarpeisiin ja tavoitteisiin sopiva ratkaisu kaikista yhtiöiden tarjoamista vaihtoehtoista. Tärkeää on kuitenkin ymmärtää, mitä asiakas tarkoittaa, niin vastuullisuuden ja vaikuttamisen osalta, kuin muidenkin tarpeiden.

8.7 Vastuullisuuden mittaaminen rahastoissa

Haasteita rahastojen vastuullisuuden mittaamiseen on tuonut standardoitujen mittareiden puute. Vastuullisen sijoittamisen yleistyessä tilanne on kuitenkin kehittymässä. Rahastoissa noudatetaan tällä hetkellä vastuullisen sijoittamisen periaatteita, ja niitä kehitetään jatkuvasti sopeutuen uusiin vaatimuksiin. Vaatimusten ennakoiti on jälleen yksi kilpailuedun keino.

Rahastojen vastuullisuuden mittareina nostettiin esiin hiilijalanjäljen mittareita, Morningstarin ESG-riskirating sekä vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Esiin nostettiin EU:n asetus 2019/2088, ja eräässä vastauksessa todettiin yhtiönsä tavoittelevan lähivuosina kaikkien hallinnoimiensa rahastojen täyttävän Artiklan 8 vaatimukset.

”--tilanne on toki muuttumassa ja nyt EU:n asetuksessa (EU)2019/2088 on asetettu tietyt kriteerit kestävyteen liittyville rahastoille (Artikla 8 ja 9, luokan 9 rahastot menevät jo pidemmälle ja liittyvät ihan konkreettisesti vaikuttavuuteen).”

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/2088 koskee rahoituspalvelusektorilla annettavia tietoja, jotka liittyvät kestävyteen. Artikla 8:n mukaan pikaisia toimia pääoman mobilisoimiseen tarvitaan julkisten politiikkatoimien lisäksi myös rahoituspalvelusektorilta koskien Euroopan unionia koettelevia ilmastomuutoksen seurauksia, resurssien ehtymistä ja muita kestävyteen liittyviä kysymyksiä. Finanssimarkkinatoimijoilta ja rahoitusneuvojilta pitäisi edellyttää yksityiskohtaista tiedonantoa toimintatavoistaan koskien haitallisten kestävyysvaikutusten ja kestävyysriskien huomioonottamista. (EUR-lex 2019).

8.8 Vastuullisen sijoittamisen motiivit

Vastauksissa tulkinat vastuullisen sijoittamisen motiiveista poikkesivat hieman toisistaan. Yhdessä vastauksessa motiiveilla ei koettu olevan merkitystä sijoituskohteen valintaan. Motiiveja on varmasti monenlaisia, mutta niitä ja niiden vaikutuksia sijoituskohteiden valintaan ei ole tutkittu paljoa. Tutkimus aiheesta tarjoaisi varmasti mielenkiintoisia vastauksia ja avaisi yrityksillekin uusia mahdollisuuksia.

Yksi vastaaja kertoo motiivien kumpuavan usein omista kokemuksista ja esimerkiksi omista lapsista. Asiakkaat tiedostavat nykyään, että raha on erittäin konkreettinen väline muutosten edistämiseksi, ja tästä syystä sijoittamisella on merkitystä. Tärkeää olisi selvittää, mitä asiakas oikeasti tavoittelee, onko kyseessä vain pinnallinen vastuullisuuden valinta, vai haluaako asiakas syventyä rahaston sijoituskohteisiin ja vaikutusmahdollisuuksiin.

9 KEHITYSEHDOTUKSET JA YHTEENVETO

Vastuullisuus kasvattaa jatkuvasti merkitystään finanssialan yritysten sijoitustoiminnassa, ja sen huomioimisessa koko yritystoiminnassa on onnistuttu varsin menestyksekkäästi. Eroja siinä, että kaikissa yhtiöissä ei nähdä vastuullisuuden korostamista kilpailuetuna, voidaan mahdollisesti selittää Hankenin tutkimuksesaikin ilmenneillä sukupuolen, iän, kielen ja koulutuksen vaikutuksilla sijoitustyyliin. Mikäli asiakaskunnasta enemmistö edustaa sellaista ryhmää, joka sijoittaessaan noudattaa perinteisiä sijoitusstrategioita, on luonnollista keskittyä perinteisiin sijoituslähestymistapoihin. Tätä tukee myös Varman teettämä tutkimus, jossa sijoittajat eivät vastuullisuuden merkityksestä huolimatta halunneet sijoittaa vastuullisesti. Vastuullisen sijoittamisen nopea kasvuvauhti on varmasti vaikuttanut eri vastaanottotapoihin yhtiöissä, joka näkyy erilaisina toimintatapoina vastuullisen sijoittamisen parissa, esimerkiksi vastuullisuusaspektien korostamisessa.

Vastauksien yksimielisyys vastuullisen sijoittamisen kasvavasta suosiosta kuitenkin osoittaa, että tulevaisuudessa muutokset ovat hyvinkin mahdollisia. Ihmisten tietoisuus vastuullisesta sijoittamisesta ja sen vaikutuksista kasvaa, jolloin merkittäviä toimia ja mahdollisuuksia niihin odotetaan myös pankeilta ja rahoitusyhtiöiltä. Jo nyt osalle sijoitusasiakkaista vastuullisuus on tärkeä ja henkilökohtaisesti merkityksellinen asia, ja omien mieltymysten mukaisia palveluita tarjoavan yhtiön löytäminen saattaa merkitä parhaassa tapauksessa uskollista ja kestävää asiakassuhdetta. Osalla kuluttajista ei välttämättä ole tietoisuutta vastuullisen sijoittamisen mahdollisista vaikutuksista ja sen tuottoisuudesta. Markkinoimalla ja levittämällä tietoisuutta syvemmällä tasolla, esimerkiksi eettisen ja vastuullisen sijoittamisen eroista, voidaan mahdollistaa monia uusia asiakassuhteita.

Asiakkaiden ajatuksia vastuullisesta sijoittamisesta voisi tutkia asiakaskyselyllä, jotta muutoksiin voidaan valmistautua jopa etukäteen. Tarjoamalla esimerkiksi henkilökohtaista suunnittelua, kuten Nordean kyselyssä ilmeni heidän tekevän, ja markkinoimalla vastuullista sijoittamista ja siihen liittyviä palveluita voidaan mahdollisesti saavuttaa merkittävää kilpailuetua, muiden vasta reagoidessa muuttuvaan kysyntään. Myös teoriaosuudessa esitellyissä tutkimustuloksissa

vastaajat mielsivät vastuullisuuden kilpailueduksi. Selvittämällä myös asiakkaiden suosimia omaisuuslajeja sekä lähestymistapoja saadaan arvokasta tietoa asiakkaiden mieltymyksistä, joiden perusteella voidaan ennakoida tulevaisuuden kehitystä ja omaa tarjontaa kehittää tarpeiden mukaisiksi, esimerkiksi rahastojen teemoja laajentamalla.

Suhteellisen tuoreena ilmiönä vastuullisen sijoittamisen haasteina on koettu vahvasti standardien, standardoitujen mittareiden ja lainsäädännön puute. Standardien ja lainsäädännön kehittäminen on hidasta ja byrokraattista, joten olennaista on pysyä ajan tasalla kehityksistä ja muutoksista. Vastauksista ei ilmennyt ongelmia näiden noudattamisen suhteen, ja tilanteiden seuraaminen on integroitu yhtiöiden toimintaan osana vastuullisen sijoittamisen periaatteita. Tietoisuuden lisääminen yksityissijoittajien keskuudessa myös mittareiden osalta varmasti helpottaisi vastuullisuusasteen tulkintaa, ja tätä tukisi myös lainsäädäntö, joka toisi mahdollisesti yhtenäisemmän mittariston kaikkien pankkien ja sijoitusyhtiöiden käyttöön. Tiedonpuute on varmasti usein syy siihen, miksi vastuullinen sijoittaminen on pinnallista, tai miksi päädytään noudattamaan perinteistä sijoitusstrategiaa vastuullisen sijaan. Tätä väitettä tukee myös Varman ja Nordean tutkimustulokset.

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli selvittää, miten vastuullisuus näkyy sijoittajien sijoituspäätöksissä. Hankenin, Varman ja Nordean tutkimukset vastuullisesta sijoittamisesta suomalaisten yksityissijoittajien parissa avasivat hyvin yksityissijoittajien sijoituskäyttäytymistä ja jakaumia eri strategioiden välillä. Vaikka empiirisen osan haastattelun vastauksiin suhtauduttiin kriittisesti vähäisen määrän takia, voidaan todeta, että vastaukset ovat linjassa tutkimustulosten kanssa. Kuitenkin vastuullisen sijoittamisen motiiveja ja merkityksiä sijoittajille tulisi tutkia enemmän, avoimilla kysymyksillä, jotta oikeasti voidaan ymmärtää, mitkä asiat ovat vastuulliselle sijoittajalle tärkeitä ja miksi.

LÄHTEET

Arvopaperimarkkinayhdistys. 2020. Hallinnointikoodit. Luettu 31.5.2021. <https://cgfinland.fi/hallinnointikoodit/>

Buchanan, B. professori, Silvola, H. apulaisprofessori & Vähämaa, E. apulaisprofessori. 2021. Tutkimustuloksia vastuullisesta sijoittamisesta suomalaisten yksityissijoittajien parissa. Webinaari 11.5.2021. <https://www.hanken.fi/en/news/millennials-and-women-make-responsible-investments>

Danske Invest. 2021a. Kestävyyssdokumentteihin. Luettu 24.5.2021. https://www.danskeinvest.fi/w/show_pages.download_esg?p_nld=59&p_nFund-Group=59

Danske Invest. 2021b. Kestävä Arvo Osake K. Luettu 24.5.2021. https://www.danskeinvest.fi/w/show_funds.product?p_nld=1432&p_nFund-group=59&p_nFund=2454#g6

Danske Invest. 2021c. Danske Invest Eurooppa Osake T. Luettu 2.6.2021. https://www.danskeinvest.fi/w/show_down-load.hent_fra_arkiv?p_vld=ESG_PRODUCT_2444_59_fi.pdf

EUR-lex. 2019. Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) 2019/2088. Luettu 23.5.2021. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/?uri=CELEX:32019R2088>

Finanssiala. 2019. Tutkimusraportti. Säästäminen, luotonkäyttö ja maksutavat. Luettu 5.3.2021. https://www.finanssiala.fi/wp-content/uploads/2019/04/SLM-2019_Tutkimusraportti.pdf

Finsif. 2017. Vastuullisen sijoittamisen opas. Ensimmäiset askeleet kohti vastuullisempaa sijoitussalkkua. Luettu 20.4.2021. https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2017/02/Finsif_taitto_vedos_lowres.pdf

Finsif. 2019. Vastuullisen sijoittamisen markkinaselvitys. Luettu 31.5.2021. https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/dlm_uploads/2020/01/finsif_markkinaselvitys_2019.pdf

Finsif. 2020a. Mitä vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa? Luettu 20.4.2021. <https://www.finsif.fi/mita-se-on/>

Finsif. 2020b. Vastuullinen sijoittaminen Suomessa. Luettu 21.4.2021. <https://www.finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-suomessa/>

Finsif. 2020c. PRI-periaatteet. Luettu 20.4.2021. <https://www.finsif.fi/pri-periaatteet/>

Finsif. 2020d. Arvot, riskit ja maine motivoivat vastuulliseen sijoittamiseen Suomessa. Luettu 31.5.2021. <https://www.finsif.fi/arvot-riskit-ja-mainemotivoivat-vastuulliseen-sijoittamiseen-suomessa/>

GRI. 2021. How to use the GRI Standards. Luettu 9.4.2021. <https://www.global-reporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-english-language/>

Harmaala, M. & Jallinoja, N. 2012. Yritysvastuu ja menestyvä liiketoiminta. 1. painos. Helsinki: Sanoma Pro Oy.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A., Sievänen, R. 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Helsinki: Finva.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A., Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Helsinki: Helsingin Kamari Oy.

Impact-Cubed. 2019. Luettu 12.5.2021. <https://www.impact-cubed.com/Services>

Joutsenmerkki. Sijoittaminen. Luettu 11.5.2021. <https://joutsenmerkki.fi/teemat/sijoittaminen/>

Joutsenvirta, M., Halme, M., Jalas, M., Mäkinen, J. 2011. Vastuullinen liiketoiminta kansainvälisessä maailmassa. Helsinki: Gaudeamus Helsinki University Press.

Kallunki, J., Martikainen, M., Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. Helsinki: Alma Talent.

Koipijärvi, T. & Kuvaja, S. 2017. Yritysvastuu. Johtamisen uusi normaali. 1. painos. Helsinki: Kauppakamari.

Koivisto, T. 2019. Kestävä kehitys ja valtionlainat. Luettu 31.5.2021. <https://vuosikatsaus2019.valtionvelka.fi/kestava-kehitys-ja-valtionlainat/>

Korte, H. 2020. Yhä useampi haluaa sijoittaa rahansa vastuullisesti: näin se onnistuu tuotoista tinkimättä – yksi kysymys auttaa päätöksenteossa. Aamulehti. Luettu 31.5.2021. Vaatii käyttöoikeuden. <https://www.aamulehti.fi/uutiset/art-2000007515937.html?share=7848ee6e06e404eef50a0c9b1b55be0f>

Kuvaja, S. 2010. Hyvä raha. Helsinki: Kirjapaja.

Niskala, M., Tarna-Mani, K., Puroila, J., Pajunen, T. 2019. Yritysvastuu: raportointi- ja laskentaperiaatteet. Helsinki: ST-Akatemia Oy.

Nordea. 2018. Nordean kysely: Nuoret nostavat vastuullisuuden tärkeimmäksi sijoituskriteeriksi. Luettu 2.6.2021. <https://www.nordea.com/fi/media/uutiset-ja-lehdistotiedotteet/press-releases/2018/11-22-11h00-nordean-kysely-nuoret-nostavat-vastuullisuuden-tarkeimmaksi-sijoituskriteeriksi.html>

Nordea. 2021. Vastuullinen Global Tasapaino. Luettu 24.5.2021. <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/rahastot-nyt.html?isin=FI4000400098>

Nordnet. 2021. Joutsenmerkki – osoitus sijoitusrahaston vastuullisuudesta. Luettu 31.5.2021. <https://www.nordnet.fi/blogi/joutsenmerkki-osoitus-sijoitusrahaston-vastuullisuudesta/>

OP. 2021. OP-Ilmasto. Luettu 12.5.2021. <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-ilmasto/>

PRI. 2020. About the PRI. Luettu 20.4.2021. <https://www.unpri.org/pri/about-the-pri>

PRI 2021. Suomen allekirjoittajat. Luettu 5.5.2021. <https://www.unpri.org/searchresults?qkeyword=finland&PageSize=10¶metrics=WVSECTIONCODE%7C1018%2CWVFACT3%7C166&cmd=GoToPage&val=5&SortOrder=2>

Pörssisäätiö a. Miksi kannattaa sijoittaa? Luettu 2.3.2021. <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/miksi-kannattaa-sijoittaa/>

Pörssisäätiö b. Suunnittele sijoituksesi. Luettu 2.3.2021. <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/sijoitussuunnitelma/>

Pörssisäätiö. 2014. Sijoittajan sielunelämää. Luettu 2.3.2021. https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2014/10/sijoittajan_sielunelämä.pdf

Pörssisäätiö. 2015. Sijoittaja rahasto-opas. Luettu 8.3.2021. https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2015/05/sijoitus_rahasto_opas_2015_b.pdf

Pörssisäätiö. 2017. Näin aloitat osakesijoittamisen eli nyrkkisääntöjä aloittelijalle. Luettu 8.3.2021. <https://www.porssisaatio.fi/blog/2017/12/10/nain-aloitat-osakesijoittamisen-eli-nyrkkisaantoja-aloittelijalle/>

Pörssisäätiö. 2018. Korko-opas. Luettu 9.3.2021. https://www.porssisaatio.fi/wp-content/uploads/2011/12/korko_opas_2018_www.porssisaatio.fi_.pdf

Pörssisäätiö. 2020. Sijoittajan korko-opas. Luettu 23.3.2021. <https://www.porssisaatio.fi/blog/2020/12/09/sijoittajan-korko-opas-2020/>

Pörssisäätiö. 2021. Kotitalouksien rahoitusvarat. Luettu 13.4.2021. <https://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/kotitalouksien-rahoitusvarat/>

Salkunrakentaja. 2021. Tutkimus: Suomalaisia sijoittajia kiinnostaa vastuullisuus, mutta sijoituspäätöksissä se ei näy. Luettu 2.6.2021. <https://www.salkunrakentaja.fi/2021/04/sijoittajat-vastuullisuus-paatos/>

SEB. Erilaiset rahastot. Luettu 12.5.2021. <https://seb.fi/yksityisasiakkaat/saastaja-sijoita/tietoa-rahastoista/erilaiset-rahastot>

Sijoittaja a. Miksi sijoittaa? Luettu 2.3.2021. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/miksi-sijoittaa/>

Sijoittaja b. Mihinkin voi sijoittaa? Osakkeet. Luettu 5.3.2021. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/mihin-voi-sijoittaa/osakkeet/>

Sijoittaja. 2015. Korkosijoittaja – lue tämä! Luettu 20.5.2021. <https://www.sijoittaja.fi/29688/korkosijoittaja-lue-tama/>

Sijoittaja. 2020. Vertailussa suomalaisten suosituimmat yhdistelmärahastot. Luettu 12.5.2021. <https://www.sijoittaja.fi/83736/sijoittaja-fin-vertailussa-suomalaisen-suosituimmat-yhdistelmarahastot-katso-parhaat/>

Sijoitustieto. 2018. Luettu 2.3.2021. <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/sijoituslajit-aloittelijan-opas>

Silvola, H., Landau, T. 2019. Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin. Helsinki: Alma Talent Oy.

Säästöpankki. 2021a. Osuuksien arvot, tuotot ja rahastojen dokumentit. Luettu 24.5.2021. <https://www.omasp.fi/fi/rahastojen-dokumentit>

Säästöpankki. 2021b. Säästöpankki Ympäristö. Luettu 24.5.2021. <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot/saastopankki-ymparisto>

Työ- ja elinkeinoministeriö. Vastuullisuusraportointi. Luettu 31.3.2021. <https://tem.fi/vastuullisuusraportointi>

LIITTEET

Liite 1. Haastattelukysymykset.

Yleisesti vastuullisesta sijoittamisesta

-Minkälaista vastuullisuusstrategiaa te noudatatte, eli mitä se teille tarkoittaa? Selviääkö strategia asiakkailenne ja vaikuttaako se siihen, millaisia asiakkaita teille hakeutuu?

-Onko vastuullisessa sijoittamisessa suuria eroja omaisuuslajien välillä?

-Millainen arvio teillä on vastuullisen sijoittamisen tulevaisuudesta?

-Minkälainen kehitys on viime vuosina tapahtunut vastuullisessa sijoittamisessa?

-Kuinka suuri merkitys vastuullisuudella on sijoitusasiakkailenne?

Vastuullisista rahastoista

-Onko selkeitä vastuullisuuden teemoja, jotka korostuvat sijoitusasiakkailenne? Päätyvätkö asiakkaat usein vaihtamaan sijoituskohdettaan, jos rahastonne eivät tarjoa heille mieleistä kohderahastoa?

-Kuinka suuri osa asiakkaistanne haluaa sijoittaa ensisijaisesti vastuullisesti?

Tarjotaanko ensimmäisenä vaihtoehtona rahastoa vai jotain muuta, mitä?

-Miten vastuullisuutta mitataan?

-Millaisia motiiveja sijoittajilla on vastuullisuuteen? Vaikuttaako motiivit sijoituskohteeseen?

-Mitä vastuullinen sijoittaminen merkitsee sijoitusasiakkailenne?