



Tuottavatko vastuullisemmat ESG-osakerahastot paremmin?

Vastuullisten ESG-osakerahastojen keskinäiset tuotoerot

Tuomas Paananen

Opinnäytetyö, ylempi AMK

Toukokuu 2021

Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala

Tradenomi (ylempi AMK), yrittäjyyden ja liiketoimintaosaamisen
tutkinto-ohjelma

Paananen, Tuomas

Tuottavatko vastuullisemmat ESG-osakerahastot paremmin? Vastuullisten ESG-osakerahastojen keskinäiset tuottoerot

Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Toukokuu 2021, 75 sivua.

Yhteiskuntatieteiden, liiketalouden ja hallinnon ala. Tradenomi (ylempi AMK), yrittäjyyden ja liiketoimintaosaamisen tutkinto-ohjelma. Opinnäytetyö YAMK.

Julkaisun kieli: suomi

Verkkojulkaisulupa myönnetty: kyllä

Tiivistelmä

Vastuullinen sijoittaminen on tällä hetkellä todella suosittu aihe sijoittajien keskuudessa. Nähtävillä on myös varallisuuden kiihtyvä ohjautuminen vastuullisiin sijoituskohteisiin. Sijoittajat haluavat sijoittaa vastuullisia arvoja edistäviin sijoituskohteisiin ja toisaalta yritysten rahoituskanavissa on jo nyt voimakkaita vaateita velallisen vastuullisten periaatteiden noudattamisesta. Nämä ohjaavat sijoittajien varallisuutta myös jatkossa yhä enenevässä määrin esim. vastuullisia sijoituskohteita suosiviin rahastoihin. Sijoittajat haluavat sijoituskohteen ottavan vastuuta ympäristö-, ihmisoikeus- sekä hallintotapa-asioissa. Jos sijoittaa tällaisiin sijoituskohteisiin, joutuuko kuitenkin samalla luopumaan hyvästä tuotto-odotuksesta?

Tavoitteena oli selvittää vastuullisesti toimivien rahastojen tuottoja vähemmän vastuullisuusreittauksissa pisteitä saaneiden rahastojen tuottoihin. Pääkysymyksenä oli tuottoerojen lisäksi selvittää ne ominaisuudet, joita on tällaisilla rahastoryhmillä. Kiinnostavina kysymyksinä oli myös vastuullisen sijoittamisen historia, aiheen standardointi sekä tulevaisuuden näkymät.

Tutkimus toteutettiin laadullisena tutkimuksena. Tutkimusaineistoa analysoitiin sisällönanalyysi-menetelmää käyttäen. Rahastojen tietoaineisto kerättiin Morningstar-analyysiyhtiön sivuilta, hyödyntäen heidän kehittämää Morningstar Sustainability Rating-vastuullisuusmittaria. Mittarin avulla voitiin vertailla rahastoja monipuolisesti ja puolueettomasti, mitkä olivatkin työn laadun kannalta tärkeitä ehtoja.

Tutkimuksen perusteella voitiin löytää tuottoeroja korkeamman vastuullisuusreittauksen saaneiden rahastojen ja vähemmän pisteitä keränneiden rahastojen välillä. Reittauksen perusteella enemmän vastuullisuutta sisältävät rahastot tuottivat kymmenen edellisen vuoden aikana keskimäärin 0,46% enemmän ja viimeisen kolmen vuoden aikana jopa 1,56% enemmän. Rahastoryhmien tunnusluvuista voitiin löytää myös eroja. Vastuullisemmat rahastot saivat keskimäärin myös korkeamman alfa- ja matalamman beta-arvon. YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI) ovat olleet todella tärkeässä asemassa vastuullisten sijoitusten kriteereiden muodostumisessa.

Yhteenvetona voidaan todeta, että vastuullinen sijoittaminen vaikuttaa positiivisesti ihmisten- sekä ympäristön tulevaisuuteen, ilman että sijoittajien tarvitsee luopua hyvästä tuotto-odotuksesta.

Avainsanat (asiasanat)

sijoittaminen, sijoitusrahastot, ESG, vastuullinen sijoittaminen, sijoitusten tuotto, tunnusluvut

Paananen, Tuomas

Do more responsible ESG equity funds perform better? Differences in the returns of the responsible ESG equity funds

Jyväskylä: JAMK University of Applied Sciences, May 2021, 75 pages.

Master's Degree Programme in Entrepreneurship & Business Competence. Master's thesis.

Permission for web publication: yes

Language of publication: Finnish

Abstract

Responsible investing is a popular subject among investors in these days. The diversion of assets to responsible investments is also visible. Investors want to invest in investments that promote responsible values, and on the other hand, there are already strong demands in corporate financing channels for compliance with the debtor's responsible principles. These will continue to guide investors' assets to an increasing extent, for example, to funds that favor responsible investment targets. Investors want the investee to take responsibility for environmental, human rights and governance issues. However, if you invest in such investments, do you have to give up good return expectations at the same time?

The aim was to find out the returns of responsibly operating funds compared to the funds that scored less in the responsibility ratings. In addition to the differences in returns, the main issue was to find out the characteristics that such fund groups have. Also, the interesting questions were the history of responsible investing, standardization of the topic and prospects.

The study was conducted as a qualitative study. The research material was analyzed using the content analysis method. The data of the funds was collected from the website of the Morningstar analysis company, utilizing the Morningstar Sustainability Rating measure developed by them. The measure made it possible to compare funds in a versatile and objective way, which were important conditions for the quality of work.

Based on the study, it was possible to find differences in returns from funds with a higher responsibility rating, compared to funds with less points. Based on the routing, funds with more responsibility returned on average 0.46% more in the previous ten years and up to 1.56% more in the last three years. Differences could also be found in the key figures of the fund groups. On average, more responsible funds also received higher alpha and lower beta. The UN Principles for Responsible Investment (PRI) have played a really important role in shaping the criteria for responsible investment.

In conclusion, responsible investing has a positive effect on the future of people and the environment, without having to give up a good return expectation for investors.

Keywords/tags (subjects)

investment, investment funds, ESG, responsible investing, return on investment, key figures

Sisältö

1	Johdanto	4
1.1	Tutkimuksen tavoite ja tutkimusongelma	5
1.2	Teoria- ja tietoperusta.....	6
2	SIJOITTAMINEN RAHASTOJEN AVULLA	9
2.1	Rahastot	9
2.2	Erilaiset sijoitusrahastot.....	12
2.2.1	Lyhyen koron rahastot.....	14
2.2.2	Pitkän koron rahastot	14
2.2.3	Osakerahastot.....	14
2.2.4	Yhdistelmärahastot.....	15
2.2.5	Kiinteistörahastot	15
2.2.6	Hedge-rahastot	16
2.3	Rahastojen hyödyt ja haitat	16
2.4	Rahastojen tunnusluvut	17
2.4.1	Alfa-tunnusluku.....	17
2.4.2	Beta-tunnusluku	18
2.4.3	R2-tunnusluku.....	18
2.4.4	Volatiliteetti	19
2.4.5	Sharpen luku	19
3	VASTUULLINEN SIJOITTAMINEN	21
3.1	Vastuullisen sijoittamisen historia	24
3.2	YK – Vastuullisen sijoittamisen periaatteet	25
3.3	YK:n kestävän kehityksen tavoitteet	27
3.4	ESG-kriteerit	28
3.4.1	Poissulkeminen	31
3.4.2	Teemasijoittaminen	31
3.4.3	Normipohjainen seulonta	31
3.4.4	Vaikuttaminen omistamisen kautta	32
3.4.5	Suosiminen.....	32
3.4.6	Vaikuttavuussijoittaminen.....	32
4	VASTUULLISTEN RAHASTOJEN ARVIOIMINEN.....	34
4.1	Analyysin hyödyntäminen kohteiden valinnassa	34
4.2	Vastuullisuusanalyysien tekeminen	35
4.3	Morningstarin taustaa.....	36

4.4	Morningstarin vastuullisuusrating	37
5	TUTKIMUKSEN TOTEUTTAMINEN	41
5.1	Tutkimusmenetelmä	41
5.2	Tutkimuksen toteutus ja aineistonkeruu	41
5.3	Vastuullisten rahastojen tuottoero	42
5.3.1	Eurooppa sijoituskohteena	43
5.3.2	Yhdysvallat sijoituskohteena	44
5.3.3	Globaali markkina sijoituskohteena	46
5.3.4	Vastuullisuusrankingin parhaat ja huonoimmat kohteena	48
5.3.5	Alfa-tunnusluku.....	49
5.3.6	Beta-tunnusluku	50
5.3.7	R2-tunnusluku.....	51
5.3.8	Volatiliteetti	52
5.3.9	Sharpen luku	53
6	JOHTOPÄÄTÖKSET	55
6.1	Pohdinta	55
6.2	Tutkimuksen luotettavuus	58
6.3	Jatkotutkimusehdotukset.....	58
	Lähteet	60
	Liitteet	64
	Liite 1. Kestävän kehityksen tavoitteiden alatavoitteet	64
	Liite 2. Analysoitavat rahastot.....	67
	Liite 3. Tutkimusdata.....	72
	Kuviot	
	Kuvio 1. Tutkimuksen keskeiset termit.....	7
	Kuvio 2. Kotitalouksien rahoitusvarat.....	11
	Kuvio 3. Osakemarkkinoiden tuotto 2006-2021.....	12
	Kuvio 4. Rahastopääoma kotimaisissa sijoitusrahastoissa	13
	Kuvio 5. Jensenin alfan laskentakaava	18
	Kuvio 6. Betan laskentakaava	18
	Kuvio 7. Keskihajonnan esimerkki.....	19
	Kuvio 8. Sharpen luvun laskentakaava.....	20
	Kuvio 9. Sijoitukset vastuullisiin rahastoihin vuoden 2020 viimeisellä kvartaalilla	22
	Kuvio 10. Sijoitusten ohjautuminen vastuullisiin sijoituksiin.....	23

Kuvio 11 Motiivien vuorovaikutus vastuullisessa sijoittamisessa	24
Kuvio 12. YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden allekirjoittaneiden määrä ja sijoitusvarallisuus	27
Kuvio 13. YK:n kestävän kehityksen tavoitteet.....	28
Kuvio 14. ESG-raportointiopas.....	29
Kuvio 15. Vastuullisten sijoitusten jakautuminen käytetyn strategian mukaisesti	30
Kuvio 16. Kaksivaiheinen prosessi.....	37
Kuvio 17. Laskentakaava: Historical Portfolio Sustainability	38
Kuvio 18. Vastuullisuusratingin jakauma	39
Kuvio 19. Esimerkki vastuullisuusanalyysistä.....	40
Kuvio 20. Eurooppaan sijoittavien rahastojen keskimääräisiä tuottoja vastuullisuusratingin perusteella jaoteltuna	44
Kuvio 21. Yhdysvaltoihin sijoittavien rahastojen keskimääräisiä tuottoja vastuullisuusratingin perusteella jaoteltuna	45
Kuvio 22. Yhdysvaltojen markkinoille sijoittavat rahastot ryhmiteltyinä 1-3 ja 4-5 ryhmiin vastuullisuusrankingin mukaan.....	46
Kuvio 23. Maailmanlaajuisesti sijoittavien rahastojen keskimääräisiä tuottoja vastuullisuusratingin perusteella jaoteltuna.....	47
Kuvio 24. Kaikkien rahastojen keskimääräisiä tuottoja vastuullisuusratingin perusteella jaoteltuna	48
Kuvio 25. Kaikki rahastot ryhmiteltyinä 1-3 ja 4-5 ryhmiin vastuullisuusrankingin mukaan.....	49
Kuvio 26. Kaikkien rahastojen vertailu alfa-tunnusluvun mukaan	50
Kuvio 27. Kaikkien rahastojen vertailu Beta-tunnusluvulla	51
Kuvio 28. Kaikkien rahastojen vertailu R2-tunnusluvulla	52
Kuvio 29. Kaikkien rahastojen vertailu Volatiliteetti-tunnusluvulla.....	53
Kuvio 30. Kaikkien rahastojen vertailu Sharpen-tunnusluvulla	54

Taulukot

Taulukko 1. Tutkimukseen liittyvät aikaisemmat tutkimukset	8
Taulukko 2. Tutkimustulokset	43

1 Johdanto

Opinnäytetyön aihe liittyy vastuullisten rahastojen kautta sijoittamiseen. Vastuulliseksi sijoittamiseksi kutsuttua toimintaa on ollut hyvin pitkään sijoittajien keskuudessa, mutta vasta tällä vuosituhannella tällaiseen sijoitustyyliin on saatu tiettyjä standardeja. Opinnäytetyössä on tarkoitus syventyä ESG-teemaisiin rahastoihin, selvittää mitä aihealue pitää sisällään sekä vastata sijoittajia kiinnostavaan teemaan: kannattaako vastuullisiin rahastoihin sijoittaa, jos tavoittelee hyvää tuottoa sijoituskohteelleen?

Aiheen ESG-lyhenne tulee sanoista ympäristö (environment), sosiaalinen vastuu (social) sekä hallintatapa (government) (Eccles & Viviers 2011). Nykyinen aktiivinen keskustelu ympäristöteemoista ja ihmisoikeuksista on erityisesti vauhdittanut sijoittajien kiinnostusta sijoituksiin, joilla näihin asioihin voidaan ottaa kantaa. Sijoittajat halusivat aiemmin välttää sijoittamista esim. tupakkatai aseyrityksiin, mutta ESG-rahastojen myötä pystyy rajaamaan ja kohdistamaan sijoitukset vieläkin laajempien arvojen mukaisesti. Maailman politiikassa halutaan päästä kestävimpiin arvoihin yhteiskunnassamme. Erityisesti ilmastopolitiikka on aktiivista ja tämän myötä eri toimijat ajavat teemaa eteenpäin, ohjaamalla sijoitusprosesseja huomioimaan valinnoissa vastuullisia sijoituskohteita. Myös yksityissijoittajien kiinnostus aiheeseen on noussut. Media pitää mm. vastuullisia ilmastoarvoja esillä aktiivisesti, mikä vaikuttaa myös sijoittajien valintoihin.

Sijoittaja haluaa saavuttaa hyvää tuottoa sijoituksille hyvien vastuullisten arvojen lisäksi. Sijoittajat odottavat hyviä tai jopa normaaleja parempia tuottoja tällaisista sijoituksista. Haluan tässä työssä tutkia rahastojen tuottoja ja sitä, millainen tuottoero ESG-rahastoilla on muihin, vähemmän vastuullisia arvoja painottaviin rahastoihin verrattuna.

Varallisuudenhoidon tehtävissä ollaan tekemisissä päivittäin sijoittajien kanssa. Esimerkiksi erilaiset ESG-tuotteet ovat itselle tuttuja sijoituskohteita. Haluan tämän työn tekemisen kautta perehtyä vielä syvällisemmin tämän tyyppisiin sijoituskohteisiin, niiden markkinoihin, historiaan sekä siihen, miten vastuullisemmat rahastot tuottavat käytännössä. Uskon tämän tietotaidon lisääntymisen auttavan palvelemaan asiakkaitani vieläkin paremmin. Sijoittajat ovat entistä enemmän kiinnostuneita vastuullisista sijoituskohteista ja haluavat sijoittaa varojaan jatkossa yhä enemmän tällaisiin sijoituskohteisiin. Tästä aiheesta on tehty jonkin verran AMK-tasoisia töitä, mutta

ylemmän AMK-tason töitä ei ole tehty vielä merkittävästi. Näin ollen pääsen lisäämään aiheen tietoisuutta myös ylemmän AMK:n tasolla.

Tutkimusaihe liittyy sijoitustoiminnan ammattialaan monin tavoin. Aihetta sivutaan usein esimerkiksi liiketoiminnan vuosikertomuksissa, joissa moni yritys haluaa esittäytyä ESG-teeman mukaisesti mallioppilaana. Pääpaino on tosin usein E:ssä eli ympäristössä. Yrityksiä motivoi vastuullisten arvojen kehittäminen, jotta sijoittajat näkevät jatkossakin yritykset mahdollisina sijoituskohteina ja vastuullisista teemoista välittävänä yrityksinä. Sijoittajilla on usein kriteereitä, joiden pohjalta tehdään sijoituspäätöksiä. Sijoitusmarkkinat ovat menossa suuntaan, jossa ei-vastuullista liiketoimintaa harjoittavat yritykset voivat jäädä sijoittajien sijoituskohteiden ulkopuolelle. Tämä on merkittävä kannustin yhtiöille muuttaa toimintaa entistä vastuullisempaan suuntaan.

Teoriaosuudessa keskitytään ESG-rahastojen ominaisuuksiin ja siihen, mitkä tekijät tekevät rahastoista juuri ESG-rahastoja. Onko olemassa tiettyjä standardoituja vaateita vai puuttuvatko ne vielä kokonaan? Mistä vastuullinen sijoittaminen on saanut alkunsa ja onko tänä päivänä sopimuksia, joiden pohjalta vastuullista sijoittamista rakennetaan? Aikaisemmissa tutkimuksissa ESG-teemaa on käyty varsin laajasti lävitse. Aihe löytyy varsinkin ulkomaisesta sijoituskirjallisuudesta ja se on vakiinnuttanut aseman monen sijoittamisen perusteoksen osa-alueena. ESG-teemaisten rahastojen ominaisuudet on käyty varsin kattavasti läpi eri kirjallisuudessa, mutta termien vakiintuminen on tuonut viime aikoina päivitystä tähän teoriaan. Työn tavoitteena on antaa kattava kuva tämän tyyppisten rahastojen rakenteesta, historiasta ja teoriasta. Sijoitusneuvojat markkinoivat sijoituksia myös markkinoita parempien tuottojen perusteella. Tämän väitteen paikkansa pitävyyttä on myös tarkoitus arvioida.

1.1 Tutkimuksen tavoite ja tutkimusongelma

Tavoitteena on tutkia ja vertailla vastuullisia ESG-osakerahastoja maailmanlaajuisesti Mornings-tarin vastuullisuusratingin avulla. Opinnäytetyössä verrataan samassa markkinassa ja samalla sijoitusfilosofialla toimivia rahastoja. Vertailukohteina ovat muun muassa Euroopan, Yhdysvaltojen sekä globaaleilla markkinoilla toimivia vastuullisia rahastoja. Tarkoituksena on tutkia näiden rahastojen tuottojen ja riskien eroavaisuuksia sekä analysoida niitä eri tunnuslukujen avulla. Tutkimuskysymyksenä eli mihin tällä opinnäytetyöllä on tarkoitus saada vastaus (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006), on:

1. Tuottavatko vastuullisemmat osakerahastot paremmin kuin vähemmän vastuulliset?
2. Eroavatko vastuullisemmat rahastot tunnuslukujen valossa?
3. Onko vastuulliselle sijoittamiselle olemassa tarkat standardit?
4. Miten vastuullisuutta mitataan?
5. Miltä tulevaisuus näyttää vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta?

Sijoittajat suosivat vastuullisia sijoituskohteita, mutta sijoittajien yhtenä pääkriteerinä on positiivinen tuotto-odotus. Voiko sijoittaja sijoittaa vastuullisen kestäväällä tavalla tinkimättä kuitenkaan tuottotavoitteesta? Tämä on yksi kaikkein tärkeimmistä rahastojen valintakriteereistä. Monet toimijat väittävät, että vastuulliset sijoitukset tuottavat perinteisiä rahastoja enemmän. Tähän näkemykseen tutkimuksella halutaan saada vastaus. Lähtökohta oletus on, että vastuullisista rahastoista voi saada ylituottoa vähemmän vastuullisiin rahastoihin verrattuna, mutta kuinka paljon. Vastuullisten ominaisuuksien vaatiminen rajaa kohteita paljon ja tuo kuluja rahastolle. Nämä tekijät syövät tuotto-odotusta, mutta onko sillä merkitystä kokonaistuoton kannalta?

Mielenkiintoista on selvittää tuottoeron lisäksi se, mistä mahdolliset erot syntyvät ja miten näitä voi selittää. Onko kaikilla maantieteellisillä markkinoilla sama tulos vai eroavatko ne toisistaan? Tähän liittyvänä asiana on mielenkiintoista nähdä, missä maissa ja maanosissa vastuullisia rahastoja on eniten ja voidaanko tästä tehdä johtopäätöksiä.

Työssä käydään lävitse erilaisia standardeja, jotka liittyvät vastuulliseen ja ESG-sijoittamiseen. Onko kaikilla toimijoilla samanlaiset standardit vai ovatko ne toimijakohtaisia? Terminologiaa on paljon aiheen ympärillä ja sen ymmärtäminen on avainasemassa, kun tulkitaan tuloksia erilaisten mittareiden avulla.

1.2 Teoria- ja tietoperusta

Opinnäytteen ytimessä on Harry Markowitchin 1952 vuonna kehittämä portfolioteoria (modern portfolio theory). Työssä käsitellään rahastomuotoisia sijoituksia, joissa sisältöinä on useita osakkeita. Osakkeita voi olla kymmenistä aina tuhansiin. Portfolioteorian mukaan riskiä voidaan pienentää hajauttamalla salkku eri kohteisiin vähentämättä kuitenkaan tuotto-odotusta. Teorian kautta saavutetaan tilanne, jossa sijoittaja saa sijoittamilleen varoilleen tasaisempaa tuottoa ja

pienentää riskiä suurille arvovaihteluille verrattuna yksittäisiin osakeomistuksiin verrattuna. (Liesiö & Mild & Salo 2005, 12.)

Opinnäytetyössä käytetään paljon sijoitusterminologiaa ja sanastoa. Käsitteet liittyvät muun muassa rahaston tuoton mittaamiseen ja rahaston vastuullisuuteen. Tekniset termit ovat keskenään varsin samanlaisia, mutta vastuullisuuteen viittaavat termit ovat monimerkityksellisiä, eikä niiden tulkinta ole välttämättä helppoa, kuten kuviosta 1 nähdään.

Vastuullinen sijoittaminen	Rahasto	Sijoittaja
<ul style="list-style-type: none"> •Ympäristöasiat •Ihmisoikeudet •Hallintotapa •Eettisyys •Standardit •Poissulkeminen •Teemasijoittaminen •Normipohjainen seulonta •Vaikuttaminen omistamisen kautta •Suosiminen •Vaikuttavuussijoittaminen 	<ul style="list-style-type: none"> •Aktiivinen / passiivinen •Vastuulliset periaatteet •ESG-rahastot •Rahaston strategia •Rahaston tyyppi •Kategoria •Sijoituskohde •Riski / tuotto 	<ul style="list-style-type: none"> •Instituutiosijoittaja •Yksityissijoittaja •Säätiö •Sijoitusyhtiö •Rahastoyhtiö •Analyyysien tuottaja •Tuoton tavoitteleminen

Kuvio 1. Tutkimuksen keskeiset termit

Aikaisemmissa tutkimuksissa on päädytty osin ristiriitaisiin tuloksiin verratessa vastuullisten sijoitusten tuottoja vähemmän vastuullisiin kohteisiin. Kuten taulukosta 1 nähdään, voidaan löytää tutkimuksia tuottoeron puolesta ja vastaan. Esimerkkinä olevissa tutkimuksissa osassa löytyi viitteitä, että sijoitettaessa vastuullisiin sijoituksiin voidaan saavuttaa parempaa tuottoa ja pienempää riskiä. On myös tutkimuksia, joissa nähdään, että tällaisella sijoitustyyllillä ei voida selvästi saavuttaa eroja tuoton tai riskin suhteen.

Taulukko 1. Tutkimukseen liittyvät aikaisemmat tutkimukset

Alan tutkija(t) vuosi	Näkökulma/tutkimuksen kohdeilmiö
Dorfleitner, Utz, & Wimmer, 2013	Lopputulos: vastuulliset sijoitukset vähentävät riskejä ja lisäävät tuotto-odotusta.
Duuren, Plantinga, & Scholtens, 2016	Lopputulos: vastuulliset sijoitukset vähentävät riskejä ja lisäävät tuotto-odotusta.
Halbritter & Dorfleitner, 2015	Lopputulos: vastuulliset sijoitukset eivät muuta sijoitusten riskisyyttä tai tuotto-odotusta.

Sijoituskohteiden arvonmääritys on teoriaperustana rahastojen tuottoerojen ymmärtämiseen. Tärkeää on avata rahastosijoittamisen ydinasiat eli hajauttaminen, aktiivi- ja passiivirahastosijoittaminen sekä erilaiset sijoituskohteet rahastosijoittamisessa. Tutkimuksen tietoperustassa käydään läpi myös vastuullista sijoittamista ja erityisesti vastuullista rahastosijoittamista. On erityisen tärkeää avata, mikä tekee rahastosta vastuullisen ja mitkä ovat sellaiset osa-alueet, joihin salkunhoitajan on syytä keskittyä ja ottaa huomioon valintoja tehdessä.

2 SIIJOITTAMINEN RAHASTOJEN AVULLA

Suosituimpia rahastoja Suomessa ovat korkorahastot ja osakerahastot. Näiden välille on muodostettu myös yhdistelmärahastoja. Korkorahastojen suuri osuus selittyy yritysten, säätiöiden sekä instituutiosijoittajien riskipolitiikalla. Toimijoiden omat sijoituspolitiikat rajoittavat varojen sijoittamista riskisempiin osakerahastoihin, jolloin jäljelle jää matalariskisemmät korkorahastot. Kaikkiaan suomalaisiin rahastoihin oli joulukuussa 2020 virrannut yhteensä 135,2 mrd. euroa. Määrä on noussut 10 vuoden aikana 83,2 mrd. euroa eli noin 160 prosenttia. Suomalaiset omistavat Suomeen rekisteröidyistä rahastoista lähes 80 prosenttia. Suomalaisissa rahastoissa on omistuksia myös mm. ruotsalaisilla, norjalaisilla ja luxemburgilaisilla. (Suomen Pankki 2021.)

2.1 Rahastot

Yleisesti rahastolla tarkoitetaan sijoituskohdetta, jonka sisälle on ostettu osakkeita sekä korkoinstrumentteja. Kohteet ostetaan varoilla, joita rahastosijoittajat ovat sijoittaneet sijoituskohteeseen. Rahastojen omistajina voi olla yksityishenkilöitä, yrityksiä, säätiöitä tai muita yhteisöjä. Rahastoyhtiö ei itse omista rahaston sisällä olevia kohteita, mutta sillä on oikeus hallita kohteita ja päättää sijoituspolitiikasta. Sijoittajat sijoittavat rahastoihin, jotta pääsevät hyödyntämään rahaston hoitajien ammattitaitoa sekä saamaan hyötyä ison rahaston kustannustehokkuudesta. (Puttonen & Repo 2011, 30.)

Sijoittaminen rahastoihin on nykypäivänä todella suosittua. Suosituinta se on kuitenkin Yhdysvalloissa, jossa vuonna 2000 rahastosijoitusten kokonaismäärä ylitti talletusten kokonaismäärän. Tämän jälkeen varoja on virrannut rahastoihin yhä kiihtyvällä tahdilla. Rahastot ovatkin saavuttaneet varsin ison ja vankan suosion ihmisten sijoituskohteena. Muut maat tulevat perässä ja kauttaaltaan ympäri maailmaa rahastot ovat saavuttaneet merkittävän aseman ihmisten sijoitusvalikoimassa. Vuonna 2010 kaikista maailman sijoitusrahastojen varoista Yhdysvalloissa varoja oli 56 prosenttia ja Euroopassa noin 32 prosenttia. Tämä paljastaa varsin selkeästi ne maanosat, missä sijoituskohteeksi on kaikkein suosituin. (Puttonen & Repo 2011, 41-42.)

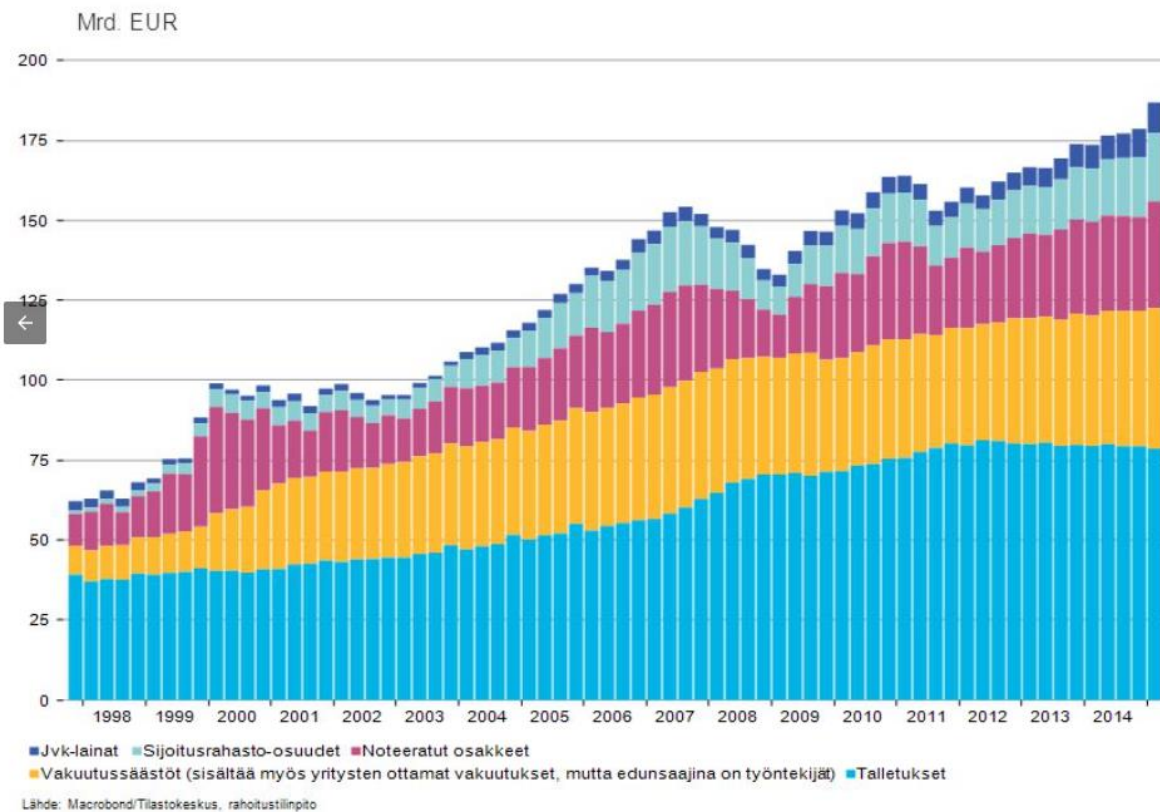
Sijoitusrahaston osuuksien merkinnästä, lunastuksesta sekä omistamisesta aiheutuu mahdollisesti kuluja. Nämä hallinnointi-, merkintä- ja lunastuskulut on mainittava sijoitusrahastolain mukaisesti rahaston säännöissä. Rahastoyhtiön pitää tarjota myös selvitys ja perusteet perittävistä kuluista ja

korvauksista. Valvovat viranomaiset valvovat näitä rahastoyhtiön velvoitteita säännöllisesti. (Puttonen & Repo 2011, 53-57.)

Suomessa tuli voimaan vuonna 1987 sijoitusrahastolaki, jossa määritellään Suomessa toimivien rahastoyhtiöiden tehtävät ja toimintatavat. Laissa on muun muassa kerrottu, että rahastoyhtiö voi perustaa yhden tai useamman rahaston ja hoitaa niiden toimintaa lain mukaisesti. Rahastoyhtiön hallitus voi muokata rahastojen sääntöjä tarvittaessa. Perussääntöjä ohjeistuksessa on esimerkiksi: rahaston yleinen nimi, säilytysyhteisö sekä määritelmä periaatteista, miten rahastoyhtiö hoitaa kunkin rahaston varoja sekä rahaston päämäärä. Sijoittajat, jotka ovat sijoittaneet varoja rahastoon, omistavat rahaston varat oman suhteellisen osuuden mukaisesti. Osuudenomistajina he eivät kuitenkaan vastaa velvollisuuksista, mitkä kuuluvat rahastoyhtiölle. Erittäin tärkeänä kohtana on määritelmä, miten sijoitusvarat on pidettävä erillään yhtiön muusta omaisuudesta, jotta yhtiön mahdollisissa ongelmatilanteissa sijoittajien varat eivät vaarantuisi. Rahastoyhtiön pitää näin ollen luovuttaa varojen omistus säilytysyhteisön hallittavaksi. (Sijoitusrahastolaki 48/1999.)

Suomessa on voinut sijoittaa erilaisiin rahastoihin jo yli 30 vuotta. Aluksi rahastosijoittamisen suosio ei ollut kovin suurta Suomessa. Ensimmäiset rahastot olivat pääosin osakerahastoja, jotka sijoittavat varat riskisille osakemarkkinoille. Rahastojen ensimmäisille vuosille sattui laskumarkkinoita, joten sijoittajat joutuivat heti kokemaan riskiä kantavien rahastojen negatiivisen puolen arvojen laskiessa kurssilaskujen myötä. Rahastojen suosio lähtikin toden teolla käyntiin vasta 1990-luvun lopulla osakkeiden nopean nousun myötä. Tämän jälkeen suosio on kasvanut merkittävästi näihin päiviin asti. (Puttonen & Repo 2011, 45-46.)

KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVARAT

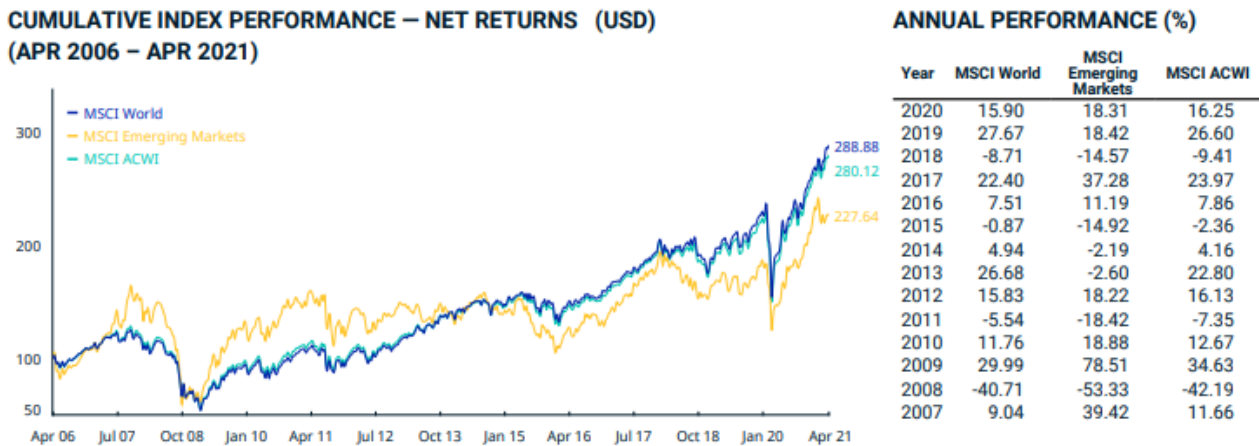


Kuvio 2. Kotitalouksien rahoitusvarat (Finanssialan Keskusliitto 2015)

Kuten kuvioista 2, rahastojen suosio on kasvanut 2000-luvulla suhteellisesti merkittävästi 1990-luvun määrään nähden. Rahasto-omistusten määrä on kuitenkin edelleen muihin omaisuuseriin nähden varsin vaatimaton. Finanssikriisi vuonna 2008 sai rahasto-omistusten määrän laskemaan merkittävästi markkinalaskun sekä tehtyjen lunastuksien vuoksi.

Vuoden 2020 lopussa suomalaisten kotitalouksien varoista jopa 46 prosenttia (103 207 milj. euroa) oli tilitalletuksissa tai vastaavissa kohteissa. Talletusten määrä on noussut selvästi erityisesti vuoden 2020 helmi- ja maaliskuun jälkeen. Kaikkien rahastojen osuus kotitalouksien omistuksista oli vuoden 2020 lopussa 14 prosenttia (31 498 milj. euroa). Tämä kertookin, että edelleen rahasto-sijoitukset ovat suomalaisten muuhun finanssiomaisuuteen verrattuna varsin vähäisiä. Osakesijoitukset 32,1 prosentin (72 040 milj. euron) osuudella ovat selvästi suosituimpia sijoituskohteita suomalaisten keskuudessa. (Suomen Pankki 2021.)

Jos kuvion 2 ja 3 graafeja vertailee, on mahdollista nähdä, miten rahastojen kokonaisarvo on vahvasti riippuvainen markkinakurssien liikkeistä. Kuviosta 3 voi myös havaita, miten viimeisen vuoden aikana maailmanlaajuisesti pörssiosakkeiden markkina-arvot ovat heiluneet voimakkaasti.



Kuvio 3. Osakemarkkinoiden tuotto 2006-2021 (MSCI)

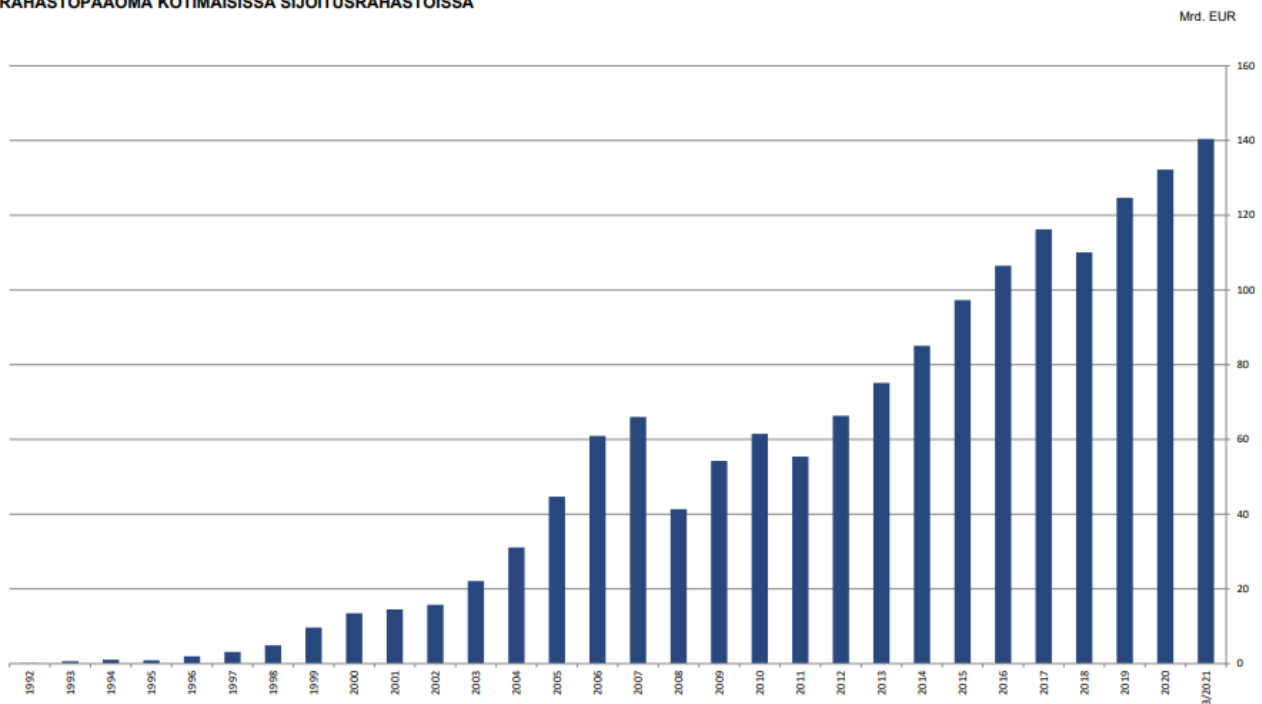
2.2 Erilaiset sijoitusrahastot

Sijoitusrahastolaki ohjaa voimakkaasti rahastojen toimintaa. Laki vaatii, että rahastoyhtiöt noudattavat tarkasti annettuja sääntöjä sijoittaessaan sijoittajien varoja rahastojen sisällä. Sijoitusrahastolakiin on kirjattu 68 § (29.1.1999/48, 68§), joka ohjaa rahastoyhtiöiden toimintaa ja vaatii rahastoja hajauttamaan sijoitustoiminnasta aiheutuvia riskejä kaikissa tilanteissa. Rahastolla pitää myös olla kaikissa tilanteissa toiminnan vaatimat käteisvarat (29.1.1999/48, 70§). Kyseinen laki ohjaa myös rahastotoiminnan allokaatiosuunnittelua. Maksimissaan kymmenen prosenttia rahaston omistuksista voidaan sijoittaa yhden liikkeellelaskijan rahamarkkinavälineisiin tai arvopapereihin. Yhden luottolaitoksen talletuskohteisiin sijoitusrahasto saa kohdistaa rahaston varoja korkeintaan 20 prosenttia. (29.1.1999/48, 73§.)

Rahamarkkinoilla toimivat sijoitusrahastot laativat omat vahvistetut sijoituspolitiikkansa ja sijoittavat varansa sen mukaisesti. Sijoituskohteilla, kuten arvopapereilla sekä rahamarkkinavälineillä, pitää käydä kauppaa yleisölle vapailla ja tunnustetuilla markkinapaikoilla. (29.1.1999/48, 69§.) Suomen Sijoitustutkimus Oy:n kustantamassa rahastoraportti – maaliskuu 2021-julkaisussa lajitellaan rahastot viiteen eri kategoriaan: osake-, yhdistelmä-, pitkän koron, lyhyen koron ja vaihtoehtoisiin

rahastoihin. (Rahastoraportti – maaliskuu 2021 2021, 3-53.) Kuvista 4 nähdään, miten Suomessa sijoitusrahastojen pääomat ovat nousseet lähes koko ajan. Kuitenkin markkinoiden heilunta on vaikuttanut pääomien määrään merkittävästi.

RAHASTOPÄÄOMA KOTIMAISISSA SIOJITUSRAHASTOISSA



Kuvio 4. Rahastopääoma kotimaisissa sijoitusrahastoissa (Suomen Sijoitustutkimus Oy 2021)

Rahastoja voidaan jaotella myös aktiivisiin sekä passiivisiin rahastoihin. Erityisesti tämä jaottelu koskee osakerahastoja. Aktiivinen rahasto pyrkii tavoittelemaan itselleen asetettua vertailuindeksiä parempaa tuottoa. Passiivinen rahasto sijoittaa varoja tietyn seurattavan indeksin mukaisiin kohteisiin. Tavoitteena on näin ollen saavuttaa sama tuotto kuin indeksillä. Tuottoa laskee mahdollinen hallinnointikulu. Kauppoja tällaisessa rahastossa ei tehdä paljoa, koska indeksin mukaiset kohteet pysyvät usein pitkiäkin aikoja samoina. Passiiviseen rahastoon sijoittamalla saavutetaan yleisesti matalampi kulutaso ja päästään noin indeksin tasoiseen tuottoon. Aktiiviseen rahastoon sijoittamalla voidaan kuitenkin tavoitella indeksiä parempaa tuottoa, mutta kulutaso voi olla korkeampi. (Puttonen & Repo 2011, 69; Möttölä 2008, 107.)

2.2.1 Lyhyen koron rahastot

Lyhyen koron rahastoja voidaan kutsua myös rahamarkkinarahastoiksi niiden ominaisuuksien vuoksi. Rahastot sijoittavat varat pääsääntöisesti enintään vuoden mittaisiin rahamarkkinoilla oleviin sijoituskohteisiin. Tällaisia kohteita voi olla muun muassa valtioiden, yritysten tai pankkien liikkeelle laskemat korkoinstrumentit. Pitkässä juoksussa tällaisten rahastojen tuottotavoite on tavoitella parempaa tuottoa kuin 3 kk euribor-korosta saatava tuotto. (Puttonen 2011, 65.) Keväällä 2021 kolmen kuukauden euribor on liikkunut noin -0,530 %:ssa (Taloussanomat 2021). Tällaisten sijoituskohteiden riski on hyvin alhainen ja tuotto tasaista. Kohde sopii näin ollen erityisesti hyvin varovaiselle sijoittajalle. Saatu tuotto saattaa olla kuitenkin erittäin matala ja jopa negatiivinen. (Pesonen 2014, 134.)

2.2.2 Pitkän koron rahastot

Pitkän koron rahastot kuuluvat myös korkorahastoihin, mutta eroavat sijoitusten juoksuajan pituuden suhteen lyhyen koron rahastoista. Tällaisissa rahastoissa joukkovelkakirjojen juoksuaja on yli vuoden. Kohteet voivat olla esim. kuntien, valtioiden tai yritysten liikkeelle laskemia yli vuoden pituisia joukkovelkakirjalainoja. (Puttonen 2011, 65.) Joukkovelkakirjalainoja kutsutaan myös joukkolainoiksi ja ne ovat vieraan pääoman rahoitusinstrumentteja yrityksiltä tai julkisyhteisöltä. Lainasumma jaetaan haltijoille jälkimarkkinoille kelpaaviksi velkakirjoiksi. (Kallunki, Martikainen, Niemelä 2007, 303.)

Pitkän koron rahastojen riskitaso on korkeampi kuin lyhyen koron rahastoilla. Riski muodostuu suuremmaksi, koska sijoituskohteet ovat pidempiä juoksuajoiltaan. Pitkän koron rahaston kohteet ovat eräänymässä pidemmällä tulevaisuudessa, jolloin mahdolliset muutokset markkinoilla aiheuttavat epävarmuutta myöhemmin erääntyvään joukkolainaan. Näin ollen tuottovaade on tällaisilla rahastoilla suurempi, mutta tämä tuo myös merkittävästi suuremman riskin eli tuoton vaihtelun kohteille. Sijoitusaika tällaisiin kohteisiin pitäisi olla vähintään kaksi vuotta, jota riski olisi sopivalla tasolla. (Möttölä 2008, 36.)

2.2.3 Osakerahastot

Osakerahastot allokoivat sijoitukset pääosin osakkeisiin. Sisäiset säännöt määräävät ne kohteet joihin rahasto allokoii sijoitukset. Erityispiirteinä esiintyy muun muassa omistusten painottaminen

tiettyyn alueeseen maantieteellisesti tai maahan toimialan mukaan, yrityksen koon tai ominaisuu-
den mukaan tai vastuullisten ehtojen mukaisesti. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2007, 134.)

Tällaisten rahastojen tuottotavoite on korkea ja vastaa yleistä osaketuoton keskiarvoa eli noin 7-
10 prosentin tuottoa vuodessa. Osakemarkkinoiden riski on suuri, jolloin sijoittajan on hyvä sitou-
tua sijoittamaan vähintään viideksi vuodeksi, jotta mahdolliset kurssivaihtelusta aiheutuvat riskit
tasoittuvat ajan kuluessa. (Möttölä 2008, 45–47.)

2.2.4 Yhdistelmärahastot

Yhdistelmärahastot ovat korko- ja osakerahastojen välimuoto. Kyseisessä rahastossa on sekä kor-
kosijoituksia että osakesijoituksia rahaston sääntöjen mukaan painotettuina. (Puttonen 2011, 70.)
Mitä enemmän rahasto pitää sisällään osakkeita, sitä enemmän kasvaa rahaston riski ja tuottota-
voite. Toisaalta korkean korkopainon rahaston etuna on vakaa tuotto, mutta tämän myötä tuotto-
odotus jää maltilliseksi. (Kallunki & Martikainen 2008, 134.)

Suositteltu sijoitusaika tällaisiin kohteisiin on korkorahaston ja osakerahaston väliltä. Suositeltu si-
joitusaika yhdistelmärahastoon on vähintään kaksi vuotta. Rahastoyhtiöt muodostavat yleensä yh-
distelmärahastoista erilaisia versioita, joissa osakepaino vaihtelee matalasta korkeaan. Tämä antaa
hyvän mahdollisuuden rahaston valitsijalle valita sopiva riskitaso oman riskiprofiilin mukaisesti.
(Möttölä 2008, 41.)

2.2.5 Kiinteistörahastot

Kiinteistörahastot ovat uusimpia tuttavuuksia rahastorintamalla ja ensimmäiset rahastot tulivat
markkinoille vasta 2010-luvun alun jälkeen. Tällaiset rahastot sijoittavat varojaan esimerkiksi
asuinkiinteistöihin, palvelukiinteistöihin tai toimitiloihin. Kattava hajautus mahdollistaa myös pien-
sijoittajalle pääsyn kiinteistömarkkinoille pienilläkin sijoitusmäärillä. Riski jakaantuu myös merkit-
tävästi useiden sijoituskohteiden kesken. Kiinteistörahastojen etuna suoriin kiinteistösijoituksiin
verrattuna on myös niiden vaivattomuus sekä esim. ison sijoittajan hintaedut. (Pesonen 2014,
174.)

2.2.6 Hedge-rahastot

Hedge-rahastot ovat aina erikoissijoitusrahastoja, joiden periaate eroaa hieman tavallisimmista rahastotyypeistä. Rahastoja voidaan kutsua myös absoluuttisen tuoton rahastoiksi. Rahasto sijoittaa varoja listattujen sekä listaamattomien yhtiöiden osakkeisiin, johdannaisiin, korkosijoituksiin, sekä raaka-ainesijoituksiin. Rahastot tavoittelevat kaikissa tilanteissa positiivista tuottoa ja pyrkivät myös laskumarkkinassa positiiviseen tuottoon. Salkunhoitaja käyttää kaikkia sijoitusinstrumentteja hyväksi mahdollisesti aktiivisenkin salkunhoidon kautta. Aktiivinen salkunhoito aiheuttaa näin ollen myös kuluja, joten sijoittajan on hyvä perehtyä rahaston sisältöön ja salkunhoitoon ennen sijoituspäätöksen tekoa. (Pesonen 2014, 170.)

Rahaston ominaisuudet voivat poiketa myös perinteisimmistä rahastoista merkintä- ja lunastusaikataulujen puolesta. Rahastojen lunastusmahdollisuus voi olla esimerkiksi kerran kuukaudessa tai kerran kvartaalissa. (Möttölä, 2008, 57.) Rahastossa voi olla myös hallinnointipalkkion lisäksi tuottopalkkio, mikä nostaa kohteen kuluja erityisesti rahaston tuoton ylittäessä ennalta määritellyn tavoitetuoton. Tämä on myös hyvä selvittää ennen sijoittamista tällaiseen rahastoon. (Pesonen 2014, 170.)

2.3 Rahastojen hyödyt ja haitat

Sijoittamalla varoja rahastojen kautta saavutetaan monia etuja verrattuna esimerkiksi suoriin osake- ja korkosijoituksiin. Erityisesti piensijoittaja hyötyy rahastojen hajautuksesta. Sijoittaja saa pienelläkin summalla hajautettua varat laajasti kohdesijoituksiin. Näin ollen esim. muutaman kymmenen euron kuukausisijoituksella saavutetaan sama hajautushyöty kuin isommalla rahamäärällä useisiin kohteisiin erikseen sijoittamalla. Hajautushyöty näkyy erityisesti ulkomaille sijoittaessa. Näihin asioihin perustuu sijoitustoiminnan edullisuus, kun varat saadaan sijoitettua useisiin kohteisiin ilman useiden kohteiden ostoista kertyviä hankintakuluja. Yksityissijoittajan voi olla mahdollista tai kannattamatonta sijoittaa varoja ulkomaisiin sijoituskohteisiin teknisistä rajoituksista tai kalliista sijoituskustannuksista johtuen. (Puttonen ym. 2011, 36 – 37.)

Perinteisimmät rahastot ovat yleisesti hyvin likvidejä. Tämä tarkoittaa, että rahasto on muutettavissa rahaksi muutamien pankkipäivien kuluessa, mikä mahdollistaa nopeatkin nostoaikataulut. Rahastosijoittamista perustellaan myös veroseuraamusten lykkäämisellä. Rahaston mahdolliset

veroseuraamukset tuotoista realisoituvat vasta rahoja pois nostettaessa. Näin ollen rahaston sisällä olevat varat hyötyvät korkoa korolle -efektistä. Rahastoja hoitavat sijoitusammattilaiset, joten sijoittaja saa käyttöönsä rahastoyhtiöiden ammattiosaamisen. Tämä on usein iso etu ensimmäisiä sijoituksia tekevälle sijoittajalle. (Puttonen ym. 2011, 36 – 37.)

Rahastojen mahdollisista negatiivista puolista puhuttaessa voidaan nostaa esille nostorajoitukset ja nostoaikataulu (vrt. luku 2.2.6). Myös kustannukset voivat olla korkeita, sillä rahasto voi periä mahdollisesti merkintä-, lunastus-, hallinnointi- sekä tuottopalkkioita rahastosta eri ajankohdissa. Osa näistä kuluista peritään jatkuvasti, jolloin myös laskumarkkinoissa sijoittaja joutuu maksamaan samanlaisia kuluja kuin nousumarkkinassa. (Puttonen ym. 2011, 36 – 37.)

2.4 Rahastojen tunnusluvut

Tässä luvussa käydään lävitse sijoitusrahastojen tärkeimpiä tunnuslukuja. Tunnusluvut ovat tärkeitä rahastoja vertailtaessa ja analysoitaessa rahaston menestystä ja ominaisuuksia. Tunnusluku-
jen avulla on helpompi etsiä rahastojen joukosta sopivia kohteita. Tunnusluvuilla rajaamalla voidaan hakea juuri sellaisia rahastoja, jotka ovat käyttötarkoitusta vastaavia.

2.4.1 Alfa-tunnusluku

Alfa (Jensenin Alfa) on yksi perinteisimmistä riskimittareista sijoituskohteita vertailtaessa. Mittaria käytetään yleensä rahastojen ja sijoitussalkkujen yhteydessä eikä yksittäisten osakkeiden kohdalla. (Pörssisäätiö 2018.) Mittari kertoo, onko sijoituskohde yli- vai alisuoriutunut suhteessa teoreettiseen odotettuun tuottoon. Se kertookin näin ollen sijoituskohteen tuotosta verrattuna vertailuindeksiin tai vertailuportfolioon. Positiivinen luku kertoo positiivisesta tuotosta ja negatiivinen luku negatiivisesta tuotosta vertailuindeksiin verrattuna. Kuviosta 5 nähdään, miten tunnusluku lasketaan kaavan avulla. (Pankkiasiat.fi 2021.)

Jensenin alfan regressiokaava:

$$r_{p,t} - r_{f,t} = \alpha_p + \beta_p \cdot (r_{m,t} - r_{f,t}) + e_{p,t}$$

Jensenin alfa kun komponentit laskettu erikseen (ks. yllä):

$$\alpha_p = r_p - \left(r_f + \beta_p \cdot (r_m - r_f) \right)$$

Kuvio 5. Jensenin alfan laskentakaava (Pankkiasiat.fi 2021)

2.4.2 Beta-tunnusluku

Beta on riskimittari sijoitusten riskin mittaamiseen. Luku kertoo sijoituksen tuoton herkkyydestä markkinariskille eli systemaattiselle riskille. Beta voidaan laskea kuvion 6 kaavan mukaisesti. Tunnusluvun vertailuarvo on 1, joka kertoo sijoituksen tuoton suhteesta samanlaiseen vertailuportfolioon. Jos betan arvo on yli yksi, sijoituskohteen arvo muuttuu enemmän kuin vertailtava portfolio. Jos luku on taas alle yksi, kohde muuttuu vähemmän vertailukohteeseen nähden. Jos lukema on alle 0, kohde muuttuu vastakkaiseen suuntaan vertailuportfolioon verrattuna. (Pankkiasiat.fi 2021).

$$\beta_{arv} = \frac{\text{Arvopaperin ja indeksin kovarianssi}}{\text{Indeksin varianssi}} = \frac{\text{Cov}(R_{arv}, R_{ind})}{\sigma_{ind}^2}$$

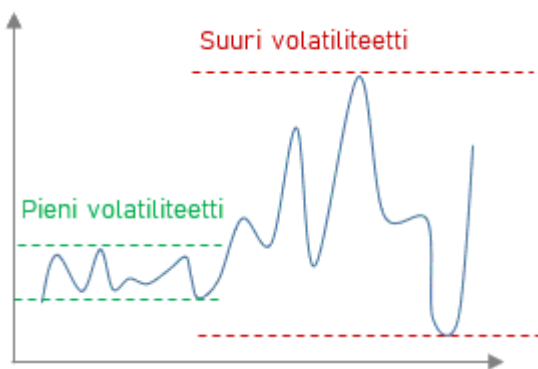
Kuvio 6. Betan laskentakaava (Pankkiasiat.fi 2021)

2.4.3 R2-tunnusluku

R2-tunnuslukua voidaan kutsua myös selitysarvoksi tai selitysasteeksi. Tunnusluku kertoo sellaisesta sijoituskohteen arvonmuutoksesta, joka voidaan selittää vertailuindeksin arvonmuutoksella. Luku ilmaistaan lukuna 0 ja 1 välillä tai prosentuaalisena muutoksena. Mitä suurempi arvo tunnusluvulla on, sitä suurempi vaikutus vertailuindeksillä on ollut sijoituskohteeseen. Pienempi luku taas kertoo vastakkaisesta tilanteesta. Passiivisilla rahastoilla tunnusluvun pitää olla korkea, koska rahastot pyrkivät seuraamaan mahdollisimman tarkasti vertailuindeksiä. Luku ei näin ollen kerro suoraan tuottavuudesta, onko rahasto tuottanut hyvin vai huonosti. (Morningstar 2017.)

2.4.4 Volatiliteetti

Keskihajonta eli volatiliteetti kertoo sijoituskohteen arvonvaihtelun suuruudesta. Tunnusluku on yksi tunnetuimmista ja tärkeimmistä mittareista, joilla voidaan vertailla ja analysoida sijoituskohteen ominaisuuksia. Tunnusluku voidaan laskea kaikille instrumenteille, joille löytyy markkinoilta säännöllisesti päivittyvä hinta. Kuviosta 7 nähdään, miten esimerkkikohteen hinta on vaihdellut. Vihreän osion arvonvaihtelu on ollut matalaa, jolloin hinta ei ole kovin paljoa heitellyt. Punaisella osiolla nähdään suurempaa volatiliteettiä, jolloin arvo heilunut hyvin voimakkaastikin. (Mornings-tar 2017.)



Kuvio 7. Keskihajonnan esimerkki (Pankkiasiat.fi 2021)

2.4.5 Sharpen luku

Sharpen luku kertoo otetun riskin ja tuoton suhteesta. Luku kertoo, miten paljon tuottoa on saatu suhteutettuna otettuun riskiin. Sijoittajan ei kannata lisätä riskiä salkkuun, ellei se tuo samalla positiivista tuottoa yhtä paljon. Tunnusluku kertoo sijoituskohteelta odotetun ylituoton suhdetta sen volatiliteettiin. Luku kertookin, kuinka paljon sijoituskohteen saavuttamaan tuottoon on otettu riskiä. Sharpen luvun laskentakaava näkyy kuviosta 8.

$$S = \frac{E[R - R_f]}{\sigma} = \frac{E[R - R_f]}{\sqrt{\text{Var}[R - R_f]}}$$

, missä

R

on sijoituksen tuotto

R_f

on riskittömän vertailusijoituksen tuotto

$E[R - R_f]$

on odotettu ylituotto eli riskittömän sijoituksen ylittävä tuotto

σ

on sijoituksen volatilitteetti eli keskihajonta.

Kuvio 8. Sharpen luvun laskentakaava (Blomster 2017)

3 VASTUULLINEN SIOITTAMINEN

Tässä osiossa käsitellään vastuullisen sijoittamisen periaatteita ja historiaa. Ensimmäisessä alaluvussa käydään lävitse sijoitustyylin historiaa sekä sitä, mitkä tekijät synnyttivät kyseisen tyyliuuntauksen. Luvussa tarkastellaan myös, miten on päästy nykyisenkaltaiseen moderniin vastuullisen sijoittamiseen. Seuraavassa osassa perehdytään YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin, jotka ovat muokanneet merkittävästi tämän sijoitustyylin syntyä ja kehittymistä. Kolmannessa osassa käydään lävitse nykyaikaisen vastuullisen sijoittamisen ESG-mallia. (Nordea 2021.) Viimeisessä osassa käsitellään ESG-strategioita, joiden ympärille nykyaikainen vastuullinen sijoittaminen muodostuu.

Vastuullinen sijoittaminen ja erityisesti ESG-strategian kautta sijoittaminen on kasvanut 2000-luvun alun ja erityisesti 2010-luvun jälkeen. Tällä hetkellä se on merkittävä trendi, mikä koskettaa jokaista sijoituspalveluita tarjoavaa yritystä ja sijoittajaa. Vastuullinen sijoittaminen voidaan kuvata prosessina, jossa pyritään löytämään sijoituskohteeksi suuren yritysvastuun yrityksiä. Tähän prosessiin käytetään erityisesti ESG-kriteereitä hyväksi. Termillä CRS (Corporate Socially Responsible) kuvataan tätä ominaisuutta. (Renneboog, Ter Horst & Zhang 2008; Auer, Schumacher 2016.)

Vastuullinen sijoittaminen voidaan nähdä myös pitkän aikavälin sijoittamisena, mihin yhdistellään ESG:n kriteereitä. Tällaisia kriteereitä ovat valinta-, tutkimus-, sekä analysointiprosessit. Prosessi muotoutuu fundamenttianalyysistä ja sitoutumisesta pitkäaikaiseen ESG-tekijöiden arviointiin. Näin voidaan odottaa pitkän aikavälin hyvää tuottoa. Tämän myötä päästään myös vaikuttamaan yritysten toimintaan, tavoitteena saada yritys toimimaan koko yhteiskuntaa ja ympäristöä edistävillä tavoilla. (Flood 2009; Eurosif 2018.)

Vastuullisessa sijoitustoiminnassa arvioidaan yrityksen taloudelliset sekä ei-taloudelliset toimintatavat sijoitusprosessin eri vaiheissa. Arviointikohteina on erityisesti yrityksen hallintotapa, sen suhtautumistapa ympäristöasioihin, yhteiskuntaa koskevat asiat sekä riski-tuotto-suhde. (Lapanan 2018.) Suhtautumistapoja vastuulliseen sijoittamiseen on useita. Haigh & Hazelton (2004) kuvaavat vastuullista sijoittamista sellaiseksi, jossa sijoituksilla pyritään saamaan taloudellista hyötyä sekä vaikuttamaan positiivisesti sosiaalisiin ongelma-kohtiin, kuten taloudelliseen kehitykseen. Muita tekijöitä ovat myös vaikuttaminen puhtaaseen ympäristöön sekä oikeudenmukaisuuteen.

Yhden näkökulman antaa myös Schueth (2003), jonka mukaan vastuullinen sijoitustapa on sosiaalisten asioiden sekä omien arvojen sulauttaminen yhteen osaksi sijoitusprosessia. Tämä kaikki tehdään kuitenkin luopumatta hyvästä tuotto-odotuksesta.

ESG-kriteereiden mukaisesti sijoittavat rahastot ovat jatkaneet pääomien keräämistä vauhdilla viime vuosina. Vuonna 2020 29 prosenttia kaikista rahastoista oli jo vastuullisia rahastoja. Kokonaisuudessaan rahastot pitivät sisällään 1,7 triljoonan Yhdysvaltain dollarin arvosta pääomia. Covid-19 -pandemian aikana vuonna 2020 pörssikurssit heiluivat voimakkaasti ja markkinaa elvytettiin isoilla tukipaketeilla. Sijoittajat etsivät sopivia ja joustavia kohteita markkinoilta ja varoja virtasi vastuullisiin rahastoihin ennätysellisiä määriä. Kuten kuviosta 9 nähdään, vuoden 2020 viimeisellä kvartaalilla varoja sijoitettiin rahastoihin 152,3 miljardia Yhdysvaltain dollarin arvosta ja pääosa varoista suuntautui Euroopassa oleviin rahastoihin. (Jessop & Howcroft 2021.)

Sustainable fund flows in Q4 2020

Flows into sustainable funds, in billions of U.S. dollars



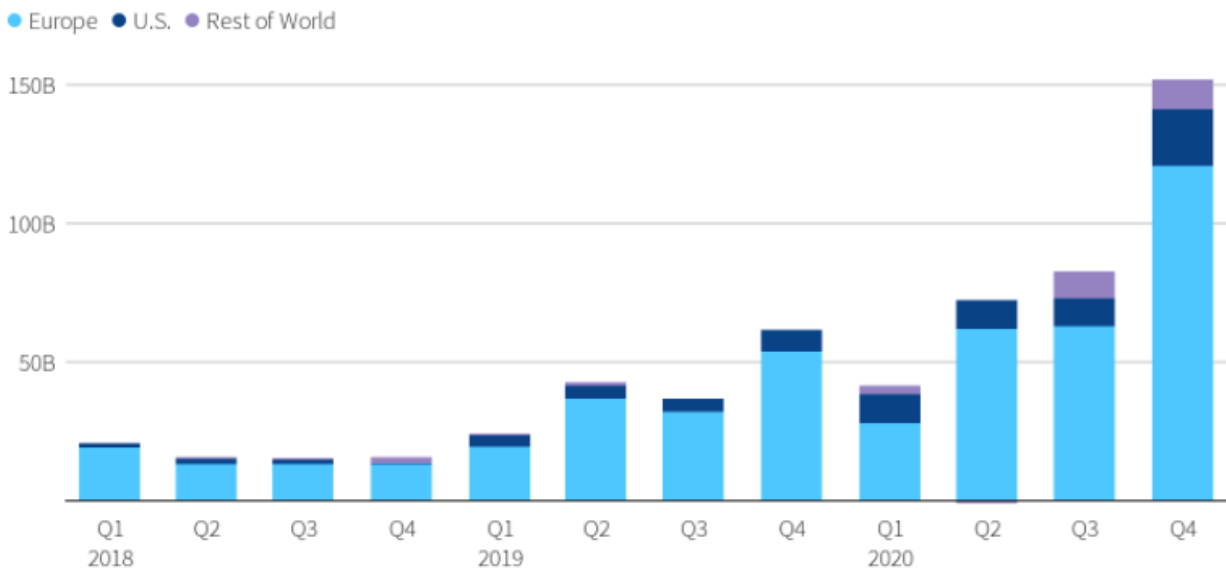
Source: Morningstar

Kuvio 9. Sijoitukset vastuullisiin rahastoihin vuoden 2020 viimeisellä kvartaalilla (Jessop & Howcroft 2021)

Vuoden 2020 loppua kohden varojen virtaaminen vastuullisiin rahastoihin kiihtyi todella voimakkaasti. Yksi syy oli presidentti Bidenin valtavat tukitoimet ilmastomuutoksen torjuntaan. Tämä sai aikaan sen, että varoja virtasi erityisesti kohteisiin, joissa on huomioitu ilmastotekijöitä. Kuviosta 10 nähdään, aikaisemmin eurooppalaisiin rahastoihin virtasi eniten varoja, mutta loppuvuonna myös muiden maanosien rahastoihin valui sijoituksia suhteellisesti kiihtyvää tahtia. (Jessop & Howcroft 2021.)

Sustainable fund flows surge past \$150 billion

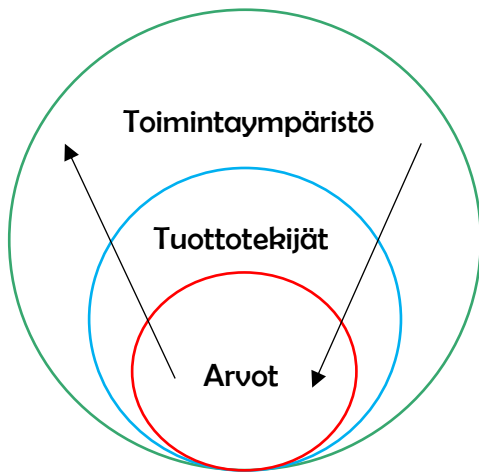
Flows into sustainable fund flows over time, in billions of U.S. dollars



Source: Morningstar

Kuvio 10. Sijoitusten ohjautuminen vastuullisiin sijoituksiin (Jessop & Howcroft 2021)

Sijoittajien kiinnostus sijoittaa varoja vastuullisesti ESG-rahastojen kautta painottuu ympäristöongelmien ja ilmastonmuutoksen estämiseen. Muut arvot eivät vielä ole saaneet niin merkittävää painoarvoa. Isona tekijänä on myös sijoittajien omat henkilökohtaiset arvovalinnat ja motiivit. (Eurosif 2018.) Yhtenä tärkeänä tekijänä on myös hakea yhteiskunnallista hyväksyntää sijoituskohteiden kautta. Henkilökohtaiset tavoitteet voivat liittyä oman sijoitustoiminnan hajauttamisen tarpeeseen sekä riskien kontrolloimiseen. Kuviossa 11 on käyty läpi, miten vastuullisten sijoittamisen kohdalla motiivien vuorovaikutus muokkaa eri osa-alueita. Motiiveina voi olla myös tavoite päästä parempiin tuottoihin vastuullisten sijoituskohteiden kautta. (Finsif 2017; Hyske & Lönnroth & Savilaakso & Sievänen 2017, 34.)



Kuvio 11 Motiivien vuorovaikutus vastuullisessa sijoittamisessa (Hyrskke ym. 2017, 34, muokattu)

3.1 Vastuullisen sijoittamisen historia

Vastuullisen sijoittamisen taustatekijät ulottuvat kauas historiaan. Ennen terminologian käyttöönottoa eettisiä periaatteita ovat muokanneet muun muassa juutalaiset, kristilliset sekä islamilaiset perinteet. Juutalaisilla on ollut kautta aikain paljon rahankäytön periaatteita. Kristityt asettivat tiettyjä reunaehtoja lainaamisen ja sijoittamisen kulttuuriin. John Wesley, joka perusti metodistiliikkeen, suositteli, etteivät ihmiset harjoittaisi synniksi katsottua kaupankäyntiä tai erityisesti hyötyisi toisten riistämisestä. Yksi ensimmäisistä vastuullisen sijoittamisen alkujuurista oli 1920-luvun metodistikirkot, jotka välttivät sijoittamasta niiden näkökulmansa mukaisesti syntisiin sijoituskohteisiin. Näitä oli muun muassa uhkapelaaminen, alkoholin tuotanto, aseiden valmistus sekä tupakateollisuus. (Renneboog ym. 2008.)

1960-luvulle tultaessa sijoittajat tulivat enemmän tietoisiksi sijoittamisen vaikutuksista. Sodan ja rasmin vastaiset mielenosoitukset saivat aikaan mm. boikotteja tiettyjä yhtiöitä vastaan. 1980-luvulle tultaessa sijoittajat heräsivät myös sijoittamisen mahdollisuuksiin ohjata ympäristöasioita haluamaansa suuntaan. Tšernobylin valtava ydinvoimalaonnettomuus, Exxon Valdezin öljyonnettomuus Yhdysvalloissa sekä samoihin aikoihin tapahtuneet muut ympäristöonnettomuudet saivat sijoittajat heräämään teollisen kehityksen negatiivisiin ympäristövaikutuksiin. (Renneboog ym. 2008.)

Ensimmäistä nykyaikaista vastuullista sijoitusrahastoa mukailevan rahaston esitteli Pax World Fund vuonna 1971. Yhtiön omistajat Luther Tyson ja Jack Corbett halusivat kehittää sijoitusrahaston, jonka perustamiseen he saivat idean metodistikirkon jäseneltä. Hän oli tiedustellut sijoituskohdetta, joka ei ohjaisi varoja Vietnamin sotaan osallistuneisiin yrityksiin. (De Colle & York 2009; Hawken 2004; Pax World Fund 2019.)

Kokonaisuutta katsoen merkittävimmät harppaukset on kuitenkin otettu vastuullisen sijoittamisen rintamalla vasta 2000-luvulla. Merkittävin yksittäinen tekijä on ollut YK:n vuonna 2006 julkaisemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Tämä on luonut koko ESG-toimintaan pysyvimät standardit aikaisempien yksittäisten ohjeistusten sijaan. Periaatteet ovat luoneet suunnan ja perusteet rahastojen perustajille. (PRI 2019 2019)

3.2 YK – Vastuullisen sijoittamisen periaatteet

Vuonna 2006 YK esitteli vastuullisen sijoittamisen PRI-periaatteet (Principles for Responsible Investment). Nämä ovat vaikuttaneet todella voimakkaasti standardoimalla näkemyksiä vastuullisesta sijoittamisesta. Kuuden ohjaavan periaatteen kautta on syntynyt perusta ESG:n integroimisesta sijoittamiseen sekä aktiiviseen omistajuuteen. Tämä on perusta myös monelle suomalaiselle vastuulliselle sijoittajalle. (Finsif 2020a.)

PRI-periaatteet, ohjaavat ottamaan huomioon sosiaaliin asioita, ympäristön kannalla oleellisia asioita sekä hallintotapaan kuuluvia tekijöitä. Finsif (2020b) esittelee sivuillaan nämä periaatteet:

PRI:n allekirjoittaja sitoutuu seuraaviin kohtiin:

1. LIITTÄMÄÄN ESG-ASIAT OSAKSI SIOITUSPROSESSEJA

Mahdollisia toimia: Organisaation tulisi mainita ESG-asiat sijoituspolitiikassaan ja tukea ESG-työkalujen, analyysien ja tilastojen kehittämistä. Sekä omien että ulkopuolisten salkunhoitajien kykyä sisällyttää ESG-asioita toimintaansa kannattaa arvioida säännöllisin väliajoin ja pyytää sijoituspalvelujen tuottajia liittämään ESG-asioita tutkimuksiinsa. Lisäksi voidaan kannustaa akateemista ja muuta alaan liittyvää tutkimusta sekä tukea ESG-koulutusta sijoitusammattilaisille.

2. TOIMIMAAN AKTIIVISENA OMISTAJANA JA SISÄLLYTTÄMÄÄN ESG-ASIAKAS OMISTAJAKÄYTÄNTÖIHINSÄ

Mahdollisia toimia: Organisaation tulisi kehittää aktiivista ja julkista omistajapolitiikkaa ja käyttää äänioikeuttaan yhtiökokouksissa. Tavoitteena on aktiivinen vuoropuhelu yhtiöiden kanssa, jonka lisäksi voidaan osallistua standardien, valvonnan ja periaatteiden kehittämiseen. Yhtiökokouksissa osakkeenomistajat voivat tehdä esityksiä ottaen huomioon pitkän aikavälin ESG näkökulman ja salkunhoitajia sekä rahastonhoitajia voidaan yrityksissä kannustaa osallistumaan ESG-vaikuttamisprojekteihin ja raporttoimaan niistä. Myös yhteiset vaikuttamisaloitteet ovat hyvä väylä aktiiviseen omistajuuteen.

3. EDISTÄMÄÄN SIIJOITUSKOHTEIDENSA ASIANMUKAISTA ESG-RAPORTOINTIA

Mahdollisia toimia: Organisaatiot voivat pyytää yrityksiltä standardimuotoista raportointia ESG asioista (kuten Global Reporting Initiative) sekä ESG-asioiden sisällyttämistä vuosikertomuksiin. Lisäksi yrityksiltä kannattaa pyytää tietoja asiaankuuluvien normien, standardien ja kansainvälisten aloitteiden käytöstä tai käyttöönotosta sekä olla mukana tukemassa sellaisia osakkeenomistajien yhtiökokousesityksiä, jotka edistävät ESG asioiden julkaisemista.

4. EDISTÄMÄÄN VASTUULLISEN SIIJOITAMISEN PERIAATTEIDEN KÄYTTÖÖNOTTOA SIIJOITUSTOIMIALALLA

Mahdollisia toimia: Organisaatioiden kannattaa sisällyttää ESG-asioihin liittyviä vaatimuksia palvelutuottajien valintakriteeristöön ja linjata sijoitusmandaatit, valvontaprosessit, tuottoindikaattorit ja palkitsemisjärjestelmät määriteltujen vastuullisuuskriteerien mukaan.

ESG:hen liittyviä odotuksia kannattaa kommunikoida sijoituspalvelujen tarjoajille aktiivisesti ja olla yhteydessä myös niihin palvelutuottajiin, jotka eivät täyttäneet asetettuja ESG-vaatimuksia. Sijoitustoimialalla voidaan tukea erityisesti vertailutyökalujen kehittämistä sekä valvonta- tai politiikkamuutoksia, joiden tarkoituksena on lisätä ohjeiden käyttöä.

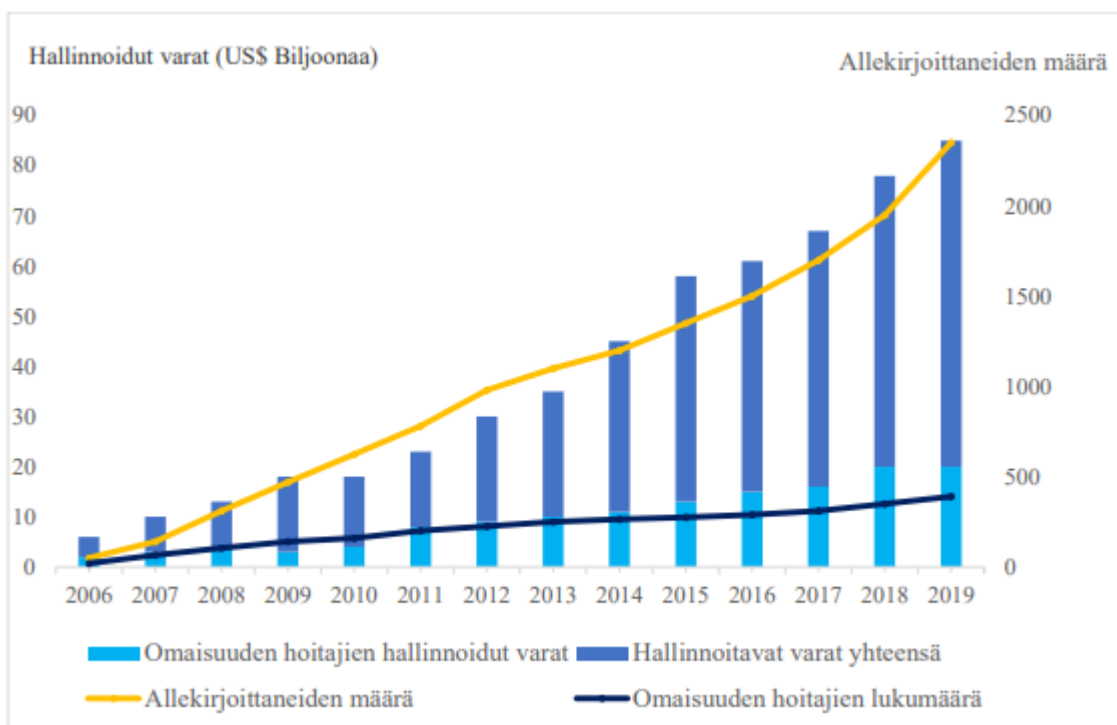
5. EDISTÄMÄÄN VASTUULLISTA SIIJOITAMISTA YHTEISTYÖSSÄ MUIDEN SIIJOITTAJIEN KANSSA

Mahdollisia toimia: Organisaatiot voivat osallistua erilaisiin verkostoihin työkalujen ja resurssien yhdistämiseksi. Yhteistyössä kannattaa nostaa esille uudet, nousevat teemat sekä kehittää ja tukea yhteisöllisiä aloitteita.

6. RAPORTTOIMAAN TOIMISTAAN JA VASTUULLISEN SIIJOITAMISEN EDISTYMISESTÄ

Mahdollisia toimia: Organisaatioiden on suotavaa kertoa avoimesti siitä, miten ESG-asiat on sisällytetty sijoitustoimintaan sekä julkaista aktiivisen omistajapolitiikan käytäntöjään ja palveluntarjoajille asetettuja vaatimuksia. Myös edistyksistä ja saavutuksista on hyvä raportoida säännöllisin väliajoin.

Kuten kuvista 12 nähdään, PRI-periaatteet on allekirjoittanut 2019 vuoteen mennessä noin 2300 toimijaa. Määrä on kasvanut joka vuosi samalla kulmakertoimella vuodesta 2006 alkaen, jolloin PRI-periaatteet luotiin. Kuvista nähdään, miten vastuulliset sijoittamisen periaatteet ovat joka vuosi yhä tärkeämmässä roolissa sijoittajien keskuudessa. Allekirjoittajien myötä myös varat ovat nousseet jo noin 80 biljoonaan Yhdysvaltain dollariin. (Finsif 2020a.)



Kuvio 12. YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden allekirjoittaneiden määrä ja sijoitusvarallisuus (Leino 2020)

3.3 YK:n kestävä kehityksen tavoitteet

YK järjesti 25.-27.9.2015 huippukokouksen New Yorkissa, jossa tavoitteena oli laatia uudet kestävä kehityksen tavoitteet, jotka korvaisivat aikaisemmin vuonna 2000-luvulla asetetut YK:n vuosituhattavoitteet. Nämä aiemmat ohjeistukset ohjaavat jäsenmaiden toimintaa vielä 2030-vuoteen

saakka. Kokouksen tavoitteena oli tehdä maailmasta parempi paikka pyrkimällä siihen, ettei ke-
tään jätettäisi kehityksen ulkopuolelle. Tähän päästään, jos ympäristö, ihmiset, ihmisoikeudet sekä
talous huomioidaan. Ohjeistuksen mukaan tavoitteet koskevat kaikkia ihmisryhmiä ja organisaat-
tioita ja ovat universaaleita arvoja. Arvot on laadittu kaikkien YK:n jäsenien käytettäväksi. (Suomen
YK-liitto 2015a; Yhdistyneet kansakunnat 2015.)

Kuviossa 13 on listattu kaikki YK:n kestävän kehityksen tavoitteet. Nämä tavoitteet kattavat laaja-
alaisesti ihmisten koko toiminnan ja ympäristöasiat. Tavoitteisiin pyrkimällä voidaan saavuttaa to-
della laajoja parannuksia ympäristöasioissa ja ihmisten arjessa. Tavoitteita on kaikkiaan 17 kappa-
letta. Alatavoitteita on näiden lisäksi vielä 169 kappaletta. Liitteestä 1 nähdään kaikki 169 alatavoit-
tetta, joita on esimerkiksi *ylläpitää talouskasvua ja 7 %:n BKT:n vuosittaista kasvua vähiten
kehittyneissä maissa sekä pankki-, vakuutus- ja rahoituspalveluiden turvaaminen kaikille*. Nämä
arvot vaikuttavat moneen sijoitustoimijaan, jotka ovat sitoutuneita näihin tavoitteisiin. (Suomen
YK-liitto 2015a; Suomen YK-liitto 2015b.)



Kuvio 13. YK:n kestävän kehityksen tavoitteet (Suomen YK-liitto 2015a)

3.4 ESG-kriteerit

Vastuullisesta sijoittamisesta puhuttaessa esille nousee termi ESG. Kun puhutaan vastuullisesta
sijoittamisesta ESG-terminologian avulla, sijoituspäätökset peilataan aina ESG-kriteereiden kautta.

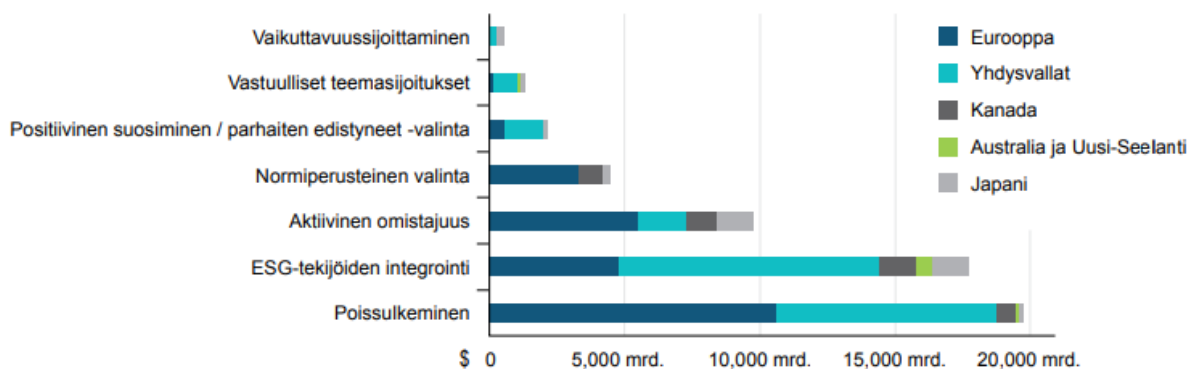
(Nordea 2021.) ESG-sanalyhennettä käytti ensimmäisiä kertoja Kofi Annan vuonna 2004. Hän lähetti kutsun merkittävälle rahoituslaitoksille ja pyysi heitä kokoon miettimään ja kehittämään hyvää ohjeistusta, jonka avulla sijoittamiseen voisi integroida helpommin ESG:n alla olevat periaatteet. Kirjeen lähettämisen ja koolle kutsumisen tarkoitus oli luoda vähitellen standardi silloin kehitysvaiheessa olleille vastuullisen sijoittamisen periaatteille. Tämän myötä vuonna 2006 julkaistiin YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet, jotka ovat edelleen voimassa ja niiden käyttö voimistuu koko ajan. (Hale 2018.) Yleisesti ESG-termiä käytetään synonyyminä vastuulliselle ja eettiselle sijoittamiselle. Sijoittaminen ESG-periaatteiden mukaan on kuitenkin paljon nuorempi käsite kuin vastuullinen ja eettinen sijoittaminen. ESG-termiä voidaan pitää enemmänkin näiden yhdistelmänä, kuin vain tarkoittaen tiettyä tapaa sijoittaa. (Eccles & Viviers 2011.)

Nykyaikaisessa sijoittamisessa ESG-termin alla on paljon kokonaisuuksia, joista termi lopulta koostuu. Nasdaq on muun muassa laatinut raportointioppaan, jossa se keskittyy 30 ESG-mittariin, kuten nähdään kuvista 14. Opas on linjassa YK:n kestävän kehityksen tavoitteiden (SDG) mittareiden kanssa. Raportointimittarin teemoja ympäristöasioissa (E) ovat muun muassa veden käsittely ja hiili-intensiteetti. Sosiaalisten tekijöiden (S) kohdalla on valittu esim. toimitusjohtajan palkka, työtapaturmat sekä lapsityövoima. Hallinnollisissa tekijöissä (G) on taas nostettu esille kannustimet, lahjonta ja johdon läpinäkyvyys. (ESG Reporting Guide 2019, 13.)

 Environmental (E)	 Social (S)	 Corporate Governance (G)
E1. GHG Emissions E2. Emissions Intensity E3. Energy Usage E4. Energy Intensity E5. Energy Mix E6. Water Usage E7. Environmental Operations E8. Climate Oversight / Board E9. Climate Oversight / Management E10. Climate Risk Mitigation	S1. CEO Pay Ratio S2. Gender Pay Ratio S3. Employee Turnover S4. Gender Diversity S5. Temporary Worker Ratio S6. Non-Discrimination S7. Injury Rate S8. Global Health & Safety S9. Child & Forced Labor S10. Human Rights	G1. Board Diversity G2. Board Independence G3. Incentivized Pay G4. Collective Bargaining G5. Supplier Code of Conduct G6. Ethics & Anti-Corruption G7. Data Privacy G8. ESG Reporting G9. Disclosure Practices G10. External Assurance

Kuvio 14. ESG-raportointioppas (ESG Reporting Guide 2019, 13)

Kuviosta 15 nähdään hyvin, miten sijoituskohteet toimivat eri ESG-tekijöiden mukaisesti. Selvästi suosituimmat tavat hallinnoida sijoituksia on poissulkeminen sekä ESG-tekijöiden integroiminen. Vähiten käytetään vaikuttavuussijoittamista ja vastuullista teemasijoittamista. Euroopassa ja Yhdysvalloissa strategioiden käyttö eroaa jonkin verran toisistaan. Esimerkiksi normiperusteinen valinta on vahvana Euroopassa, kun Yhdysvalloissa se on lähes olematonta. ESG-tekijöiden integrointi on Yhdysvalloilla noin puolet yleisempää kuin Euroopassa. (Global Sustainable Investment Alliance 2018.)



Kuvio 15. Vastuullisten sijoitusten jakautuminen käytetyn strategian mukaisesti (Global Sustainable Investment Alliance 2018)

Seuraavassa osiossa käydään lävitse eri ESG-tekijöitä, kuten poissulkeminen, suosiminen, normipohjainen seulonta, vaikuttaminen omistamisen kautta, temaattinen sijoittaminen ja vaikuttavuussijoittaminen. Näitä voidaan hyödyntää erilaisia sijoituspäätöksiä tehdessä sekä analyyseissä. Tekijöille ei ole standardoituja määritelmiä, vaan kaikki toimijat voivat määritellä itselleen sopivat tekijät. Tärkein tarkoitus ESG-integroinnilla on saavuttaa riskien aleneminen sekä tuotto-odotusten paraneminen. Kukaan sijoittaja määrittelee oleelliset kysymykset, joiden odotetaan vaikuttavan kohdeyritykseen sekä sen tulokseen. Sijoittajat voivat hankkia kolmansilta osapuolilta esimerkiksi analyyseja ja muuta dataa ESG-tekijöistä ja hyödyntää niitä sijoituspäätöksissä. (Silvola & Landau 2019, 39)

3.4.1 Poissulkeminen

Poissulkeminen on vanhimpia menetelmiä, joilla voidaan vaikuttaa vastuullisiin sijoituksiin. Termiä voidaan kuvata myös negatiiviseksi seulonnaksi (negative screening). Tapa on muotoutunut eettisestä sijoittamisesta ja sillä tarkoitettiin alun perin tiettyjen kohteiden välttämistä. Varsinkin kirkonpiirissä syntiosakkeiksi kutsuttuja kohteita pyrittiin välttämään. Tällaisia kohteita ja toimialoja oli muun muassa uhkapelit, aseteollisuus sekä tupakkateollisuus. Kun sijoittaja haluaa poissulkea kohteita, hänen pitää määritellä hyvin tarkasti ne kriteerit, joiden puolesta hän aikoo tehdä valintoja. Tällaisia kriteereitä voivat olla ilmastonmuutoksen torjunnassa tietyt energialajit tai työntekijöiden kohtelu ja ihmisoikeuskysymykset. (Rennebook ym. 2008; Hyske ym. 2017 72.)

3.4.2 Teemasijoittaminen

Kyseisessä sijoitustavassa sijoittaja valitsee sijoituskohteeksi jonkin teeman markkinoilta. Teema voi olla riippuvainen vastuullisuuden eri osa-alueista tai toimialasta. Myös tiettyjä palveluita ja tuotteita valmistavia yhtiöitä voidaan valita kohteeksi. Tällaiset teemat ovat yleensä ympäristöön liittyviä, kuten ilmastonhoitoon kuuluvat uudet uusiutuvat energialähteet, jäteteknologia sekä vesivarojen hoito. Teeman sisällä voidaan myös kohdistaa sijoitukset esim. bioteknologiaan tai väestön kehitykseen. (Hyske & Lönnroth & Savilaakso & Sievänen 2020, 122.)

3.4.3 Normipohjainen seulonta

Normipohjainen seulonta (norms-based screening) käyttää hyväksi erilaisia normeja luokitellakseen sijoituskohteita. Tällaisia normeja on muun muassa YK:n Global compact sekä OECD:n kansainväliset normistot. YK:n Global compact sisältää tarkastelukohteita ympäristöstä, korruptiosta, työ- ja ihmisoikeusasioista. OECD:n kansainväliset normistot taas painottavat erityisesti taloudellista yhteistyötä ja kehitystä. Näiden alueiden tarkoitus on mm. lisätä yhteiskunnallista hyötyä, kestäväällä pohjalla olevaa talouden kehittymistä sekä edistää vapaakaupan kehittymistä. Sijoittajien päätarkoitus onkin vaikuttaa normeja rikkovien yritysten toimintaan positiivisesti ja niihin voidaan äärimmäisissä tilanteissa käyttää myös sijoituskohteiden poissulkemista. (Silvola ym. 2019, 39.)

3.4.4 Vaikuttaminen omistamisen kautta

Omistamisen kautta voi vaikuttaa myös sijoituskohteen toimintaan. Vaikuttaminen omistamisen kautta (Corporate engagement and shareholder action / Shareholder activism) on sijoittajalle yksi tapa vaikuttaa sijoituskohteiden toimintaan. Tapana voi olla äänestys-oikeus tai vastaava, minkä kautta pyritään vaikuttamaan eri osa-alueisiin yrityksen tai sijoituskohteen toiminnassa. Tämä edellyttää todella aktiivista vuorovaikutusta yrityksen johdon kanssa. Vaikuttamista voi myös harjoittaa useampien sijoittajien tai sijoitusryhmien kautta. Sijoittajan ja kohteen lähestymistavan määrittelee voimakkaasti heidän välisensä suhde. Isot yritykset järjestävät perinteisesti tilaisuuksia isompien sijoittajien kanssa, jossa he käyvät lävitse strategiaa ja tulevia tavoitteita. Näissä tilanteissa sijoittajilla on mahdollisuus vaikuttaa yhtiöiden toimintaan parhaiten. (Sullivan & Mackenzie 2006.)

3.4.5 Suosiminen

Suosimisen (positive screening) käyttäminen sijoitusten valinnassa on vastakohta poissulkemisen kanssa. Sijoituskohteeksi valitaan yrityksiä, joiden toiminta on vastuullista eri mittarien avulla tarkasteltaessa. Suosituin keino on valita kunkin toimialan parhaat kohteet jättäen muut toimialan kohteet valitsematta. Toimialojen parhaat yhtiöt saa esille luokittelemalla ESG-kriteerien perusteilla yhtiöt paremmuusjärjestykseen vähiten pisteitä saaneista eniten pisteitä saaneisiin kohteisiin. (Finsif 2017; Rennebook ym. 2008.)

3.4.6 Vaikuttavuussijoittaminen

Vaikuttavuussijoittamisessa (Impact investing) keskitytään yhdistämään tuotollinen sijoittaminen ja yhteiskunnallinen hyöty toisiinsa. Sijoitusmuoto yhdistää joukkolainoja, jotka kehittävät kestävä kehitystä sekä vaikuttavuushankkeita. Tällaisia joukkolainoja sanotaan vihreiksi joukkolainoiksi ja niiden tavoitteena on edistää esimerkiksi uusiutuvan energian käyttöä, energiatehokkuutta sekä vastuullisempia rakennushankkeita. Näiden suosio on voimakkaassa kasvussa uusien lainojen emissioissa. Vaikuttavuushankkeet keskittyvät enemmän sosiaalisten ongelmien korjaamiseen. Tällaisia ovat muun muassa kodittomuuden vähentäminen sekä syrjäytymisen ehkäiseminen. Vaikuttavuussijoittamisen keinoihin sisältyy myös yhteisösijoittaminen. Tämän tarkoituksena on tarjota rahoituksen palveluita sellaisille yhteisöille, joilla ei omien valmiuksien puolesta ole mahdollisuutta saada rahoitusta toiminnalleen tavallisten rahoittajien kautta. Tämä auttaa tällaisia

yhteisöjä pääsemään eteenpäin tavoitteissaan ja kenties myöhemmin pääsemään myös normaalin rahoituksen piiriin. (Silvola ym. 2019, 40-41.)

4 VASTUULLISTEN RAHASTOJEN ARVIOIMINEN

Tässä luvussa käydään lävitse vastuullisten sijoituskohteiden analyysia sekä erityisesti Morningstar-sijoituspalvelun tarjoamaa vastuullisuusanalyysia (Morningstar Sustainability Rating). Osion lopussa esitellään keinoja, joilla Morningstar pisteyttää sijoituskohteet ja arvioi kohteet arvosanojen 1-5 mukaan.

4.1 Analyysin hyödyntäminen kohteiden valinnassa

Erilaiset toimijat käyttävät vastuullisuusanalyysia vertaillessaan sijoituskohteita vastuullisuuden mittareiden kuten ESG-tekijöiden kautta. Analyyseissa voidaan myös vertailla sijoituskohteiden vastuullisia periaatteita omiin periaatteisiin. Erityisen tärkeää on valita oikeat rahastot, koska rahaston ominaisuuksien vuoksi vaikuttamismahdollisuudet rahaston toimintaan ovat rajalliset esimerkiksi suoriin sijoituksiin verrattuna. Valittaessa rahastoja sijoittaja arvioi eri keinoja, joilla sijoituskohte toteuttaa vastuullisen sijoittamisen periaatteita sijoituspäätösten ja vastuullisen omistajuuden kautta. (Silvola ym. 2019, 157.)

Eri rahastoja arvioitaessa pitää huomioida rahaston hallinnointityyli. Rahastot voidaan jakaa aktiivisesti tai passiivisesti hoidettuihin rahastoihin, kuten luvussa 2 kerrotaan. Jos rahasto luetaan aktiivisesti hoidettuihin rahastoihin, voidaan rahastonhoitajan olettaa huomioivan sijoituspäätöksissä vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Passiivisesti hoidetuissa rahastoissa ei tehdä aktiivisesti päätöksiä, vaan vastuullinen sijoittaminen tapahtuu valitsemalla vastuullisesti kestäviä indeksejä, joiden mukaan varat sijoitetaan. Passiivisesti hoidettujen rahastojen kohdalla ei voida odottaa rahaston tuottavan indeksiä enemmän, koska rahaston sijoituskohteet seuraavat tietyn indeksin kehitystä. Tämän myötä voidaan välttää myös mittavat alituotot indeksin tuottoon nähden. Aktiivisissa rahastoissa voidaan odottaa, että salkunhoitaja löytää markkinoilta väärin hinnoiteltuja kohteita, joihin sijoittamalla voidaan saavuttaa indeksiä parempaa tuottoa. (Kallunki & Martikainen & Niemelä 2019, 116-127; Silvola ym. 2019, 188.)

Aktiivisesti ja passiivisesti hallinnoitavien rahastojen salkunhoitajat voivat harjoittaa aktiivista omistajuutta. Rahastojen omistajat, kuten rahastoyhtiöt sekä instituutiosijoittajat, voivat vaikuttaa merkittävien omistusosuuksien kautta mm. yhtiökokouksissa sekä muilla vaikuttamismuodoilla yri-

tyksiin ja ohjata heitä toimimaan vastuullisesti. Aktiivisesti hoidetuissa rahastoissa voidaan kuitenkin voimakkaammin vaikuttaa ESG-tekijöiden kautta yhtiöihin. (Silvola ym. 2019, 158; Kallunki ym. 2019, 116-127.)

Silvolan (2019, 21-22) mukaan nykyisen tutkimustiedon valossa voidaan todeta, että sijoittajat eivät ole kykeneviä hinnoittelemaan eri sijoituskohteiden ESG-tekijöiden osuutta arvonmuodostuksessa. Tämä voikin johtaa sijoituskohteen alihinnoitteluun suhteessa sen todelliseen arvoon. Yleisesti sijoittajat kyseenalaistavat vastuullisten omaisuuksien vaikutuksen sijoituksen arvoon. Rahoitusteorian mukaisesti sijoituskohteen arvo perustuu sijoituksen nettokassavirtojen nykyarvoon. (Silvola 2019, 21-22.)

Silvola (2019, 22) arvioi, että seuraavat tekijät voivat vaikuttaa siihen, että kaikki vastuullisten hallintoimien vaikutukset eivät näy sijoituskohteiden arvossa täysin:

1. Analytikoilla voi olla erilaista sijoitustoimintaa ohjaavaa taustatietoa vastuullisista kohteista. Eri toimijoilla voi olla myös erilaisia määriä tietoa samoista sijoituskohteista.
2. Vastuullisten kriteereiden vuoksi toteutetut toimet voivat aiheuttaa kulujen realisoimisen heti, mutta toimien vaikutus tulokseen voidaan todeta vasta paljon myöhemmin.
3. Megatrendit aiheuttavat häiriötekijöitä tehokkainiin markkinoihin. Tämän vuoksi sijoituskohteen hinta ei vastaa kohteen todellista arvoa.

4.2 Vastuullisuusanalyysien tekeminen

Erilaisten vastuullisuusanalyysien rinnalla voidaan käyttää myös kolmansien osapuolien laatimia ja ylläpitämiä vastuullisuusluokituksia sekä analyyseja eri sijoituskohteista. Näitä palveluita tuottavat palveluntarjoajat vertailevat sijoituskohteita ja asettavat niitä paremmuusjärjestykseen eri mittareiden pohjalta. Samalla ne tarjoavat erilaisia tilastoja ja tietoisuutta vastuullisen sijoittamisen mahdollisuuksista ja riskeistä, joita sijoittajan tulisi huomioida sijoituspäätöstä tehdessä. (Silvola ym. 2019, 98-100.)

Erialaisten luokittelujen tekemiseen ei ole olemassa yhtenäistä ja standardoitua mallia. Kukin toimija voi laatia omat analyysimallit ja mittarit vertailujen tekemiseen. Näissä malleissa voi olla erilaisia painotuksia eri tekijöiden kesken. Tällaisten raporttien vahvuuksina on erityisesti systemaattinen tapa analysoida suuriakin määriä yrityksiä samanlaisia malleja käyttäen. Näin saadaan hyvin vertailukelpoisia tuloksia sijoituskohteiden kesken. Käytettäviä tunnuslukuja on muun muassa energian käyttösuhde tai onnettomuustiheydet. (Silvola ym. 2019, 98-100.) Seuraavassa luvussa käydään läpi Morningstar-yhtiön käyttämiä analyysitapoja.

4.3 Morningstarin taustaa

Joe Mansueto perusti vuonna 1982 Morningstarin ollessaan 27-vuotias. Hän ajatteli, että on epäreilua, etteivät kaikki ihmiset pääse käsiksi samoihin sijoittamisen tietoihin kuin sijoitusammattilaiset. Joe palkkasi seitsemän työntekijää ja aloitti seuraamaan 400 sijoituskohdetta Amerikan markkinoilla. Nykyään yhtiö on listautunut pörssiin, sillä on 8 500 työntekijää 29 maassa ja se seuraa 621 000 sijoituskohdetta. (Morningstar 2021.)

Morningstar tarjoaa sijoittajille työkaluja, joilla voi seurata ja analysoida sijoituksia. Sijoittajat voivat tehdä päätöksiä, joihin heillä on vahva data taustalla, ja tavoitella taloudellisia tuloksia. Yhtiö on julkaissut tähän mennessä seuraavat palvelut: Morningstar rating, Morningstarin style box, Morningstarin rahastoluokat ja Morningstar Analyst Rating. Viimeisimpänä vuonna 2016 yhtiö on tuonut sijoittajien käyttöön Morningstarin vastuullisuusratingin. Työkalun avulla he voivat analysoida ja arvioida helposti rahastoja vastuullisuusprofiilin perusteella. Yhtiölle on tärkeää, että sijoitusmaailma tarttuu myös vastuullisiin tavoitteisiin ja tarkastelee sijoituskohteita ilmastoasioiden, henkilöstöpolitiikan ja yhteiskunnallisen vastuun perusteella. Yhtiön mukaan erityisesti naiset ja nuoret ovat huolissaan näistä vastuullisuuden teemoista ja haluavat vaikuttaa niihin sijoittamisenkin kautta. Morningstar tarjoaa tällä hetkellä vastuullisuusluokituksen kaikkiin rahastoihin, joista heillä on tarpeeksi tietoa. Kappalemääräisesti rahastoja on tällä hetkellä noin 20 000 kappaletta. (Hale 2016.)

4.4 Morningstarin vastuullisuusrating

Morningstarin vastuullisuusrating (Morningstar Sustainability Rating) pisteyttää rahastot vastuullisten mittareiden avulla. Reittauksen avulla voidaan arvioida, miten rahasto käytännössä toteuttaa tehtävänsä sijoittaessaan tavoitteidensa mukaan vastuullisiin kohteisiin. Reittaus perustuu alan johtavan yrityksen Sustainalyticsin ylläpitämään ja keräämään hyvin yksityiskohtaiseen vertailuaineistoon. Seurantaan valitaan rahastot, joiden sijoituksista maksimissaan 67 % on sijoitettu yrityksiin, joille Sustainalytics on antanut yrityskohtaisen ESG-arvosanan. Vastuullisuusarvosanat pohjautuvat viimeisen vuoden salkkutietoihin. Reittauksessa käytetään hyväksi kahta lukuarvoa, joita Sustainalytics tuottaa. Nämä arvot ovat yksityiskohtainen ESG-reittaus sekä riita-asia-arviointi. Tällaisia tuloksia tuotetaan tällä hetkellä 10 000 yritykselle ympäri maailmaa. Analytiikot soveltavat lukuja verrattuna vertailuryhmään kuhunkin osa-alueeseen: hallintotapaan, yhteiskuntavastuuseen sekä ympäristöasioihin. Nämä kattavat kaikki keskeisimmät ESG-asiat. Riita-asia-arviointi kertoo siitä, kuinka paljon yhtiöillä on tällä hetkellä vastuullisista asioista aiheutuvia riitoja. Riita-asiat arvioidaan asteikolla 1-5. Tällaisista yhtiöistä annetaan myös arvio tilanteen vakaudesta ja sen jatkumisesta. (Hale 2016; Möttölä 2018.)

Vastuullisuusrating lasketaan hallinnoituille sijoituskohteille käyttäen hyväksi Morningstarin tietokantoja. Reittaus annetaan hallinnoituille sijoituskohteille, rahastoille ja indekseille. Ennen vuotta 2019 prosessi tehtiin kuvion 16 mukaisesti. Tällä hetkellä prosessi toteutetaan kolmen vaiheen kautta ja sitä on viimeisen kerran päivitetty vuonna 2019. (Möttölä 2018.)



Kuvio 16. Kaksivaiheinen prosessi (Hale 2016)






Reittauksen ensimmäisessä vaiheessa jokaiselle 12 kuukauden periodilla raportoiduille salkuille lasketaan salkkutasoinen vastuullisuusarvosana (Morningstar Portfolio Sustainability). Tämä saadaan aikaan salkun kohteiden Sustainalytics ESG-riskireittauksen painotetulla keskiarvolla. Reittaus arvioi, onko yrityksen taloudellinen arvo vaarassa ESG-riskien vuoksi. Tällaisen ongelman tulee olla merkittävä laadultaan ja sen pitää vaikuttaa myös riski-tuotto-profiiliin. Eri toimialoilla on erimerkityksellisiä ESG-asioita, joihin kulloinkin keskitytään. Riskireittaus antaa arvion kohteen hallitsemattomasta alistumisesta ESG-riskeille ottaen huomioon riskien hallintamahdollisuuden ja missä määrin niitä voi hallita. Arvosana annetaan asteikolla 0-100, jossa suurempi arvo on parempi. 0-arvosana kertoo, ettei yrityksellä ole lainkaan hallitsemattomia ESG-riskejä ja 100 osoittaa isoimman riskitason. (Möttölä 2018.)

Vastuullisuusratingin toisessa vaiheessa Morningstar käyttää ensimmäisen vaiheen arvosanoja hyväksi vastuullisuusarvosanan (Historical Portfolio Sustainability) muodostamisessa. Arvosanat lasketaan painottamalla viimeisen vuoden salkkujen vastuullisuusarvosanoja. Laskentakaava on nähtävissä kuviossa 17. Painot on painotettu niin, että uudemmilla portfolioilla on enemmän painoarvoa kuin vanhemmilla arvoilla. (Möttölä 2018.)

$$\text{Historical Portfolio Sustainability Score} = \frac{\sum_{i=0}^{11} (12-i) \times \text{Portfolio}_{\text{sustainability}}^i}{\sum_{i=0}^{11} i+1}$$

Kuvio 17. Laskentakaava: Historical Portfolio Sustainability (Morningstar Research 2019)

Viimeisessä eli kolmannessa vaiheessa sijoituskohteelle annetaan reittaus, jota havainnollisestaan 1-5 sinisellä maapallolla, kuten kuvioista 18 nähdään. Tässä tutkimuksessa maapallon sijaan käytetään käsitettä piste. Reittauksen arvot saadaan vertailemalla kohteen historiallisia arvoja globaalien kategorian muiden sijoituskohteiden vastaaviin arvosanoihin. Vertailuryhmänä toimii globaalit sijoituskohteet. Parhaimmat pisteet ja 5 maapalloa saa parhaat 10 % kohteista, joilla on pienin keskimääräinen riski. Seuraavat 22,5 % kohteista saavat 4 maapalloa. 35 % seuraavaa sijoitusta saa kolme maapalloa. Neljänneksi seuraavat 22,5 % saavat kaksi maapalloa ja alin 10 % yhden maapallon. (Morningstarin toimitus 2016; Möttölä 2018; Möttölä 2020.)

Distribution	Score	Descriptive Rank	Rating Icon
Highest 10%	5	High	
Next 22.5%	4	Above Average	
Next 35%	3	Average	
Next 22.5%	2	Below Average	
Lowest 10%	1	Low	



Kuvio 18. Vastuullisuusratingin jakauma (Hale 2016)

Vertailuryhminä käytetään globaaleita kategorioita, jotka ovat laajempia kuin rahastokategoriat, joita käytetään muihin vertailuihin, kuten Morningstar reittaukseen. Nämä maailmanlaajuiset ryhmät yhdistävät samantyyppiset rahastot yhteen kaikilta maanosilta. Esimerkkinä arvo-osakkeisiin Yhdysvaltain markkinoille sijoittavan rahaston vertailukohtana ovat kaikkien maaosien, kuten Euroopan, Aasian ja Australian saman kategorian rahastot. Rajoituksina reittauksessa on muun muassa vertailusalkkujen määrä, jonka pitää olla vähintään 30. Sellaiset rahastot, joilla vertailusalkkujen määrä on alle 30, eivät voi saada kuin maksimissaan kolme maapalloa tulokseksi.

Vastuullisuusarvosana ja vastuullisuusreittaus päivitetään kerran kuukaudessa Sustainanalyticsin tuoreimman tiedon perusteella. (Möttölä 2018.)

Sijoittajat voivat analysoida sijoituskohteitaan vastuullisuusarvosanan perusteella ja arvioida, miten hyvin kyseiset kohteet ovat hoitaneet vastuullisia näkökulmia vertailuryhmään verrattuna. Vastuullisuusarvosanan ollessa enemmän kuin 50 sijoituksen kohteet ovat onnistuneet keskimää-

räistä paremmin vertailuryhmässään. Lopullinen tulos saadaan vähentämällä kiistanalaiset päätökset (controversy decution) ESG pisteistä (ESG Score). (Hale 2016.) Esimerkki tästä on nähtävillä kuviossa 19.

AUM Covered	Fund	ESG Score – Controversy Deduction = Sustainability Score		Category % Rank	Sustainability Rating	
94.7	A	58.1	12.3	45.8	40	
98.5	B	57.2	6.1	51.1	29	

Kuvio 19. Esimerkki vastuullisuusanalyysistä (Hale 2016)

5 TUTKIMUKSEN TOTEUTTAMINEN

5.1 Tutkimusmenetelmä

Tutkimuksessa käytetään kvalitatiivista eli laadullista tutkimusotetta, jolla tavoitellaan tutkittavan ilmiön syvää ymmärtämistä, sen kuvaamista ja tulkinnan antamista. Tutkimusaineisto koostuu tilastoaineistosta, jonka avulla kuvataan vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä ilmiöitä. Tarkoituksena ei siis ole luoda perinteistä tilastollista koeasetelmaa, jossa testataan hypoteeseja. Tässä tutkimuksessa käytetään sisällönanalyysi-menetelmää, jonka kautta tarkastellaan aineistoa. Kerättyä dataa tutkitaan erittelemällä samankaltaisuuksia ja eroavaisuuksia. Tästä saadaan koottu analyysi tutkittavasta ilmiöstä. Tutkimuksessa tavoitellaan syvällistä ymmärtämistä ilmiöstä. (Kananen 2017, 32–35; Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2006.)

5.2 Tutkimuksen toteutus ja aineistonkeruu

Vastuullisista sijoituskohteista ja -rahastoista on saatavilla todella paljon aineistoa erilaisilta verkkosivuilta. Rahastoyhtiöt jakavat tietoa omasta toiminnastaan ja myös kolmansien osapuolten aineistoja. Työssä on tärkeää saada testattua ja tasalaatuista aineistoa kaikista kohteista. Jos tutkimusmateriaali kerätään eri liikkeellelaskijoiden sivustojen kautta, olisi tämä todella työlästä sekä hankalasti integroitavissa keskenään.

Kuten edellä luvussa 4.4 kerrottiin, Morningstar on kehittänyt vastuullisuusratingin. Aineiston keruu toteutettiin keräämällä dataa Morningstarin verkkosivuilta. Sivulla on erittäin laaja tietokanta, jonne on kerätty 621 000 sijoituskohteen tiedot. Poiminta tehtiin 5.4.2021, joten tuotettujen aineistojen eri ajanjaksot päättyvät tähän päivämäärään.

Aineiston etsintä, kokoaminen ja analysointi eteni seuraavasti:

- Eri vastuullisten sijoitusanalyysitalojen vertailu ja päätyminen Morningstarin palveluun.
- Rahastojen etsintä ja valinta rahastotyökalulla Morningstarin vastuullisuusrating (Morningstar Sustainability Rating) -kriteerien mukaisesti.
 - o Rahastoista suodatettiin pois ei haluttuja rahastoja ja jäljelle jäivät seuraavat kriteerit täyttävät kohteet:
 - Aktiivinen rahasto
 - Osakerahasto

- Morningstar Sustainability Rating 1-5 (ilman arviota olleet kohteet suodatettiin pois)
- Rahaston varat sijoitetaan eurooppalaiseen/euroalue, yhdysvaltalaisiin tai maailma -luokan rahastoihin
- Rahasto kuuluu johonkin seuraavista luokista: joustavat osakkeet, keskikokoiset yhtiöt osakkeet, suuret yhtiöt osakkeet, ei-UK osakkeet, ei-UK pien-/keskikokoiset yhtiöt osakkeet, osinko-osakkeet, pienyhtiöt osakkeet, suuret arvoyhtiöt osakkeet, suuret kasvuyhtiöt osakkeet, suuret yhtiöt sekatyylillä osakkeet.
- Vain yksi versio saman rahaston eri versioista
- Historiaa yli vuosi

Ilman kahta viimeistä kriteeriä rahastojen määrä oli 1 221 kappaletta. Rahastojen laadun varmistamiseksi kriteereihin lisättiin vielä kaksi ehtoa: vain yksi versio samasta rahastosta, jottei yksittäinen rahasto painota liikaa tuloksia sekä rahastolla on vähintään vuoden historia. Kaikkien kriteerien jälkeen jäljelle jäi 423 rahastoa, joita tutkittiin tässä opinnäytetyössä. Liitteessä 2 on listattu kaikki tutkimuksessa mukana olevat rahastot. Huomionarvoista on, miten nämä rajaustoimet vähensivät rahastojen määrää merkittävästi. Merkittävimmät rajaustoimet olivat korkorahastojen, passiivisten rahastojen sekä saman rahaston eri versioiden jättäminen pois lopullisesta listauksesta.

Aineiston käsittely toteutettiin Microsoft Excel -ohjelmalla. Rahastojen tiedot koottiin Exceliin eri välilehdille, joilla tehtiin edellä mainitut rajaustoimet. Eri välilehdille koottiin Eurooppaan, Yhdysvaltoihin sekä maailmanlaajuisesti sijoittavat rahastot. Nämä välilehdet jaettiin vielä viiteen osaan käyttäen vastuullisuusratingin arvosanoja. Tulokset ja analyysit muodostettiin näiden välilehdillä olevien kokonaisuuksien kautta. Ryhmien tuotot laskettiin kolmen, viiden ja kymmenen vuoden aikajaksoilta. Esimerkiksi kymmenen vuoden ryhmään ei otettu mukaan rahastoja, joiden historia ei ulottunut 10 vuoden ajalle. Tuloksista muodostettiin yhteenvetotaulukko (taulukko 2) sekä viivagraafeja, joista voi tehdä helposti tulkintoja tuottoeroista. Rahastoja verrattiin myös erilaisten tunnuslukujen avulla ja niistä tehtiin havainnollistavat graafit.

5.3 Vastuullisten rahastojen tuottoero

Tässä osassa käydään lävitse tuloksia, joita taulukkomateriaalin avulla saatiin esille. Taulukosta 2 nähdään, millaisia tarkkoja arvoja tietokanta antoi rahastojen keskiarvotuotoiksi eri ajanjaksoille. Numerointi rivin nimen perässä kertoo kyseisen ryhmän vastuullisuusratingin.

Taulukko 2. Tutkimustulokset

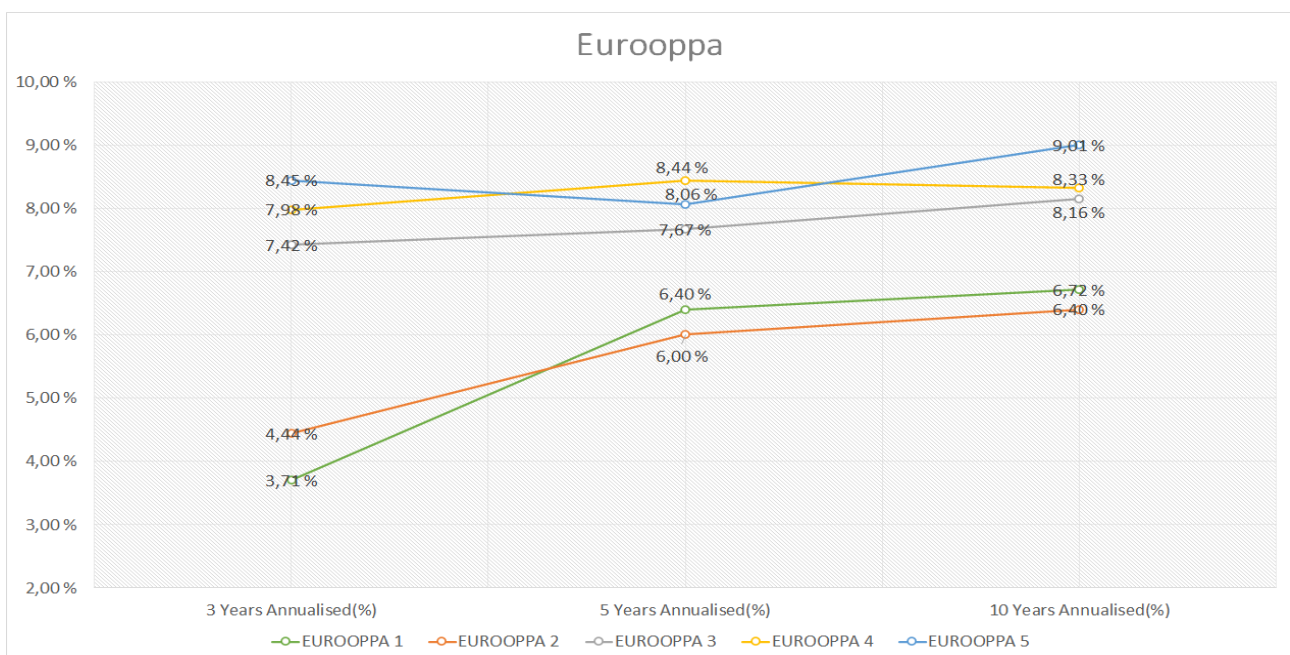
Morningstar Sustainability Rating™	1 Day Return(%)	1 Week Return(%)	1 Month Return(%)	3 Months Return(%)	6 Months Return(%)	YTD Return(%)	1 Year Annualised(%)	3 Years Annualised(%)	5 Years Annualised(%)	10 Years Annualised(%)	Määrä	3 vuoden keskihajonta
EUROOPPA 1	0,25 %	2,48 %	5,07 %	11,04 %	27,10 %	11,04 %	44,46 %	3,71 %	6,40 %	6,72 %	8	21,70
EUROOPPA 2	0,17 %	2,28 %	5,46 %	9,36 %	23,39 %	9,72 %	43,99 %	4,44 %	6,00 %	6,40 %	35	20,52
EUROOPPA 3	0,23 %	2,30 %	5,30 %	8,34 %	19,79 %	8,08 %	47,03 %	7,42 %	7,67 %	8,16 %	82	19,01
EUROOPPA 4	0,31 %	2,29 %	5,34 %	7,10 %	16,51 %	7,27 %	44,77 %	7,98 %	8,44 %	8,33 %	48	18,27
EUROOPPA 5	0,45 %	2,50 %	5,27 %	6,60 %	15,61 %	6,60 %	42,87 %	8,45 %	8,06 %	9,01 %	24	17,89
YHDYSVALLAT 1	0,75 %	3,83 %	5,36 %	16,99 %	36,77 %	16,99 %	79,84 %	18,72 %	17,55 %	14,56 %	9	23,68
YHDYSVALLAT 2	0,38 %	2,90 %	5,22 %	11,84 %	22,74 %	11,51 %	51,27 %	15,02 %	11,92 %	11,85 %	16	18,98
YHDYSVALLAT 3	0,69 %	3,12 %	5,60 %	11,12 %	20,58 %	11,43 %	50,96 %	17,12 %	14,12 %	13,79 %	32	18,31
YHDYSVALLAT 4	0,47 %	3,10 %	5,68 %	9,29 %	16,18 %	9,26 %	45,10 %	17,49 %	14,04 %	14,54 %	25	17,73
YHDYSVALLAT 5	0,05 %	2,69 %	7,98 %	12,10 %	20,86 %	12,10 %	43,87 %	14,69 %	14,50 %	12,65 %	10	17,99
YHDYSVALLAT 1-3	0,61 %	3,17 %	5,45 %	12,25 %	23,74 %	12,33 %	55,61 %	16,87 %	14,27 %	13,59 %	57	21,7
YHDYSVALLAT 4-5	0,35 %	2,98 %	6,33 %	10,10 %	17,52 %	10,07 %	44,75 %	16,74 %	14,16 %	13,91 %	35	21,7
MAAILMA 1	0,40 %	2,06 %	5,55 %	14,09 %	28,96 %	14,09 %	52,38 %	9,77 %	9,57 %	9,32 %	8	18,89
MAAILMA 2	0,26 %	2,42 %	5,85 %	11,75 %	23,26 %	11,75 %	44,93 %	10,63 %	9,68 %	9,53 %	22	17,17
MAAILMA 3	0,45 %	2,70 %	5,26 %	10,04 %	20,73 %	10,04 %	47,08 %	12,37 %	10,87 %	9,70 %	56	16,69
MAAILMA 4	0,20 %	2,45 %	5,65 %	8,14 %	15,67 %	8,08 %	36,75 %	12,42 %	10,58 %	10,79 %	36	15,49
MAAILMA 5	0,42 %	2,91 %	5,77 %	8,02 %	15,72 %	8,02 %	41,23 %	14,79 %	11,65 %	11,86 %	12	15,03
KAIKKI 1	0,48 %	2,83 %	5,33 %	14,16 %	31,17 %	14,16 %	59,73 %	11,69 %	11,41 %	10,63 %	25	21,42
KAIKKI 2	0,27 %	2,50 %	5,18 %	10,13 %	23,62 %	10,37 %	47,43 %	7,49 %	7,66 %	7,33 %	73	18,89
KAIKKI 3	0,29 %	2,36 %	5,31 %	8,60 %	19,60 %	8,39 %	46,99 %	8,44 %	8,27 %	8,73 %	170	18,00
KAIKKI 4	0,35 %	2,48 %	5,23 %	7,19 %	15,86 %	7,43 %	43,86 %	10,12 %	9,32 %	8,57 %	109	17,16
KAIKKI 5	0,35 %	2,56 %	5,97 %	7,93 %	16,60 %	7,93 %	42,49 %	11,11 %	9,92 %	10,17 %	46	16,97
KAIKKI 1-3	0,83 %	3,11 %	6,39 %	12,43 %	19,84 %	17,92 %	41,89 %	9,90 %	9,21 %	9,02 %	268	19,44
KAIKKI 4-5	0,39 %	2,63 %	5,46 %	7,69 %	15,87 %	7,80 %	41,81 %	11,78 %	10,11 %	9,59 %	155	17,07

Seuraavissa kuvioissa 20-25 ovat graafit, joista nähdään Eurooppaan, Yhdysvaltoihin, maailmanlaajuisesti sijoittavien rahastojen tuottoja. Mukana on myös näistä kaikista rahastoista koostuva kooste sekä kuvio 1-3 ja 4-5 vastuullisuusrating-arvon saaneista kohteista.

5.3.1 Eurooppa sijoituskohteena

Kuviosta 20 nähdään, miten Eurooppaan sijoittavat osakerahastot menestyvät Morningstarin kehittämän vastuullisuusratingin (Morningstar Sustainability Rating) perusteella eroteltuina ryhminä. Kuviosta nähdään, miten 10 vuoden keskimääräinen vuosituotto Euroopassa on ollut parempaa kuin kolmen tai viiden vuoden ajanjaksoilla. Tähän vaikuttaa varmasti vuoden 2020 keväällä nähty voimakas pörssiromahdus ja siitä toipuminen. Ryhmät jakautuvat selvästi kahtia: 1 tai 2 pistettä saaneet rahastot ovat selvästi jääneet keskimääräisissä vuosituotoissa 3-5 pistettä saaneisiin rahastoihin verrattuna. Erityisesti erittäin selvänä erona nähdään vähemmän pisteitä saaneiden rahastojen kolmen viimeisen vuoden keskiarvon olevan puolet tai yli puolet heikompi kuin paremmat arvosanat saaneiden rahastojen. Tähän ei löydy aineistosta suoraan vastausta, mutta eron voi arvioida johtuvan viimeisen vuoden aikana sijoituseurojen kohdistumisesta entistä enemmän vastuullisempiin rahastoihin.

Eurooppaan sijoittavien osakerahastojen kohdalla voidaan todeta, että enemmän vastuullisesta toiminnasta pisteitä saaneet rahastot ovat selkeästi olleet tuottavampia kuin vähemmän pisteitä saaneet osakerahastot. Tuloksissa Euroopan kohdalla voidaan todeta tuottoeron olevan kaikkein suurin ja merkittävin. Näiden rahastojen kohdalla aineiston määrä oli myös kaikkein suurin, koska Euroopassa vastuulliset sijoituskohteet ovat suosituimpia kuin muualla maailmassa. Tulokset tukevat alkuolettamaa, että vastuullisiin kohteisiin sijoittava rahasto tuottaa keskimääräistä enemmän.

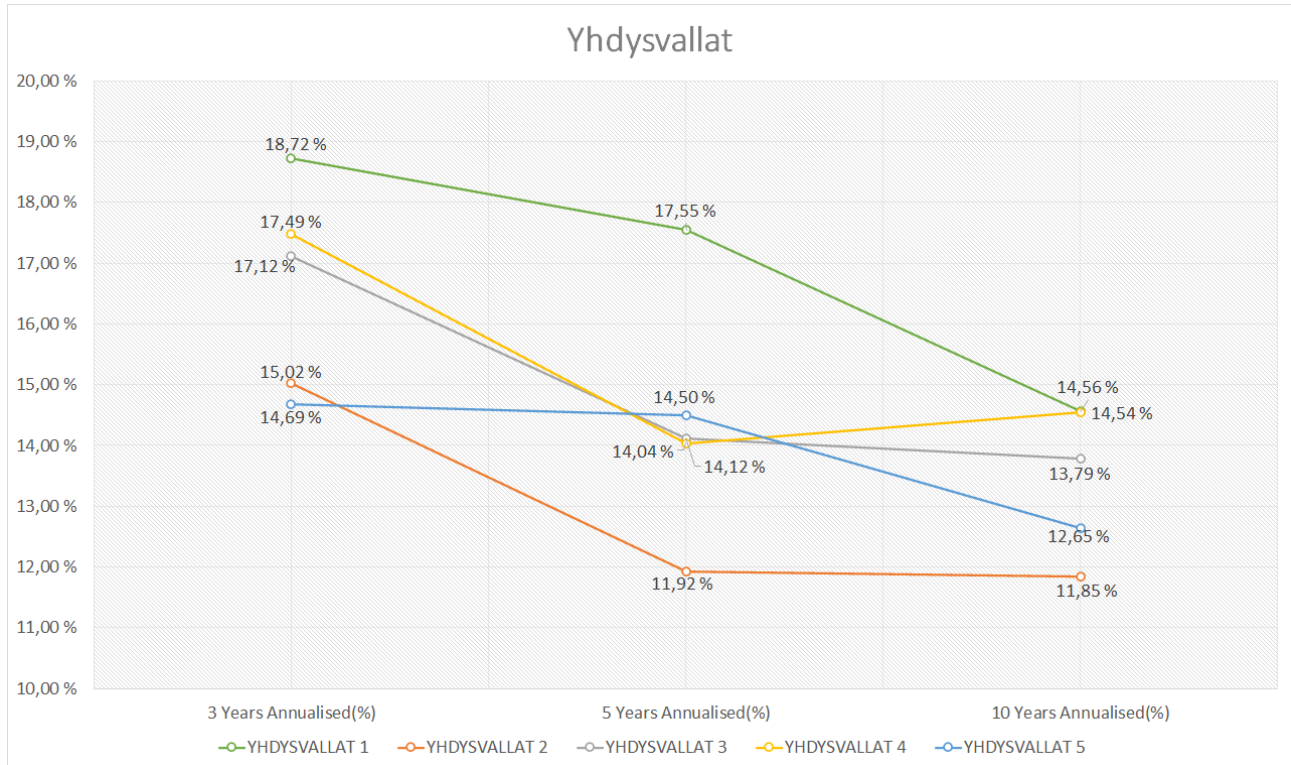


Kuvio 20. Eurooppaan sijoittavien rahastojen keskimääräisiä tuottoja vastuullisuusratingin perusteella jaoteltuna

5.3.2 Yhdysvallat sijoituskohteena

Yhdysvaltain markkinoille sijoittavien rahastojen tuotot näkyvät kuviosta 21. Graafista voi huomata selvästi, miten edellisten kolmen vuoden vuosituotot ovat olleet merkittävästi parempia kuin viiden tai kymmenen vuoden keskimääräinen vuosituotto. Eurooppalaisiin yhtiöihin sijoittavilla rahastoilla tilanne on päinvastainen. Tähän on vaikuttanut Yhdysvaltojen markkinoiden todella hyvä

tuottokehitys viimeisen vuoden aikana vuoden 2020 kevään pörssiromahduksen jälkeen. Yhdysvaltojen sijoitusmarkkinat ovat nousseet enemmän viimeisen vuoden aikana verrattuna eurooppalaiseen markkinoihin.

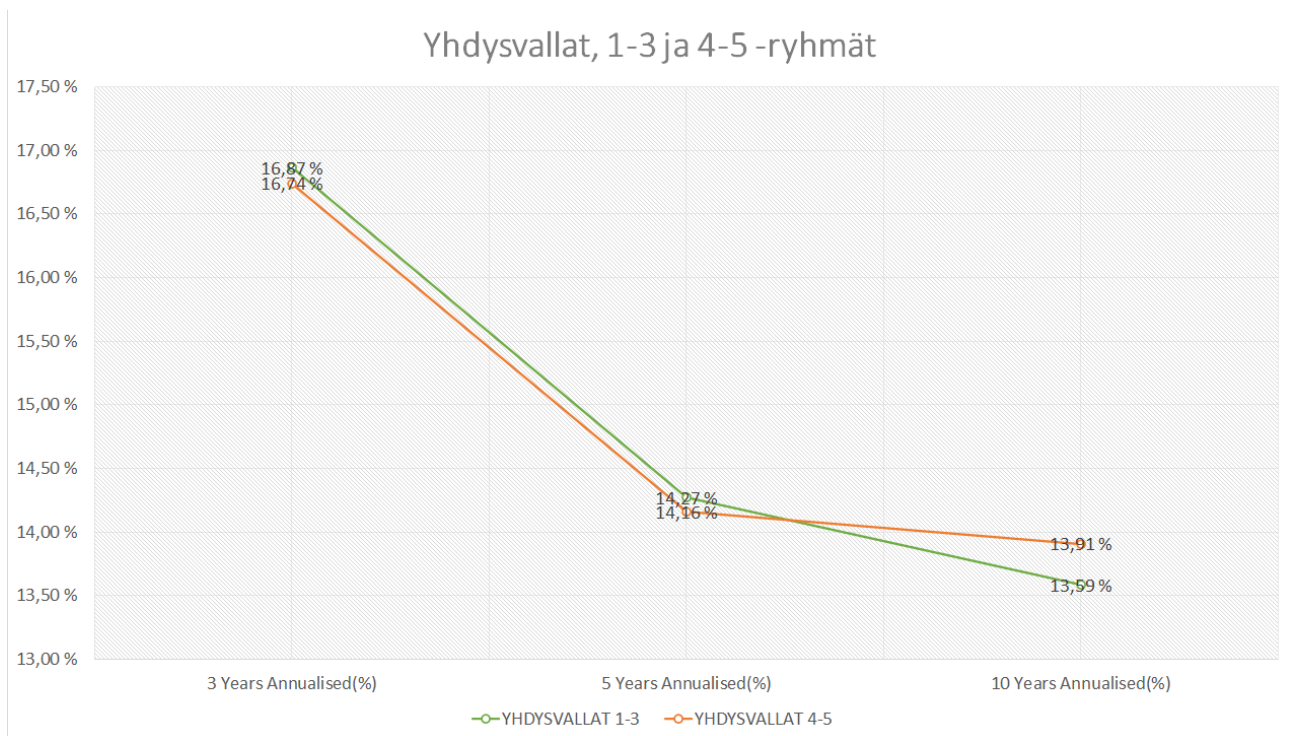


Kuvio 21. Yhdysvaltoihin sijoittavien rahastojen keskimääräisiä tuottoja vastuullisuusratingin perusteella jaoteltuna

Yhdysvaltojen markkinoille sijoittavien rahastojen kohdalla lopputulos on hieman ristiriitainen. Arvosanan yksi saaneet rahastot ovat tuottaneet kaikilla ajanjaksoilla eniten, kun taas arvosanan kaksi saaneet ovat lähes kaikilla ajanjaksoilla vähiten tuottaneita. Uskon, että ryhmän yksi rahastot näyttävät tilastossa hieman virheellisesti, koska tällaisia rahastoja on vain yhdeksän kappaletta. Näin ollen yksittäisten hyvin tuottavien rahastojen arvot vääristävät mahdollisesti tulosta. Jos tilannetta tarkastellaan kaikkien arvosanan 1-5 saaneiden kesken, ei voida tulkita selkeitä eroja eri ryhmien välillä.

Yhdysvaltojen markkinaa tarkasteltiin vielä ryhmittelemällä rahastot arvosanojen 1-3 ja 4-5 ryhmiin. Kuvio 26 nähdään, että molemmat ryhmät ovat hyvin lähellä toisiaan kaikilla kolmella

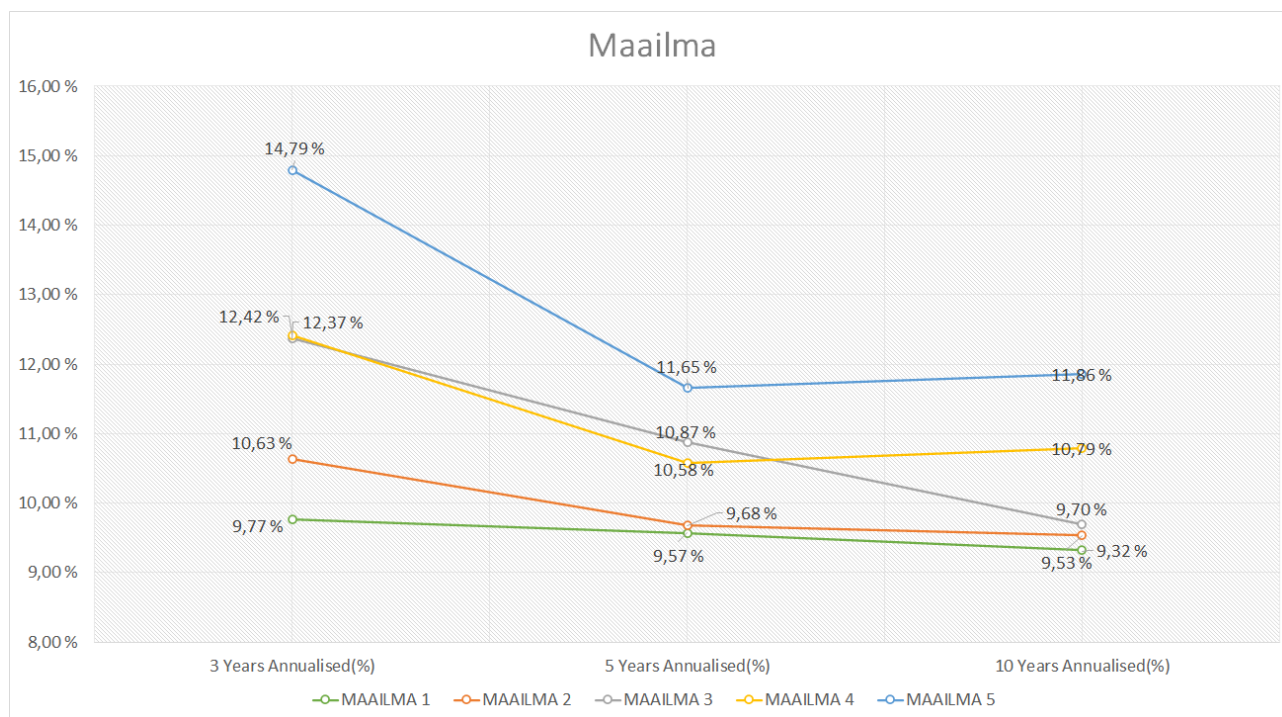
ajanjaksolla. Tämä vahvistaa näkemystä, että Yhdysvaltojen markkinoilla ei nähdä tuottoeroa näiden tietojen valossa eri vastuullisuusratingin saaneiden rahastojen välillä.



Kuvio 22. Yhdysvaltojen markkinoille sijoittavat rahastot ryhmiteltyinä 1-3 ja 4-5 ryhmiin vastuullisuusrankingin mukaan

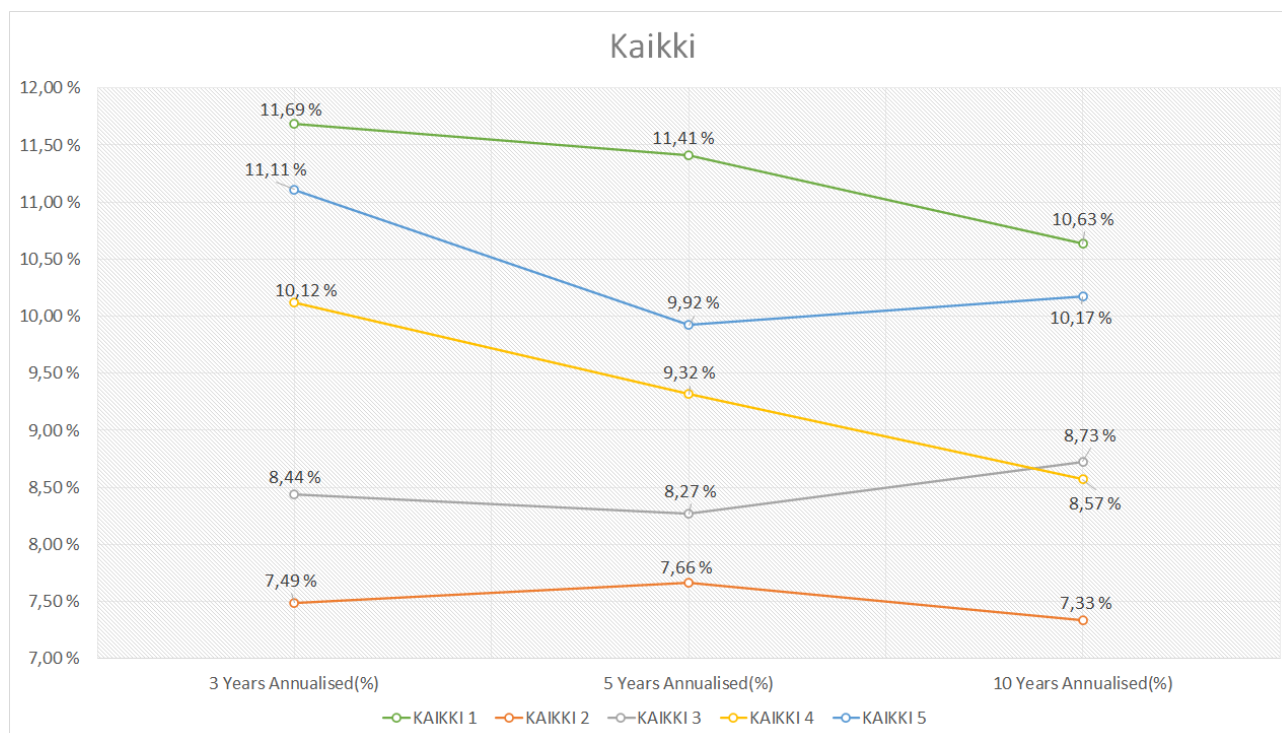
5.3.3 Globaali markkina sijoituskohteena

Kuviossa 23 voimme nähdä graafin rahastoista, jotka ovat sijoittaneet varansa globaaleille markkinoille. Rahastot eivät rajaa kohteita pois maan tai maanosien mukaan, vaan sijoittavat yhtiöihin, jotka toimivat globaaleilla markkinoilla. Graafin tulos on hyvin samankaltainen kuin vain Eurooppaan sijoittavien rahastojen kohdalla. Voidaan sanoa kokonaisuudesta, että mitä paremman vastuullisuusreittauksen rahasto on saanut, sitä parempaa tuottoa rahastosta on saatu eri ajanjaksoilla. Isoin tuottoero nähdään viimeisen kolmen vuoden ajanjaksolla. Arvosanan yksi saaneet rahastot ovat tuottaneet keskimäärin vuosittain vain 9,77 % viimeisen kolmen vuoden aikana, kun taas arvosanan viisi saaneet rahastot ovat tuottaneet keskimäärin vuosittain jopa 14,79 %. Tämä ero voidaan todeta jo todella merkittäväksi.



Kuvio 23. Maailmanlaajuisesti sijoittavien rahastojen keskimääräisiä tuottoja vastuullisuusratingin perusteella jaoteltuna

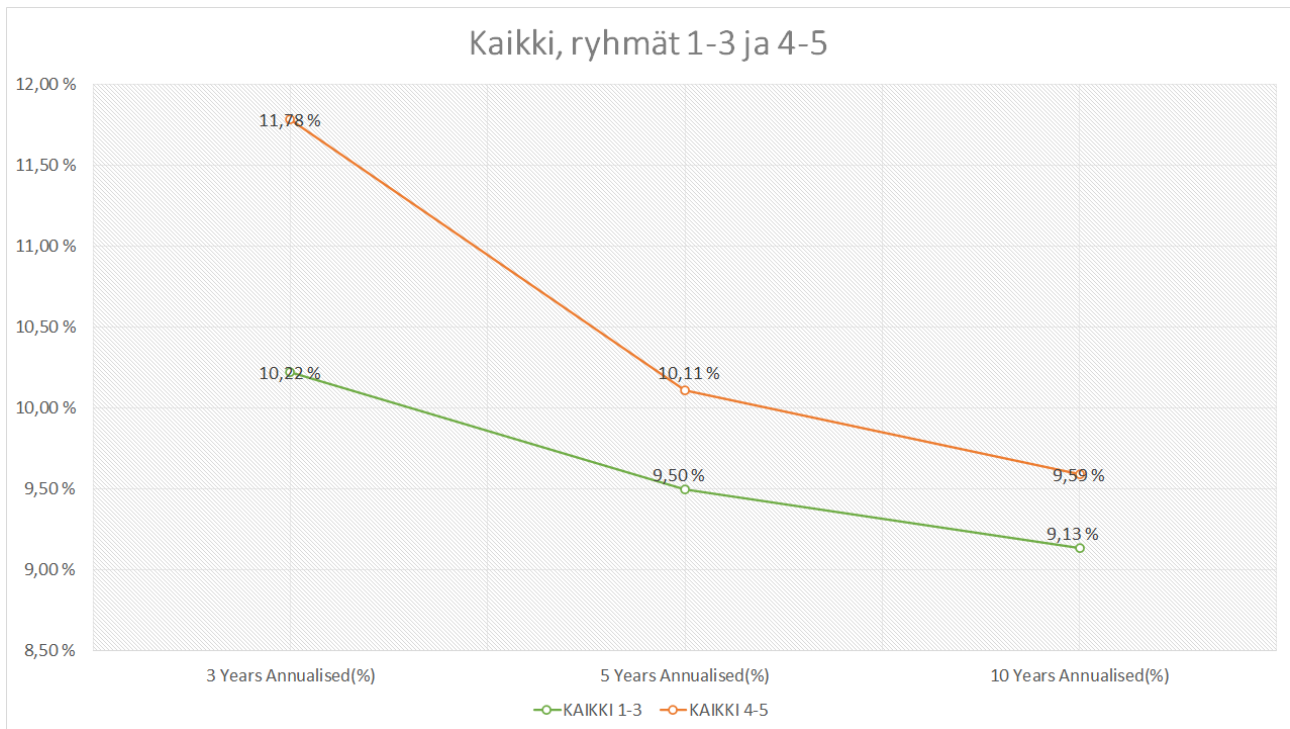
Kuvion 24 aineistona on käytetty kaikkien rahastojen arvoja jaettuna vastuullisuusreittauksen mukaisiin ryhmiin. Graafi edustaa näin ollen myös sijoittamista globaaleille markkinoille painottuen kuitenkin Eurooppaan sijoitaviin rahastoihin, koska niiden määrä on suurin kokonaisuudesta. Graafi antaa samankaltaisen tuloksen kuin kuvion 23 kohdalla. Paremmat arvosanat saaneet rahastot ovat tuottaneet selvästi enemmän verrattuna vähemmän pisteitä saaneisiin rahastoihin. Poikkeuksen tekee arvosanan yksi saaneet rahastot, jotka ovat tuotoiltaan parhaita kaikilla ajanjaksoilla. Tämä selittyy 6.1.2 osiossa läpi käytyjen syiden takia. Yhdysvaltoihin sijoittavien rahastojen arvosanan yksi saaneet rahastot antavat poikkeuksellisen keskiarvotuoton, koska rahastojen määrä on hyvin pieni ja näin ollen muutamien kohteiden arvot heiluttavat joukkoa suhteellisesti liikaa. Jos graafin arvosanan yksi saaneiden rahastojen 10 vuoden keskiarvotuotoista poistetaan Yhdysvaltoihin sijoittavat rahastot, kyseisen pisteen arvo putoaa 10,63 prosentista 8,02 prosenttiin. Tämän jälkeen graafin arvot ovat linjassa odotuksiin nähden.



Kuvio 24. Kaikkien rahastojen keskimäärisiä tuottoja vastuullisuusratingin perusteella jaoteltuna

5.3.4 Vastuullisuusrankingin parhaat ja huonoimmat kohteena

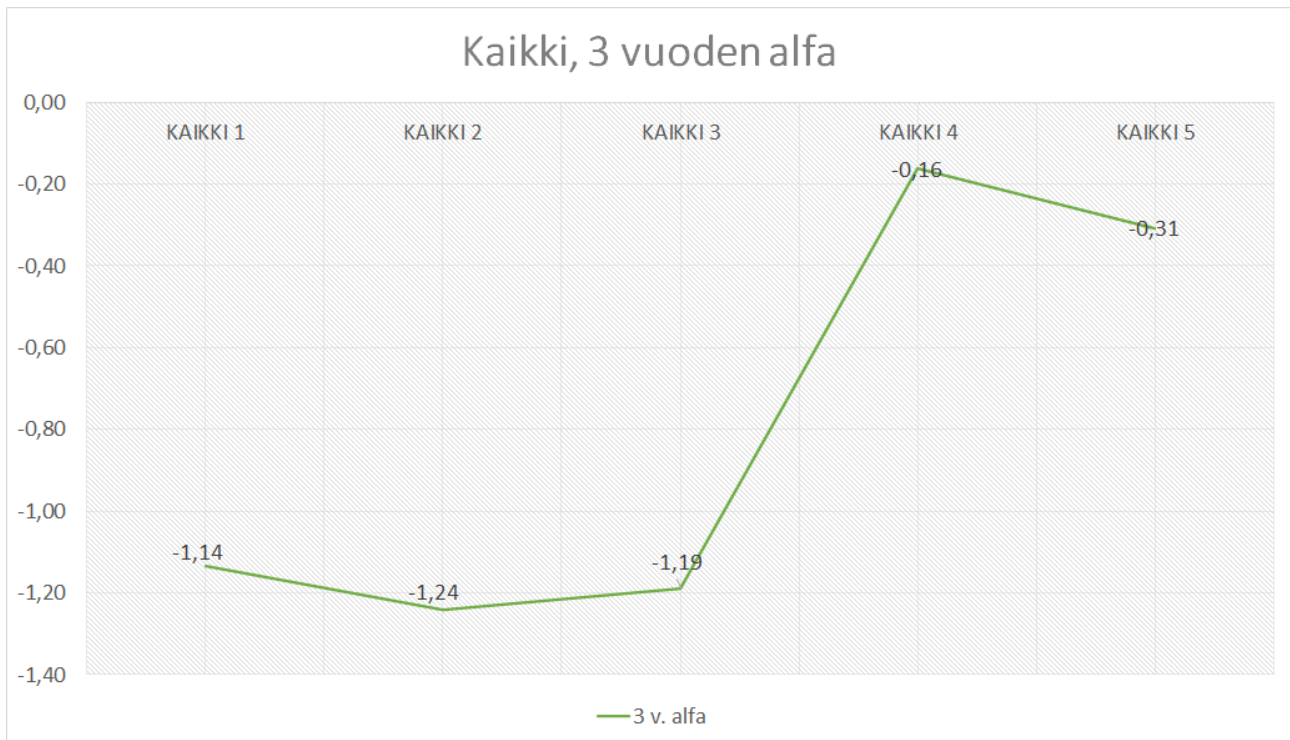
Kaikkia rahastoja voidaan tarkastella myös ryhmiteltyinä arvosanojen mukaisesti 1-3 ja 4-5, kuten nähdään kuviossa 25. Arvosanan 1-3 saaneet ovat omassa ja arvosanan 4-5 saaneet omassa ryhmässään. Tämä graafi pitää sisällään koko aineiston ja siinä on eriteltyinä parhaimmat ja huonoimmat arvosanan saaneet rahastot. Tätä graafia voi pitää luotettavimpana tuloksena tässä opinnäytetyössä, koska aineistoa on tarpeeksi peittämään mahdolliset yksittäiset vinoutumat arvoissa ja ryhmät ovat jaoteltuina selkeästi kahteen ryhmään, vähiten ja eniten pisteitä saaneisiin rahastoihin. Graafi kertoo selvästi tuottoerosta näiden ryhmien välillä ja varsinkin viimeisen kolmen vuoden aikana tuottoero on kasvanut entisestään. Näiden rahastojen voidaan todeta myöskin nousseen viimeisen kolmen vuoden aikana enemmän vuosittain kuin keskimääräisesti viiden ja kymmenen vuoden aikana.



Kuvio 25. Kaikki rahastot ryhmiteltyinä 1-3 ja 4-5 ryhmiin vastuullisuusrankingin mukaan

5.3.5 Alfa-tunnusluku

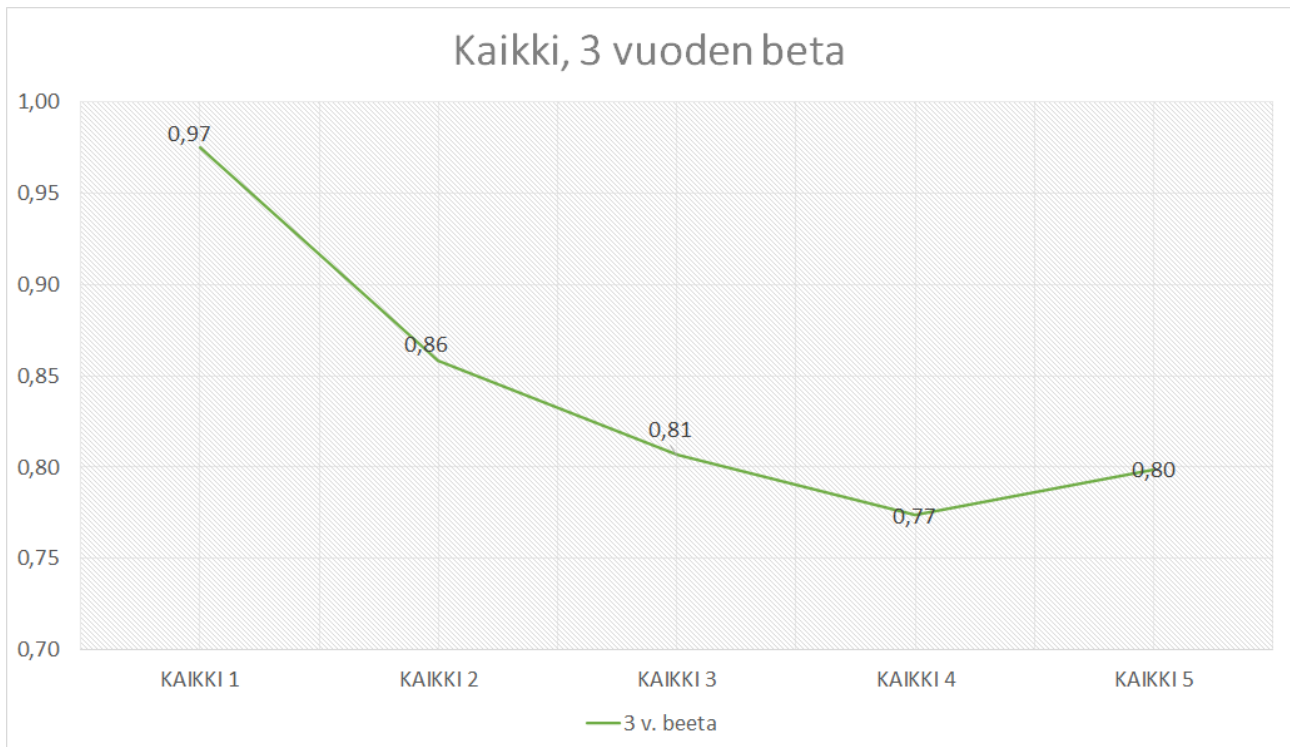
Kuviosta 26 nähdään kaikkien rahastojen alfa-tunnusluku (ks. luku 2.4.1). Rahastot on kuviossa jaoteltu arvosanan 1-5 mukaisesti ryhmiin. Kuviossa voi nähdä merkittävän eron arvosanan 1-3 saaneiden rahastojen ja arvosanan 4-5 saaneiden rahastojen välillä. Teorian pohjalta voidaan sanoa, että paremmat arvosanat saaneet rahastot ovat jääneet vähemmän vertailuindeksistä kuin huonommat arvosanat saaneet rahastot. Eli tämän arvosanan perusteella voi todeta vastuullisten rahastojen suosimisen olevan hyvä valinta tuoton kannalta.



Kuvio 26. Kaikkien rahastojen vertailu alfa-tunnusluvun mukaan

5.3.6 Beta-tunnusluku

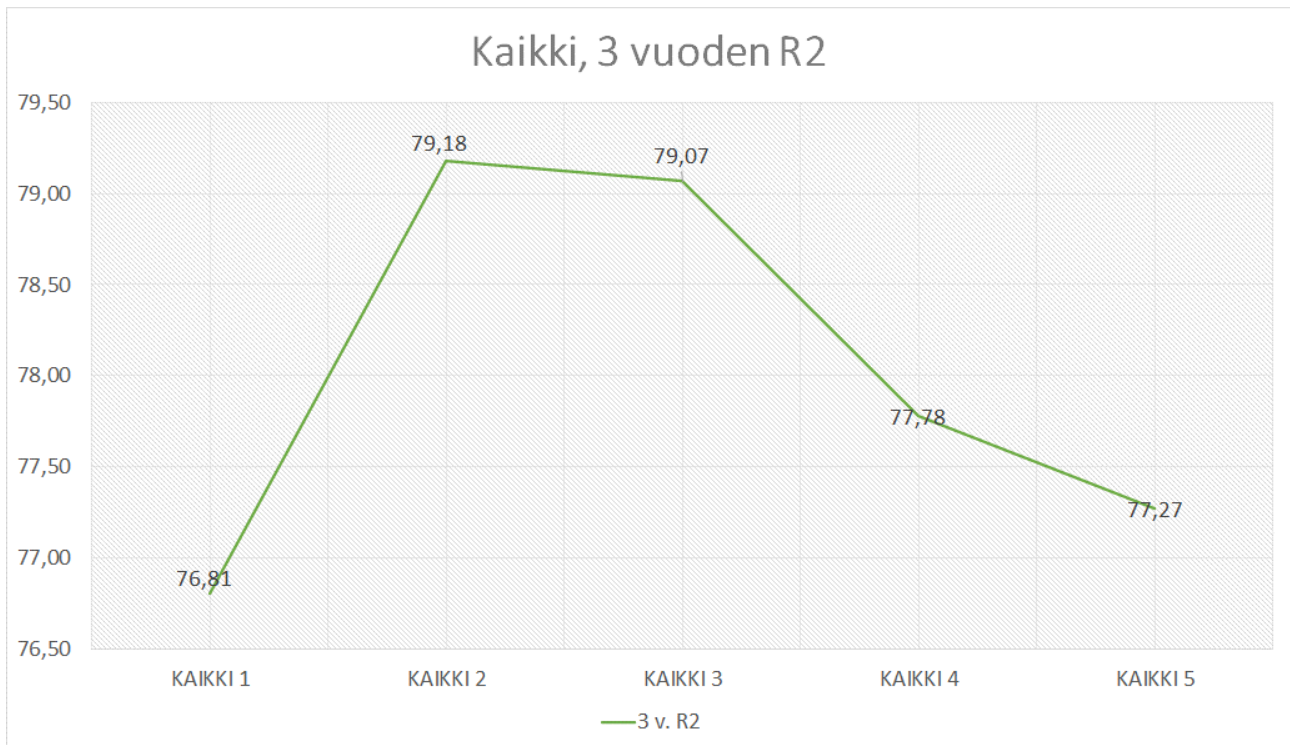
Beta-tunnusluvun avulla voidaan vertailla rahastojen riskisyyksiä. Kuviosta 27 nähdään, miten kaikki viisi rahastoryhmää jakautuvat betan mukaan. Kaikki rahastojen arvot ovat alle yhden, jolloin kaikki rahastoryhmät liikkuvat vähemmän herkemmin kuin niiden vertailuportfoliot. Eroja kuitenkin löytyy rahastoryhmien välillä. Paremmat vastuullisuuspisteet saaneet rahastot ovat jonkin verran matalampien beta-arvojen suhteen.



Kuvio 27. Kaikkien rahastojen vertailu Beta-tunnusluvulla

5.3.7 R2-tunnusluku

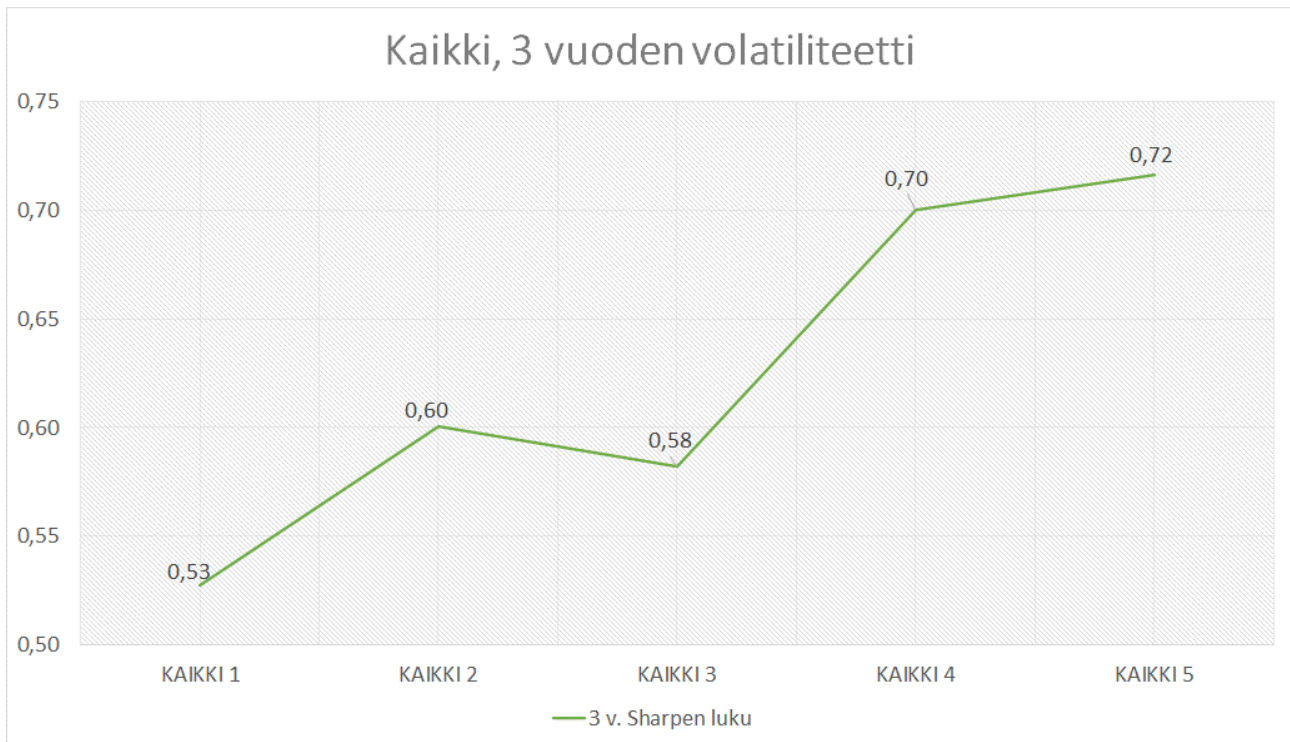
R2-tunnusluvulla kaikkia rahastoja vertailtaessa ei tuloksista löydy kovin merkittäviä eroja. Kuvio 28 nähdään, että ryhmät 2 ja 3 ovat hieman muita ryhmiä korkeammalla, mutta ero arvoissa ei ole merkittävä. Näin ollen voidaan todeta, että vertailuindeksillä ei ole poikkeavaa vaikutusta rahastoryhmien 1-5 välillä.



Kuvio 28. Kaikkien rahastojen vertailu R2-tunnusluvulla

5.3.8 Volatiliteetti

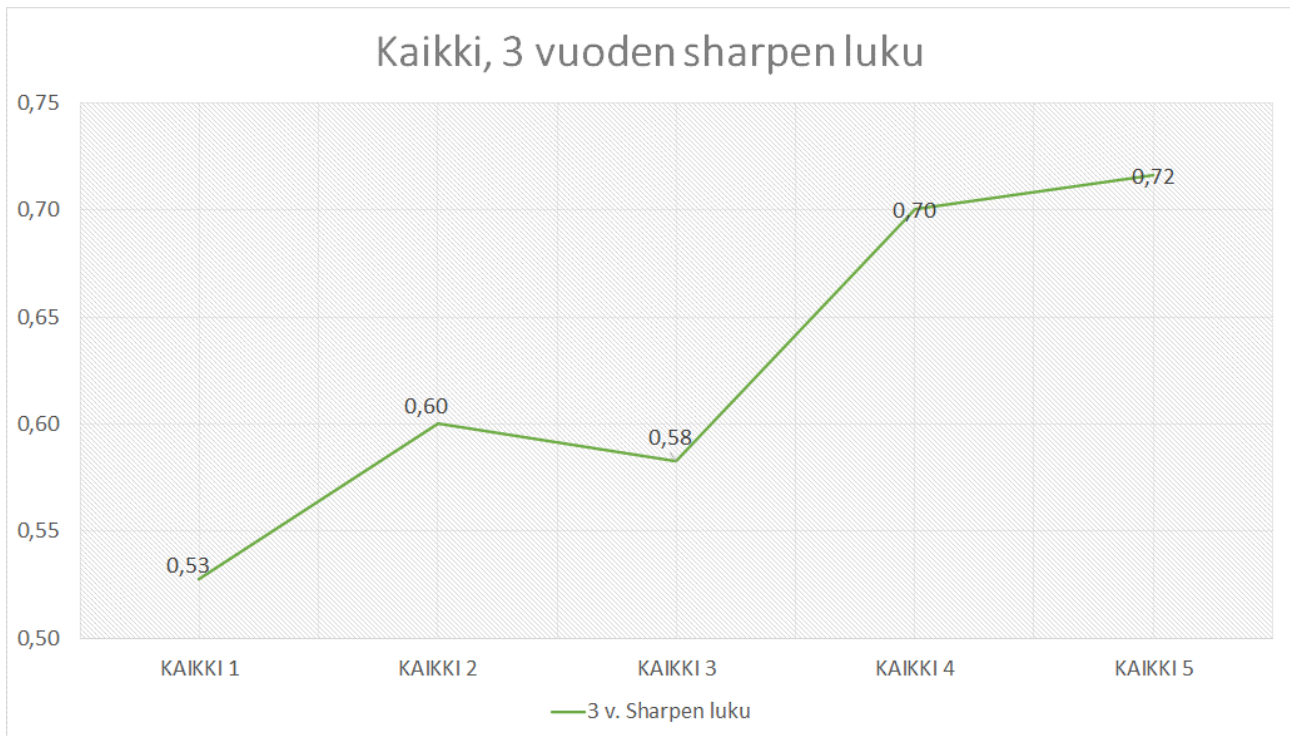
Volatiliteetti-tunnusluvulla voidaan analysoida sijoitusten arvonvaihtelun suuruutta. Kuviosta 29 nähdään selkeä trendi rahastoryhmien välillä. Mitä paremmat vastuullisuusarvot rahastot ovat saaneet, sitä suurempi volatiliteetti on. Volatiliteetistä ei voida kuitenkaan suoraan arvioida rahaston hyvyttä tai huonoutta, vaan todeta vain ominaisuuden. Voidaan kuitenkin todeta, että volatiliteetin ja vastuullisuusreittauksessa saaduilla pisteillä ja arvosanoilla on suhteellisen selvä korrelaatio keskenään. Tätä selittää osittain myös paremman arvosanan rahastojen suurempi arvonnousu, mikä on nostanut niiden rahastojen volatiliteettiä.



Kuvio 29. Kaikkien rahastojen vertailu Volatilitteetti-tunnusluvulla

5.3.9 Sharpen luku

Kuviossa 30 on esitetty graafi Sharpen luku rahastoryhmittäin. Tunnusluku kuvaa riskinoton kannattavuutta ja sitä, kuinka paljon ylituottoa on saatu suhteessa otettuun riskiin. Graafi kertoo voimakkaasti, että paremman arvosanan rahastot ovat saaneet suurempaa tuottoa otetulle riskille. Voidaan siis todeta, että parempia arvosanoja saaneilla rahastoilla riskinotto on ollut hyödyllisempää kuin muilla ryhmillä.



Kuvio 30. Kaikkien rahastojen vertailu Sharpen-tunnusluvulla

6 JOHTOPÄÄTÖKSET

Tässä luvussa pohditaan tutkimusprosessia ja sen onnistumista. Lopuksi arvioidaan tutkimuksen luotettavuutta ja esitetään jatkotutkimusehdotuksia.

6.1 Pohdinta

Tämän työn aiheena oli vastuullinen rahastosijoittaminen, sen historiaa, ominaisuudet ja se, missä asemassa vastuullinen sijoittaminen on tällä hetkellä. Tutkimuksen alussa asetettiin tutkimuskysymykset, joihin haluttiin saada vastauksia:

1. Tuottavatko vastuullisemmat osakerahastot paremmin kuin vähemmän vastuulliset?
2. Eroavatko vastuullisemmat rahastot tunnuslukujen valossa?
3. Onko vastuulliselle sijoittamiselle olemassa tarkat standardit?
4. Miten vastuullisuutta mitataan?
5. Miltä tulevaisuus näyttää vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta?

Tuottavatko vastuullisemmat osakerahastot paremmin kuin vähemmän vastuulliset?

Tuloksien perusteella voidaan todeta vastuullisten rahastojen tuottavan paremmin kuin heikommien vastuullisuusanalyysissä menestyneiden rahastojen. Kuten opinnäytetyön tietoperustasta käy ilmi tällä hetkellä on eniten Eurooppaan sijoitettavia vastuullisia rahastoja. Yhdysvaltojen markkinoille sijoitettavia rahastoja on seuraavaksi eniten. Tutkimuksessa ei huomioitu sellaisia rahastoja, jotka sijoittavat muihin maanosiin tai maihin, koska niiden rahastojen määrä oli liian pieni luotettava tutkimusta varten. Tämä kuvaakin hyvin myös sijoitusvirtoja, jotka tällä hetkellä ohjautuvat vastuullisiin rahastoihin.

Tuloksista huomataan, miten Yhdysvaltojen markkinoille sijoittavat vastuulliset rahastot tuottivat yhtä paljon riippumatta niiden vastuullisuuden pistemäärästä. Euroopan ja Yhdysvaltojen kohteet erosivat todella paljon toisistaan, mikä oli alkuoletuksiin nähden hyvin yllättävää. Mahdollisia syitä tälle voidaan löytää tutkimusmateriaalista. Yhdysvaltojen markkinoille sijoitettavia rahastoja oli Morningstarin palvelussa rajaustoimien jälkeen vähän. Yhdysvaltojen rahastokohteita oli keskimäärin 18,4 kussakin ryhmässä (vaihteluväli 9-32). Euroopan rahastokohteita oli tuplasti enemmän eli 39,4 kappaletta ryhmää kohden (vaihteluväli 8-82). Todennäköistä on, että rahastojen vähyys on

voinut hieman vääristää Yhdysvaltojen markkinoille sijoittavien rahastojen tuottoja, koska yksittäisen rahaston arvo saa isomman painoarvon ryhmän sisällä. Voi todeta, että Yhdysvaltojen markkinoille sijoittavista vastuullisista rahastoista ei saa ylituottoa.

Euroopan ja globaaleille markkinoille sijoittavia rahastoja arvioitaessa voi todeta, että vastuullisuudesta on hyötyä tuoton suhteen. Molemmissa ryhmissä vastuullisemmat rahastot tuottivat enemmän verrattuna vähemmän vastuullisiin rahastoihin.

Kokonaisuudessaan selkeimmän vastauksen ensimmäiseen tutkimuskysymykseen antaa kuvio 25, jossa on kaikki rahastot ryhmiteltyinä arvosanan 1-3 ja arvosanan 4-5 ryhmiin. Parhaimmat arvostat vastuullisuudesta saaneet rahastot ovat tuottaneet merkittävästi enemmän vuositasolla verrattuna heikommin arvioituihin rahastoihin. Kymmenen edellisen vuoden keskiarvotuoton ero on ollut 0,46 %, viiden edellisen vuoden aikana 0,61 % ja edellisen kolmen vuoden aikana keskimäärin 1,56 % vastuullisimpien rahastojen hyväksi. Tällaista keskimääräistä vuosituottoeroa voidaan pitää jo merkittävänä erona.

Eroavatko vastuullisemmat rahastot tunnuslukujen valossa?

Tunnusluvut tarjosivat mielenkiintoista tietoa analyysia ja vertailua varten. Tuloksista havaitaan, miten paremman vastuullisuusreittauksen saaneet rahastot ovat tuottaneet enemmän vertailuindeksiin verrattuna kuin huonomman reittauksen rahastot. Tämän lisäksi beta-tunnuslukua tulkittaessa arvosanan 3-5 rahastot olivat vähemmän riskisiä arvosanan 1-2 rahastoihin verrattuna. Volatiiliteetti eli tuoton vaihtelu oli suurempaa enemmän vastuullisuuspisteitä saaneilla rahastoilla. Sharpen luvun kautta tarkastellessa riskinotto on kannattanut arvosanan 4 ja 5 rahastoilla enemmän, joten riskinotto on ollut kannattavampaa vastuullisimmilla rahastoilla.

Yhteenvetona toiseen tutkimuskysymykseen voidaan sanoa, että vastuullisemmat rahastot olivat myös tunnuslukujen avulla tehdyssä analyysissä paremmassa asemassa. Riskinotto oli kannattavampaa ja tuotto oli parempaa rahastojen vertailuindekseihin verrattuna.

Onko vastuulliselle sijoittamiselle olemassa tarkat standardit?

Tutkimuksen tietoperustasta käy ilmi, että täysin vakiintuneita standardeja ei ole, vaan kukin toimija voi muodostaa oman näkemyksen vastuullisuuden kriteereistä. Historiallisesti kriteereihin ovat vaikuttaneet muun muassa eri uskonnot. 2000-luvulle tultaessa suurin vaikutus on ollut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden julkistamisella vuonna 2006. Nämä ovat muokanneet eri tahojen toimintatapoja lähemmäksi yhteistä standardia. Näinä päivinä usea sijoituksia tarjoava yhtiö sitoutuukin toimimaan näiden PRI (Principles for Responsible Investment) -tavoitteiden mukaisesti.

Toinen merkittävä julkaisu on ollut YK:n kestävän kehityksen tavoitteet, jotka julkaistiin vuonna 2015. Näissä otetaan kantaa 17 eri osa-alueeseen, kuten ympäristö, tasa-arvo-, koulutus ja talousasioihin. Kokonaisuudessaan tavoitteisiin kuuluu myös 169 alatavoitetta.

Miten vastuullisuutta mitataan?

Vastuullista sijoittamista voidaan mitata monin eri keinoin. Opinnäytetyön tietoperustan mukaan vastuullisuuden mittaamiseen on tullut avuksi moni kolmannen osapuolen toimija, joka tarjoaa vastuullisuusanalyysseja ja -reittauksia. Tämä on todella hyvä vastuullisuutta edistävä asia. Esimerkkinä tässä tutkimuksessa käytetty Morningstar-analyysitalo tarjoaa ilmaisia analyysseja kaikille sijoittajille. Näin ollen toteutuu tämän yhtiön strategian mukainen halu tarjota samaa tietoa kaikille sijoittajille sijoituskohteiden analysointia varten. Yleisin tapa mitata vastuullisuutta on jakaa rahaston toimintatavat ESG-termin mukaisesti.

Miltä näyttää tulevaisuus vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta?

Tietoperustan perusteella voidaan todeta, miten vastuullinen sijoittamisen suosio on noussut todella paljon viime vuosina ja erityinen nousupyrähdys on näkynyt vuoden 2020lopulla. Nähtäväksi jää, jatkuuko suosio samalla kulmakertoimella. Vastuullinen sijoittaminen tulee joka tapauksessa olemaan jatkossa enenevässä määrin tärkein kriteeri sijoituskohteita valittaessa. Tämä tulee muokkaamaan sijoitusmarkkinoita ja ulottaa vaikutuksen myös yrityksiin asti. Jatkossa yritysten on otettava huomioon vastuullinen toimintatapa ja jo rahoituksen saanti voi olla haastavaa ilman hy-

vää mainetta vastuullisena yrityksenä. Vastuullisen sijoittamisen teema siis jatkuu vahvasti tulevaisuuteen, ja sillä on hyviä vaikutuksia maailmanlaajuisesti ihmisten elämään ja ympäristön hyvinvointiin.

6.2 Tutkimuksen luotettavuus

Opinnäytetyössä valittiin tarkasti lähteet tietoperustan sekä tutkimusaineiston pohjaksi (painettu kirjallisuus, akateemiset artikkelit, luotettavat verkkosivustot sekä erityisesti Morningstar-analyysitalon tietokannat). Rahastovertailuissa käytetyt aineistot kerättiin Morningstarin tietokannoista, josta ne ovat kaikkien käytettävissä. Morningstar on myös riippumaton kolmannen osapuolen toimija, mikä vahvistaa tutkitun tiedon luotettavuutta. Tutkimustuloksen voi näin ollen toistaa samoja tietoja käyttämällä. Tämän myötä tutkimuksen reliabiliteetti on hyvä.

Rahastojen vertailemiseen käytettiin aineistoa, joka oli riittävän pitkältä aikaväliltä. Rahastojen tuottoeroja voitiin tarkastella 3, 5 ja 10 vuoden ajanjaksoilta. Ajanjakso on riittävän pitkä, jotta saadaan luotettavia tuloksia. Aineiston luotettavuutta mahdollisesti heikensi rahastojen pieni määrä muutamissa rahastoryhmissä. Rahastoja oli ryhmittelyn mukaan 8 – 268 per ryhmä. Pienemmissä ryhmissä yksittäisen rahaston arvot ovat voineet vääristää tulosta. Tuloksia kuitenkin tuki kokonaisaineiston analysoinnit, jotka antoivat samankaltaisia tuloksia kuin suurin osa pienemmistä ryhmistä. Tutkimuksen luotettavuutta olisi voinut nostaa tekemällä samankaltaisen tutkimuksen useamman kolmannen osapuolen tarjoaman tiedon avulla.

Tutkimuksen validiteetti on hyvä, koska asetettuihin tutkimuskysymyksiin saatiin vastaus tutkimuksen aikana. Näin ollen tutkimuksen tavoite saavutettiin työssä hyvin.

6.3 Jatkotutkimusehdotukset

Aikaisemmin amk-pohjaisia opinnäytetöitä vastuullisten rahastojen vertailusta on tehty tuotelehtien avulla. Vastuullisten rahastojen tuottoeroihin keskittyvät opinnäytetyöt ovat harvinaisempia kategoriassaan. Aihetta on syytä vielä tutkia jatkossakin aiheen ajankohtaisuuden ja mahdollisen kehittymisen vuoksi. Mielenkiintoisia tutkimusaiheita voisi olla myös muiden sijoitustuotteiden

vastuullisuuden vaikutuksen analysointi tuottoon nähden. Olisi mielenkiintoista nähdä myös tutkimus, jossa rahastoja tutkittaisiin samankaltaisesti esim. viiden tai kymmenen vuoden kuluttua. Olisiko tuottoerot tasoittuneet vai jatkaneet eriytymistään?

Lähteet

Auer, B.R., Schumacher, F. 2016. Do socially (ir)responsible investments pay? New evidence from international ESG data. *The Quartely Review of Economics and Finance*, 59, 51-62. Viitattu: 10.4.2021. ScienceDirect.

Blomster, H. 2017. Rahoitusteoriaa - Sharpen luku kertoo riskiä korkeammasta tuotosta. *SalkunRakentaja*. Viitattu 15.5.2021. <https://www.salkunrakentaja.fi/2017/03/sharpen-luku-riski-tuotto>.

De Colle S., York J. G. 2009. Why Wine is not Glue? The Unresolved Problem of Negative Screening in Socially Responsible Investing. *Journal of Business Ethics* 85, 1, 83-95. Viitattu 15.4.2021. https://www.researchgate.net/publication/227217278_Why_Wine_is_not_Glue_The_Unresolved_Problem_of_Negative_Screening_in_Socially_Responsible_Investing.

Eccles, N.S., Viviers, S. 2011. The Origins and Meanings of Names Describing Investment Practices that Integrate a Consideration of ESG Issues in the Academic Literature. *Journal of Business Ethics* 104(3):389–402.

ESG Reporting Guide 2019. Nasdaq Nordic. Viitattu 12.5.2021. <https://www.nasdaq.com/docs/2019/11/26/2019-ESG-Reporting-Guide.pdf>.

Eurosif European Sri study 2018. 2018. Eurosif. Viitattu 1.4.2021. <https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2018/11/European-SRI-2018-Study.pdf>.

Finanssialan Keskusliitto. 2015. Kotitalouksien varat ja velat. *Finanssialan Keskusliitto* 1.7.2015. Viitattu 18.4.2021. <https://slideplayer.fi/amp/5303759>.

Finsif. 2017. Vastuullisen sijoittamisen opas. Viitattu 1.5.2021. https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2017/02/Finsif_taitto_vedos_lowres.pdf.

Finsif. 2020a. Vastuullinen sijoittaminen suomessa. Viitattu 15.4.2021. <https://www.finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-suomessa>.

Finsif. 2020b. PRI-periaatteet. Viitattu 15.4.2021. <https://www.finsif.fi/pri-periaatteet>.

Flood, C. 2019. ESG accelerates into the investment mainstream. *Financial times*. Viitattu 14.4.2021. <https://www.ft.com/content/195232e7-07b7-36e3-a768-b8c63b6cc3fc>.

Global Sustainable Investment Alliance. 2018. 2018 Global sustainable investment review. Global Sustainable Investment Alliance. Viitattu 18.4.2021. http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf.

Haigh, M., Hazelton, J. 2004. Financial Markets: A Tool for Social Responsibility? *Journal of Business Ethics* 52. Viitattu 1.4.2021. ResearchGate. https://www.researchgate.net/publication/29456623_Financial_Markets_A_Tool_for_Social_Responsibility.

Hale J. 2016. Morningstarin vastuullisuusrating. Morningstar. Viitattu 2.3.2021. <https://www.morningstar.fi/fi/news/148106/morningstarin-vastuullisuusrating.aspx>.

Hale, J. 2018. Sustainable Investing Events Highlight Kofi Annan's Legacy. Medium. Viitattu 1.4.2021. <https://medium.com/the-esg-advisor/sustainable-investing-events-highlight-kofi-annans-legacy-a34d966500ff>.

Hawken, P. 2004. Natural Capital Institute: Socially Responsible Investing. Viitattu 1.5.2021. <https://www.baldwinbrothersinc.com/wp-content/uploads/2018/03/report-harkin.pdf>.

Hyrskke, A., Lönnroth M., Savilaakso A., Sievänen R. 2017. Vastuullinen sijoittaminen. Helsinki: Finanssi- ja vakuutuskustannus Oy FINVA.

Hyrskke, A., Lönnroth M., Savilaakso A., Sievänen R. 2020. Vastuullinen sijoittaminen. Helsinki: Finanssi- ja vakuutuskustannus Oy FINVA.

Jessop, S., Howcroft, E. 2021. Sustainable fund assets hit record \$1.7 trln in 2020: Morningstar. Reuters. Viitattu 16.4.2021. <https://www.reuters.com/article/us-global-funds-sustainable-idUSKBN29X2NM>.

Kallunki, J-P., Martikainen, M., Niemelä, J. 2007. Ammattimainen sijoittaminen. 5. uudistettu painos. Helsinki: Gummerus Kirjapaino Oy.

Kallunki, J-P., Martikainen, M. 2008. Ammattimainen sijoittaminen. 6. painos. Helsinki: Talentum Oyj.

Kallunki, J-P., Martikainen, M., Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. 8. uudistettu painos. Helsinki: Alma Talent.

Kananen, J. 2015. Opinnäytetyön kirjoittajan opas: Näin kirjoitan opinnäytetyön tai pro gradun alusta loppuun. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

Kananen, J. 2017. Laadullinen tutkimus pro graduna ja opinnäytetyönä. Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu.

L 29.1.1999/48. Sijoitusrahastolaki. Viitattu 8.5.2021. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/kumotut/1999/19990048>, ajantasainen lainsäädäntö.

Lapanan, N. 2018. The investment behavior of socially responsible individual investors. The Quarterly Review of Economics and Finance 70, 214-226. Viitattu 1.4.2021. ScienceDirect.

Leino, A. 2020. ESG-Rahastot sijoituskohteena. Opinnäytetyö, AMK. Vaasan ammattikorkeakoulu, liiketalous. Viitattu 15.4.2021. <https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/336024/Leino%20Atte.pdf?sequence=2&isAllowed=y>.

Morningstar. 2017. Morningstar Investing Glossary. Viitattu 15.5.2021. http://www.morningstar.com/InvGlossary/r_squared_definition_what_is.aspx.

Morningstar. 2019. Morningstar Sustainability Rating Methodology. Morningstar Research. Viitattu 2.3.2021. https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/shared/research/methodology/744156_Morningstar_Sustainability_Rating_for_Funds_Methodology.pdf.

Morningstar. 2021. Our story. Morningstar. Viitattu 13.5.2021. <https://www.morningstar.com/company/about-us>.

Morningstarin toimitus. 2016. Toimivatko vastuulliset rahastot niin kuin sanovat? Morningstar. Viitattu 2.3.2021. <https://www.morningstar.fi/fi/news/148667/toimivatko-vastuulliset-rahastot-niin-kuin-sanovat.aspx>.

MSCI. 2021. MSCI World Index (USD). MSCI. Viitattu 16.5.2021. <https://www.msci.com/documents/10199/149ed7bc-316e-4b4c-8ea4-43fcb5bd6523>.

Möttölä, M. 2008. Rahaa rahastoilla. Helsinki: HS kirjat.

Möttölä, M. 2018. Vastuullisuusrating vahvistuu. Morningstar. Viitattu 2.3.2021. <https://www.morningstar.fi/fi/news/169500/vastuullisuusrating-vahvistuu.aspx>.

Möttölä, M. 2020. Faktoja Morningstarin vastuullisuusratingistä. Morningstar. Viitattu 2.3.2021. <https://www.morningstar.fi/fi/news/203168/faktoja-morningstarin-vastuullisuusratingista%C3%A4.aspx>.

Nordea. 2021. Mitä ESG tarkoittaa ja miten siihen suhtaudutaan yritysten rahoituksessa? Nordea 24.4.2021. Viitattu 2.5.2021. <https://insights.nordea.com/fi/yritystoiminta/mita-esg-tarkoittaa-ja-miten-siihen-suhtaudutaan-yritysten-rahoituksessa>.

Pax World Fund. 2019. What is ESG? Viitattu 9.1.2020. <https://impaxam.com/investment-philosophy/sustainable-investing/what-is-esg>.

Pankkiasiat.fi. 2021. Pankkiasiat.fi. Viitattu 15.5.2021. <https://pankkiasiat.fi/pankkisanasto>.

Pesonen, V. 2014. Säästäjästä sijoittajaksi – Jokamiehen sijoitusopas. Jyväskylä: Dosendo.

PRI 2019. What are the Principles for Responsible investment? Viitattu 1.5.2021. <https://www.unpri.org/pri/what-are-the-principles-for-responsible-investment>.

Puttonen, V., Repo E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5. uudistettu painos. Helsinki: WSOYpro Oy.

Pörssisäätiö. 2018. Mitä tunnusluvut kertovat? Viitattu 15.5.2021. <https://www.porssisaatio.fi/blog/2018/08/10/mita-tunnusluvut-kertovat>.

Rahastoraportti – maaliskuu 2021. 2021. Helsinki: Suomen Sijoitustutkimus Oy.

Renneboog, L., Ter Horst, J., Zhang, C. 2008. Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking & Finance* 32.9 (2008A): 1723–1742. Viitattu: 10.4.2021. ScienceDirect.

Saaranen-Kauppinen A., Puusniekka, A. 2006. 7.3.2 Sisällönanalyysi. Viitattu 14.5.2021. https://www.fsd.tuni.fi/menetelmaopetus/kvali/L7_3_2.html.

Liesiö, J., Mild, P., Salo, A. 2005. Preference programming for robust portfolio modeling and project selection. Science Direct. Viitattu 1.4.2021. <http://lib.tkk.fi/Diss/2008/isbn9789512295982/article1.pdf>.

Schueth, S. 2003. Socially Responsible Investing in the United States. Journal of Business Ethics 43, 3, 189–194. Viitattu 1.4.2021. https://www.researchgate.net/publication/226508604_Socially_Responsible_Investing_in_the_United_States.

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

Sullivan R., Mackenzie C. 2006. Responsible investment. Greenleaf Publishing in association with GSE Research

Suomen Pankki. 2021. Suomalaisissa sijoitusrahastoissa olevat sijoitukset ennätyskellisen suuret. STT Info 4.2.2021. Viitattu 14.4.2021. <https://www.sttinfo.fi/tiedote/suomalaisissa-sijoitusrahastoissa-olevat-sijoitukset-ennatyskellisen-suuret?publisherId=1865&releaseId=69900049>.

Taloussanomat. 2021. Korot. Taloussanomat. Viitattu 9.5.2021. <https://www.is.fi/taloussanomat/porssi/korot>.

Yhdistyneet kansakunnat 2015. Kestävän kehityksen tavoitteet – SDG about. Yhdistyneet kansakunnat. Viitattu 12.5.2021. <https://unric.org/fi/kestavan-kehityksen-tavoitteet-sdg-about>.

Saaranen-Kauppinen, A., Puusniekka, A. 2006. 2.3.1 Tutkimusongelmat. Viitattu: 14.5.2021. https://www.fsd.tuni.fi/menetelmaopetus/kvali/L2_3_1.html.

Suomen YK-liitto 2015a. Kestävä kehitys - Agenda 2030. Suomen YK-liitto. Viitattu 12.5.2021. <https://www.ykliitto.fi/yk-teemat/kestava-kehitys/kestavan-kehityksen-tavoitteet>.

Suomen YK-Liitto 2015b. Kestävän kehityksen tavoitteet. Suomen YK-liitto. Viitattu 12.5.2021. https://www.ykliitto.fi/sites/www.ykliitto.fi/files/kestavan_kehityksen_tavoitekortit_4_0.pdf.

Liitteet

Liite 1. Kestävän kehityksen tavoitteiden alatavoitteet

Kestävän kehityksen tavoitteet

YK:n jäsenmaat pääsivät syksyllä 2015 historialliseen sopuun koko maailmaa koskevista kestävästä kehityksen tavoitteista ja toimintaohjelmasta (Agenda 2030). Se on YK:n jäsenmaiden yhdessä sopima suunnitelma, jonka päämääränä on kääntää maapallon kestävä kehitys ihmiskunnan, ympäristön ja talouden kannalta kestävään suuntaan vuoteen 2030 mennessä.

Yhteensä 17 tavoitetta

Tavoitteita on kaikkiaan 17 ja niillä on yhteensä 169 tarkentavaa alatavoitetta. Yksi tärkeimmistä kestävästä kehityksen tavoitteista on köyhyyden poistaminen, mutta se ei onnistu ilman muiden tavoitteiden toteuttamista. Sen toteuttamiseksi tarvitaan kestävä talouskasvu sekä sosiaalisten tarpeiden kuten koulutuksen, terveydenhuollon ja työturvan kehittämistä. Myös ympäristön suojeleminen ja ilmastomuutoksen torjuminen ovat tärkeä osa kestävästä kehitystä.

Valtiot ovat vastuussa Agenda 2030:n toteuttamisesta rajojensa sisäpuolella. Yksi tapa toteuttaa tavoitteita Suomessa on vastaus kestävästä kehityksen yhteiskuntasitoumus, jossa julkishallinto yhdessä muiden toimijoiden kanssa sitoutuu edistämään kestävästä kehitystä kaikessa työssään ja toiminnassaan. Myös yksittäiset ihmiset voivat osallistua tekemällä oman sitoumuksensa.

1. Ei köyhyyttä

Poistaa köyhyys sen kaikissa muodoissa. 836 miljoonaa ihmistä elää edelleen äärimmäisessä köyhyydessä eli alle 1,25 dollarilla päivässä. Köyhyys ei tarkoita ainoastaan tietyn elintason puuttumista, vaan myös nälkä ja aliravitsemus, koulutuksen, terveydenhuollon ja peruspalveluiden puutteellisuus sekä poliittinen osallistamattomuus ovat merkkejä köyhyydestä.

Alatavoitteet tiivistetysti

- poistaa äärimmäinen köyhyys vuoteen 2030 mennessä
- vähintään puolittaa kansallisten määritelmien mukaan köyhyydessä elävien määrä vuoteen 2030 mennessä
- toteuttaa asianmukaiset sosiaaliturvajärjestelmät ja -toimenpiteet
- taata, että kaikilla on mm. yhtäläinen oikeus taloudellisiin resursseihin, mahdollisuus peruspalveluihin ja oikeus omistaa maata ja muuta omaisuutta
- kehittää köyhien ja huono-osaisien sopeutumiskykyä ja vähentää heidän haavoittuvuuttaan esimerkiksi luonnonkatastrofeille

2. Ei nälkää

Poistaa nälkä, saavuttaa ruokaturva, parantaa ravitsemusta ja edistää kestävä maataloutta. 795 miljoonaa ihmistä kärsii tällä hetkellä aliravitsemuksesta. YK:n arvioiden mukaan heidän määränsä kasvaa 2 miljardilla vuoteen 2050 mennessä, ja siksi globaalit ruoka- ja maatalousjärjestelmät kaipaavatkin perusteellista uudistamista. Ruokaa pitäisi pystyä kasvattamaan, jakamaan ja kuluttamaan ympäristöä rasittamatta ja oikeudenmukaisesti.

Alatavoitteet tiivistetysti

- poistaa nälkä vuoteen 2030 mennessä
- varmistaa riittävä turvallinen ja ravinteikas ruoka kaikille
- poistaa kaikki aliravitsemuksen muodot
- tuplata vuoteen 2030 mennessä maatalouden tuottavuus ja pienruoantuottajien tulot
- taata kestävä ruoantuotantojärjestelmät ja toteuttaa maanviljelykäytäntöjä, jotka lisäävät tuottavuutta, suojelevat ympäristöä ja auttavat ehkäisemään ilmastomuutoksesta aiheutuvia uhkia
- säilyttää laajien geneettinen monimuotoisuus

3. Terveyttä ja hyvinvointia

Taata terveellinen elämä ja hyvinvointi kaikenikäisille. Vaikka elinajanodote on paikoin noussut ja lapsi- ja äitikuolleisuus laskenut, työterveyden ja hyvinvoinnin eteen jatkuu edelleen. HIV-positiivisia oli vuoden 2013 lopulla maailmassa 35 miljoonaa, ja 6 miljoonaa lasta kuolee yhä vuosittain ennen 5-vuotissyntymäpäiväänsä.

Alatavoitteet tiivistetysti

- vähentää maailmanlaajuisia äitiyskuolleisuutta vuoteen 2030 mennessä
- lopettaa vastasyntyneiden ja alle 5-vuotiaiden lasten ehkäistävissä olevat kuolemat
- lopettaa mm. AIDS, tuberkuloosi- ja malariaepidemiat ja estää tartuntatautiin, kuten hepatiitin, leviäminen
- vähentää tartuttomien tautien aiheuttamia ennaltaehkäisyä kolmanneksella vuoteen 2030 mennessä
- edistää henkistä terveyttä ja hyvinvointia
- puolittaa liikenneonnettomuuksissa kuolleiden määrää maailmanlaajuisesti vuoteen 2020 mennessä
- taata seksuaali- ja lisääntymisterveyden palvelut kaikille
- saavuttaa yleiskattava terveydenhuolto
- vähentää kemikaaleista ja ympäristön saastumisesta johtuvia kuolemia ja sairauksia merkittävästi vuoteen 2030 mennessä

4. Hyvä koulutus

Taata kaikille avoin, tasa-arvoinen ja laadukas koulutus sekä elinikäiset oppimismahdollisuudet. Laadukas perus- ja ammatillinen koulutus kuuluu kaikille. Väestön kouluttaminen takaa paremman elämän myös tuleville sukupolville. Tällä hetkellä 57 miljoonaa lasta jää kehitysmaissa koulujärjestelmän ulkopuolelle, ja maailmanlaajuisesti 103 miljoonalla nuorella puuttuvat lukemiseen tarvittavat perustaidot.

Alatavoitteet tiivistetysti

- varmistaa ilmainen, tasa-arvoinen ja laadukas perus- ja keskiasteen koulutus kaikille vuoteen 2030 mennessä
- varmistaa varhaislapsuuden kehitys ja hoito sekä taata esiopetus kaikille lapsille vuoteen 2030 mennessä
- mahdollistaa edullinen ja laadukas tekninen, ammatillinen ja kolmannen asteen koulutus kaikille
- parantaa nuorten ja aikuisten työelämään liittyviä taitoja sekä ammatillista ja teknistä osaamista
- poistaa sukupuolten eriarvoisuus koulutuksesta ja varmistaa, että myös heikossa asemassa olevilla on yhtäläinen mahdollisuus kaikenlaiseseen koulutukseen ja ammatilliseen valmennukseen
- kaikki nuoret ja merkittävä osa aikuisista luku- ja laskutaitoisiksi
- varmistaa, että kaikki koululaiset ja opiskelijat saavat tarvittavat tiedot kestävästä kehityksen mukaisesta elämäntavasta

5. Sukupuolten tasa-arvo

Saavuttaa sukupuolten välinen tasa-arvo sekä vahvistaa naisten ja tyttöjen oikeuksia ja mahdollisuuksia. Tyttöjen ja naisten kouluttaminen, heihin kohdistuvan väkivallan ja syrjinnän lopettaminen sekä heidän mukaanottamisensa yhteiskunnalliseen päätöksentekoon hyödyttää yhteiskuntien ja koko maailman kestävästä kehitystä.

Alatavoitteet tiivistetysti

- lopettaa kaikenlainen naisiin ja tyttöihin kohdistuvan syrjintä ja väkivalta kaikkialla
- lopettaa kaikki haitalliset käytännöt, kuten lapsi- ja pakkoavioliitot sekä sukupuolielinten silpominen
- tunnustuksen ja arvon antaminen palkkattomalle hoito- ja kotityölle
- taata täysvaltaiset ja tehokkaat mahdollisuudet osallistumiseen ja johtajuuteen kaikilla päätöksenteon tasoilla
- taata yhtäläiset mahdollisuudet seksuaali- ja lisääntymisterveyden palveluihin sekä turvata lisääntymisoikeudet

6. Puhdas vesi ja sanitaatio

Varmistaa veden saanti ja kestävä käyttö sekä sanitaatio kaikille. Puhdas vesi on elämän ehto. Sen saanti vaikuttaa kuolleisuuteen, ruokaturvaan sekä toimentulon ja koulutuksen mahdollistamiseen. 663 miljoonalla ihmisellä ei ole tällä hetkellä kunnollisen juomaveden lähdettä, ja riittävät saniteettitilat puuttuvat 2,4 miljardilta ihmiseltä.

Alatavoitteet tiivistetysti

- varmistaa, että kaikki saavat puhdasta ja edullista juomavettä vuoteen 2030 mennessä
- taata kaikille riittävä ja yhtäläinen sanitaatio sekä hygienian taso
- poistaa avokäymälät
- parantaa veden laatua vähentämällä veden saastumista
- lisää vedenkäytön tehokkuutta, kestävää vedenottoa ja veden riittävyyttä merkittävästi
- vähentää vesipulasta kärsivien määrää merkittävästi vuoteen 2030 mennessä
- toteuttaa integroitu vesivarojen hallinta kaikilla tasoilla vuoteen 2030 mennessä
- suojella ja ennallistaa vesistöihin liittyviä ekosysteemejä vuoteen 2020 mennessä

7. Edullista ja puhdasta energiaa

Varmistaa edullinen, luotettava ja uudenaikainen energia kaikille.

Yhdellä viidesosalla maailman ihmisistä ei ole käytössään modernia sähköä. Sujuvan arkielämän mahdollistamisen lisäksi energialla on suuri vaikutus ilmastonmuutokseen, sillä noin 60 prosenttia globaaleista kasvihuonekaasupäästöistä aiheutuu energiankäytöstä. Tehokkaita, uusia ja uusiutuvia energianlähteitä tarvitaan, jotta voidaan rakentaa kestävää taloutta, työpaikkoja ja ruoantuotantoa.

Alatavoitteet tiivistetysti

- varmistaa edulliset, luotettavat ja uudenaikaiset energiapalvelut kaikille vuoteen 2030 mennessä
- lisää uusiutuvan energian osuutta energianlähteistä
- Tuupla energiatehokkuuden maailmanlaajuinen parantumismuutos vuoteen 2030 mennessä

8. Ihmisarvoista työtä ja talouskasvua

Edistää kaikkia koskevaa kestävää talouskasvua, täyttä ja tuottavaa työllisyyttä sekä sääällisiä työpaikkoja. Kestävän talouskasvun edellytyksenä on, että yhteiskunnat pystyvät tarjoamaan laadukkaita työpaikkoja asukkaalleen ympäristöä vahingoittamatta.

Alatavoitteet tiivistetysti

- ylläpitää talouskasvua ja 7 % BKT:n vuosittaista kasvua vähiten kehittyneissä maissa
- saavuttaa korkeampi taloudellisen tuottavuuden taso
- edistää säällisten työpaikkojen ja yrittäjyyden luomista
- parantaa maailmanlaajuisia resurssitehokkuutta kulutuksessa ja tuotannossa sekä erottaa talouskasvu ja ympäristön pilaantuminen toisistaan
- saavuttaa täysi ja tuottava työllisyys, säällinen työ ja sama palkka samanarvoisesta työstä kaikille vuoteen 2030 mennessä
- vähentää sellaisten nuorten määrää, jotka eivät ole töissä tai opiskele
- ryhtyä välittömästi tehokkaisiin toimiin pakkotyön, modernin orjuuden ja ihmiskaupan poistamiseksi. Lopettaa lapsityö.
- suojata työelämän oikeuksia ja taata turvallinen työympäristö kaikille
- edistää kestävä matkailua
- pankki-, vakuutus- ja rahoituspalveluiden turvaaminen kaikille

9. Kestävää työtä, innovaatiota ja infrastruktuuria

Rakentaa kestävä infrastruktuuria sekä edistää kestävä teollisuutta ja innovaatiota. Kaikkien yhteiskuntien kestävä kehitys ja elintasoa voidaan tukea kehittämällä uusia ja kaikkien saatavilla olevia keksintöjä sekä investointeja liikenteeseen, kastelumenetelmiin, energiantuotantoon ja kommunikointiin.

Alatavoitteet tiivistetysti

- kehittää laadukasta ja kestävä infrastruktuuria
- edistää kestävä teollistumista, lisää teollisuuden osuutta työllistäjänä ja bruttokansantuotteessa, tuupla teollisuuden osuus vähiten kehittyneissä maissa
- parantaa pienten yritysten asemaa ja mahdollisuuksia markkinoilla
- uudistaa infrastruktuuria kestävä kehityksen tavoitteiden mukaiseksi, tehostaa resurssien käyttöä, lisää ympäristöystävällistä teknologiaa ja tuotantoprosesseja
- lisää tieteellistä tutkimusta ja uudistaa teollisuudenalojen teknologioita valmiiksi

10. Eriarvoisuuden vähentäminen

Vähentää eriarvoisuutta maiden sisällä ja niiden välillä. Samaan aikaan kun tuloerot ovat laskeneet maiden välillä, eriarvoisuus maiden sisällä on kasvanut. Esimerkiksi kehitysmaissa tuloerot kasvoivat keskimäärin 11 prosenttia vuosien 1990 ja 2010 välisenä aikana. Eriarvoisuuden vähentäminen edellyttää, että kaikkia kuullaan talouden kehitystä suunniteltaessa, ja että myös heikossa asemassa olevat ihmisryhmät otetaan huomioon.

Alatavoitteet tiivistetysti

- nostaa väestön köyhimmän 40 prosentin tulot kansallista keskiarvoa korkeammalle tasolle
- edistää kaikkien sosiaalista, taloudellista ja poliittista osallistumista
- taata yhtäläiset mahdollisuudet kaikille ja vähentää eriarvoista kohtelua
- toteuttaa palkkaan ja sosiaaliturvaan liittyviä käytäntöjä
- parantaa globaalien rahoitusmarkkinoiden sääntelyä ja valvontaa
- parantaa kehitysmaiden edustusta ja kuuluvuutta kansainvälisissä talous- ja rahoitusinstituutioissa
- mahdollistaa turvallinen, järjestelmällinen ja vastuullinen siirtolaisuus sekä ihmisten liikkuvuus

11. Kestävät kaupungit ja yhteisöt

Taata turvalliset ja kestävät kaupungit sekä asuinhydykskunnat. Puolet maailman väestöstä eli noin 3,5 miljardia ihmistä asuu kaupungeissa. Kestävä kaupunkiympäristö luo mahdollisuuksia asukkaalleen, mutta taakaa myös peruspalvelut, energiansaannin, hyvät asumisolosuhteet ja kulkumahdollisuudet ilman, että ympäristö rasittuu tai saastuu.

Alatavoitteet tiivistetysti

- taata riittävä, turvallinen ja edullinen asunto ja peruspalvelut kaikille vuoteen 2030 mennessä. Parantaa slummialueita.
- taata edullinen, luotettava ja kestävä liikennejärjestelmä kaikille sekä parantaa liikenneturvallisuutta
- lisää laajamittaista ja kestävä kaupungistumista ja mahdollisuuksia integroitujen ja kestävien asuinhydykskuntien suunnitteluun ja hallintoihin
- tehostaa maailman kulttuuri- ja luonnonperintöä suojelevia hankkeita
- vähentää merkittävästi vahinkoja, joita erilaiset katastrofit, kuten vesien pilaantuminen, aiheuttavat ihmisille ja taloudelle
- vähentää kaupunkien haitallisia ympäristövaikutuksia
- taata, että kaikilla on yhtäläinen pääsy julkisiin tiloihin

12. Vastuullista kuluttamista

Varmistaa kulutus- ja tuotantotapojen kestävyys. Maailman väkiluvun ennakoituaan nousevan 9,6 miljardiin vuoteen 2050 mennessä. Jos näin tapahtuu, tarvitsisimme käyttöömmme kolme maapalloa, jotta voisimme säilyttää nykyisen elämäntyyliimme. Tässä tavoitteena on, että taloudellinen toiminta tuottaisi mahdollisimman paljon hyvinvointia, samalla, kun luonnonvarojen käyttöä ja saastumista vähennetään.

Alatavoitteet tiivistetysti

- panna kestävää kulutusta ja tuotantoa koskeva ohjelmakehitys toimeen kaikissa maissa
- saavuttaa luonnonvarojen kestävä ja tehokas käyttö
- puollittaa ruokajätteen määrän maailmanlaajuisesti ja vähentää ruokahävikkiä
- varmistaa, että kemikaalit ja jätteet käsitellään kestävästi ja vähentää merkittävästi niiden vapautumista ympäristöön
- vähentää jätteiden syntymistä merkittävästi
- kannustaa erityisesti suuria ja kansainvälisiä yhtiöitä omaksumaan kestäviä käytäntöjä
- edistää kestäviä julkisia hankintakäytäntöjä
- varmistaa, että kestävästä kehityksestä ja luontoa suosivasta elämäntavasta tiedetään kaikkialla

14. Vedenalainen elämä

Suojella meriä ja merten tarjoamia luonnonvaroja sekä edistää niiden kestävää käyttöä. Kolme neljäsosaa maapallon pinta-alasta on valtamerten peitossa. Meret ovatkin yksi tärkeimmistä tekijöistä, jotka mahdollistavat elämän maapallolla. Ne vaikuttavat esimerkiksi sade- ja juomaveden sekä hapen määrään, sähähän, ilmastoon ja ruokaan, ja ovat toimineet kautta historian kaupankäynnin ja liikenteen väylinä.

Alatavoitteet tiivistetysti:

- ehkäistä ja vähentää merten saastumista merkittävästi vuoteen 2025 mennessä
- suojella ja hallita merten sekä rannikkoalueiden ekosysteemejä kestävästi
- minimoida ja torjua merten happamoituminen
- säännellä kalastusta tehokkaasti ja lopettaa liikakalastus
- suojella vähintään 10 prosenttia rannikko- ja merialueista
- kieltää kalastustuet, jotka edistävät haitallista kalastusta
- kasvattaa hyötyjä, joita pienet kehittyvät saarivaltiot ja vähiten kehittyneet maat saavat kestävästä meriresurssien käytöstä

16. Rauha, oikeudenmukaisuus ja hyvä hallinto

Edistää rauhanomaisia yhteiskuntia, taata kaikille oikeuspalvelut, rakentaa tehokkaita ja vastuullisia instituutioita kaikilla tasoilla. Väkivallattomuus, ihmisoikeuksien kunnioittaminen, läpinäkyvyys ja vastuunkanto ovat rauhanomaisten yhteiskuntien ja siten kestävä tulevaisuuden peruspilareita.

Alatavoitteet tiivistetysti

- vähentää väkivaltaa ja siihen liittyviä kuolemantapauksia merkittävästi kaikkialla
- lopettaa kaikki lapsiin kohdistuva väkivalta ja kidutus
- edistää oikeusturvaa ja varmistaa, että kaikilla on yhtäläinen pääsy oikeuspalveluiden piiriin
- taistella järjestäytyneen rikollisuuden muotoja vastaan
- vähentää korruptiota ja lahjontaa merkittävästi
- kehittää tehokkaita, vastuullisia ja läpinäkyviä instituutioita
- varmistaa, että päätöksenteko on joustavaa, osallistavaa ja edustavaa kaikilla tasoilla
- laajentaa ja vahvistaa kehitysmaiden osallistumista maailmanlaajuisissa hallintojärjestelmissä
- laillisen henkilöllisyyden takaaminen kaikille vuoteen 2030 mennessä
- taata julkinen tiedonsaanti ja turvata perusoikeudet kaikille

13. Ilmastotekoja

Toimia kiireellisesti ilmastonmuutosta ja sen vaikutuksia vastaan.

Hiilidioksidi on kasvihuonekaasu, joka aiheuttaa ilmakehään vapaututtuaan ilmaston lämpenemistä. Hiilidioksidipäästöt ovat kasvaneet 50 prosentilla vuodesta 1990. Ilmaston lämpeneminen aiheuttaa tulvia, eroosiota, merenpinnan nousua ja arvaamattomia sääilmiöitä. Näiden ilmiöiden takia elinolot vaikeutuvat etenkin köyhimmillä alueilla, ja ilmastopakolaisten määrän ennustetaan nousevan. Ilmastonmuutos koskee kaikkia, ja sen torjumiseksi tarvitaan välittömiä toimia. Ilmaston pelastaminen ei myöskään onnistu ilman kansainvälistä yhteistyötä. Ilmastonmuutoksen vastaisista toimista maat sopivat ensisijaisesti erillisellä ilmastopöytäkirjalla. Vuonna 2015 Pariisissa maailman maat sitoutuivat pitämään ilmaston lämpenemisen alle kahdessa celsiusasteessa tähdäten 1,5 asteeseen.

Alatavoitteet tiivistetysti:

- parantaa maiden sopeutumiskykyä sellaisiin riskitekijöihin ja luonnonkatastrofeihin, jotka aiheutuvat jollain tavalla ilmastosta
- integroida ilmastonmuutosta koskevat toimenpiteet osaksi kansallista politiikkaa ja suunnittelua
- parantaa ilmastonmuutokseen liittyvää koulutusta, tietämystä sekä kansalaisten ja instituutioiden valmiuksia

15. Maanpäällinen elämä

Suojella ja palauttaa ennalleen maaekosysteemejä, edistää niiden kestävä käyttöä sekä pysäyttää maaperän köyhtyminen ja luonnon monimuotoisuuden häviäminen. 30 prosenttia maapallon pinta-alasta on metsien peitossa. Niissä elää yli 80 prosenttia koko maailman eläimistä, kasveista ja hyönteisistä.

Alatavoitteet tiivistetysti:

- palauttaa ennalleen ja suojella makean veden ekosysteemejä ja turvata niiden kestävä käyttö vuoteen 2020 mennessä
- edistää kestäviä metsänhoitomenetelmiä, pysäyttää metsäkatko, ennallistaa turmeltuneet metsäalueet ja lisää metsitystä kaikkialla
- taistella aavikoitumista vastaan ja lopettaa maaperän pilaantuminen
- suojella vuorikosysteemejä ja niiden ekologista monimuotoisuutta
- toimia kiireellisesti luontaisten elinympäristöjen turmeltumisen vähentämiseksi, monimuotoisuuden säilyttämiseksi sekä uhanalaisten lajien suojelemiseksi ja niiden sukupuuton estämiseksi
- varmistaa, että geeniresurssien hyödyt jakautuvat oikeudenmukaisesti
- kiireelliset toimet suojeltujen kasvien ja eläinten salametsästyksen ja -kaupan pysäyttämiseksi
- estää ja vähentää haitallisten vierasperäisten lajien vaikutuksia
- integroida luonnon monimuotoisuuteen liittyvät arvot kansallisiin toimenpiteisiin ja strategioihin vuoteen 2020 mennessä

17. Yhteistyö ja kumppanuus

Vahvistaa kestävä kehityksen toimeenpanoa ja globaalia kumppanuutta.

Kestävä kehityksen tavoitteet eivät voi toteutua ilman hallitusten, yksityisen sektorin ja kansalaisyhteiskunnan välistä yhteistyötä. Yhteistyön pitäisi tapahtua niin globaalilla, kansallisella kuin paikallisellakin tasolla. Kestävien kehityksen tavoitteiden toteuttaminen vaatii myös pitkäaikaisia investointeja. Vuonna 2016 virallisen kehitysavun määrä saavutti kaikkien aikojen huippunsa, 142,6 dollaria. Vaikka kokonaisapu kasvaa, vähiten kehittyneiden maiden osuus avusta on kuitenkin vähentynyt.

Alatavoitteet tiivistetysti

Kestävä kehityksen agendan viimeinen tavoite koskee yhteistyötä, jota tarvitaan kaikkien tavoitteiden saavuttamiseksi. Alatavoitteita on runsaasti ja ne käsittelevät mm. kehitysrahoitusta ja keinoja tehdä maailmankaupasta tasa-arvoisempaa sekä teknologiaa ja valmiuksien kehittämistä. Lisäksi tavoitteessa käsitellään poliittista johdonmukaisuutta. Niissä painotetaan, että on tärkeää saada yhteiskunnan kaikki eri toimijat tekemään yhteistyötä tavoitteiden eteen.

Liite 2. Analysoitavat rahastot

Table with columns: Nimi, ISIN, Vuotuinen Morningstar-luokka, Morningstar analyysi Rating, Morningstar Rating, Morningstar quantitative Rating, Morningstar Sustainability Rating, 3 Months, 6 Months, 1 Year, 3 Years, 5 Years, 10 Years, Kulutus, Rahastot/Tuotot: Tilinäkymä/3 v. ajalta, 3 v. beta, 3 v. R2, 3 v. kaskijohdosta, Skrupen luku. Rows list various funds such as Aberdeen Standard SICAV 1, Alfa America A, Alfa Europa A, etc.

BNP Paribas Funds Sustainable US Multi-Sector Equity Classic USD Inc.	F0000146AP	USD	Yhdysvallat suuret yhtiöt sekä ylläpitö osake	1	5	10,01	15,57	10,91	16,41	17,3	17,3	17,3	aboveavg	132,23 Suiuri-seka	-3,04	1,05	96,4	20,39	0,44	
BNP Paribas Funds Sustainable US Value Multi-Actor Equity Classic USD	F0000111AB	EUR	Yhdysvallat arvohyötö osake	3	4	14,6	15,67	14,16	16,25	17,3	17,3	17,3	aboveavg	48,73 Suiuri- arvo	-2,49	1,03	97,74	18,52	1,14	
BNP Paribas Funds US GrowthClassic EUR	F0000111AR	EUR	Yhdysvallat kasvohyötö osake	2	4	12,51	12,51	14,15	14,39					430,04 Suiuri- seka						
BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon Dynamic U.S. Equity Fund EUR W Inc	F000001719	EUR	Yhdysvallat suuret yhtiöt sekä ylläpitö osake	4	4	9,33	17	9,33	30,2	10,5	7,93	9,76 avg	belowavg	561,05 Suiuri- arvo	1,13	1,02	92,08	15,6	0,75	
BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon Global Equity Income Fund EUR B Inc	F000001718	EUR	Maailman osinko-osake	4	4	3,89	3,89	4,39	32,37	14,51	11,78	11,78	high	1446,44 Suiuri- kasvu	-2,62	0,9	90,58	15,23	1	
BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon Long-Term Global Equity Fund EUR A Inc	F000001717	EUR	Maailman kasvohyötö osake	2	2	17,57	35,51	17,57	53,49	10,75				204,62 Suiuri- arvo	-2,59	1,15	97,48	22,38	0,59	
BNY Mellon Global Funds PLC - BNY Mellon U.S. Equity Income Fund GAP W Inc	F000001716	GBP	Yhdysvallat arvohyötö osake	2	4	4,36	7,99	4,36	48,11	23,9	18,87	16,45	avg	1436,00 Suiuri- kasvu	0,43	0,82	94,12	17,09	1,34	
Brown Advisory US Equity Growth S B	F000001715	USD	Yhdysvallat kasvohyötö osake	3	4	-4,85	-4,96	2,83	-1,72					537,38 Suiuri- kasvu	4,33	0,85	93,93	16,25	1,57	
Brown Advisory US Sustainable Growth Fund USD Class C Dis Shares	F0000020VQ	USD	Yhdysvallat kasvohyötö osake	3	4	6	13,42	6	56,8	27,22				226,09 Suiuri- kasvu	-1,2	0,81	95,84	16,07	1,12	
Brown Advisory US Sustainable Growth Fund USD Class B Dis Shares	F0000020VU	USD	Yhdysvallat kasvohyötö osake	3	4	6,52	14,1	6,52	40,88	18,95	12,46	11,77	low	903,23 Suiuri- kasvu	2,14	0,8	90,18	13,51	1,37	
Cambridge Global Equities Ethical S8	F000001ULV	EUR	Maailman kasvohyötö osake	3	4	5,66	9,21	5,66	41,23	11,49	10,5	10,5	aboveavg	1406,23 Suiuri- kasvu	2,43	0,88	98,31	14,58	1,01	
Canlam Equities L Europe Innovation Class C EUR Dis	F000001U1U	EUR	Maailman kasvohyötö osake	4	4	3,4	9,51	3,4	27,73	7,39	6,57	6,57	belowavg	948,09 Suiuri- kasvu	-2,72	0,88	91,34	13,02	0,65	
Capital Group AMCAP Fund Class C EUR Dis	F0000022BF	USD	Maailman kasvohyötö osake	2	3	10,22	18,16	10,22	51,21	17,21	11,11	11,11	low	97,49 Suiuri- kasvu	-4,51	0,88	92,06	16,6	1,04	
Capital Group European Growth and Income Fund (LUX) B4	F00000187Y	EUR	Yhdysvallat suuret yhtiöt sekä ylläpitö osake	3	3	6,25	6,25	8,25	40,89	4,1	5,23	7,11	aboveavg	198,56 Suiuri- seka	-3,61	1,07	96,27	18,95	0,32	
Capital Group Global Equity Fund (LUX) B4 EUR	F00000187Z	EUR	Maailman kasvohyötö osake	5	3	11,11	16,4	11,11	41,04	12,06	11,84	10,45 avg	belowavg	790,74 Suiuri- seka	-5,36	0,81	92,49	15,18	0,84	
Capital Group Investment Company of America (LUX) B0 EUR	F0000181BT	EUR	Yhdysvallat suuret yhtiöt sekä ylläpitö osake	3	2	11,83	10,76	11,83	45,89	13,46	15,94	15,94	aboveavg	405,31 Suiuri- seka	-3,68	0,88	97,18	16,41	0,87	
Capital Group World Perspective Fund (LUX) B0 EUR	F0000181BU	EUR	Maailman kasvohyötö osake	4	3	11,24	19,47	11,24	31,65	10,24	7,76	7,76	avg	1112,03 Suiuri- kasvu	-1,2	1,04	97,77	16,07	1,12	
Chimie Global Quality Companies B	F0000140G7	SEK	Maailman osinko-osake	5	4	6,69	12,67	6,69	28,01	15,99				23,89 Suiuri- seka	-4,35	0,74	85,74	12,97	1,25	
Comgest Growth Europa EUR Dis	F0000140G5	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	5	4	4,52	13,67	4,52	31,36	15,26	11,78	12,06 avg	belowavg	4197,99 Suiuri- kasvu	3,49	0,97	91,53	14,25	1,11	
Comgest Growth Europa Smaller Companies EUR Inc	F0000140H4	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	5	3	6,51	14,8	6,51	55,92	16,79	16,45	16,45	belowavg	1676,13 Suiuri- kasvu	9,65	0,91	69,43	18,66	0,95	
Comgest Growth World EUR Dis	F0000140H3	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	2	4	2,73	8,59	2,73	45,39	14,48				993,18 Keskiarvo - kasvu	0,05	0,7	89,42	11,46	1,28	
CPR Invest - Euro High Dividend Class A - Dist	F0000140V3	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	3	2	1,59	30,69	1,59	66,9	8,07	9,33	9,33	belowavg	13,4 Suiuri- arvo	-4,22	0,87	96,93	19,29	0,23	
CPR Invest - Global Silver Age Class A EUR Inc	F000001U5O	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	2	2	9,83	24,75	9,83	42,95	2,11	5	5	avg	882,73 Suiuri- seka	-3,97	0,86	94,82	16,2	0,64	
CPR Invest - Silver Age Class A EUR- Dist	F000001U5Q	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	2	2	9,29	18,7	9,29	34,92	5,04	7,21	7,21	aboveavg	248,23 Suiuri- seka	-6,7	1,05	93,39	15,26	0,43	
CSP Invtm Fds - Credit Suisse Lux European Dividend Plus Equity Fund A EUR	F00000182Y	EUR	Maailman osinko-osake	1	3	7,85	14,92	7,85	26,94	8,43	4,05	4,05	belowavg	170,23 Suiuri- seka	-0,13	0,77	87,99	14,25	0,63	
CSP Invtm Fds - Credit Suisse Lux European Dividend Plus Equity Fund B USD	F00000182Z	USD	Maailman osinko-osake	2	2	6,19	11,1	6,19	31,44	10,34	8,54	8,54	belowavg	197,21 Suiuri- seka	-0,23	0,77	87,99	14,25	0,63	
Danske Invest Europa Omsk	F00000182V	EUR	Maailman osinko-osake	3	3	7,85	15,2	7,85	39,43	10,13	7,62	7,23 avg	belowavg	317,84 Suiuri- kasvu	3,43	0,88	94,61	15,49	0,73	
Danske Invest Europa Omsk T	F00000182W	EUR	Maailman osinko-osake	4	2	7,76	16,81	7,76	32,18	6,02	5,21	5,21	avg	23,39 Suiuri- arvo	0,21	0,92	94,15	17,26	0,46	
Danske Invest Europa Enhanced Index T	F00000182X	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	3	3	8,42	19,82	8,42	35,18	6,33	6,93	6,93	belowavg	22,06 Suiuri- seka	-0,92	1,01	99,74	17,19	0,47	
Danske Invest Kompasi Osake Inc	F0000140H8	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	2	4	11,86	18,85	11,86	47,41	9,19	9,08	6,83 high	belowavg	246,65 Suiuri- seka	-4,42	1,03	96,38	16,58	0,64	
Dimensional European Small Companies Fund EUR Distributing	F00000182U	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	2	2	12	30,69	12	66,9	8,07				10,26 Suiuri- seka	-1,77	1,04	98,96	22,68	0,48	
Dimensional European Value Fund EUR Distributing	F00000182V	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	2	2	1,59	30,69	1,59	60,07	3,69	7,85	7,85	belowavg	77,84 Suiuri- arvo	1,27	1,09	97,36	23,67	0,36	
Dimensional Growth Core Equity Fund USD Distributing	F00000182W	USD	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	3	3	13,21	24,9	13,21	60,47	15,41	12,22	12,22	avg	380,84 Suiuri- seka	0,31	1,09	96,78	18,25	0,88	
Dimensional Growth Core Equity Fund EUR Distributing	F00000182X	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	3	3	13,21	24,9	13,21	60,47	15,41	12,22	12,22	avg	380,84 Suiuri- seka	0,31	1,09	96,78	18,25	0,88	
DWS Invest Global Small Cap GBP Distributing	F000010J2X	GBP	Maailman suuryhtiö osake	5	5	6,65	17,78	6,65	52,01	10,4	9,51	9,51	avg	500,4 Suiuri- seka	3,23	0,99	94,18	20,04	0,9	
DWS Invest Global Small Cap USD Distributing	F000010J2Y	USD	Maailman suuryhtiö osake	5	5	6,65	17,78	6,65	52,01	10,4	9,51	9,51	avg	500,4 Suiuri- seka	3,23	0,99	94,18	20,04	0,9	
DWS Invest Global Small Cap EUR	F000110101	GBP	Maailman suuryhtiö osake	5	5	6,65	17,78	6,65	52,01	10,4	9,51	9,51	avg	500,4 Suiuri- seka	3,23	0,99	94,18	20,04	0,9	
DWS Invest GRCO Global Dividends GP ID	F000110103	GBP	Maailman suuryhtiö osake	1	4	11,15	17,42	11,15	29,89	6,28	7,42	7,42	belowavg	129,55 Suiuri- arvo	-0,39	1,23	92,77	19,06	0,45	
DWS Invest GRCO World S05 LD	F000110103	EUR	Maailman suuryhtiö osake	4	1	13,96	23,95	13,96	42,31	10,3	9,36	9,36	avg	5,55 Suiuri- arvo	2,48	1,02	87,12	19,64	0,62	
DWS Invest ESG Equity Income F0	F000020Z0H	EUR	Maailman osinko-osake	4	1	8,79	14,98	8,79	30,96	12,33	7,22	7,22	belowavg	1085,1 Suiuri- arvo	3,5	0,86	91,38	12,84	1,01	
DWS Invest European Equity High Conviction LD	F000180MDE	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	3	3	4,66	12,26	4,66	43,33	6,45	11,95	11,95	aboveavg	64,22 Suiuri- seka	-1,1	1,08	87,27	19,75	0,43	
DWS Invest European Small Cap LD	F00000182I	EUR	Maailman suuryhtiö sekä ylläpitö osake	2	3	13,63	34,97	13,63	83,98	12,14	7,25	5,83	5,83	belowavg	108,93 Keskiarvo - sek	0,68	1,24	96,15	25,37	0,58
DWS Invest US Top Dividend LD	F00000182J	EUR	Maailman osinko-osake	2	1	7,27	14,6	7,27	30,18	12,14	10,88	10,88	avg	297,47 Suiuri- seka	-0,12	0,83	89,17	15,99	0,42	
Edgewood L Select US Equity Fund EUR Dis	F00000182K	EUR	Yhdysvallat arvohyötö osake	1	3	13,19	17,14	13,19	30,59	10,14	7,4	7,4	avg	393,93 Suiuri- arvo	-0,41	0,79	90,07	16,13	0,72	
Edgewood L Select Europe Quality Fund 80 EUR	F00000182L	EUR	Yhdysvallat arvohyötö osake	1	2	6,65	17,78	6,65	52,01	10,4	7,61	7,61	avg	126,53 Suiuri- arvo	-0,12	0,83	89,17	15,99	0,42	
El-Suizas funds plc - Strategic Europe Quality Fund 80 EUR	F00000182M	EUR	Maailman suuryhtiö osake	2	5	6,65	17,78	6,65	52,01	10,4	7,61	7,61	avg	126,53 Suiuri- arvo	-0,12	0,83	89,17	15,99	0,42	
Elif Alfred Beig Europa Fokus A T	F00000182N	EUR	Maailman suuryhtiö osake	4	5	6,65	17,78	6,65	52,01	10,4	7,61	7,61	avg	126,53 Suiuri- arvo	-0,12	0,83	89,17	15,99	0,42	
eQ Europa Indeks 1 T	F0000140H9	EUR	Yhdysvallat kasvohyötö osake	4	5	5,65	14,07	5,65	51,64	24,5	22,08	14,07	belowavg	703,65 Suiuri- kasvu	-3,22	0,87	87,68	13,02	0,59	
eQ Europa Indeks 1 T	F0000140H9	EUR	Yhdysvallat kasvohyötö osake	4	5	5,65	14,07	5,65	51,64	24,5	22,08	14,07	belowavg	703,65 Suiuri- kasvu	-3,22	0,87	87,68	13,02	0,59	
eQ USA Indeks 1 T	F0000140H9	EUR	Yhdysvallat kasvohyötö osake	4	5	5,65	14,07	5,65	51,64	24,5	22,08	14,07	belowavg	703,65 Suiuri- kasvu	-3,22	0,87	87,68	13,02	0,59	
EUI Osakekorot Europa A	F00000182O	EUR	Maailman suuryhtiö osake	4	5	5,65	14,07	5,65	51,64	24,5	22,08	14,07	belowavg	703,65 Suiuri- kasvu	-3,22	0,87	87,68	13,02	0,59	
EUI Osakekorot Europa B	F00000182P	EUR	Maailman suuryhtiö osake	4	5	5,65	14,07	5,65	51,64	24,5	22,08	14,07	belowavg	703,65 Suiuri- kasvu	-3,22	0,87	87,68	13,02	0,59	
EUI Osakekorot Europa C	F00000182Q	EUR	Maailman suuryhtiö osake	4	5	5,65	14,07	5,65	51,64	24,5	22,08	14,07	belowavg	703,65 Suiuri- kasvu	-3,22	0,87	87,68	13,02	0,59	
Federated Hermes Europe ex-UK Equity Fund Class F2 EUR Distributing	F00000182R	EUR	Yhdysvallat kasvohyötö osake	4	5	5,65	14,07	5,65	51,64	24,5	22,08	14,07	belowavg	703,65 Suiuri- kasvu	-3,22	0,87	87,68	13,02	0,59	
Federated Hermes European Alpha Equity Fund Class F2 EUR Distributing	F00000182S	EUR	Yhdysvallat kasvohyötö osake	4	5	5,65	14,07	5,65	51,64	24,5	22,08	14,07	belowavg	70						

Fondita sustainable Europe A	EUR	15,64	kestiksuuri-las	11,79	1,16	75,18	22,84	0,97
Franklin Mutual European Fund YieldEUR	EUR	125,64	kestiksuuri-las	11,79	1,16	75,18	22,84	0,97
Franklin Mutual European Fund YieldEUR	EUR	600,65	suuri-rno	0,99	1,07	94,7	33,58	0,18
Franklin Templeton Investment Funds - FranklinEUR	EUR	397,75	suuri-rno	-2,45	1,12	85,54	20,63	0,39
Franklin US Opportunities Fund A (Vid)GBP	GBP	246,03	suuri-rno	-4,93	1,06	97,81	20,35	0,89
Fundsmith Equity Fund R EUR	EUR	693,17	suuri-rno	2,58	0,99	87,24	19,12	1,14
GAM Star Fund BIC - GAM Star Continental European Equity Class Institutional EUR Income	EUR	81,46	suuri-rno	-1,28	0,99	95,77	18,5	0,88
GAM Star Fund BIC - GAM Star Disruptive Growth Class Institutional GBP Income	GBP	568,69	suuri-rno	1,61	1,01	90,57	17,71	0,67
GAM Star Fund BIC - GAM Star European Equity Class Institutional EUR Income	EUR	16,53	suuri-rno	-1,72	0,86	95,19	15,86	0,98
GAM Star Fund BIC - GAM Star European Equity Class Institutional GBP Income	GBP	196,59	suuri-rno	-2,89	1,18	95,56	20,65	0,37
Goldman Sachs Funds - Goldman Sachs Multi-Manager Europe Equity Portfolio P EUR Inc	EUR	450,66	suuri-rno	1,12	1,02	96,98	16,99	0,95
Goldman Sachs Funds - Goldman Sachs Multi-Manager Global Equity Portfolio P USD Inc	USD	653,56	suuri-rno	-0,01	0,98	95,94	17,96	1,07
Goldman Sachs Global CORE Equity Portfolio Base Inc USD Snap	USD	3102,15	suuri-rno	-2,91	1,05	95,13	18,15	0,69
Goldman Sachs Global Equity Portfolio A Inc USD	USD	18,54	suuri-rno	-1,28	1,11	91,94	16,81	0,58
Goldman Sachs Global Equity Partners ESG Portfolio R Inc USD	USD	983,1	suuri-rno	-0,42	0,91	87,73	15,92	1,11
Goldman Sachs Global Equity Dynamic World Equity Portfolio R Inc USD	USD	477,9	suuri-rno	-0,88	1,17	97,03	19,39	0,82
Goldman Sachs Multi-Manager Dynamic World Equity Portfolio R Inc USD	USD	141,00	suuri-rno	-3,08	0,96	95	17,71	0,9
Goldman Sachs US CORE Equity Portfolio A Inc USD	USD	98,24	suuri-rno	-1,37	0,84	86,88	17,33	0,94
Guinness Global Equity Portfolio B Inc USD	USD	1,37	suuri-rno	0,27	1,09	93,79	19,06	0,56
Guinness Global Equity Income C EUR Distribution	EUR	8,87	suuri-rno	-0,57	1,09	93,79	19,06	0,56
Guinness Global Equity Income C EUR Distribution	EUR	158,24	suuri-rno	2,45	0,88	94,03	14,81	0,86
Handelsbanken Europa Selectiva (B1 EUR)	EUR	315,83	suuri-rno	0,32	1,02	91,39	18,15	0,52
Handelsbanken Europa Selectiva (B1 EUR)	EUR	169,28	suuri-rno	-0,71	1,08	97,55	18,68	0,48
Handelsbanken Global Selectiva (B1 EUR)	EUR	301,98	suuri-rno	-4,02	0,82	91,75	15,65	0,81
Heptagon Fund BIC - WCM Global Equity Fund Class AED EUR Inc	EUR	690,78	suuri-rno	1,29	1,05	97,81	19,07	0,51
HSBC Global Investment Funds - Economic Scale Global Equity AD EUR	EUR	253,9	suuri-rno	-4,74	1,1	91,64	21,09	0,74
HSBC Global Investment Funds - Economic Scale US Equity PD EUR	EUR	9,16	suuri-rno	0,73	1,15	94,71	23,15	0,01
HSBC Global Investment Funds - Eurobond Growth USD	USD	21,45	suuri-rno	0,14	0,82	94,97	18,49	0,54
HSBC Global Investment Funds - Eurobond Growth USD	USD	308,63	suuri-rno	1,84	0,92	94,97	18,49	0,54
HSBC Global Investment Funds - Global Equity Climate Change AD EUR	EUR	166,93	suuri-rno	3,82	0,99	89,26	16,53	1,11
Investo Funds - Investo Continental European Equity Fund A Annual Distribution EUR	EUR	35,53	suuri-rno	-4,48	1,12	94,74	20,82	0,38
Investo Funds - Investo Continental European Small Cap Equity Fund A Annual Distribution EUR	EUR	345,93	suuri-rno	-2,31	1,26	91,1	27,5	0,49
Investo Funds - Investo Global Equity Fund A Annual Distribution EUR	EUR	331,78	suuri-rno	-2,85	1,32	90,8	20,2	0,47
Investo Funds - Investo Global Opportunity Fund 2 Annual Distribution EUR	EUR	27,74	suuri-rno	-6,08	1,12	86,61	21,28	0,51
Investo Funds - Investo Pan European Equity Fund A Annual Distribution EUR	EUR	99,71	suuri-rno	-0,47	1,05	97	22,86	0,21
Investo Funds - Investo Pan European Income Fund A Semi-Annual Distribution-Gross Inc USD	USD	53,17	suuri-rno	-4,02	1,12	94,46	21,02	0,35
Investo Funds - Investo Pan European Small Cap Equity Fund A Annual Distribution USD	USD	79,27	suuri-rno	-0,58	1,05	95,01	23,51	0,5
Investo Funds - Investo US Value Equity Fund A Annual Distribution USD	USD	88,31	suuri-rno	-2,49	1,05	95,01	23,51	0,5
Investo Funds - Investo US Value Equity Fund A Annual Distribution USD	USD	80,3	suuri-rno	-1,83	0,83	92,48	16,48	0,65
Investo Funds - Investo US Value Equity Fund C Semi-Annual Distribution USD	USD	57,38	suuri-rno	-3,21	1,22	92,72	24,32	0,55
Investo Funds SICAV - Investo Euro Structured Equity Fund A Annual Distribution EUR	EUR	861,07	suuri-rno	-4,2	1,23	95,98	24,69	0,27
Investo Funds SICAV - Investo Euro Structured Equity Fund A Annual Distribution EUR	EUR	32,8	suuri-rno	-4,37	0,82	85,82	17,3	0,16
Investo Funds SICAV Pan European Structured Responsible Equity Fund 2 Quarterly Distribution Shares Developed World ex Tobacco Index Fund (IE) Institutional Dist GBP	GBP	1242,86	suuri-rno	-1,19	0,9	89,06	16,24	0,61
Shares Developed World Index (IE) Flexible Dist EUR	EUR	1140,03	suuri-rno	0,56	1,02	98,51	18,83	0,93
Shares EMU Index Fund (IE) Institutional Dist EUR	EUR	108,51	suuri-rno	0,24	1,01	99,17	18,85	0,46
Shares Europe ex-UK Index Fund (LU) N7 EUR	EUR	283,79	suuri-rno	-0,18	1,06	98,5	18,11	0,51
Shares Europe ex-UK Index Fund (IE) Dist EUR	EUR	283,97	suuri-rno	0,2	1,01	99,84	17,05	0,82
Shares Europe Index Fund (IE) Flexible Dist EUR	EUR	448,48	suuri-rno	0,05	1,01	86,9	17,44	0,33
Shares North America Index Fund (IE) Flexible Dist EUR	EUR	307,89	suuri-rno	-0,97	0,16	86,9	17,44	0,33
Shares North America Index Fund (LU) N7 EUR	EUR	1499,03	suuri-rno	-0,97	1,01	98,54	18,04	1,04
Shares World Equity Index Fund (LU) N7 EUR	EUR	521,73	suuri-rno	-1,27	0,78	90,34	13,91	0,93
J O Hambro Capital Management Global Opportunities Fund Offshore EUR A Shares	EUR	946,11	kestiksuuri-ary	3,37	1,1	87,84	20,02	0,3
Janus Henderson Global Equity Income Fund A Inc EUR	EUR	1884,83	suuri-rno	2,35	0,95	97,43	16,28	0,75
Janus Henderson Horizon European Growth Fund R4 EUR	EUR	71,86	suuri-rno	-2,79	1,09	94,57	18,96	0,4
Janus Henderson Horizon European Growth Fund R4 EUR	EUR	54,26	suuri-rno	-2,75	1,03	92,76	18,08	0,44
Janus Henderson Horizon Global Equity Income Fund Lq USD	USD	9,68	suuri-rno	-1,91	1,05	92,85	15,42	0,37
Janus Henderson Horizon Pan European Growth Fund A (IE) Institutional Dist EUR	EUR	2,96	suuri-rno	-2,49	1,01	92,85	15,42	0,37
Janus Henderson Pan European Smaller Companies Fund R4 EUR	EUR	158,39	suuri-rno	1,51	0,99	96,25	27,48	0,57
JOHCM Global Select Value A EUR Inc	EUR	106,6	kestiksuuri-sak	1,73	1,26	96,25	27,72	0,59
JPMorgan Funds - America Equity Fund C (dist) - USD	USD	116,93	suuri-rno	-4,23	0,99	86,9	17,92	0,36
JPMorgan Funds - America Equity Fund C (dist) - USD	USD	2,66	suuri-rno	0,26	0,89	91,5	15,25	1,18
JPMorgan Funds - Eurodynamic Small Cap Fund A (dist) - EUR	EUR	268,81	suuri-rno	-3,67	0,88	89,89	18,33	0,36
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Small Cap Fund A (dist) - EUR	EUR	984,74	suuri-rno	-1,82	1,07	97,62	21,92	1,07
JPMorgan Funds - Europe Dynamic Small Cap Fund 2 (perf) (dist) - EUR	EUR	642,86	suuri-rno	-1,26	1,14	94,72	20,01	0,45
JPMorgan Funds - Europe Plus Fund 2 (perf) (dist) - EUR	EUR	434,7	kestiksuuri-las	-1	1,06	93,66	23,56	0,48
JPMorgan Funds - Europe Smart Cap Fund A (dist) - EUR	EUR	132,81	suuri-rno	-3	1,1	93,7	19,38	0,35
JPMorgan Funds - Europe Smart Cap Fund A (dist) - EUR	EUR	708,97	kestiksuuri-las	-2,78	1,11	92,22	24,28	0,42
JPMorgan Funds - Europe Strategic Value Fund A (dist) - EUR	EUR	161,04	suuri-rno	-1,46	1,16	92,48	25,13	0,16
JPMorgan Funds - Europe Strategic Value Fund A (dist) - EUR	EUR	169,77	suuri-rno	-4,46	1,07	95,48	18,28	0,81
JPMorgan Funds - Global Focus Fund A (dist) - USD	USD	178,88	suuri-rno	0,44	1,08	95,32	18,01	0,89
JPMorgan Funds - Global Focus Fund A (dist) - USD	USD	563,35	suuri-rno	1,61	0,9	93,01	14,76	1,32
JPMorgan Funds - Global Socially Responsible Fund A (dist) - USD	USD	150,64	suuri-rno	3,66	0,99	92,72	16,7	1,26
JPMorgan Funds - US Growth Fund X (dist) - USD	USD	133,86	suuri-rno	-3,36	1,14	80,46	12,05	1,68
JPMorgan Funds - US Select Equity Plus Fund A (dist) - GBP	GBP	2561,31	suuri-rno	-0,18	1,01	94,15	18,52	1,05

PKMorgan Funds - US Value Fund C (dist) - USD	F00000QJ0D	USD	17.24	35.84	17.24	18.43	11.28	13.82	11.17 belowavg	352.21 Suuri - rvo	1.01	96.64	19.74	0.77
PKMorgan Investment Funds - Europe Select Equity Fund A (dist) - EUR	F00000RTV9	EUR	6.64	16.53	6.64	7.05	7.76	7.11 belowavg	169.04 Suuri - rka	-0.45	1.03	97.33	17.24	0.49
PKMorgan Investment Funds - Euro Strategic Dividend Fund A (dist) - EUR	F00000RTV9	EUR	41.29	35.58	41.29	2.41	3.41	5.49 aboveavg	666.58 Suuri - rvo	-4.15	111	84.68	20.54	0.87
PKMorgan Investment Funds - Global Dividend Fund A (dist) - USD	F00000M0JL	USD	12.46	25.51	12.46	15.57	12.58	11.17 aboveavg	326.74 Suuri - rka	5.11	112	92.05	16.81	0.91
PKMorgan Investment Funds - Global Select Equity Fund A (dist) - USD	F00000S7WK	USD	3.11	24.62	3.11	15.59	13.7	14.66 aboveavg	762.99 Suuri - rka	0.72	108	96.44	17.91	0.91
PKMorgan Investment Funds - US Select Equity Fund A (dist) - USD	F00000RTV9	USD	10.37	18.77	10.37	53.54	15.31	14.66 aboveavg	3839.94 Suuri - rka	-0.65	0.88	84.12	17.87	0.79
Jupiter European Growth Class A EUR A Inc Dicit - USD	F00000ZJ1F	GBP	3.6	7.59	3.6	29.09	9.64	avg	1373.84 Suuri - kasvu	0.45	1.01	99.97	14.65	0.71
Jupiter Merian US Equity Fund (R) P2 GBP Inc	F00000Z1TL	GBP	13.13	21.54	13.13	50.97	12.04	high	381.85 Suuri - rka	-2.1	0.89	91.4	19.36	0.89
Jupiter Merian US Equity Fund Focus Fund A USD Inc	F0000013W7	USD	4.394	10.58	3.94	36.03	10.92	12.55 aboveavg	104.68 Suuri - kasvu	0.09	1.01	74.66	21.13	0.73
L&F Mason Clearbridge US Aggressive Growth Fund Class A US Distributing (A)	F0000000P4	USD	3.1286	28.59	3.286	49.15	14.12	13.16 aboveavg	767.28 Keskisuuri - s&h	-9	0.86	97.07	15.98	1.05
L&F Mason Clearbridge US Conservative Growth Fund Class A US Distributing (A)	F0000000P4	USD	3.1013	14.87	3.013	43.46	10.92	12.55 aboveavg	186.94 Suuri - rka	-0.94	1.01	74.66	21.13	0.73
L&F Mason Clearbridge US Conservative Growth Fund Class B US Distributing (A)	F0000000P4	USD	3.1013	14.87	3.013	43.46	10.92	12.55 aboveavg	186.94 Suuri - rka	-0.94	1.01	74.66	21.13	0.73
Lombard Odier Funds - European Growth Fund A Dis EUR	F00001D102	EUR	5.84	19.34	5.84	48.26	11.45	high	237.75 Suuri - kasvu	-0.72	1.21	90.61	15.79	0.72
Lombard Odier Funds - Continental Europe Family Leaders (EUR) NO	F000006W7A	EUR	3.647	20.63	3.647	49.42	10.14	belowavg	127.71 Pieni - kasvu	0.28	0.86	92.89	20.58	0.59
Lombard Odier Funds - Continental Europe Small & Mid Leaders (EUR) NO	F000006W7A	EUR	4.329	12.17	3.29	49.12	8.86	8.6	496.77 Keskisuuri - kas	-0.07	0.86	92.22	18.54	0.58
Lombard Odier Funds - Europe All Cap Leaders M EUR Inc	F000011H1K	EUR	9.36	19.92	9.36	41.79	6.44	avg	49.98 Suuri - rka	-2.06	0.88	94.3	17.18	0.39
Lombard Odier Funds - Europe High Conviction (EUR) NO	F000006P8A	EUR	6.684	13.7	6.94	37.57	9.59	10.88 low	103.82 Suuri - kasvu	3.27	0.84	89.5	15.16	0.71
Lombard Odier Funds - Europe Responsible Equity Enhanced (EUR) MD	F00000PH5C	EUR	5.753	16.97	5.753	32.31	4.44	avg	55 Suuri - rka	-2.57	0.89	97.59	17.1	0.37
Lombard Odier Funds - Generation Global (EUR) NO	F00000PH5C	EUR	10.893	26.04	10.933	56.08	18.42	15.4 avg	208.96 Suuri - rka	-0.79	1.02	88.6	18.15	1.05
Lombard Odier Funds - Global Select Equity Fund A Dis EUR	F00000P1M3	EUR	4.533	10.19	4.339	35.29	3.89	belowavg	118.32 Suuri - rka	-3.09	1.02	88.36	18.46	0.32
Lähtöpiiri Vastuullinen US Keskisuuri B	F00000P1M3	EUR	4.1469	28.29	4.589	36.73	15.96	avg	104.68 Suuri - kasvu	0.09	0.92	92.9	20.16	0.86
M&G (Lux) European Strategic Value Fund A EUR Inc	F000014Z2W	EUR	1.1277	25.31	1.277	49.15	11.27	10.74	187.68 Suuri - rvo	0.32	1.34	88.64	21.13	0.63
M&G (Lux) European Strategic Value Fund B EUR Inc	F000014Z2W	EUR	1.1277	25.31	1.277	49.15	11.27	10.74	187.68 Suuri - rvo	0.32	1.34	88.64	21.13	0.63
M&G (Lux) Global Enhanced Value Fund C EUR Income	F000014L4D	EUR	3.156	21.78	1.918	46.91	11.73	high	127.51 Suuri - rvo	0.74	0.89	95.32	21.06	0.64
M&G (Lux) Global Select Value Fund A Dis	F000014L4D	EUR	3.156	21.78	1.918	46.91	11.73	high	127.51 Suuri - rvo	0.74	0.89	95.32	21.06	0.64
M&G (Lux) Global Select Value Fund A Dis	F000014L4D	EUR	3.156	21.78	1.918	46.91	11.73	high	127.51 Suuri - rvo	0.74	0.89	95.32	21.06	0.64
M&G (Lux) Global Thematic Fund A EUR Inc	F000010Y7N	EUR	4.985	20.71	4.985	42.54	14.53	11.35	106.02 Suuri - kasvu	0.87	0.88	92.93	17.06	0.91
M&G (Lux) North American Dividend Fund C EUR Inc	F000010L8D	EUR	3.1308	25.55	3.1308	50.16	17.38	15.58	539.98 Suuri - rka	-1.5	1.95	121	18.91	0.86
Macquarie Fund Solutions - Macquarie US Large Cap Value Fund A GBP Inc	F000014RDY	GBP	1.951	23.45	1.951	51.39	7.88	11.45 aboveavg	17.71 Suuri - rka	-3.36	0.88	95.79	19.4	0.55
MainFirst Global Dividenders D	F000001N17	EUR	6.276	32.28	6.76	85.11	4.66	10.01	31.65 Keskisuuri - s&h	-2.43	1.33	85.5	20.67	0.49
MainFirst Top European Ideas B	F000001N17	EUR	3.538	14.62	3.538	48.48	4.05	9.51 avg	1219.23 Keskisuuri - s&h	-4.18	1.39	89.49	25	0.33
Mandatum Life SICAV/UTIS European Small & Mid Cap Equity Fund - Share Class FS 1 EUR cap	F0000137F4	EUR	4.885	9.12	12.79	5.22	6.29	10.41	60.97 Suuri - rka	-2.32	1.06	90.03	20.29	0.32
Mandatum Life SICAV/UTIS European Small & Mid Cap Equity Fund - Share Class FS 2 EUR cap	F0000137F4	EUR	4.885	9.12	12.79	5.22	6.29	10.41	60.97 Suuri - rka	-2.32	1.06	90.03	20.29	0.32
M&G (Lux) Global Enhanced Value Fund A EUR Inc	F000014L4D	EUR	3.156	21.78	1.918	46.91	11.73	high	127.51 Suuri - rvo	0.74	0.89	95.32	21.06	0.64
M&G (Lux) Global Enhanced Value Fund B EUR Inc	F000014L4D	EUR	3.156	21.78	1.918	46.91	11.73	high	127.51 Suuri - rvo	0.74	0.89	95.32	21.06	0.64
MFS Meridian Funds - Global Equity Fund A EUR Income	F000001R7C	EUR	3.469	14.01	3.469	40.16	8.28	7.64	223.23 Suuri - rka	-0.27	1.06	94.51	15.93	0.6
MFS Meridian Funds - Global Equity Fund B EUR Income	F000001R7C	EUR	3.469	14.01	3.469	40.16	8.28	7.64	223.23 Suuri - rka	-0.27	1.06	94.51	15.93	0.6
Montaroso European MidCap Fund Euro Distribution Class	F000002B18	EUR	4.271	16.8	4.71	42.03	13.08	11.22	163.88 Keskisuuri - kas	6.43	0.78	77.63	15.11	0.89
Montaroso European Small Companies Fund EUR Inc	F000005A75	EUR	4.523	16.3	5.23	55.38	14.08	9.87	476.74 Keskisuuri - kas	5.52	0.8	86.63	18.34	0.81
Morgan Stanley Investment Funds - US Growth Fund IX	F000002L1P	EUR	1.487	15.42	4.87	117.64	40.39	32.45	611.82 Suuri - kasvu	9.87	1.11	67.75	24.53	1.48
Multicoordinated SICAV - Julius Baer Equity Fund Special Value EUR ka	F0000100LE	EUR	13.44	24.88	13.44	37.3	8.33	23.84 belowavg	1011.22 Suuri - rvo	0.64	0.85	95.79	16.82	0.59
MYTIX International Fund(Lux) - Harris Associates Global Equity Fund-R/D USD	F000000P87	EUR	2.1506	41.65	15.06	70.48	9.32	10.41	153.61 Suuri - rvo	-7.21	1.45	92.21	25.3	0.5
NATIXIS International Fund(Lux) - Harris Associates US Equity Fund-R/D USD	F000000P87	GBP	1.1563	34.68	15.63	67.75	6.29	10.41	153.61 Suuri - rvo	-7.21	1.45	92.21	25.3	0.5
Nations International Funds (Lux) I - DINOX Europe Smaller Companies Fund I/O (EUR)	F00000BQ8P	USD	-0.061	-5.88	-0.92	-15.51	0.98	aboveavg	14.59 Keskisuuri - kas	-1.88	1.09	94.5	13.44	0.38
Nations International Funds (Lux) I - Nations International Equity Income Fund I/O (USD)	F00000BQ8P	USD	-0.061	-5.88	-0.92	-15.51	0.98	aboveavg	14.59 Keskisuuri - kas	-1.88	1.09	94.5	13.44	0.38
Nations International Funds (Lux) I - Nations International Equity Income Fund I/O (USD)	F00000BQ8P	USD	-0.061	-5.88	-0.92	-15.51	0.98	aboveavg	14.59 Keskisuuri - kas	-1.88	1.09	94.5	13.44	0.38
Nations International Funds (Lux) I - Nations International Equity Income Fund I/O (USD)	F00000BQ8P	USD	-0.061	-5.88	-0.92	-15.51	0.98	aboveavg	14.59 Keskisuuri - kas	-1.88	1.09	94.5	13.44	0.38
Neuberger Berman US Multi-Cap Opportunities Fund GBP IS Distributing Class	F000001R7A	GBP	3.83	14.6	3.83	55.54	16.05	16.32	549.97 Suuri - rvo	-0.09	0.85	95.37	17.61	1.19
Ninety One Global Strategy Fund - European Equity Fund A Inc USD	F000004E15	USD	3.1205	24.43	3.1205	99.05	16.05	8.92 aboveavg	1141.84 Suuri - rka	-2.48	1.02	97.88	17.86	0.37
Ninety One Global Strategy Fund - European Equity Fund A Inc USD	F000004E15	USD	3.1205	24.43	3.1205	99.05	16.05	8.92 aboveavg	1141.84 Suuri - rka	-2.48	1.02	97.88	17.86	0.37
Ninety One Global Strategy Fund - Global Dynamic Fund A Inc USD	F000004E15	USD	4.118	21.98	4.118	59.75	12.32	10.73	342.79 Suuri - rka	-2.74	1.12	96.69	16.59	0.71
Ninety One Global Strategy Fund - Global Dynamic Fund A Inc USD	F000004E15	USD	4.118	21.98	4.118	59.75	12.32	10.73	342.79 Suuri - rka	-2.74	1.12	96.69	16.59	0.71
Ninety One Global Strategy Fund - Global Strategic Equity Income Fund A Inc USD	F000004E15	USD	8.04	12.74	8.04	30.71	13.44	8.4	117.75 Suuri - rka	1.25	0.87	89.54	13.65	1.01
Ninety One Global Strategy Fund - Global Strategic Equity Income Fund A Inc USD	F000004E15	USD	8.04	12.74	8.04	30.71	13.44	8.4	117.75 Suuri - rka	1.25	0.87	89.54	13.65	1.01
NN (LU) Euro Equity - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro income - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro income - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66	18.28	0.8
NN (LU) Euro High Dividend - P Dis EUR	F00000488G	EUR	1.1224	21.29	1.225	50.64	5.13	6.71	1518.58 Suuri - rka	-4.08	1.09	96.66</		

Liite 3. Tutkimusdata

Morningstar Sustainability Rating™	1 Day Return(%)	1 Week Return(%)	1 Month Return(%)	3 Months Return(%)	6 Months Return(%)	YTD Return(%)	1 Year Annualised(%)	3 Years Annualised(%)	5 Years Annualised(%)	10 Years Annualised(%)	Määrä 3 vuoden keskihajonta	
EUROOPPA 1	0,25 %	2,48 %	5,07 %	11,04 %	27,10 %	11,04 %	44,46 %	3,71 %	6,40 %	6,72 %	8	21,70
EUROOPPA 2	0,17 %	2,28 %	5,46 %	9,36 %	23,39 %	9,72 %	43,99 %	4,44 %	6,00 %	6,40 %	35	20,52
EUROOPPA 3	0,23 %	2,30 %	5,30 %	8,34 %	19,79 %	8,08 %	47,03 %	7,42 %	7,67 %	8,16 %	82	19,01
EUROOPPA 4	0,31 %	2,29 %	5,34 %	7,10 %	16,51 %	7,27 %	44,77 %	7,98 %	8,44 %	8,33 %	48	18,27
EUROOPPA 5	0,45 %	2,50 %	5,27 %	6,60 %	15,61 %	6,60 %	42,87 %	8,45 %	8,06 %	9,01 %	24	17,89
YHDYSVALLAT 1	0,75 %	3,83 %	5,36 %	16,99 %	36,77 %	16,99 %	79,84 %	18,72 %	17,55 %	14,56 %	9	23,68
YHDYSVALLAT 2	0,38 %	2,90 %	5,22 %	11,84 %	22,74 %	11,51 %	51,27 %	15,02 %	11,92 %	11,85 %	16	18,98
YHDYSVALLAT 3	0,69 %	3,12 %	5,60 %	11,12 %	20,58 %	11,43 %	50,96 %	17,12 %	14,12 %	13,79 %	32	18,31
YHDYSVALLAT 4	0,47 %	3,10 %	5,68 %	9,29 %	16,18 %	9,26 %	45,10 %	17,49 %	14,04 %	14,54 %	25	17,73
YHDYSVALLAT 5	0,05 %	2,69 %	7,98 %	12,10 %	20,86 %	12,10 %	43,87 %	14,69 %	14,50 %	12,65 %	10	17,99
YHDYSVALLAT 1-3	0,61 %	3,17 %	5,45 %	12,25 %	23,74 %	12,33 %	55,61 %	16,87 %	14,27 %	13,59 %	57	21,7
YHDYSVALLAT 4-5	0,35 %	2,98 %	6,33 %	10,10 %	17,52 %	10,07 %	44,75 %	16,74 %	14,16 %	13,91 %	35	21,7
MAAILMA 1	0,40 %	2,06 %	5,55 %	14,09 %	28,96 %	14,09 %	52,38 %	9,77 %	9,57 %	9,32 %	8	18,89
MAAILMA 2	0,26 %	2,42 %	5,85 %	11,75 %	23,26 %	11,75 %	44,93 %	10,63 %	9,68 %	9,53 %	22	17,17
MAAILMA 3	0,45 %	2,70 %	5,26 %	10,04 %	20,73 %	10,04 %	47,08 %	12,37 %	10,87 %	9,70 %	56	16,69
MAAILMA 4	0,20 %	2,45 %	5,65 %	8,14 %	15,67 %	8,08 %	36,75 %	12,42 %	10,58 %	10,79 %	36	15,49
MAAILMA 5	0,42 %	2,91 %	5,77 %	8,02 %	15,72 %	8,02 %	41,23 %	14,79 %	11,65 %	11,86 %	12	15,03
KAIKKI 1	0,48 %	2,83 %	5,33 %	14,16 %	31,17 %	14,16 %	59,73 %	11,69 %	11,41 %	10,63 %	25	21,42
KAIKKI 2	0,27 %	2,50 %	5,18 %	10,13 %	23,62 %	10,37 %	47,43 %	7,49 %	7,66 %	7,33 %	73	18,89
KAIKKI 3	0,29 %	2,36 %	5,31 %	8,60 %	19,60 %	8,39 %	46,99 %	8,44 %	8,27 %	8,73 %	170	18,00
KAIKKI 4	0,35 %	2,48 %	5,23 %	7,19 %	15,86 %	7,43 %	43,86 %	10,12 %	9,32 %	8,57 %	109	17,16
KAIKKI 5	0,35 %	2,56 %	5,97 %	7,93 %	16,60 %	7,93 %	42,49 %	11,11 %	9,92 %	10,17 %	46	16,97
KAIKKI 1-3	0,36 %	2,58 %	5,39 %	10,19 %	22,08 %	10,18 %	48,38 %	10,22 %	9,50 %	9,13 %	268	19,44
KAIKKI 4-5	0,39 %	2,63 %	5,46 %	7,69 %	15,87 %	7,80 %	41,81 %	11,78 %	10,11 %	9,59 %	155	17,07

Ryhmä	3 v. alfa	3 v. beta	3 v. R2	3 v. keskihajonta	3 v. Sharpen luku	
KAIKKI 1		-1,14	0,97	76,81	18,31	0,53
KAIKKI 2		-1,24	0,86	79,18	15,99	0,60
KAIKKI 3		-1,19	0,81	79,07	14,41	0,58
KAIKKI 4		-0,16	0,77	77,78	14,41	0,70
KAIKKI 5		-0,31	0,80	77,27	14,25	0,72