

# **Vastuullisuusdirektiivien implementointi sijoitusneuvotteluun**

**Vastuullinen sijoittaminen**

LAB-ammattikorkeakoulu

Tradenomi (YAMK)

2022

Marianna Hartikainen

## Tiivistelmä

Tekijä(t) Hartikainen, Marianna	Julkaisun laji Opinnäytetyö, YAMK	Valmistumisaika 2022
	Sivumäärä 59	
Työn nimi <b>Vastuullisuusdirektiivien implementointi sijoitusneuvotteluun</b> Vastuullinen sijoittaminen		
Tutkinto ja koulutusala Tradenomi (YAMK), uudistava johtaminen		
Toimeksiantajan nimi, titteli ja organisaatio Säästöpankkiryhmä		
Tiivistelmä <p>Opinnäytetyössä tarkastellaan vastuullista sijoittamista ja sen kehittymistä sijoitusneuvonnassa. Tarkoituksena on selvittää, mitä vastuullinen sijoittaminen on ja miten se näkyy sijoitusneuvon annettaessa. Lainsäädännön kiristytessä on tarpeen selvittää, miten vastuullisuus huomioidaan tulevaisuudessa sijoitusneuvontaa annettaessa. Aihe valittiin sen ajankohtaisuuden ja tärkeyden vuoksi vuoden 2022 finanssialalla tapahtuvan lainsäädännön kiristymisen takia.</p> <p>Opinnäytetyössä hyödynnettiin laadullista tutkimusmenetelmää. Menetelminä toimivat kysely, haastattelu ja Learning Cafe. Kvalitatiivinen tutkimusmenetelmä valittiin, koska sen avulla pystyttiin tarkastelemaan tutkimusongelmaa parhaiten. Toteutuksessa implementoitiin sijoitusneuvonnan antamisen sovellukseen kysymyspatteristo, jonka avulla täytetään lainsäädännön vaatimukset sijoitusneuvontaa annettaessa. Kysymyspatteristoa voidaan hyödyntää myös sisäistä valvontaa tehdessä ja todentaa laadunvalvontaa sijoitusneuvonnan osalta.</p> <p>Vastuullinen sijoittaminen on kasvava, kansainvälinen ilmiö, joka herättää suurta mielenkiintoa sijoittajien keskuudessa. Vastuullinen sijoittaminen koetaan tärkeäksi sekä sijoittajien, että finanssialalla toimivien yhtiöiden keskuudessa. Vastuullinen sijoittaminen tulee jatkossa korostumaan entisestään, kun lainsäädäntö edellyttää kestävyysmieltymysten kartoittamista osana sijoitusneuvontaa. Tutkimuksen osalta todettiin, että käytännön tason muutosten vähäisyys herätti sijoitusneuvontaa antavien keskuudessa pettymystä. EU:n asettamat direktiivit tulevat laajemmin voimaan vuodesta 2023, jolloin sijoitusneuvonnan osalta käytännön tason muutokset laajenevat myös. Tutkimuksessa nousi esiin tuotevalikoiman mahdollinen laajentaminen, jotta jatkossa sijoitusneuvonnan kohteena voisi olla myös esimerkiksi kestävyyttä edistäviä sijoituskohteita Säästöpankkiryhmässä.</p>		
Asiasanat vastuullinen sijoittaminen, sijoitusneuvonta, muutosjohtaminen		

## Abstract

Author(s) Hartikainen, Marianna	Type of Publication Thesis, MBA	Published 2022
	Number of Pages 59	
Title of Publication <b>Implementation of Sustainability Directives for Investment Advisory</b> Responsible investing		
Degree and field of study Master of Business Administration		
Name, title, and organization of the client The Savings Bank Group		
Abstract <p>The thesis examines responsible investing and its development in investment advice. The meaning is to find out what is responsible investing and how does it occur when given investment advice. As the legislation tightens, it is necessary to find out how responsibility will be considered when providing investment advice in the future. The topic was chosen because of its importance due to the tightening of legislation in the financial sector in 2022. The qualitative research method was utilized in the thesis. It included survey, interview, and Learning Cafe. The qualitative research method was chosen because it was the best way to look at the research problem. In the implementation, a set of questions was implemented in the application for providing investment advice, which is used to meet the requirements of legislation when providing investment advice. Questionnaires can also be used for internal control and quality control for investment advice.</p> <p>Responsible investing is a growing, international phenomenon that is attracting a great deal of interest among investors. Responsible investment is perceived as important among both investors and companies operating in the financial sector. Responsible investing will be further emphasized in the future when legislation requires the mapping of sustainability preferences as part of investment advice. Regarding the study, it was found that the small number of changes in the practical level was disappointing among those providing investment advice. The directives set by the EU will enter into force more widely from 2023, when changes in the practical level of investment advice will also expand. The study highlighted the possible expansion of the product range so that, in the future, investment advice could also include investment targets that promote sustainability in the Savings Bank Group.</p>		
Keywords Responsible investing, Investment advice, Transformational		

## Sisällys

1	Johdanto.....	1
2	Vastuullinen sijoittaminen .....	6
2.1	Vastuullisen sijoittamisen muutos .....	6
2.2	Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat .....	10
3	Sijoitusneuvonta .....	15
3.1	Sijoitusneuvonnan sisältö .....	15
3.2	Vastuullisuusdirektiivien implementointi sijoitusneuvotteluun .....	18
4	Muutosjohtaminen .....	23
4.1	Systemaattinen muutosten mahdollistaminen .....	23
4.2	Muutosjohtamisen johtajat .....	28
5	Tutkimuksen toteutus.....	32
5.1	Tutkimusmenetelmät .....	32
5.2	Tutkimuksen kulku .....	37
5.3	Kysely ja haastattelut.....	38
5.4	Learning Cafe .....	39
5.5	Sijoitusneuvonnan prosessin muutos.....	42
6	Yhteenveto .....	47
	Lähteet .....	56

## Liitteet

Liite 1. Haastattelukysymykset

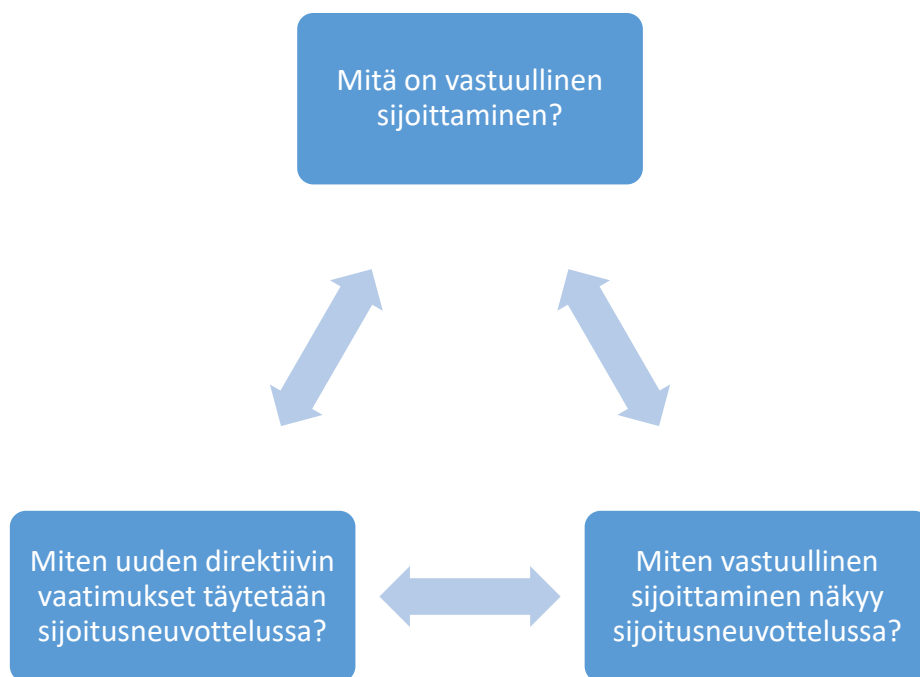
## 1 Johdanto

Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan ympäristöön (E), sosiaaliseen vastuuseen (S) ja yhtiöiden hallintotapaan (G) liittyvien asioiden huomioon ottamista, kun tehdään sijoituspäätöksiä. Vastuullisessa sijoittamisessa arvioidaan ESG-tekijöistä aiheutuvien riskien ja mahdollisuuksien yhteyttä sijoittajan sijoituksen arvoon. Vastuullisen sijoittajan vaatimuksena on saada sijoitukselleen tuottoa, mutta sijoittaja pyrkii ottamaan huomioon vastuullisuuden tekijät omassa sijoituskohteessaan, kuten päättämällä sijoittaa omia varojaan esimerkiksi vastuullisuutta edistäviin kohteisiin. Vastuullinen sijoittaminen jakaa näkemyksiä. Se voidaan nähdä ideologiana, jonka takia luovutaan tuottotavoitteesta. Se voidaan myös nähdä strategista kilpailukykyä edistävänä toimintana, tuoton kasvattamisella ja maailman parantamisena. Näkemysten ääripäät alkavat kuitenkin lähentyä toisiaan ja 2020-luvulla ollaan siirtymässä kohti tuottoa tavoittelevaa vastuullista sijoittamista, joka valtavirtaistuu. (Silvola & Landau 2019, 17, 33–34.) Vaikka vastuullisen sijoittamisen huomioiminen sijoituksissa ei ole tuonut sijoitukselle ylituottoa, se on silti tärkeä tekijä riskienhallinnassa (Hubel & Scholz 2019, 61). Global Sustainable Investment Alliancen vuoden 2017 raportin mukaan maailmanlaajuisesti ammattisijoittajien vuoden 2016 hallinnoimista varoista 26 % on sijoitettu jonkin vastuullisuusstrategian mukaan. Maantieteelliset erot ovat kuitenkin merkittävät, sillä 53 % sijoitusvarallisuudesta on Euroopassa sijoitettu vastuullisesti, kun puolestaan Yhdysvalloissa osuus on ainoastaan 23 %. Morgan Stanley Instituten vuonna 2018 tehdyn maailmanlaajuisen kyselyn mukaan jopa 84 % varainhoitajista suunnittelee sijoittavansa tai jo sijoittaa vastuullisen sijoittamisen periaatteiden mukaisesti. Vastaavasti Morningstarin vuoden 2018 tilastojen mukaan vastuullisten sijoitusstrategian mukaisten rahastojen merkinnät olivat 924 miljoonaa dollaria kuukaudessa ensimmäisen puolen vuoden aikana. Määrä on melkein kaksinkertainen vuoteen 2017 verrattuna. (Silvola & Landau 2019, 19–20.)

Lainsäädäntö tiukentuu ja rahoituslaitosten tulee antaa sijoittajalle tietoa kestävän kehityksen sijoitusperiaatteista, jotta sijoittaja voi verrata potentiaalisia sijoituskohteita ennen sijoituspäätöksen tekoa kestävyuden näkökulmasta. EU komissio on hyväksynyt kestävän kehityksen raportoinnin direktiivin keväällä 2021. Nykyisin sijoittajat voivat seurata sijoitusten vastuullisuutta ESG-periaatteiden (Environmental, Social ja Governance) pohjalta. Periaatteiden pohjalta on luotu vastuullisuusmittari, joka analysoi yrityksiä ympäristön ja yhteiskuntavastuun, sekä hallintotavan osalta. Käsiteltäviä teemoja ovat muun muassa ilmastonmuutos, veden käyttö, lapsityövoima ja korruptio. (Silvola 2021, 3.)

Opinnäytetyössä on tarkoitus tutkia vastuullista sijoittamista sijoitusneuvonnassa, vastuullisen sijoittamisen haasteita ja hyötyjä, ja sijoitusneuvonnan tulevaisuutta. Lopputuloksena syntyy pankkien käyttämään sovellukseen kysymyspatteristo, jonka avulla selvitetään

asiakkaan kestävyysmieltymykset ja täytetään lain vaatimukset. Vastuullista sijoittamista käsittelevä aihe valittiin, koska se on merkittävä ja uusia standardeja luova muutos finanssialalla vuonna 2022. Tavoitteena on tuoda lisäominaisuuksia sijoitusmyynnissä käytössä olevaan työvälineeseen, jolloin pystytään luomaan asiakkaalle lisäarvoa neuvottelussa ja tehostamaan myyntiprosessia. Tavoitteena on luoda yhtenäinen sijoitusneuvonnan prosessi, joka täyttää uusien direktiivien asetukset. Toimiva prosessi mahdollistaa asiakkaalle paremman palvelukokemuksen, sillä hänelle annetaan hänen tilanteeseensa sopiva sijoitusehdotus, jossa huomioidaan myös hänen vastuullisuusmieltymyksensä. Opinnäytetyön päätutkimuskysymys on määrittää mitä on vastuullinen sijoittaminen. Muut tutkimuskysymykset määrittävät miten vastuullinen sijoittaminen näkyy Säästöpankissa ja miten uuden direktiivin vaatimukset täytetään sijoitusneuvottelussa. Tarkoitus on selvittää, mitä tulee jatkossa käydä sijoitusneuvottelussa läpi, jotta lain vaatimukset täytetään. Tutkimuskysymykset on eritelty kuvioon 1.

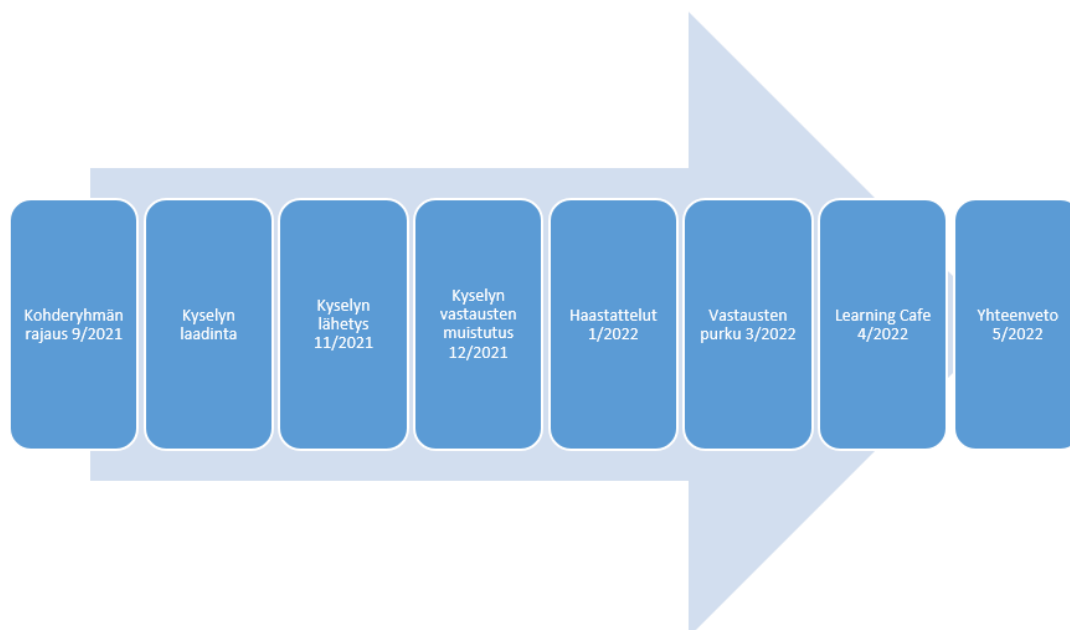


Kuvio 1. Tutkimuskysymykset opinnäytetyössä

Vastuullisesta sijoittamisesta ja vastaavista aiheista on tehty useita opinnäytetöitä ja sitä on tutkittu paljon. Madhavan ym. (2021) tutkivat yhteensä 1312 aktiivisen rahaston suoriutumisista huomioituna ESG-tekijät ja jättämättä ne huomioon. He huomasivat, että sijoitusrahaston ESG-pisteytyksellä on suora, positiivinen yhteys sijoitusrahaston alfa-kertoimeen. Vuonna 2021 LUT-kauppakorkeakoulussa toteutettiin kandidaatintutkielma ESG-asioiden vaikutuksesta ja niiden huomioimisesta sijoitusneuvonnassa palveluntarjoajan

näkökulmasta (Nykänen 2021). Vuonna 2022 toteutettiin tutkimus, jossa haluttiin selvittää, tarjoaako ESG-pohjaiset sijoitukset vakaampaa kehitystä koronapandemian aikana. Tutkimuksen pohjalta havaittiin, että ESG-asiat huomioivat sijoituskohteet eivät antaneet sen vakaampaa tuottoa, kuin muutkaan sijoituskohteet. (Robbaniy ym. 2022).

Opinnäytetyö aloitettiin syksyllä 2021 ja se valmistui kesällä 2022. Tutkimus toteutettiin laadullisen menettelyn kautta ja siinä hyödynnettiin sähköistä kyselyä, haastatteluita ja Learning Cafea. Tutkimuksen kulkukaavio on kuvattu tarkemmin kuviossa 2.



Kuvio 2. Tutkimuksen kulkukaavio

Säästöpankkiryhmästä määritetään sijoitusneuvonnan direktiivien käytäntö kaikissa Säästöpankeissa, jolloin opinnäytetyön kohdeorganisaationa toimii Säästöpankkiryhmä. Säästöpankkiryhmään kuuluvat kaikki itsenäiset Säästöpankit Suomessa, Säästöpankkiliitto, Säästöpankkien keskuspankki, Sp-Kiinnitysluottopankki, Sp-Rahastoyhtiö, Sp-Henkivakuutus, Sp-Koti ja Säästöpankkipalvelut. Säästöpankkien palveluntarjontaan kuuluvat kattavat finanssialan palvelut sekä tuotteet, kuten päivittäispankkipalvelut, luotot ja varallisuudenhoito sekä henkilöasiakkaille ja yrityksille. Säästöpankkiryhmä on Suomen vanhin pankkiryhmä ja se on ollut toiminnassa vuodesta 1822. Ryhmän toiminnan taustalla on halu edistää suomalaisten säästäväisyyttä ja taloudellista hyvinvointia. Säästöpankkilakiin on kirjattu Säästöpankkien toiminnan ajatus; säästäväisyyden edistäminen. Säästöpankkiaate kulmineoitui erityisesti nuorten ja lasten taloudelliseen kasvatukseen. Jo vuonna 1931 kirjattiin lakiin, että Säästöpankki on yleishyödyllinen rahalaitos, joka ei tavoittele voittoa. Erityisen

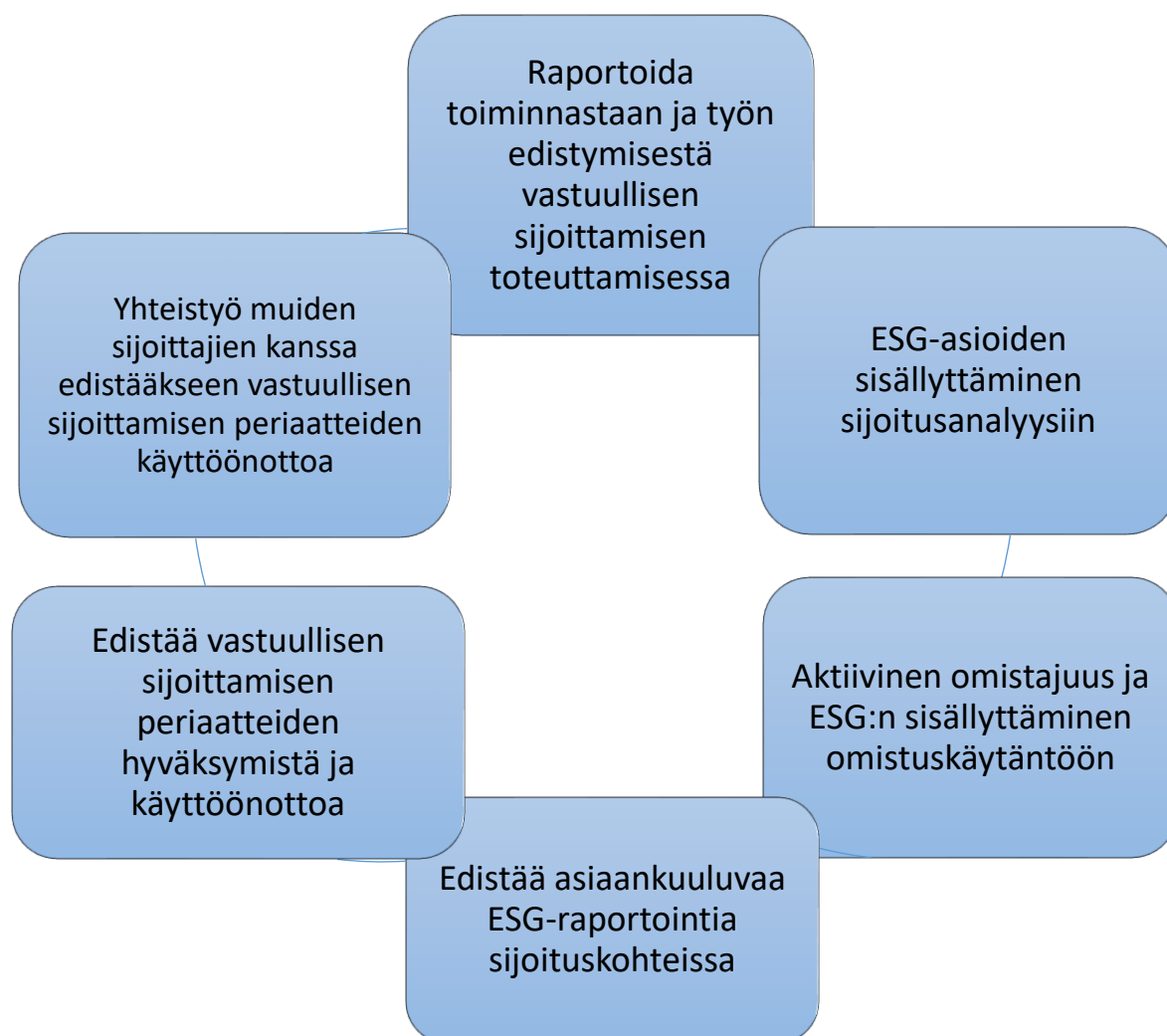
merkittävää muutoksesta teki sen, että eritystehtäväksi määrättiin säästämisen edistäminen. Säästöpankkiryhmä teki vuonna 2014 ensimmäisen virallisen IFRS-tilinpäätöksen. Liiketoimintasegmentti kattaa perinteiset pankkipalvelut, kuten päivittäispalvelut ja rahoitus, sekä sijoitustoiminta ja varainhoito. Kilpailustrategiana toimii asiakaslähtöisyys. Toimintaa valvoo Finanssivalvonta. Säästöpankkiryhmän arvoja ovat asiakasläheisyys, yhteistyö, vastuullisuus ja tuloksellisuus. Tavoitteena on pitää huolta asiakkaasta ja hänen kokemuksistaan Säästöpankissa. (Säästöpankki 2021.) Säästöpankkiryhmän rakennetta on tarkemmin avattu kuviossa 3.



Kuvio 3. Säästöpankkiryhmän rakenne

Säästöpankkiryhmään kuuluva Sp-Rahastoyhtiö sijaitsee Helsingissä ja Säästöpankkien Keskuspankki omistaa sen. Itsenäisten Säästöpankkien myymät sijoitusrahastot ovat SP-Rahastoyhtiön hallinnoitavana. YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI) on allekirjoitettu Sp-Rahastoyhtiössä. (Säästöpankki 2021.) PRI sitoo yhtiön kuuteen eri periaatteen, jotka on esitetty kuviossa 4.





Kuvio 4. PRI:n allekirjoittaneiden sijoitusorganisaatioiden kuusi periaatetta (mukaillen Silvola 2021, 13)

**Sijoitusneuvonnassa** asiakkaalle annetaan yksilöllinen sijoitusneuvo, suositus ostaa, myydä tai pitää sijoitus perustuen asiakkaan antamiin tietoihin, tavoitteisiin ja toiveisiin, huomioiden asiakkaan taloudellinen tilanne, sijoituskokemus ja -tietämys. Neuvon tulee olla aina asiakkaan edun mukainen. Sijoitusneuvonta vaatii toimiluvan viranomaisilta. (Turtiainen 2018, 67.)

**Muutosjohtamisen** tavoitteena on saada toteutettua yhdestä tilanteesta toiseen tehty muutos menestyksekkäästi. Muutosjohtamisessa käytetään mm. työkaluja ja eri lähestymistapoja, jotta haluttuun lopputulokseen päästään. (Sydänmaanlakka 2015.)

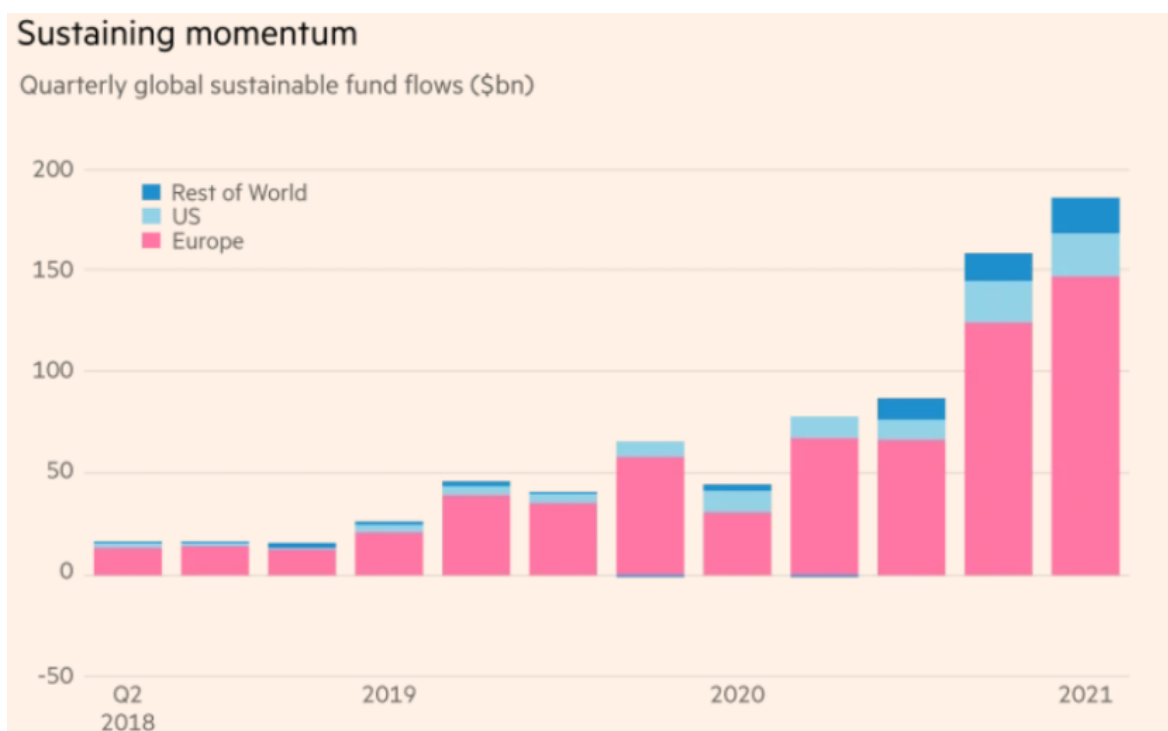
Keskeisinä käsitteinä toimii vastuullinen sijoittaminen, sijoitusneuvonta, muutosjohtaminen ja ESG.

## 2 Vastuullinen sijoittaminen

### 2.1 Vastuullisen sijoittamisen muutos

Vastuullisella sijoittamisella määritetään ympäristöön (E), sosiaaliseen vastuuseen (S) ja hallintotapaan (G) liittyvien erinäisten tekijöiden huomioimista. Tarkoituksena on arvioida ESG-tekijöistä aiheutuvien riskien ja mahdollisuuksien yhteyttä sijoituskohteen arvoon. Vastuullinen sijoittaja vaatii sijoitukselleen hyvää tuottoa, mutta pyrkii huomioimaan vastuullisuuden sijoituskohteessaan. (Silvola & Landau 2019, 33–34.) Vastuullinen sijoittaminen on kansainvälinen laaja ilmiö, eräänlainen megatrendi. Se edellyttää yrityksiltä laajaa, selkää ja läpinäkyvää raportointia vastuullisuudesta. (Silvola 2021, 3.) Vastuullista sijoittamista käsitellään yleisesti ottaen ESG-periaatteiden kautta. ESG-periaatteiden pohjalta analysoidaan ympäristöön ja hallintotapaan liittyviä teemoja, kuten ilmastonmuutos, korruptio ja lapsityövoima. Näiden standardoitujen periaatteiden pohjalta sijoittaja voi vertailla, mitata ja arvioida eri yhtiöitä ja sijoitusrahastoja ennen sijoituspäätöksen tekoa. (FINSIF 2021.) Ympäristöä, sosiaalisia vaikutuksia ja hallintotapaa kuvaavat ESG-tiedot, niiden pohjalta tehty analyysi ja ESG-luokitus perustuvat kaikki pitkälti yritysten julkisiin tietolähteisiin. Yritysten antamat tiedot toimivat vastuullisen sijoittamisen tiedon alkulähteinä ja ovat äärimmäisen tärkeä osa sijoituspäätöksen tekemistä. (Silvola 2021, 4.) Yritysten on raportoitava laajasti yritysten vastuullisuusraportointidirektiivin CSRD:n (Corporate Sustainability Reporting Directive) kautta, jossa niiden on todennettava yhtiön vastuullisuustoimet eri mittauksissa (Finanssivalvonta 2021).

Vuonna 2022 voimaan astuva lainsäädäntö pyrkii ohjaamaan rahavirtoja niin julkiselta sektorilta, kuin yksityissijoittajiltakin kohti kestäviä investointeja. EU-alueella tarvitaan noin 260 miljardin euron lisäinvestoinnit kestäviin kohteisiin joka vuosi. Tällöin EU saavuttaa Pariisin ilmastopöytäkirjan ja YK:n 2030 -sopimuksen asettamat tavoitteet. Green Dealin (Euroopan vihreän kehityksen ohjelma) kautta EU kanavoi eri toimijoille tukirahaa, jotta saavutetaan kestävä ja hiilineutraali talous. Julkisen sektorin rahoitus ei yksinään riitä tavoitteen saavuttamiseksi, jolloin merkittävässä roolissa tulevaisuudessa tulee olemaan finanssisektori. Tämä nostaa sijoitusneuvonnan merkittävyyttä ja sen osaamistason tulee vastata eri sidosryhmien kasvaviin odotuksiin. (Silvola 2021, 3.) Morningstarin (2021) tutkimuksen mukaan Eurooppa on selkeästi edelläkävijä vastuullisen sijoittamisen osalta, kun mitataan rahavirtoja rahastoissa. Vastuullisten sijoitusten kehitystä on kuvattu kuviossa 5.

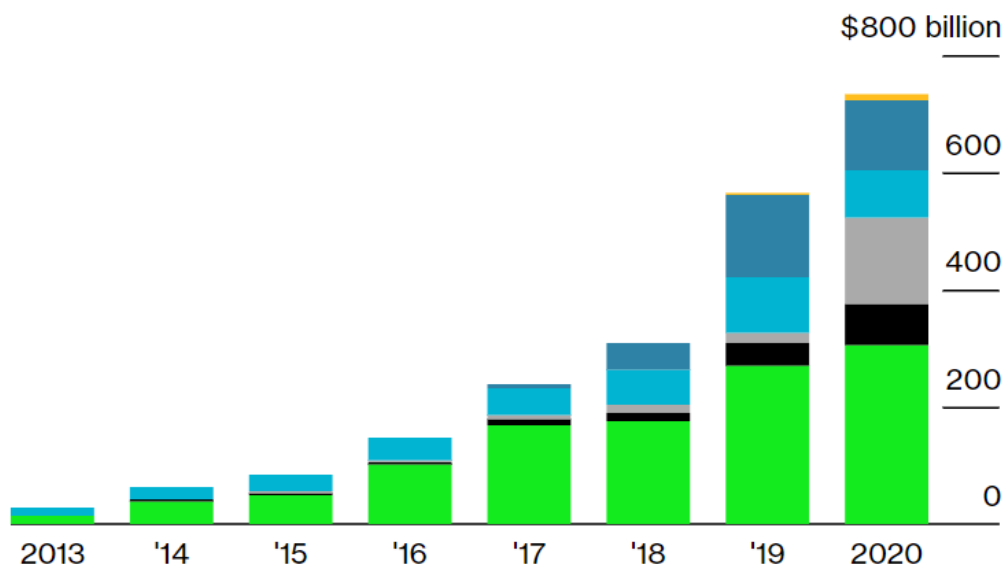
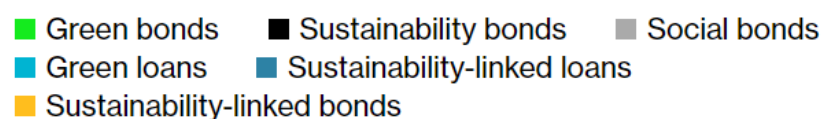


Kuvio 5. ESG-sijoitusten kasvu kansainvälisellä tasolla (Morningstar 2021)

Kestävyystavoitteiden saavuttamiseksi on yritysrahoitukselle annettu myös merkittävä rooli. Kestävän yritysrahoituksen ratkaisut ovat yleistyneet myös kansainvälisesti nopeaa vauhtia. Vihreät joukkovelkakirjat ovat vakiintuneita vaikuttavuussijoittamisen menetelmiä. Vastuullisuustavoitteisiin sidottu laina eroaa perinteisestä lainasta siten, että sen korkomarginaali sidotaan vastuullisuustavoitteiden saavuttamiseen. Vastuullisuustavoitteen saavuttaminen pienentää lainan korkomarginaalia. Rahoittajan silmissä lainoitettava kohde on pieniriskisempi. (Silvola 2021, 7.) Kestävien rahoitusinstrumenttien kehitystä on kuvattu kuviossa 6.

## Surpassing \$700 billion

### Global sustainable debt issuance

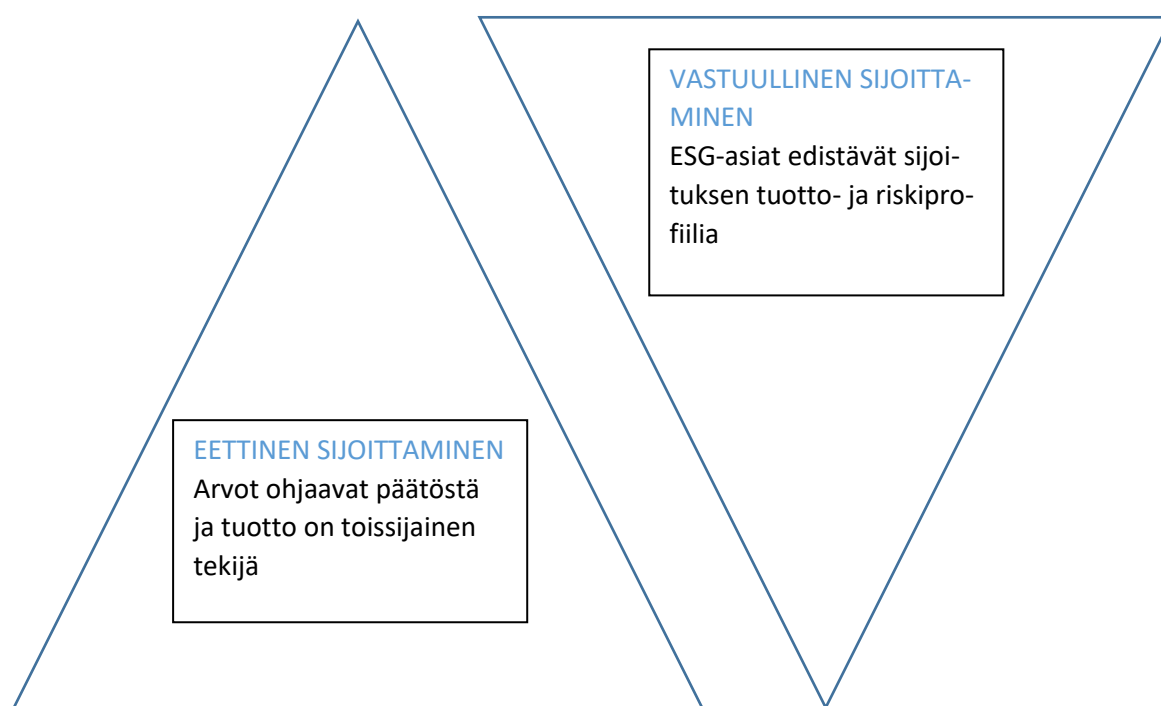


Kuvio 6. Kestävien rahoitusinstrumenttien kasvu (Bloomberg 2021)

Vastuullinen sijoittaminen ja sen tärkeys on näkynyt Suomessa esimerkiksi sijoitusalan tärkeiden yhdistysten jäsenmäärissä. FINSIF on Suomen vastuullisen sijoittamisen yhdistys ja sen jäseniin lukeutuu kaikki merkittävät kotimaiset instituutiosijoittajat, sekä varainhoitajat. Jo yli puolet instituutiosijoittajien ja varainhoitajien sijoitusvarallisuudesta on sijoitettu siten, että se täyttää vastuullisuuskriteerit. 2019 toteutettu kysely yksityissijoittajille kertoo, että yli puolet sijoittajista pitää vastuullisuuteen liittyviä teemoja tärkeänä osana sijoituspäätöksen teon prosessissa. (Hyrskke ym. 2020, 18.)

Eettinen ja vastuullinen sijoittaminen sekoitetaan helposti keskenään. Sijoitusfilosofia on kuitenkin varsin erilainen ja menetelmät poikkeavat toisistaan. Eettinen sijoittaminen on varsin harvinaista, mutta vastuullinen sijoittaminen on noussut laajaksi ilmiöksi. Eettinen sijoittaja valitsee omien arvojen mukaiset sijoituskohteet ja sijoittaja on valmis laskemaan tuotto-odotusta, jotta valitut sijoituskohteet ovat hänen arvojensa mukaisia. Stereotyyppisesti eettinen sijoittaja ei sijoita niin kutsuttuihin syntiosakkeisiin. Näitä ovat tupakka, alkoholi, ase-teollisuus, uhkapelit ja aikuisviihde. Eettinen sijoittaminen on lähtöisin uskonnollisesta arvopohjasta. Vastuullisessa sijoittamisessa sijoittaja ei laske tuotto-odotustaan, ja sijoittaja

pyrkii huomioimaan erilaisia vastuullisuusperiaatteita tehdessään sijoituspäätöksiä. Eettinen sijoittaminen lähtee sijoittajan omista arvoista liikkeelle ja vastuullinen sijoittaminen on lähtökohtaisesti ESG-periaatteiden huomioimista sijoituksissa. Eettinen sijoittaminen on toisin sanoen sijoittajakohtaista ja on varsin haasteellista määritellä yleisellä tasolla sijoituskohte, joka olisi usealle sijoittajalle eettinen ratkaisu, sillä jokaisen sijoittajan eettinen arvopohja voi olla varsin erilainen. Vastuullinen sijoittaminen pystytään määrittelemään ESG-periaatteiden ja ESG-pisteytyksien viitearvojen kautta. Täten useampi sijoittaja voi sijoittaa vastuullisesti yleisten ESG-periaatteiden kautta. (Silvola & Landau 2019, 32–33.) Vastuullisen ja eettisen sijoittamisen pääperiaate on kuvattu kuvioon 7.



Kuvio 7. Eettinen ja vastuullinen sijoittaminen (mukaillen Hyske ym. 2020, 24)

Historiallisesti vastuullisuuden motiivina on ollut mainekysymykset. Nykyisin korostuvat maineen lisäksi kasvavissa määrin riskienhallinta, lainsäädäntö, sidosryhmien vaatimukset ja odotukset, sekä uudet liiketoimintamahdollisuudet. Sijoittajat ovat luoneet viimeisen vuosikymmenen sisällä valtavaa painetta vastuullisuutta kohtaan. (Silvola 2021, 4.) Syyt, miksi sijoitusyhteisön pitäisi välittää vastuullisista investoinneista, ovat hämärtyneet. Tärkein syy on tasapainottaa yrityksen taloudellista tulosta ja pitkän aikavälin näkemystä sen arvosta ja kaikista tekijöistä, jotka ovat merkityksellisiä sen kannalta ja voivat vaikuttaa siihen. Hyvän hallintotavan tavoitteena on pienentää omistajille tai osakkeenomistajille aiheutuvaa tappioriskiä ja varmistaa, että sijoittajat saavat oman osuutensa ajan myötä. Tämä tarkoittaa

johtajien ja osakkeenomistajien vuorovaikutusta yhtiön hallitsemiseksi ja sen varmistamiseksi, että tulos ja tuotto jakautuvat tasaisesti. (Mackenzie & Sullivan 2017, 291.)

Sijoittajia kiinnostaa sijoituskohteen tuotto suhteessa riskiin. Tätä tunnuslukua analysoidaan myös ESG-tekijöiden vaikutuksen osalta. Sijoittajat välttävät yrityksiä, jotka menettävät arvoaan. Arvon menetys voi tapahtua, jos esimerkiksi yhtiön liiketoiminta hiipuu esimerkiksi hiilineutraaliin yhteiskuntaan siirtymisen seurauksena. Tällöin tulee tarkastella yhtiön tasetta ja pohtia paljonko siellä on arvoaan menettäviä varallisuuseriä. Tarpeen on myös arvioida yhtiön uusiutumisstrategiaa. (Silvola 2021, 5.) Vastuullisen sijoitusstrategian vaikutusten integrointi ja mittaaminen osana investointiprosessia voi olla haastavaa. Pidempi aikataulu tarkoittaa, että merkittävän vaikutuksen tekeminen muuttuu realistisemmaksi. Yritysten nykyään saama paine asettaa ne paikkaan, jossa niiden on vaalittava aktiivista omistajuutta ja ratkaistava, miten sijoitusstrategia ja sijoitusprosessi voivat parantaa rahastojen edunsaajien pitkän aikavälin taloudellista ja laadullista ostovoimaa. (Mackenzie & Sullivan 2017, 290–293.)

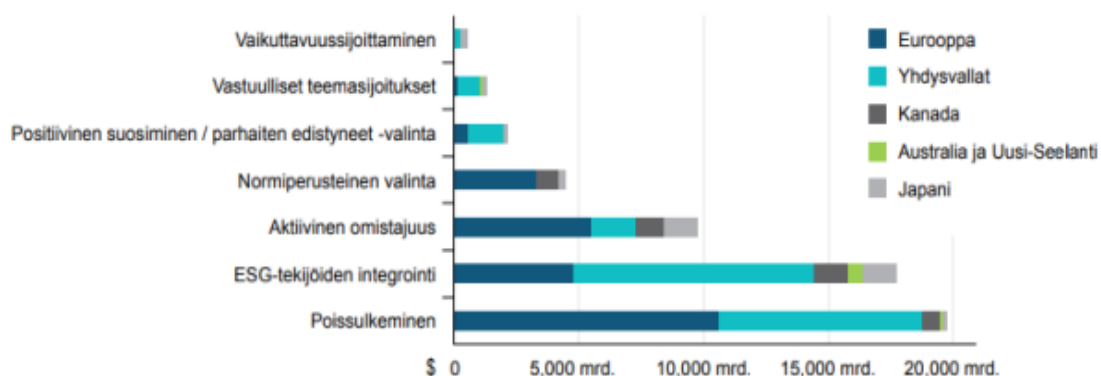
## 2.2 Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja on useita. Pääasiallisesti käytettyjä lähestymistapoja on määritetty kuusi. Näitä lähestymistapoja ovat ESG-integrointi, Best-In-Class, poissulkeminen, aktiivinen omistajuus, teemasijoittaminen ja vaikuttavuussijoittaminen. (FINSIF 2021, 8.) FINSIF:n vuonna 2020 tehdyn tutkimuksen mukaan ESG-integrointi ja poissulkeminen ovat selkeästi käytetyimmät lähestymistavat. Tutkimuksen vertailuvuodet ovat 2017 ja 2019. Lähestymistavoista eniten suositaan kasvattanut lähestymistapa on suosiminen. Vuonna 2017 sitä käytettiin ainoastaan 5 % ja vuonna 2019 peräti 36 %. (FINSIF 2020.) Kuvioon 8 on määritetty vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja suosion mukaisesti.



Kuvio 8. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat (FINSIF 2020)

Lähestymistapojen suosio vaihtelee maantieteellisesti. Global Sustainable Investment Alliancen vuoden 2018 tutkimuksen mukaan suosituimmat lähestymistavat ovat poissulkeminen ja ESG-tekijöiden integrointi. Saman tutkimuksen mukaan vaikuttavuussijoittaminen oli selkeästi vähiten käytetty lähestymistapa. Kansainväliset lähestymistavat on eritelty kuvioon 9.



Kuvio 9. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat kansainvälisesti (Global Sustainable Investment Alliance 2018)

**ESG-integrointi** tarkoittaa, että sijoituspäätöksissä huomioidaan ESG-tekijöiden vaikutukset kyseisen sijoituskohteen arvonmuodostukseen. Käytännössä integroinnin käytännöt vaihtelevat paljon eri sijoittajien kesken, koska ESG-integroinnille ei ole standardoitua prosessia. Vaikka kyseessä on edistynein menetelmä, on sen prosessi vielä kehitysvaiheessa. (Silvola 2021, 22; Van Duuren ym. 2016, 526–531.) ESG-integrointi sisältää erilaiset vastuulliset tekijät sekä taloudelliset tekijät investointipäätöksissä. Salkunhoitajat arvioivat kestävyyttä ja vastuullisuutta sekä mahdollisissa sijoituksissa, että jo omistamissaan sijoituksissa. (FINSIF 2021, 9.) Aktiivista omistajuutta arvioidaan rahastojen välisiä epäsuoria sijoituksia käsiteltäessä. Ilmastonmuutokseen ja vaikutusanalyysiin liittyvät mahdollisuudet ja riskien tunnistaminen sisältyvät ESG-integraatioon. (Suomen Pankki 2021, 2-4.)

Yritysten raportoimien ESG-tietojen pohjalta ulkopuoliset vastuullisuusluokittajat pystyvät tekemään erilaisia ESG-luokituksia ja myymään niitä finanssisektorin toimijoille, kuten pankeille. Kansainvälisesti tunnettuja ulkopuolisia luokittajia ovat muun muassa MSCI ja Sustainalytics. Morningstarin tekemät sijoitusrahastojen vastuullisuusluokitukset perustuvat Sustainalytics:n ESG-luokituksiin. (Silvola 2021, 20.) ESG-luokituksilla ei ole yhtenäistä arviointitapaa, jolloin eri vastuullisuusluokittajien arviot vaihtelevat merkittävästikin. Vuonna 2019 tehdyn tutkimuksen mukaan ESG-luokitusten keskinäinen korrelaatio on ainoastaan 0,61 (Berg ym. 2019). ESG-luokitusten erot voivat johtua kattavuuseroista, painotuseroista, mittauseroista tai aineistoeroista.



**Kattavuuserossa** yksi luokittaja voi sisällyttää omaan reittaukseen esimerkiksi kasvihuonekaasupäästöt, ihmisoikeudet ja työntekijöiden vaihtuvuuden. Toinen luokittaja saattaa huomioida näistä vain yhden. (Silvola 2021, 20.)

**Painotuserossa** annetaan eri ESG:n osa-alueille vaihteleva painotusarvo. Esimerkiksi yksi luokittaja voi antaa painotukset siten, että ympäristö (E) 50 %, sosiaalinen (S) 25 % ja hallintotapa (G) 25 %. Toinen luokittaja voi antaa suuremman painoarvon esimerkiksi ihmisoikeuksille, kuin ympäristöasioille. (Van Duuren ym. 2016, 530; Silvola 2021, 20.)

**Mittauserossa** mitataan samaa ESG-ominaisuutta, mutta eri indikaattoreilla. Esimerkiksi yksi luokittaja arvioi kohdeyrityksen sosiaalisia vaikutuksia työtapaturmien määrän perusteella, kun toinen arvioi sosiaalisia vaikutuksia työntekijöiden vaihtuvuuden perusteella. Kumpikin luokittaja arvioi ESG-ominaisuuksista sosiaalisia vaikutuksia, mutta ne johtavat tässä tapauksessa eri reittaustulokseen. (Silvola 2021, 20.)

**Aineistoerossa** luokittajat keräävät aineistoja useista eri lähteistä. Toinen luokittaja saattaa hyödyntää ainoastaan julkisia tietolähteitä ja toinen luokittaja saattaa olla yritykseen suoraan yhteydessä ja kysyä tarkentavia kysymyksiä. (Silvola 2021, 21.)

Jotta sijoittaja saa vertailukelpoista dataa omien sijoituskohteiden osalta, tulee sijoittajan hyödyntää saman luokittajan ESG-luokituksia. Yrityksen edun mukaista on antaa riittävästi julkista dataa koskien olennaisia ESG-tietoja, koska puuttuvat tiedot pienentävät helposti yrityksen ESG-luokitusta. (Silvola 2021, 21; Van Duuren ym. 2016, 527.)

**Best-In-Class-lähestymistavassa** sijoittaja suosii tiettyä toimialaa tai yritystä, jonka sijoittaja itse näkee vastuullisena ja johon hän haluaa sijoittaa. Kyseessä on positiivinen seulonta toimialoittain. Sijoittaja saattaa poissulkea tiettyjä toimialoja, kuten alkoholi, mutta vastuullinen sijoittaja suosii toimialan vastuullisimpia yhtiöitä, kuten viinintuottajia, joilla on korkea ESG-luokitus. Yritykset luokitellaan paremmuusjärjestykseen ESG-luokituksen perusteella. (FINSIF 2021, 10–11, Silvola 2021, 22.)

**Poissulkeminen** on päinvastainen lähestymistapa kuin Best-In-Class. Poissulkemisessa sijoittaja haluaa sulkea pois tiettyjä toimialoja tai yrityksiä, joihin sijoittaja ei katso olevan tarkoituksenmukaista sijoittaa. Tämä lähestymistapa näkyy usein myös eettisissä sijoituksissa, joissa sijoittaja sulkee pois sijoitukset oman moraalissäännöstönsä perusteella. (FINSIF 2021, 10–11.) Poissulkemisella onkin historialliset juuret eettisessä sijoittamisessa. Eettisillä sijoittajilla on ollut usein uskonnollinen arvopohja, mutta nykyisin uskonnon lisäksi vaikuttavat myös eri asteiset ideologiat, kuten ilmastonmuutoksen torjunta. Vastuulliset sijoittajat saattavat poissulkea toimialoja kansainvälisten normien tai itsessään sijoituskohteeseen liittyvän ESG-riskin vuoksi. (Silvola 2021, 22.)

**Aktiivinen omistajuus** tarkoittaa, että sijoittaja käyttää valtaansa äänestääkseen yrityskouksissa ja määrittääkseen, mihin yritys on menossa. Näin sijoittaja voi myös minimoida riskit ja todentaa voittojen mahdollisuus. Sijoittaja on itse aktiivinen ja hän voi vaikuttaa yrityksen päätöksiin. (FINSIF 2021, 13.) Strategian lähtökohtana on, että omistajan tavoitteet ohjaavat yhtiön operatiivista toimintaa. Aktiivinen omistaja asettaa vastuullisuustavoitteet hallitukselle ja seuraa niiden toteutumista, sekä aktiivisesti puuttuu mahdollisiin havaittuihin epäkohtiin. Tavoitteena on, että omistajan omat tavoitteet ohjaavat yhtiön strategian linjauksia. Aktiivinen omistaja ilmaisee omat odotukset ja tavoitteet yrityksen tulevaisuutta koskien, ja jakaa myös mielipiteensä mahdollisen epäonnistumisen osalta. Suurimmilla sijoittajilla on mahdollisen hallituspaikan kautta mahdollisuus vaikuttaa. (Silvola & Landau 2019, 38; Silvola 2021, 23.)

**Teemasijoittamisessa** sijoittaja valitsee tietyn teeman, jota hän haluaa tukea. Sijoittaja voi esimerkiksi valita ilmastonmuutokseen keskittyvän teemasijoituksen. Teemasijoittamisessa on ratkaisevan tärkeää, että kaikki salkkusijoitukset tukevat teemaa. Best-In-Class-lähestymistavassa sijoittajalla voi olla useita erilaisia sijoituksia, eikä niiden kaikkien tarvitse seurata teemaa. (FINSIF 2021, 15.) Sijoittajan motiivina on yleensä teeman tukeminen tai teemassa nähtävän suuren tuottopotentiaalin mahdollisuus. (Silvola 2021, 22.)

**Vaikuttavuussijoittamisessa** on kaksi eri tavoitetta. Toinen on tehdä voittoa sijoittajalle ja toinen on saada aikaan mitattavissa oleva hyöty, kuten esimerkiksi ilmastonmuutoksessa. Sijoittajalla voi olla perusteltua saada lisävoittoja, jos mitattu etu saavutetaan. Mittaukset ja todentaminen ovat ratkaisevan tärkeitä vaikuttavuussijoittamisessa. (FINSIF 2021, 17.) Vaikuttavuussijoittamisen instrumentteja ovat esimerkiksi vihreät joukkovelkakirjalainat ja sosiaaliset vaikuttavuushankkeet. Vihreiden joukkovelkakirjojen tavoite on pienentää negatiivisten ympäristövaikutusten osuutta ja niillä rahoitetaan muun muassa kestävään rakentamiseen liittyviä hankkeita. (Silvola 2021, 23.) Vaikuttavuussijoittamisen osuus on vielä melko pieni, mutta sen määrä on kasvanut viime vuosien aikana merkittävästi. Vaikuttavuutta on syytä tarkastella kriittisesti, sillä sen mittaamiseen ei ole standardoitua tapaa. (Silvola & Landau 2019, 41.)

### 3 Sijoitusneuvonta

#### 3.1 Sijoitusneuvonnan sisältö

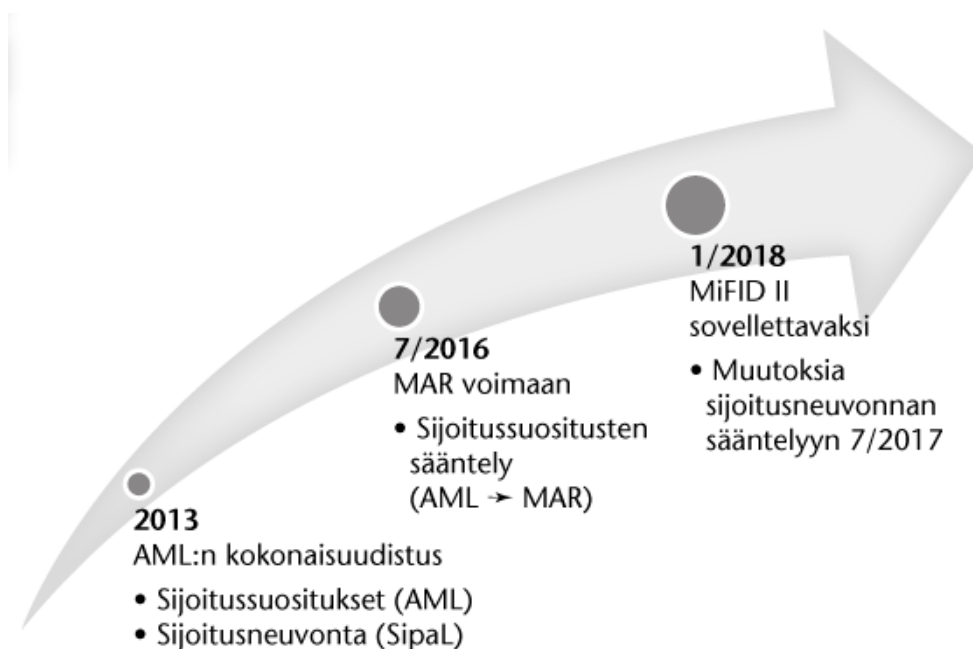
Sijoitusneuvonta määritetään yksilöllisen suosituksen antamisena asiakkaalle ja se koskee tiettyä rahoitusvälinettä. Suosituksen antaminen on sijoitusneuvontaa, jos se kuvataan sijoittajalle soveltuvana, tai jos suosituksessa otetaan huomioon asiakkaan yksilölliset olosuhteet esim. tuottotavoitteen ja riskinsiedon suhteen. Sijoitusneuvontaa antavan tulee hankkia ennen sijoitusneuvon antamista tarvittava määrä tietoa asiakkaan taloudellisesta tilanteesta, sijoituspalvelua tai rahoitusvälinettä koskevasta sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä sekä sijoitusta koskevista tavoitteista, jotta voidaan suositella sijoittajalle soveltuvia rahoitusvälineitä tai -palveluita. (Säästöpankki 2022.)

Sijoitusneuvolla tarkoitetaan yksilöllistä, henkilökohtaista suositusta, joka annetaan asiakkaalle joko hänen omasta pyynnöstään tai palveluntarjoajan aloitteesta. Neuvo liittyy rahoitusvälineisiin. Palveluntarjoajan edellytetään toimivan rehellisesti, ammattimaisesti ja tasavertaisesti asiakkaita kohtaan. Sijoitusinformaation tulee olla harhaanjohtamatonta ja selkeää. Palveluntarjoajan tulee arvioida tuotteiden soveltuvuutta ja ehdottaa aina asiakkaan edun mukaista ratkaisua. Asiakkaan etu ei saa olla ristiriidassa esimerkiksi sijoitusasiantuntijan palkitsemisen kanssa. Sijoitusmarkkinoiden sääntelyssä henkilökohtaiset sijoitussuositukset eli sijoitusneuvot on eriytetty yleisistä, yleisölle tarkoitetusta sijoitussuosituksesta. Sijoitusneuvon antamisesta säädetään EU:n tasolla MiFID II direktiivillä ja paikallisesti sijoituspalvelulailla. Sijoitussuosituksia säädetään EU:n tasolla markkinoiden väärinkäyttöasetuksella (MAR). MAR:n kuuluu kuitenkin yksi sijoitussuosituksia koskeva tyyppi, puolueeton sijoitustutkimus, joka säädetään MiFID II:n mukaan. Sijoittajan on tärkeää erottaa suositustyyppit toisistaan ja tiedostaa mikä on henkilökohtainen neuvo ja mikä on yleinen suositus. Suositustyyppien erottamisella on suuri vaikutus sijoittajan ja palveluntarjoajan oikeuksiin ja velvollisuuksiin. Sijoitusneuvoja antaessa on sijoituksen palveluntarjoajalla laajat velvollisuudet. **Tiedonantovelvollisuus** on laajin, kun kyseessä on ei-ammattimainen asiakas. (Salo 2016, 21.) Ennen sijoitusneuvon antamista tulee tietää, onko neuvonta riippumatonta ja perustuuko neuvo laajaan vai rajoitettuun analyysiin, sekä rajoittuuko analyysi palveluntarjoajan läheisen siteen omaaviin yhtiöihin. Sijoitusneuvon antajan tulee myös antaa hyvissä ajoin tiedot sijoituskohteen riskeistä, kuluista ja kohderyhmästä. Tiedonantovelvollisuuden alaiset tiedot on yksilöity kuvioon 10.

Ilmoitettava hyvissä ajoin ennen sijoitusneuvon antamista:		
Onko neuvonta riippumatonta	Perustuuko neuvonta laajaan vai rajoitettuun analyysiin, ja rajoittuuko analyysi palveluntarjoajan läheisen siteen omaaviin yhtiöihin	Asianmukaiset tiedot sijoituskohteen riskeistä, kuluista ja kohderyhmästä (ei-ammattimainen vai ammattimainen asiakas)

Kuvio 10. Tiedonantovelvollisuuden alaiset tiedot (mukaillen Finlex 2012)

Lisäksi on asetettu **selonottovelvollisuus**, jolla pyritään varmistamaan ehdotettavan tuotteen tai palvelun soveltuvuus. Sääntelyn tavoitteena on turvata sijoittajan asema ja hänen tiedonsaantinsa ennen päätöksentekoa. Sijoitusneuvonta on asiantuntijapalvelu, jonka onnistumista mitataan sijoitusneuvojan menettelytapojen perusteella. Sijoitusneuvoja ei ole ainoastaan tiedonvälittäjä, vaan hänellä on vastuu siitä, että asiakas ymmärtää saamansa informaation. Sijoitusmarkkinoiden sääntelyä on muutettu ja tehostettu finanssikriisin jälkeen. MiFID II direktiivi astui voimaan vuonna 2018. Direktiivi on korostanut sijoittajan suojaa ja pyrkinyt estämään markkinoiden väärinkäytöksiä. Vuonna 2022 sijoitusneuvontaan sisältyy myös kestävyysmieltymysten arviointi ja vastuullisuus. (Salo 2016, 19–21, 68.) Sijoitusmarkkinoiden sääntelyn aiempia muutoksia on esitetty kuviossa 11.



Kuvio 11. Sijoitusmarkkinoiden sääntelyn muutokset (Salo 2016, 50)

Sijoitusneuvonnan tulee täyttää sen määritelmä, jotta voidaan juridisesti katsoa sijoituskeskustelun pitävän sisällään sijoitusneuvon. Jotta sijoitusneuvo toteutuu, tulee sen poiketa yleisestä sijoitustuotteen tai markkinatilanteen informaation antamisesta. Sijoitusneuvon tulee pitää sisällään yksilöity suositus ostaa, myydä tai pitää rahoitusväline, esimerkiksi sijoitusrahasto. Sijoitusneuvonnan tulee perustua asiakkaan yksilöllisten olosuhteiden arviointiin ja sen pitää olla asiakkaalle soveltuva. Lisäksi sijoitusneuvo tulee esittää asiakkaalle suoraan. (Salo 2016, 176). Sijoitusneuvonnassa noudatetaan tarkkoja direktiivejä ja määräyksiä, joilla varmistetaan palvelun laatu, tasapuolisuus ja sijoitusneuvon soveltuvuus asiakkaalle. Ehdotuksen tulee olla asiakkaan edun mukainen, jolloin sijoituspalveluntarjoaja on oikeutettu perimään palkkion palvelusta. (Säästöpankki 2022.) Sijoitusneuvonnan kriteereitä on kuvattu tarkemmin kuviossa 12.



Kuvio 12. Sijoitusneuvonta (Salo 2016, 176)

### 3.2 Vastuullisuusdirektiivien implementointi sijoitusneuvotteluun

Ongelmat, jotka syntyvät aiheesta "vastuullisuus", ovat monimutkaisia ja riippuvat sijoittajasta itsestään. Tämä asettaa haasteita erilaisia asiakkaita palveleville sijoitusasiantuntijoille. (Louche & Lydenberg 2011, 47.) Jokaisella sijoittajalla on vastuullista sijoittamista koskien oma tietotason lähtötilanne, joka voi poiketa sijoitusneuvoa antavan henkilön tietotasosta. Sijoittaja saattaa myös haluta vaikuttaa hyvin yksityiskohtaisesti maailman ongelmiin ja asettaa siten moninaisia kriteereitä sijoitukselle. Sijoittajalla ja sijoitusneuvoa antavalla voi olla myös erilainen näkemys, miten sijoitusprosessiin voidaan vaikuttaa. Kuviossa 13 on eritelty haasteet tarkemmin.



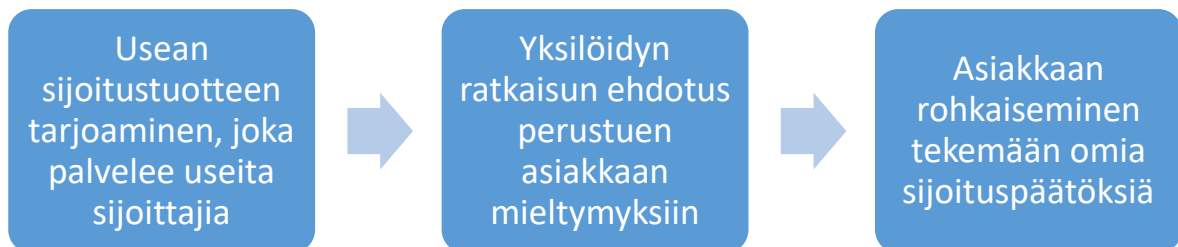
Kuvio 13. Vastuullisia sijoituksia ja sijoittajia koskevat kolme ongelmaa (Louche & Lydenberg 2011, 47)

Jokaisella sijoittajalla on erilainen sietokyky riski- ja tuotto-odotuksiin. Tämä johtaa lopulta siihen, että sijoitusasiantuntijat luokittelevat asiakkaat kategorioihin, koska he kohtaavat samanlaisia asiakkaita säännöllisesti. Heidän on arvioitava sekä riskinsietokykyä, että asiakkaan taloudellisia tarpeita. Näiden arvioiden perusteella sijoitusasiantuntijat rakentavat sopivan sijoitussalkun. Sijoitusasiantuntijat voivat teoriassa tunnistaa optimaalisen portfolion jokaiselle asiakkaalle, kun heillä on riittävästi tietoa riskinsietokyvystä ja tuotto-odotuksista. (Louche & Lydenberg 2011, 46–48.)

Vuonna 2018 toteutetussa rahoitusvälineiden markkinoista annetun direktiivin MiFID II:n (Market in Financial Instruments Directive) mukaan sijoitusasiantuntijat saavat enemmän vaatimuksia asiakkaan tuntemista koskien. Tämä lainsäädäntökehys on luotu vahvistamaan sijoittajansuojaa ja tekemään rahoitusmarkkinoista avoimempia, tehokkaampia ja häiriönsietokykyisempiä. Sijoitusasiantuntijoiden on tunnettava asiakkaiden sijoitustietämys ja kokemus sijoituksista, varallisuudesta ja ammatista. Tämä on oleellista tietoa, kun odotetaan sijoitusasiantuntijan tietävän, mitä asiakas voi jo tietää erilaisista sijoituksista ja mikä on asiakkaan kokonaisvarallisuus myös eri pankeissa. Sijoitusasiantuntijalla on oltava riittävästi tietoa asiakkaasta, vasta sitten hän voi ehdottaa asianmukaista sijoitusehdotusta asiakkaalle. Vuonna 2022, sijoitusasiantuntijoiden on myös selvitettävä asiakkaiden

mieltymykset vastuullisuuteen ja kestäviin sijoituksiin liittyviin mieltymyksiin. (European Securities and Markets Authority 2021.)

Sijoitusasiantuntijoiden tulee perehtyä asiakkaan mieltymyksiin sosiaaliseen ja ympäristöön liittyvään vastuuseen. ESG:hen liittyvät mieltymykset vaikuttavat sijoitusportfolioihin tulevaisuudessa. Sijoitussalkun rakentamiseen liittyvät vaikutukset tulee ymmärtää. Sijoituskäytännöt vaihtelevat yhtiöittäin ja asiakkaittain. Lisäksi sijoitusasiantuntijoilla voi olla eriävä näkemys vastuullisuustekijöihin. Erilaiset sijoitusvaihtoehdot ja -tuotteet tuovat monipuolisen sijoitusvalikoiman asiakkaille. Tämä vaatii myös sijoitusasiantuntijoilta laajan tietämyksen alasta ja tuotteista, jotta hän voi ehdottaa asiakkaalle soveltuvinta sijoitusratkaisua. Tämä kasvattaa henkilökohtaista ja räätälöityä asiakaspalvelua sijoitusneuvonnassa. Sijoitusneuvoja voi tarjota useampaa sijoitustuotetta tai sijoitusratkaisua. Sijoitusneuvoja voi myös antaa yhden yksilöiden ratkaisuehdotuksen perustuen asiakkaan tarpeisiin ja toiveisiin. Vaihtoehtoisesti sijoitusneuvoja voi antaa asiakkaan itse päättää sijoitusratkaisut, eikä täten antaa sijoitusneuvontaa. (Louche & Lydenberg 2011, 46–48.) Kuvioon 14 on eritelty tarkemmin sijoitusneuvonnan ratkaisuja.



Kuvio 14. Sijoitusneuvonnan useat ratkaisut (Louche & Lydenberg 2011, 49)

Kaikilla Säästöpankeilla on sama sijoitusneuvontaprosessi ja sama sovellus, jota kaikki sijoitusasiantuntijat käyttävät. Näin johtoporras voi varmistaa, että lainsäädännölliset vaatimukset täytetään asiakaskohtaamisessa ja sijoitusneuvonta on asiakkaalle varmasti soveltuva. Vuonna 2022 sijoitusneuvontaohjelmaa on päivitettävä, jotta se täyttää uuden lainsäädännön ja sijoitusasiantuntijat voivat arvioida asiakkaiden erilaisia vastuullisuustekijöitä. (Säästöpankki 2022.)



Vastuullisuutta arvioidaan pääasiassa ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvien kysymysten kautta. Lainsäädäntö muuttuu vuonna 2022. Lakimuutos antaa sijoittajille enemmän tietoa vastuullisuuteen ja kestävyysvaikutusten vaikuttavista tekijöistä. Sijoitusneuvontaprosessi muuttuu ja lainsäädännössä vaaditaan, että ESG-periaatteet otetaan mukaan sijoitusneuvontaprosessiin. Näiden muutosten päätavoitteena on hillitä ilmastonmuutosta ja luoda hiilineutraalius EU:ssa vuonna 2050. Sijoitusasiantuntijoilla on ratkaiseva rooli ehdottaessaan asiakkaille sijoituskohteita ja siitä, miten he jakavat tietoja ESG-periaatteista. Kaikki asiakkaat eivät ole tietoisia vastuullisuuteen liittyvistä asioista ja on tärkeää, että sijoitusalan ammattilaiset jakavat tietoa ja tarkentavat ESG:hen liittyviä vaikutuksia, jotta asiakkaat voivat vaikuttaa näihin periaatteisiin omilla sijoituksillaan. (Säästöpankki 2022.)

EU:n kestävän rahoituksen toimintasuunnitelman neljäs toimi on sisällyttää kestävyysnäkökulma sijoitusneuvontaan (Silvola 2021, 28). Asiakkaiden vastuullisuusodotusten kartoittaminen on tulossa vuonna 2022 osaksi sijoitusneuvonnan vaatimuksia. Jatkossa sijoitustuotteita ja -vakuutuksia tarjoavien yhtiöiden tulee huomioida ESG-näkökohdat antaessaan asiakkaalle sijoitussuosituksia. Sijoitusneuvontaa tarjoavalla on velvollisuus arvioida asiakkaan sijoitustavoitteet ja riskinsietokyky, jotta asiakkaalle voidaan suositella hänelle soveltuvia rahoitusvälineitä. (Silvola & Landau 2019, 243.) Käytännön tasolla muutos tarkoittaa, että sijoittajalle on tarjottava ennen sijoituspäätöksen tekoa EU-standardin mukainen tietopaketti, jossa on kestävään sijoittamiseen liittyvää informaatiota. 1.1.2022 alkaen rahastohoitajien tulee antaa yksityiskohtaisempaa tietoa muun muassa koskien ongelmajätettä ja veden käyttöä. Lainsäädännön tavoitteena ei ole ainoastaan positiivisten vaikutusten kertominen, vaan myös negatiivisten kestävyysvaikutusten avoin kertominen. Lainsäädännön olennainen käsite on PAI (Principal Adverse Impacts), eli pääasialliset haitalliset kestävyysvaikutukset. Ne kuvaavat sijoitusneuvonnan negatiivisia, olennaisia tai todennäköisiä olennaisia vaikutuksia kestävyystekijöihin. Pääasiallisista haitallisista kestävyysvaikutuksista kerrotaan EU:ssa määrättyjen pakollisten indikaattoreiden avulla. Indikaattoreita on 32 kappaletta. Indikaattoreita ovat muun muassa kasvihuonepäästöt ja veden ja energian kulutus. Jokaiselta sijoitukselta vaaditaan samoja indikaattoreita, jotta sijoittajat voivat avoimen tiedon pohjalta verrata sijoituskohteita keskenään. (Silvola 2021, 28–30.)

**Vastuullisuusdirektiivin delegoidun asetuksen (EU) 2017/565 muutos** tarkoittaa, että delegoitu asetus (EU) 2017/565 muutetaan siten, että lisätään 2 artiklaan kohdat 7, 8 ja 9 seuraavasti. Asetuksen kohta 8 määrittää kestävyystekijöitä ja kohta 9 määrittää kestävyysriskejä. Kohta 7 määrittää kestävyysmieltyymiä asiakkaan sijoitusvalintoja koskien ja

siinä otetaan kantaa, sisällytetäänkö asiakkaan sijoituksiin vähintään yksi seuraavista rahoitusvälineistä ja missä määrin. Rahoitusvälineet on kuvattu tarkemmin kuviossa 15.

Rahoitusväline A	Rahoitusväline B	Rahoitusväline C
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Asiakas päättää, että tietty vähimmäisosuus sijoitetaan ympäristön kannalta kestäviin sijoituksiin asetuksen (EU) 2020/852 mukaan 2 artiklan 1 kohdan määritelmän mukaisesti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Asiakas päättää, että tietty vähimmäisosuus sijoitetaan kestäviin sijoituksiin asetuksen (EU) 2019/2088 mukaan 2 artiklan 17 kohdan määritelmän mukaisesti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rahoitusväline, jossa otetaan huomioon pääasialliset haitalliset vaikutukset kestävyystekijöihin</li> <li>• Asiakas määrittää niiden vaikutusten huomioon ottamisen osoittavat laadulliset ja/tai määrälliset seikat</li> </ul>

Kuvio 15. Delegoidun asetuksen (EU) 2017/565, kohdan 7 mukaiset rahoitusvälineet (EUR-Lex 2014)

Finanssimarkkinatoimijan minimivaatimuksena on ilmoittaa millä tasolla sen rahoitustuotteissa otetaan huomioon kestävyyskriteereitä. Minimivaatimuksena toimija voi ilmoittaa, että sen rahoitustuotteissa ei oteta huomioon kestävä kehityksen tavoitteita ollenkaan, tai sen toiminnassa voidaan huomioida ne jollakin tasolla, mutta tavoitteita ei edistetä. Minimivaatimuksella tuote kuuluu SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) 6 artiklan mukaiseksi tuotteeksi. SFDR:n 8 artiklan mukainen niin kutsuttu "light green" tuote voi edistää kestävä kehityksen tavoitteita ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyvien ominaisuuksien kautta. Tuote voi myös sitoutua toteuttamaan kestäviä sijoituksia. SFDR:n 9 artiklan, eli korkeimman kestävyystason tuotteen mukainen niin kutsuttu "dark green" tuotteen osalta edellytetään kaikkien sijoitusten olevan kestäviä sijoituksia. (PWC 2021.)

## 4 Muutosjohtaminen

### 4.1 Systemaattinen muutosten mahdollistaminen

Muutosjohtamisella tarkoitetaan systemaattista muutoksien mahdollistamista, organisaation sitouttamista muutosta kohden ja muutoksien johtamista tehokkaasti organisaatiossa. Johtaminen tarvitsee uudistumista. Valtaosin käytössä olevasta hallintoalamaisjohtajuudesta pyritään pääsemään eroon ja muutoksen myötä toteuttamaan kollektiivista johtamista, jossa henkilöstöä pyritään innostamaan, innostumaan ja innovoimaan. Uudistumisen ja muutoksen myötä koetaan myös muutosvastarintaa. Muutosvastarinta on merkki siitä, että johtamiskulttuuri vaatii myös uudistamista. (Wadström 2022; Sydänmaanlakka 2015.)

Johtaminen jaotellaan kolmeen pääkategoriaan; strateginen johtaminen, johtajuus ja muutosjohtaminen. Organisaation aikakausilla havaitaan helposti eri johtamistyyliä johtajan mukaan. Nykyinen yritysten toimintaympäristö on kompleksinen ja jatkuvassa muutoksessa. Tällaisessa ympäristössä johtajuus ja sen merkitys korostuvat, mutta ennen kaikkea johtajan kyky toimia ja saada aikaan korostuu merkittävästi. Perinteikkäät ja historialliset ”johtoportaasta työntekijälle” -johtamisfilosofiat eivät toimi. Vanhanaikaiset johtamisen tavat ovat myös murroksessa. Tämä ajaa organisaation ja eritoten johtajan tilanteeseen, jossa ympäristö pakottaa uudistumaan. Organisaation tulee luoda innovaatioita voidakseen pysyä toiminnassa. (Raisio & Vartiainen 2020.)

Paras tapa reagoida muutokseen on aktivoida henkilöstö kehitystoimiin mukaan. Mikäli henkilöstö on aktiivinen ja innokas, se on idearikas ja innovatiivinen. Tämä luo edellytyksen liiketoiminnan jatkolle ja pidempiaikaiselle kukoistukselle. Tutkimusten mukaan menestyneimpien yritysten toimintamalliksi on muodostunut ”First who, then what” -periaate, joka tukee henkilöstön mukaanottoa kehitystoimintaan. (Raisio & Vartiainen 2020.) Uudistumisen tulee lähteä ensin yksilöistä, jotta suurempia kokonaisuuksia voidaan muuttaa (Sydänmaanlakka 2015). Johtajan on tärkeää ymmärtää, että jokainen on yksilö organisaatioissa ja reagoi asioihin eri tavalla. Organisaation tunnelma ja tunnelman muutos vaikuttaa merkittävästi niin yksilöihin, kuin siten koko organisaatioon. (Rantanen 2018, 77.)

Johtaminen tänä päivänä tulisi nähdä yhteisenä prosessina koko organisaatiossa, eikä ainoastaan johtajan roolina. Edelleen tarvitaan vahvoja johtajia toteuttamaan ja aikaansaamaan muutoksia, sekä olemaan roolimalli, mutta itsessään organisaatiossa tapahtuvan johtamisen tulisi tapahtua koko työyhteisössä. Johtajan rooli on vastuullisempi, kuin työntekijöiden, ja sen vuoksi johtajan tulee omata paremmat vuorovaikutustaidot, johtamis- ja tehokkuustaidot, sekä hyvinvointitaidot. Johtajuusosaamista vaaditaan myös työntekijöiltä, jotta he osaavat toimia organisaatiossa toivotulla tavalla. Tämä vaatii työyhteisötaitoja.

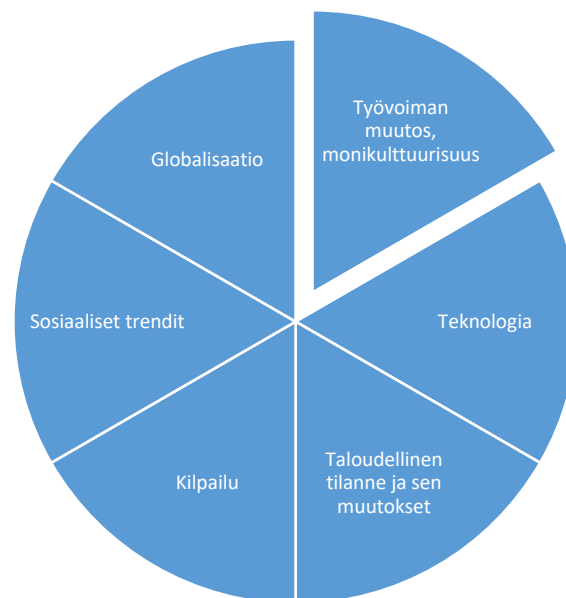
Johtaminen on erottava menestystekijä ja se on osa organisaation ydinosuamista. Johtamisjärjestelmän tulee olla selkeä, ymmärrettävä ja läpinäkyvä. Näin jokainen työntekijä ymmärtää organisaatiota, sen tavoitteita ja strategiaa. Toisin sanoen johtaminen vaatii koko henkilöstön työpanosta, se vaatii johtajia ja johdettavia. Se vaatii, että jokainen ymmärtää organisaation johtamisjärjestelmän ja saa siihen lisäksi tarvittavaa koulutusta. (Humble 2020, 214; Sydänmaanlakka 2015, Wadström 2022.)

Organisaatioissa muodostuu kulttuuri, joka määrittää miten muutokseen suhtaudutaan kriittisten tapahtumien ja erehdysten kautta. Tällaiset opettavaiset kriittiset kokemukset muodostavat työyhteisöön voimaannuttavan kulttuurin, sillä näissä tilanteissa ihmiset oppivat miten organisaatiossa suhtaudutaan ja käsitellään odottamattomia asioita. Johtajat voivat stimuloida oppimisen prosessia organisaatiossa ja siten jalostaa oppimisen asenteen muuttamista, joka voi johtaa strategiseen uudistumiseen. Kokeilemisen ja oppimisen kulttuuri tarkoittaa, että eri kulttuureista ja lähtökohdista tulevat ihmiset jakavat kokemuksiaan ja tietoa, jolla siten toivottavat toisen tervetulleeksi nykyiseen organisaatioon. (Humble 2020, 213; Boonstra 2013, 161.) Itsessään työ, joka vaatii uusia ratkaisuja, innovaatioita, luovuutta ja vuorovaikutusta toisten ihmisten kanssa on usein huonosti yhteensopiva perinteisten ja vanhoillisten johtamistaitojen kanssa. Monet tutkimukset puoltavat organisaatioiden johtamiskulttuurin tehokkuutta, joissa on avoin ja verkostoitunut tapa toimia. Tällaisilla organisaatioilla on suurempi kilpailukyky asiakastyytyväisyyden ja uuden teknologian vuoksi. Yhtiöiden tuottavuus on suurempi osittain paremman työtyytyväisyyden vuoksi. Yhtiöissä, joissa on raskas hierarkkinen rakenne ja vahva byrokratia eivät pysty vastaamaan nyky-yhteiskunnan vaatimukseen. Vanhoillinen johtajuuden tapa on hidas päätösten teossa, eikä pysty tarttumaan asiakastarpeisiin. Pahimmillaan organisaation johtotoiminta halvaannuttaa koko yrityskulttuurin. Toimivan nykyorganisaation ytimessä on vahva kollektiivinen rakenne, jossa vuorovaikutus on aitoa ja vahvaa. Kollektiivinen rakenne auttaa yritystä reagoimaan nopeasti toimintaympäristön muutoksiin ja tällöin kilpailukyky kasvaa merkittävästi. (Wadström 2022; Eskola 2017, 3, 213–217.)

Organisaatiokäyttäytymiseen vaikuttaa merkittävästi globalisaatio, työntekijöiden eroavaisuudet ja kulttuuriset taustat, sekä työhyvinvointi, positiivinen työympäristö ja eettinen käyttäytyminen. Työyhteisö- ja johtamistaidoissa tulee osata huomioida nämä eri tekijät. Onnistuneeseen muutokseen ja sen johtamiseen päästään, kun työyhteisössä osataan löytää ihmisten eri asenteet, tunteet, persoonalliset tekijät, arvot ja motivaatiot. (Robbins 2017, 38–47; Rantanen 2018, 77.) Muutos aiheuttaa usein voimakasta stressiä ja se on usein reagointia jo tapahtuneeseen tai ennalta suunniteltua muutosta. Muutoskyky on kuitenkin opittavissa oleva taito. Jokainen omaksuu muutosta omassa tahdissaan, toiset ovat heti muutoksessa mukana, kun taas toiset odottavat siihen asti, että vanhat järjestelmät eivät enää

ole käytössä. Merkityksellinen työ innostaa työntekijää ja siksi johtajan on tärkeää osata sanoittaa suuri hyöty ja merkitys jokaisen työstä ja sen tarkoituksesta. Muutoksen ja uudistumisen edetessä on täten elintärkeää nähdä konkreettisia onnistumisia pian. (Korhonen & Bergman 2019, 150.)

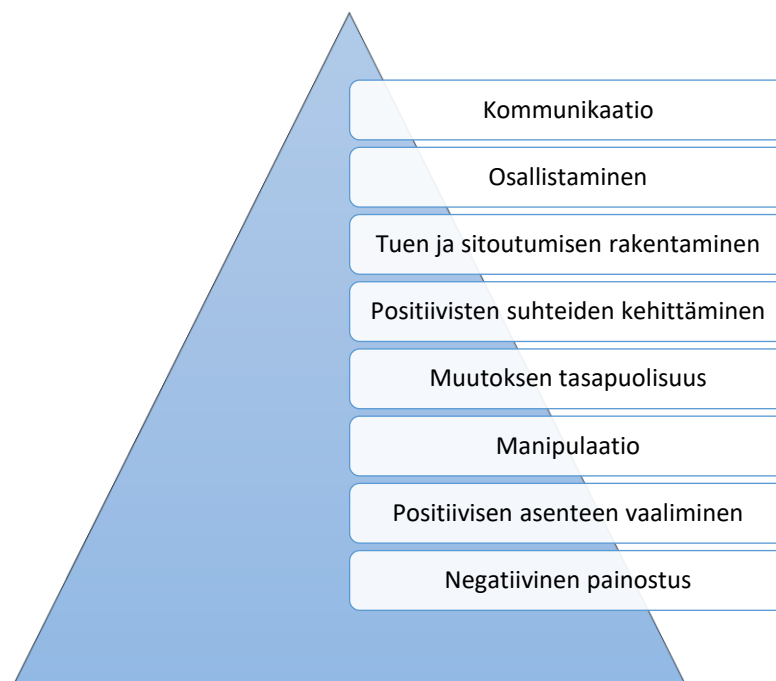
Muutosta voi tapahtua joko reagoiden ulkoisiin tekijöihin tai se on ennalta suunniteltu. Työorganisaatioissa tapahtuu muutosta muun muassa työvoiman ja monikulttuurisuuden kautta. Työvälineet muuttuvat enenemässä määrin sähköisiin muotoihin. Toimialoille saapuu uusia markkinatoimijoita luomaan kilpailua ja yrityksen oma taloudellinen tilanne voi muuttua nopeastikin. (Robbins 2017, 316.) Muutoksen useita ulottuvuuksia on eritelty tarkemmin kuviossa 16.



Kuvio 16. Muutoksen ulottuvuudet (mukaiillen Robbins 2017, 316)

Muutokset aiheuttavat usein stressistä johtuen muutosvastarintaa. Muutos koetaan helposti uhkaavana ja siihen reagoidaan negatiivisesti. Tutkimusten mukaan muutosvastarintaa havaitaan vähiten organisaatioissa, joissa on avoin kokeilemisen kulttuuri. Muutos saadaan positiiviseksi, mikäli se johtaa avoimeen keskusteluun ja se pystytään perustelemaan. Vaikeimmat muutosvastarinnan merkit ovat kuitenkin hiljalleen tapahtuvat, kuten työnnon menetykset tai motivaation katoaminen. (Kauhanen 2018, 56; Robbins 2017, 316; Hayes 2022.) Turvallisuus on yksi merkittävimmistä tunteista työntekijöiden pysyvyyden kannalta. Työntekijät, jotka kokevat organisaatiossa turvallisuutta, pystyvät omaksumaankollegoilta ja johtajilta toimintatapoja ja uusia menetelmiä, ja he jäävät organisaatioon, sekä luovat tulosta.

(Nyman ym. 2019.) Robbins (2017) kuvaa useita erilaisia taktiikoita, joilla voidaan puuttua muutosvastarintaan. Näistä tärkeimpänä pidetään avointa kommunikaatiota työorganisaatiotta, sekä työntekijöiden aktiivista osallistamista. Muutosvastarintaan puuttumisen taktiikat on eritelty kuvioissa 17.



Kuvio 17. Taktiikat, joilla puuttua muutosvastarintaan (mukaillen Robbins 2017, 316–319)

Muutosvastarintaan puuttumisen taktiikoita on useita, mutta manipulaation ja negatiivisen painostuksen riskit epäonnistumisesta ovat varsin suuria. On havaittu, että positiivisen vahvistamisen kautta saadaan parhaimmat tulokset aikaan. Tällöin työyhteisössä vallitsee oppimisen ja innovoimisen kulttuuri. **Manipulaatiossa** johtajat kaunistelevaltu muutoksen tuomia etuja ja pahimmillaan antavat jopa ymmärtää muutoksesta epätosia kohtia. Kiinnijäädessään johtajien luottamus on menetetty. **Negatiivisessa painostuksessa** johtajat saattavat evätä esimerkiksi etenemismahdollisuuden tai palkankorotuksen, jos muutosta ei hyväksytä työyhteisössä. (Robbins 2017, 316–326.)

Kauhasen (2018) mukaan muutosvastarintaan puuttuminen tapahtuu keskustelun ja kyseenalaistamisen kautta. Vuorovaikutuksen suurta merkitystä korostetaan riippumatta

työyhteisön koosta ja työntekijöitä kannustetaan kyseenalaistamaan ja pyytämään tapahtuville muutoksille selkeitä ja kattavia perusteluita. Muutosvastarinnan käsittelyyn tarvitaan myös aikaa ja muutos itsessään vaatii aikaa, jotta jokainen työntekijä sisäistää esimerkiksi uuden toimintamallin. (Kauhanen 2018, 58.) Muutosvastarintaan puuttumisen esimerkkejä on eritelty kuvioon 18.



Kuvio 18. Muutosvastarintaan puuttuminen (mukaillen Kauhanen 2018, 58)

Eräänä muutosjohtamisen esimerkkinä toimii hollantilainen pankki Rabobank. Kyseisen pankin pankinjohtajat tekivät aloitteen suurta muutosta kohti. Heillä oli selkeä visio luoda asiakkaiden tarpeita vastaavat finanssialan palvelut. Johtajien mielestä asiakassegmentissä pystytään erottautumaan positiivisella tavalla luomalla parempi asiakaskokemus. Johdon ja hallituksen mielestä asiakaskokemuksen parantaminen tarkoittaa tietoteknisiin järjestelmiin investointia ja tuomalla pankin asiantuntijat lähelle asiakasta olemalla proaktiivisia, eikä passiivisia. Johtajien mielestä pankki on olemassa asiakkaita varten, eikä toisinpäin. Muutos toteutettiin ja nykyään asiakaspalvelu toimii automaattisesti jokaisena päivänä viikossa 24 tunnin ajan. Pankinjohtajat havaitsivat, että uuden asiakasjärjestelmän käyttöönotto nosti valtavasti pankin tuottoja ja tämä johti siihen, että muut eurooppalaiset pankit halusivat ottaa saman järjestelmän käyttöön. Asiakkaat kokivat pankin asiakasläheisemmäksi, vaikka pankin toimipisteet vähenivät. Järjestelmän avulla asiakkaiden kyselyihin pystyttiin vastaamaan kaksinkertaisella nopeudella verrattuna aiempaan järjestelmään. Asiakkaiden ostamien palveluiden määrä on kasvanut ja asiakastytyväisyys on myös noussut merkittävästi. Rabobank voitti palkinnon kaikista innovatiivisimman asiakasjärjestelmän osalta Euroopassa. (Boonstra 2013, 144–163.)

Muutosprosessi on usein pitkän aikavälin muutostyö. Prosessi lähtee liikkeelle tarpeen tunnistamisesta, jossa määritetään tavoite muutokselle. On tarpeen tunnistaa, mitä muutos edellyttää ja mitä halutaan konkreettisesti muuttaa. Tämän pohjalta pystytään valitsemaan muutokseen käytetty toteutustapa ja laittaa itsessään muutosprosessi toimeen. Muutos vaatii aikaa, jotta se vakiintuu ja sisäistetään. Laadukkaan muutoksen varmistamiseksi on tarpeen tehdä loppuarviointi, jossa analysoidaan muutoksen kannattavuutta ja sen onnistumista. (Wadström 2022; Kauhanen 2018, 50.) Muutosprosessin vaiheet on kuvattu kuviossa 19.



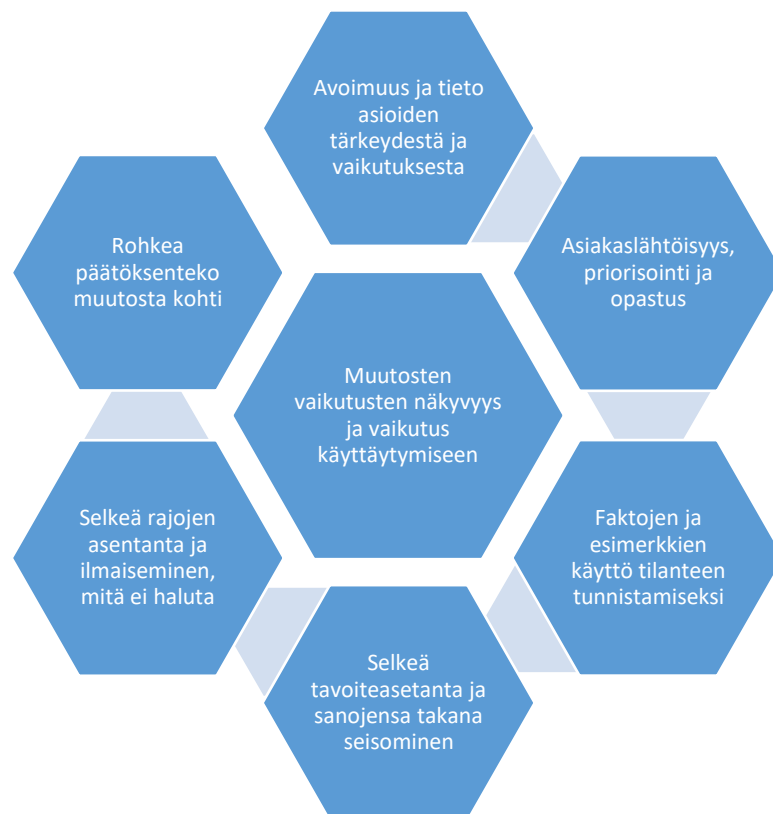
Kuvio 19. Muutosprosessin vaiheet (mukaillen Kauhanen 2018, 51)

## 4.2 Muutosjohtamisen johtajat

Muutoksen johtohenkilöillä on valtavan suuri rooli muutoksen selkeyttämisessä ja jalkauttamisessa. Edellytyksenä onnistuneelle muutokselle on, että jokainen on osallisena siinä. Johtajan tulee kannustaa työntekijöitä, aktivoida heitä kyselemään, sekä luomaan ehdotuksia ja olemaan osallisena yleisessä keskustelussa. Tutkimusten mukaan ihmisäivot menevät puolustustilaan, eräänlaiseen lukkoon, kun muutos havaitaan. Siitä muodostuu uhka. On siis huomattavasti tuloksellisempaa johtajan keskittyä muutoksen tavoitteen kirkastamiseen, kuin uhkakuvien luomiseen. (Kurttila & Aalto 2021, 216–218.) Koska johtajat kiinnittävät huomiota menestykseen ja menestyksen aiheuttamiin tekijöihin, on luontevaa, että organisaatioissa tapahtuu nopealla tiheydellä muutoksia. Virheiden ymmärtäminen ja



hyväksyminen on tärkeää johtajien osalta. Virheistä voidaan oppia, kunhan hyväksytään, että virheitä tulee tapahtumaan. Yksilöiden ja tiimien itsevarmuus nousee merkittävästi onnistumisen tunteen myötä. Jos onnistumisen tunne pystytään luomaan organisaatiossa muutoksen aikaisessa vaiheessa, pystytään muutos mieltämään positiivisena. Johtaja, joka haluaa ajaa muutoksen onnistuneesti organisaatiossa, tarvitsee rohkeaa päätöksentekokykyä. Johtajan tulee voida avoimesti kertoa perusteet muutokselle ja olla avoin tiedonjakamisen suhteen. (Humble 2020, 215; Boonstra 2013, 163; Wadström 2022.) Muutoksen johtajan ominaisuuksia on tarkemmin esitetty kuviossa 20.



Kuvio 20. Muutosjohtamisen johtajat ja heidän ominaisuutensa (mukaillen Boonstra 2013, 145)

Johtajan on tärkeää itse sisäistää strategia ja osata jalkauttaa se koko henkilöstölle. Strategia on muutoksen ytimessä. Strategiaa kuvataan päätökseksi rajallisesta muutostoi-  
mesta, jonka tehtävä on parantaa kilpailukykyä ja viedä organisaatiota haluttuun suuntaan tulevaisuudessa. Tarkoituksena ei ole hakea mahdollisimman isoa muutosta, vaan mahdollisimman pientä, joka kuitenkin tuo toivotun lopputuloksen. (Sutinen & Haapakorva 2021, 42, Hayes 2022.)

Muutosjohtamisen edistäjät ja johtajat ovat tietoisia menneisyydestä ja tiedostavat edeltäjiensä aikaansaannokset ja mahdolliset virheet. Johtajat tiedostavat, kuinka arvostaa toisia ja heidän työpanostaan organisaatiota kohtaan. Johtajat osallistavat muita organisaation kulttuurin muutokseen ja antavat tilaa tunteille, sekä ovat rehellisiä ja kertovat mitä muutos aiheuttaa organisaatiossa. Muutoksen aloittajat perustavat muutoksen luottamukseen ja arvostavat erilaisuutta, koska eriyävyydet ovat uudistumisen lähteitä. (Humble 2020, 214; Sydänmaanlakka 2015; Boonstra 2013, 151.)

Muutos juurtuu helppoiten, kun sen ympärille pystytään rakentamaan positiivisia mieltymyksiä. Organisaatioissa toimii loistavasi onnistuneet muutostarinat. Onnistuneiden tarinoiden avulla muutos tulee näkyväksi ja se auttaa hahmottamaan mitä muutos aiheuttaa käytännössä. Tiedonkulku korostuu muutoksessa ja tietoa tulee antaa koko muutosprosessin ajan ja sen jälkeenkin. Jokainen työntekijä reagoi muutokseen omalla tavallaan ja sisäistää muuttuneet toimintatavat omassa tahdissaan. On tärkeää antaa jokaiselle oma aika ja tila sopeutua ja olla tukena muutoksen läpi. Organisaatiomuutoksissa on havaittu hyväksi menetelmäksi järjestää esihenkilöille erillinen tilaisuus, jossa muutoksen pääpiirteet kerrotaan ja valmennetaan heidät mahdollisiin kysymyksiin henkilöstöltä. Vasta tämän jälkeen pidetään koko organisaatiolle tiedotustilaisuus toimitusjohtajan toimesta. Tärkeää on antaa aikaa kysymyksille, sekä yleisessä tiedotustilaisuudessa, että sen jälkeen esimerkiksi tiimi-kohtaisissa palavereissa. (Kurttila & Aalto 2021, 220; Wadström 2022.)

Muutoksen tekemisessä on tärkeää, että jokainen tietää oman roolinsa. Kun asiakkaiden, henkilökunnan ja oleellisten sidosryhmien kuunteleminen on avainasemassa, jokainen tietää mitä tehdä ja mitä sanoa ja kaikki perustuu yhdessä tehtyyn järjestelmälliseen suunnitelmaan. Viestintä ei voi koskaan olla tukitoiminto, vaan se on olennainen osa onnistumista. Tutkimusten mukaan muutosjohtamisen epäonnistumisten taustalla on työntekijöiden asenne ja johdon käyttäytyminen. Muutosjohtamisesta on toteutettu kahdeksankohmainen ohjelma muutoksen johtamiseen. Ohjelmassa luodaan työyhteisöön muutostietoisuus ja perustetaan muutosta ohjaava tiimi. Tiimi toteuttaa toimenpiteet ja viestii aktiivisesti strategista visiota koko työyhteisölle. Tavoitteena on kannustaa ja pyrkiä aktivoimaan henkilöstöä muutosta kohti, sekä luodaan lyhyemmän aikavälin välitavoitteita, joita voidaan saavuttaa ja luodaan täten positiivista ilmapiiriä. Muutosvauhtia pidetään aktiivisesti yllä ja viestintää tapahtuu aktiivisesti ja avoimesti. Lopputulemana juurrutetaan uudet toimintatavat osaksi organisaatiota. (Nurmi 2021, 163.) Kahdeksanosainen ohjelma on kuvattu tarkemmin kuviossa 21.



Kuvio 21. Muutoksen johtaminen (mukaillen Nurmi 2021, 165)

## 5 Tutkimuksen toteutus

### 5.1 Tutkimusmenetelmät

Kvalitatiivinen ja kvantitatiivinen tutkimus, eli laadullinen ja määrällinen tutkimus poikkeavat toisistaan. Laadullinen tutkimus tarjoaa vastauksia, kun halutaan selvittää tutkimuskohteen laatua, ominaisuuksia ja merkitystä. Menetelmätapoja on useita laadullisessa tutkimuksessa. Usein laadullista ja määrällistä tutkimusmenetelmää verrataan toisiinsa, vaikka niitä pystytään hyödyntämään samassa tutkimuksessa. Määrällinen tutkimus keskittyy tutkimuksen tulkitsemiseen ja kuvaamiseen numeroiden ja tilastojen kautta. Molempien tutkimusten avulla voidaan tutkia ja lähestyä tutkimusongelmaa ja -kysymyksiä, joskin ne tarjoavat vastauksen eri tavoin. Määrällisen tutkimuksen intressi on numeraalinen tieto, kun taas laadullisen tutkimuksen intressi on saavuttaa tietoa, joka auttaa tutkimuksen merkitysten ymmärtämistä. Määrällistä tutkimusta käytetään, kun halutaan kuvata tutkimusta yleisesti tai kertoa missä määrin jokin asia on muuttunut. Määrällinen tutkimusmenetelmä kuvaa toimintaa numeraalisesti ja on mahdollinen silloin, kun tutkimusaineiston voi muuttaa mitattavaan muotoon. Määrällinen tutkimus pyrkii löytämään säännönmukaisuuksia miten eri muuttujat vaikuttavat toisiinsa. Laadullinen tutkimus ei poissulje tilastollisia riippuvaisuuksia, mutta sen lähtökohta on, että se ei selitä kaikkea toimintaa. Laadullisessa tutkimuksessa myös poikkeavuudet kiinnostavat. Sen intressinä on selittää ihmisen toimintaa koskevien päämäärien ymmärtämisen avulla. Tarkoitus on löytää merkityksiä toiminnoille. Laadullisen tutkimuksen lähtökohta on usein subjektiivinen, eikä objektiivinen. Tällöin tutkimukseen vaikuttaa tutkijan oma tulkinta ja ymmärrys. (Vilkka 2021.)

Laadullinen tutkimus pyrkii ymmärtämään tutkimuksessa tarkasteltavaa ilmiötä tutkimuksen kohteena olevien näkökulmasta. Tutkimuksessa ollaan kiinnostuneita henkilöiden kokemuksesta, ajatuksesta, tunteista ja niiden merkityksestä. Laadullinen tutkimus on saanut paljon eri vaikutteita useasta eri suunnasta, kuten hermeneutiikasta, fenomenologiasta ja poststrukturalismista. Hermeneuttiset näkemykset ovat nykyajan laadullisen tutkimuksen valtavirtaa. Tämä tarkoittaa sitä, että tutkija kirjoittaa tutkimusaiheesta sen tiedon pohjalta, jota on saatavilla ja jo aiemmin tutkittu. Tutkija pyrkii tulkitsemaan aineistoa siten, että pystyy luomaan uusia näkökulmia aiheesta. Osa laadullisen tutkimuksen menetelmistä pohjautuu fenomenologiaan. Tällöin halutaan selvittää miten esimerkiksi ihmiset kokevat ilmiöt, joiden sisällä he elävät ja ollaan kiinnostuneita siitä, miten eri merkitysyhteyksiä rakennetaan. Laadullinen tutkimus on saanut merkittäviä vaikutteita filosofiasta ja psykologiasta ja täten eri tutkimusmenetelmät painottavat eri asioita. Vaikka menetelmissä on eroja, on niissä myös samankaltaisuuksia. Yhteneväistä laadullisessa tutkimuksessa ja sen

menetelmissä on se, että tutkimuksessa pyritään tekemään johtopäätöksiä aineiston pohjalta. (Juuti & Puusa 2020.)

Kehittämistyön myötä voidaan parantaa, tehostaa, sekä vastata asiakkaan tarpeisiin paremmalla tavalla. Jotta Säästöpankki pystyy toimimaan jatkossakin tehokkaasti ja asiakkaan tarpeita vastaten, on kehittäminen välttämätöntä ja sen tulee olla myös jatkuvaa. Tutkimus toteutettiin laadullisen, eli kvalitatiivisen tutkimusmenetelmän mukaan. Tutkimuksessa tarkasteltiin laajana kokonaisuutena direktiivin tuomia muutoksia sijoitusneuvonnassa, jolloin laadullinen tutkimustapa oli perusteltu. Tutkimuksen avulla pyrittiin ymmärtämään laaja-alaisesti haasteita sijoitusmyynnissä uuden direktiivin pohjalta. (Hirsjärvi ym. 2014, 181.)

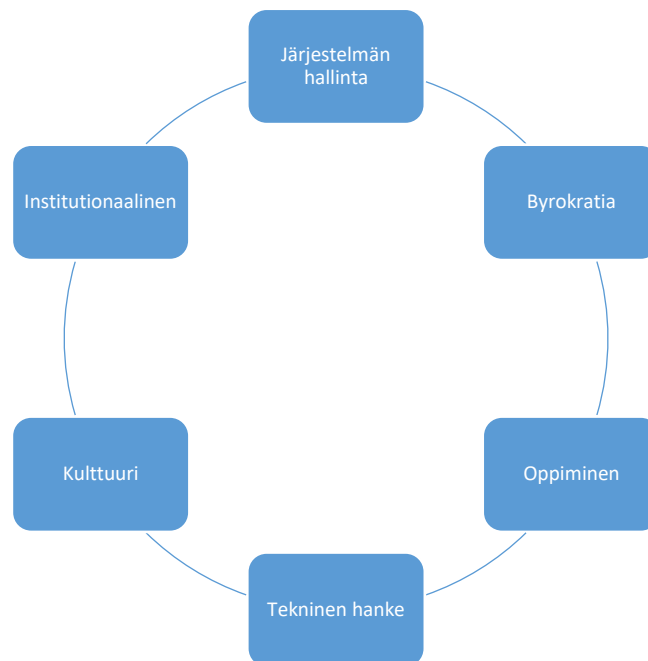
**Tutkimuksellisessa kehittämistyössä** pyritään löytämään käytännössä havaittuihin ongelmiin tehokkaampia ratkaisuja. Ratkaisuna voi olla kokonaan uuden luomista tai vanhojen mallien muokkaamista. Kehittämisen tukena on systemaattisesti kerättyä dataa sekä teoriassa ja käytännössä. Kehittämistyössä korostuu vahva vuorovaikutus eri tahojen välillä. Tutkimuksellinen kehittäminen kyseenalaistaa tieteellisen tutkimuksen siinä, että aiemmin havaitut menetelmät toimivat ja voidaan tulosten osalta hyväksyä. Ero näillä tieteenaloilla on käytäntö. Tutkimuksellisessa kehittämistyössä halutaan uuden teorian sijaan tuoda esille uusia, toimivia työvälineitä käytännön haasteisiin. (Ojasalo ym. 2014, 18–19.) Tutkimus- ja kehittämistoimintaan kuuluu perustutkimus, soveltava tutkimus, sekä kehittäminen. Toiminnalla tarkoitetaan systemaattista tiedon lisäämistä ja uuden tiedon tuottamista, jotta voidaan löytää uusia sovelluskohteita. Sekä tutkimus-, että kehittäminen on aina systemaattista. (Heikkilä ym. 2008, 18.)

**Perustutkimuksen** tavoitteena on tuottaa uutta tietoa. Tutkimuksesta saatava tieto on teoreettista ja siitä voidaan luoda hypoteeseja, sekä muodostaa uusia lainalaisuuksia. Tutkijan oma idealismi saattaa toimia perustutkimuksen motiivina. (Heikkilä ym. 2008, 19.) Toisin sanoen perustutkimus ei tähtää käytännön sovellukseen (Tilastokeskus 2021).

**Soveltavalla tutkimuksella** voidaan luoda uusia menetelmiä ja käytäntöjä, jotka saattavat vaikuttaa laajastikin ihmiskuntaan. Käytettävissä on uusin tutkimustieto, ja tutkimuksessa pyritään synnyttämään uutta osaamista ja tietoa, jota pystytään jalostaa seuraavissa tutkimuskohteissa. Soveltavan tutkimuksen tutkijan motiivina on yleensä ammatillinen hyöty. Soveltavan tutkimuksen lähtökohta on yleensä kehittämiskohde, esimerkiksi esihenkilön havaitsema muutostarve tietoteknisissä järjestelmissä. (Heikkilä ym. 2008, 20.) Soveltavaa tutkimusta hyödynnetään siten erityisesti käytännön sovellutukseen (Tilastokeskus 2021).

**Kehittämistyössä** pyritään aikaisempien tutkimustulosten pohjalta luomaan kannattavia muutostoimia organisaatioon. Lopputulemana on uusien palveluiden, tuotteiden ja

järjestelmien luomista, tai olemassa olevien prosessien parantamista tai tehostamista. Kehittyminen tarkoittaa yleensä positiivista muutosta, kehittymistä parempaan. Kehittämisen näkökulmia on useita. Kehittämistä voi ohjata tekninen hanke, kulttuurin muutos tai esimerkiksi järjestelmän hallinta ja oppiminen. (Heikkilä ym. 2008, 21–22.) Kehittämisen useita näkökulmia on kuvattu tarkemmin kuviossa 22.



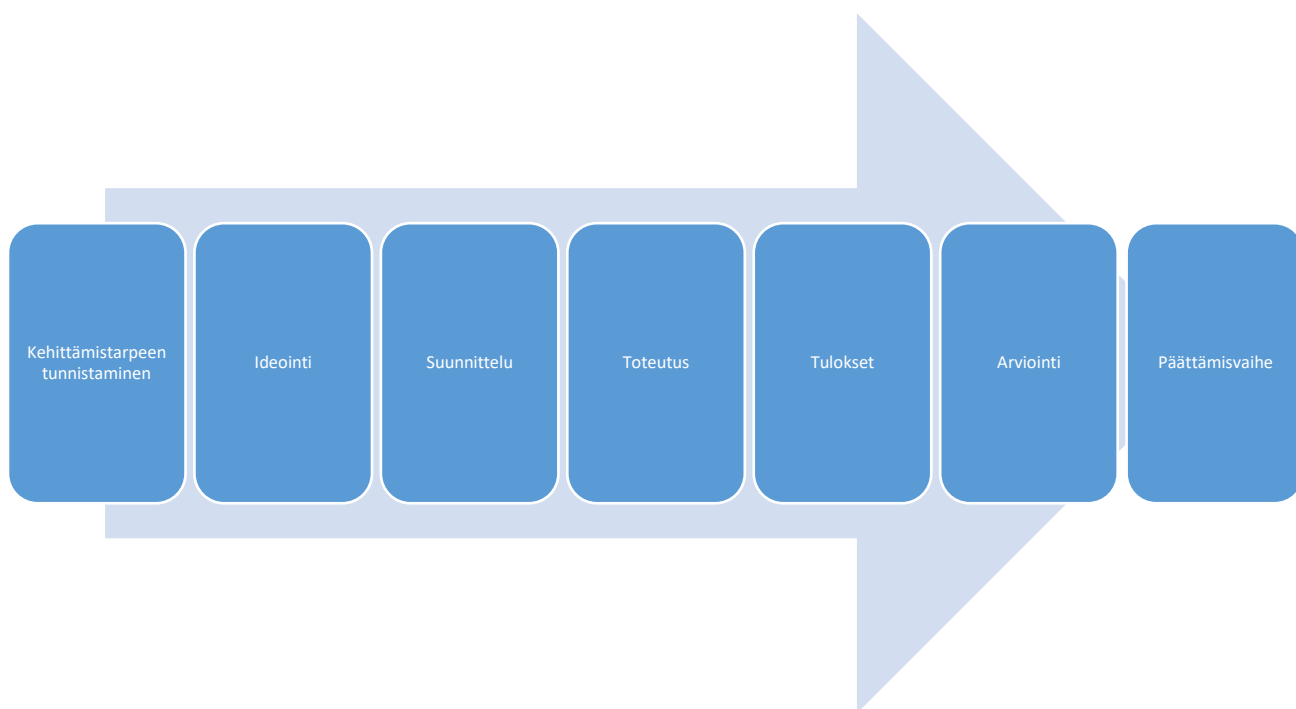
Kuvio 22. Kehittämisen näkökulmat (mukaillen Heikkilä ym. 2008, 21–22)

**Toimintatutkimuksessa** yhteiset tavoitteet luovat perustan prosessin etenemiselle. Siinä suunnitellaan yhdessä sidosryhmien kanssa toimintaa, jolla haetaan vastauksia, miten nykyiseen tilanteeseen on tultu, jotta saadaan selvyys tutkimuksen lähtötilanteesta. Toimintatutkimus etenee syklisesti. Tutkimuksessa kerätään tieto, analysoidaan se ja toteutetaan muutoksia samanaikaisesti. (Salonen ym. 2017, 43–45.) Toimintatutkimuksessa tutkitaan todellisuutta, jotta sitä voidaan muuttaa ja vuoroisesti autetaan muuttamaan todellisuutta, jotta sitä pystytään tutkia. Toimintatutkimuksesta ei pystytä rakentamaan yksityiskohtaista, monistettavaa mallia (Hautamäki 2015). Toimintatutkimuksessa pyritään aktivoimaan ihmisiä ja tyypillistä onkin ryhmässä työskentely ongelman ympärillä. Osallistujana on myös usein tutkija itse. Vaikka tarkoitus on luoda muutosta, on tärkeää silti muistaa, että lopputulemana on tutkimuksellinen aineisto ja tieto, vaikka käytännön muutokset eivät onnistuisikaan. Uusia esimerkiksi kehitettyjä toimintatapoja havainnoidaan, jotta ymmärretään vastaako muutos tarpeeseen. (Saaranen-Kauppinen & Puusniekka 2021.)

**Kehittävän työntutkimuksen** teorian perustana on kulttuurihistoria ja siinä on jatkuva vuorovaikutus, sekä yhteys osatekijöiden välillä. Kehittävän työntutkimuksen avulla voidaan tarkastella eri tekijöitä ja niiden välisiä suhteita organisaatiossa. Työntutkimuksessa korostetaan jatkuvaa oppimista, sillä se on edellytys toimintaympäristön jatkuvassa muutosprosessissa. (Salonen ym. 2017, 43–45.)

**Tutkimuksellisen kehittämistyön** prosessin kehittämisvaiheita on seitsemän. Ensimmäinen vaihe prosessista on tunnistaa kehittämistarve. Organisaatioissa on havaittu hyödylliseksi kuulla muun muassa sidosryhmien näkemystä oman näkemyksen lisäksi. Osallistavat ja keskustelua luovat kehittämismenetelmät toimivat tilanteessa parhaiten. Näin luodaan yhteinen ymmärrys kehityskohteesta ja kohde rajautuu sopivan kokoiseksi. Toinen prosessin vaihe on ideointi. Tavoitteena on tuoda luovuus esille ongelmanratkaisukykyyn. Pyrkimyksenä on saada useita ideoita, miten haluttuun muutokseen päästään. Ideointivaiheessa voi hyödyntää useita menetelmiä, jotka ovat osallistavia ja saavat aikaan yhteistä ja avointa keskustelua. Kolmantena prosessina on suunnittelu. Organisaatiosta valitut vastuhenkilöt luovat alustavan aikataulun ja paneutuvat kehittämistehtävään laajemmin. Kehittämistoiminta jatkuu tavoitteellisesti koko prosessin ajan. Suunnitteluvaiheen avustava menetelmä riippuu kehittämiskohteesta. Toimivia menetelmiä on mm. looginen viitekehys, joka tuo kehittämisprosessin kokonaisuuteen apua. Seuraavana vaiheena on toteutus. Toteutus etenee alkuperäisen suunnitelman mukaisesti, kunhan se on organisaatiossa hyväksytty. Tässä vaiheessa kehitetään ja kokeillaan uutta toimintaa, jolloin viestintä on äärimmäisen tärkeää organisaation sisällä ja myös sen ulkona. On tarpeen tehdä kattavat muistiinpanot toteutusvaiheesta, jotta niitä voidaan myöhemmin arvioida. Prosessin dokumentoinnin työkalut ovat menetelmänä tärkeitä. (Salonen ym. 2017, 52–56.)

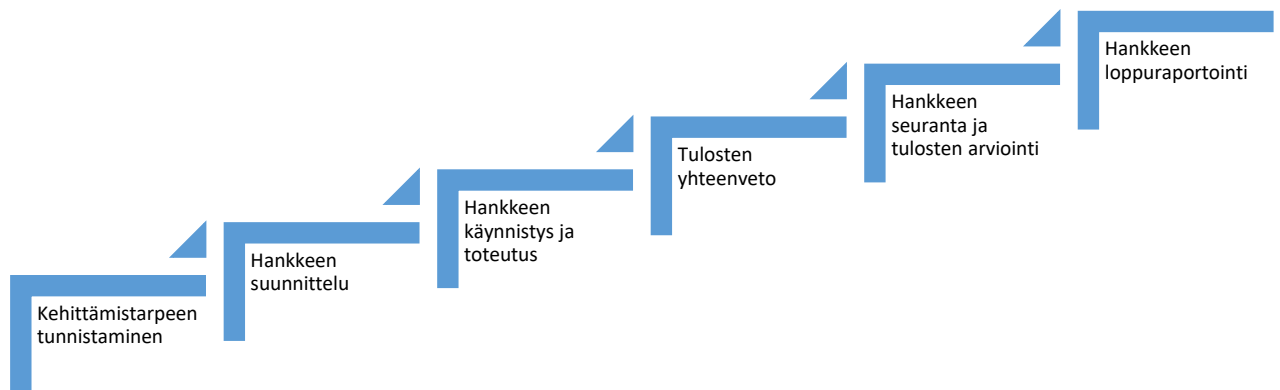
Kehittämishankkeen tulokset ovat prosessin viides osa. Ne kertovat koko hankkeen muutosten hyödyt. Hyötynä tulisi olla lisäarvoa kohdeorganisaatiolle, ja oleellista on myös tarkastella hyödyn kohteena olevien henkilöiden mielipide toteutetusta muutoksesta ja sen toimivuudesta. Tulosten jälkeen toteutetaan kokonaisvaltainen arviointi kehityshankkeesta. Vaikkakin arviointi on hyödyllistä tehdä erikseen, on se myös kannattavaa toteuttaa kehitysprosessin aikana. Arvioinnissa tulee pohtia kriittisesti lopputulosta suhteessa haluttuun muutokseen. Soveltuvat arviointimenetelmät riippuvat kehityskohteesta. Prosessin seitsemäs, eli viimeinen vaihe käsittää päättämisen, implementoinnin ja tulosten levityksen. Lopputulos on silloin onnistunut, kun sille asetetut tavoitteet on täytetty. Päättämisen agenda liittyy lopputulosten jatkoon, sen suunnitteluun ja implementointiin. Tukena voidaan hyödyntää esimerkiksi tuotteistamista. (Salonen ym. 2017, 56–62.) Tutkimuksellisen kehittämistyön prosessin seitsemän vaihetta on kuvattu kuviossa 23.



Kuvio 23. Kehittämisen vaiheet (mukaan Salonen ym. 2017, 52)

Kehittämishankkeella on aina tavoite ja aikataulu. Siitä vastaa organisaatiossa vastuhenkilö tai -henkilöt ja siinä pyritään kokonaisuuteen nähden kestäviin tuloksiin. Hanke etenee yleensä syklisesti peräkkäisten vaiheiden kautta, joskin tunnistettavissa on myös vaiheiden päällekkäisyyksiä, ns. kehittämissyklejä. Hankkeiden kokoluokka vaihtelee merkittävästi ja suuremmissa hankkeissa hyödynnetään usein pienempiä osahankkeita. Hankkeiden perustehtävät, vaatimukset ja toteutettavat mallit ovat kuitenkin samantyyppisiä riippumatta hankkeen laajuudesta. (Heikkilä ym. 2008, 25–26.) Kehittämishankkeen prosessin vaiheet on avattu tarkemmin kuviossa 24.





Kuvio 24. Kehittämishankkeen prosessi (mukaillen Heikkilä ym. 2008, 24)

## 5.2 Tutkimuksen kulku

Opinnäytetyössä hyödynnettiin toimintatutkimusta. Uusi direktiivi aiheutti sen, että aiemmin käytössä olleet työvälineet ja henkilöstön osaamistaso eivät enää riittäneet. Opinnäytetyö toteutettiin perinteisen tutkimusstrategian mukaisesti survey-tutkimusta käyttäen, koska se oli selkeästi monistettavissa usealle tutkimukseen osallistujalle ja sillä saatiin haluttuihin kysymyksiin vastauksia fyysisestä sijainnista riippumatta. Kysely toteutettiin sähköisesti vuodenvaihteessa 2022. Kyselyssä käytettiin yksinkertaista kyselylomaketta ja valmiisiin vaihtoehtoihin lisättiin myös avoin palaute, jossa tuotiin esiin mahdollisuus omin sanoin kertoa kehittämishanketta koskien toiveita ja havaittuja ongelmakohtia nykyisestä tilanteesta. Näin saatiin haluttuihin kysymyksiin kattavat vastaukset ja yksilöityä tietoa tutkimusongelmasta. Sähköinen kysely saavutti tutkimukseen vastaajia koronapandemiasta huolimatta. Riskinä oli hidas analysointi laajan vastauskirjon vuoksi, mahdollinen vastauskato ja vastaajien mahdollinen negatiivinen suhtautuminen kyselyyn. (Hirsjärvi ym. 2014, 195–204.)

Tapaustutkimusta hyödynnettiin sijoitusasiantuntijoiden osalta, jolloin yksityiskohtaisemman tiedon saannin purkamisessa ei tullut ajankäytöllisiä haasteita. Tutkimuksessa toteutettiin lisäksi Learning Cafe tyyppinen kehityspiiri paikallisen Säästöpankin, Länsi-Uudenmaan Säästöpankin sijoitusasiantuntijoille Microsoft Teamsin välityksellä. Sijoitusasiantuntijoita oli kuusi ja tilaisuus kesti noin 1,5 tuntia. Näin sijoitusasiantuntijat pääsivät vielä

keskenään keskustelemaan ja jakamaan ideoita, josta poimittiin eteenpäin kehitettäväksi parhaimmisto. Learning Cafessa havainnointiin tilaisuutta ja luotiin haastatteluiden kysymysten ja vastausten pohjalta laajaa keskustelua. Opinnäytetyön osalta hyödynnettiin poikittaistutkimusta, koska se ajoittui tiettyyn ajankohtaan ja se pystyttiin toteuttamaan lyhyemmällä aikavälillä. Valitut tutkimusmenetelmät soveltuivat opinnäytetyön luonteeseen ja aikatauluun, sekä henkilöstön kokoon kohdeorganisaatiossa. Ne olivat toteutettavissa verkkoympäristössä ja niiden purkaminen onnistui aikataulussa, vaikka vastausten saannissa oli viiveitä. (Hautamäki 2015; Hirsjärvi ym. 2014, 76, 134–137, 178.)

### 5.3 Kysely ja haastattelut

Kohderyhmä päätettiin rajata kahteen eri otantaan. Tarkoitus oli saada selvyys sekä päätävien tahojen, että asiakaspalvelussa työskentelevien vastuullisen sijoittamisen tiedoista. Kyselyt lähetettiin sähköisesti marraskuussa 2021, sekä joulukuussa 2021. Tarkoitus oli antaa vastaajille tarpeeksi aikaa miettiä vastauksiaan ja tarvittaessa lähetettiin muistutusviesti asiasta. Sähköiseen kyselyyn päädyttiin, koska vastaajat sijaitsivat usealla eri paikkakunnalla ja koronapandemian vuoksi pyrittiin välttämään lähikontakteja. Kirjallisia vastauksia saatiin kuusi. Tutkimuksen vastauskato oli runsas, sillä kysely lähetettiin 20 henkilölle. Vastausprosentti jäi täten 30 %.

Sähköisten kyselyiden lisäksi toteutettiin henkilökohtaiset haastattelut. Haastateltavina osapuolina toimi Säästöpankkiryhmästä eräs vastuullisen sijoittamisen asiantuntija ja eräs kehityspäällikkö, joka vastasi tietoteknisestä muutoksesta muutosprojektin osalta. Haastateltavat jätettiin heidän toiveestaan anonyymeiksi. Henkilökohtaisella haastattelulla haluttiin varmistaa tarpeeksi laaja tietopohja tutkimuskysymyksiä varten. Haastattelut olivat varsin perusteellisia ja ne kestivät noin tunnin verran. Haastateltaville osapuolille toteutettiin lisäksi muutama pienempi keskustelutuokio tutkimuksen edetessä, jossa haluttiin varmistaa tietopohjan ajantasaisuus lakimuutosten edetessä. Haastateltavat pitivät myös tutkimuksen aikana useamman koulutustilaisuuden tulevasta muutoksesta Säästöpankeille. Ensimmäinen alkuhaastattelu pidettiin loppuvuodesta 2021 ja viimeisin haastattelu toukokuussa 2022. Ensimmäiset haastattelut olivat sisällöltään liitteen 1 mukaisia ja niitä seuranneet haastattelut käsittelivät lakimuutosten etenemistä, muutoksen jalkauttamista pankkeihin ja käytännön muutoksia pankkisovelluksiin. Tutkija pääsi ehdottamaan omien kokemusten ja tutkimustulosten pohjalta muutoksia alustaviin suunnitelmiin ja osa toteutettiin pankkisovelluksiin.

Kyselyn ja haastatteluiden pohjalta saatiin vastauksia päätutkimuskysymykseen ”Mitä on vastuullinen sijoittaminen?”, sekä tutkimuskysymykseen ”Miten uuden direktiivin vaatimukset täytetään sijoitusneuvottelussa?”.

### **Mitä vastuullinen sijoittaminen on?**

”Vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa yksinkertaisimmillaan sitä, että sijoituspäätöksiä tehtäessä sijoittajat ottavat huomioon potentiaalisen sijoituskohteen toimet ja suunnitelmat liittyen ympäristöasioihin, sosiaalisiin tekijöihin (esimerkiksi työntekijöiden oikeudet ja olosuhteet, sekä tasa-arvo), sekä hyvään hallintotapaan. Vastuullinen sijoittaja siis voi vaikkapa vältellä yrityksiä, joilla on puutteita joissakin edellä mainituista. Toisaalta sellaisiinkin yrityksiin vastuullinen sijoittaja voi sijoittaa, mikäli kokee yrityksen tekevän uskottavia muutoksia sellaisiin toimintoihinsa missä puutteita on ilmennyt. Sijoitusprosessissa huomioidaan käytännössä ympäristö, yhteiskunnallinen vastuu ja hyvä hallintotapa.”

### **Miten uuden direktiivin vaatimukset täytetään sijoitusneuvottelussa?**

”Asiakkaan mielipiteet ja tahtotila liittyen esimerkiksi ympäristön kannalta kestävyteen sijoittamistoiminnassa ovat jatkossa pakollinen osa soveltuvuusarviointia. Asiakkaan mieltymysten näihin asioihin liittyen on myös vaikutettava hänelle annettavaan sijoitusneuvon ja sijoitusten kokonaisuuteen. Pelkästään jo termi ”ympäristön kannalta kestävä” on aika uusi asia vielä hyvinkin monille ihmisille ja onkin mielenkiintoista seurata miten asiakkaat reagoivat ympäristöasioista keskusteluun sijoitusneuvonnassa ja kokevatko he todella ymmärtävänsä kysymykset ja asiat mistä tekevät päätöksiä. Dokumentaation tärkeys korostuu entisestään.”

## **5.4 Learning Cafe**

Paikallisen Säästöpankin sijoitusasiantuntijat osallistuivat etäyhteydellä Learning Cafe tyyppiseen kehityspiiriin. Tarkoituksena oli laajemmin keskustella tulevista muutoksista ja saada kehitysideoita eteenpäin vietäväksi. Kehityspiirin osallistujamääräksi tuli viisi asiantuntijaa ja tutkija itse. Tutkija alusti tilaisuuden lyhyellä ennakkotiedolla, jossa selvennettiin mitä uuden voimaannastuvan direktiivin muutos tuo sijoitusneuvonnanprosessiin. Tällä varmistettiin, että jokaisella osallistujalla on ajantasainen tieto tulevista muutoksista. Learning Cafen ennakkotiedot on kuvattu kuviossa 25.

# Muutos pähkinänkuoressa

- Asiakkaiden vastuullisuusodotusten kartoittaminen on tulossa 8/2022 osaksi sijoitusneuvonnan vaatimuksia.
- Jatkossa sijoitustuotteita ja -vakuutuksia tarjoavien yhtiöiden tulee huomioida ESG-näkökohdat antaessaan asiakkaalle sijoitussuosituksia.

Rahoitusväline A	Rahoitusväline B	Rahoitusväline C
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Asiakas päättää, että tietty vähimmäisosuus sijoitetaan ympäristön kannalta kestäviin sijoituksiin asetuksen (EU) 2020/852 mukaan 2 artiklan 1 kohdan määritelmän mukaisesti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Asiakas päättää, että tietty vähimmäisosuus sijoitetaan kestäviin sijoituksiin asetuksen (EU) 2019/2088 mukaan 2 artiklan 17 kohdan määritelmän mukaisesti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rahoitusväline, jossa otetaan huomioon pääasialliset haitalliset vaikutukset kestävyystekijöihin</li> <li>• Asiakas määrittää niiden vaikutusten huomioon ottamisen osoittavat laadulliset ja/tai määrälliset seikat</li> </ul>

Kuvio 25. Learning Cafe ennakkotiedot

Muutos herätti paljon avointa keskustelua, jonka jälkeen paneuduttiin tutkimuskysymyksiin. Tarkoitus oli selvittää mitä muutos aiheuttaa sijoitusneuvonnassa, mitä vastuullinen sijoittaminen on ja miten se implementoidaan käytännössä sijoitusneuvonnanprosessiin. Haluttiin myös selvittää, koetaanko tuleva muutos haasteellisena ja minkälaista perehdytystä asiasta toivotaan. Learning Cafessa keskusteltiin erilaisista vaihtoehdoista, miten asiakkaalta kysytään vastuullisuus- ja kestävyysmieltymyksistä ja minkälaista koulutusta henkilöstö tarvitsee asian tiimoilta. Tarkoituksena oli saada käytännön tason selvyyttä ja mielipiteitä, mitkä kysymykset konkreettisesti toimivat asiakastyössä. Havainnoinnin yhteydessä todettiin, että asiakastyössä olevilla oli selkeästi suuremmat odotukset muutoksia kohtaan ja käytännön tasolla muutos jää varsin pieneksi, joka oli selkeä pettymys. Jatkoa varten havaittiin tuotekehitystoiveita sijoitusvalikoimaan, jotka vietiin eteenpäin. Toiveissa oli artiklan 8 ja 9 mukaisia sijoitusrahastoja, jotka eivät ole erikoissijoitusrahastoja tai monimutkaiseksi sijoitustuotteeksi luokiteltavia sijoitusratkaisuja.

Yhteenvetona tilaisuudesta työstettiin tiivis esitys muutoksen johtajille. Toiveissa oli, että muutos saadaan implementoitua järjestelmiin mahdollisimman yksinkertaisella ja vähän aikaa vievällä tavalla osaksi sijoitusneuvottelun kartoitusta. Toivottiin myynnin tuen kannalta tietopaketteja sovellukseen asiakaskohtaamista varten ja monivalintakohtia. Keskustelun yhteenveto on esitetty kuviossa 26.

## Yhteenveto

- Kartoitus ei saa viedä liikaa aikaa
  - Muutos ei saa olla liian monimutkainen myyjälle, eikä asiakkaalle
- Myyjälle valmis tietopaketti, joka annetaan asiakkaalle ja käydään yhdessä läpi
- Toiveissa myös valmiita vastauksia sijoitusehdotuksen perusteluihin, jotta aikaa menee mahdollisimman vähän ja kaiken tekstintuotoksen ei tarvitse olla omin sanoin kirjattu
  - Mahdollisesti jopa monivalintakohtia
- Huomion arvoista, että prosentit vastuullisuuden huomioimisessa on olemattoman pieniä
  - Perustelut datan vähäisyydestä sovellukseen myyjille myynnin tueksi, jotta myyjät voivat näyttää perusteluita myös suoraan asiakkaalle
- Tulevaisuuden pohdintaan laajeneeko sijoitusvalikoima, esim. Rahasto A ja Rahasto A ESG
- Lyhyt kertaus ESG -asioista ennen regulaation voimaan tuloa myynnin tueksi

Kuvio 26. Learning Cafe yhteenveto keskustelusta

### Koetko vastuullisen sijoittamisen ja tulevat muutokset haastavina?

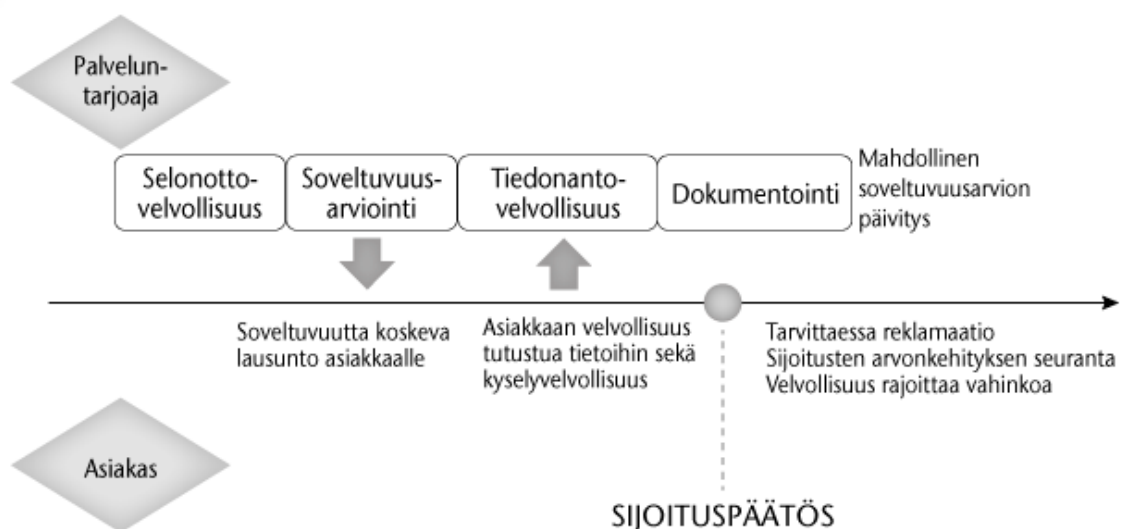
”Muutos on aina mahdollisuus ja kaikki kilpailijat ovat myös samojen haasteiden edessä. Vastuullinen sijoittaminen itsessään ei ole kovin haastavaa, ainoastaan hiukan lisää työtä aiheuttavaa mutta äärimmäisen tärkeää sellaista. Sijoitusneuvontaan tulossa olevat sääntelymuutokset ovat haastavia lähinnä niiden vaikean tulkittavuuden sekä hankalan rakenteen vuoksi. Mikäli sääntelyn kirjoittajilla olisi ollut paremmin mielessä piensijoittajat ja heidän tarpeensa sekä kokonaiskuva hallinnassa sääntelyn voimaantuomisessa, niin sääntely olisi voinut onnistua paremmin ja sen käytännön toteuttaminenkin olisi rahoitusosalalle ollut varmasti edullisempaa. Sääntelyn tavoite ja tarkoitus on erittäin hyvä asia. Jälkipolville terveen maapallon jättääksemme meidän tulee tehdä järkeviä päätöksiä erityisesti sijoittamisen yhteydessä. Sääntely itsessään on tosin mielestäni hiukan epäonnistunut siinä mielessä, että se on liian monimutkainen ja vaikeaselkoinen jopa useille lakimiehille ja alan ammattilaisille. Sääntelystä onkin useita erilaisia tulkintoja ja tulemme näkemään erilaisia tapoja hoitaa asia eri pankeissa. Tästä johtuen tulee väkisinkin ajatus, ettei loppuasiakas/piensijoittaja välttämättä kovin hyvin kykene ymmärtämään hänelle esitettyjä kysymyksiä, saati vastaustensa vaikutusta hänelle annettavaan sijoitusneuvontaan. Toivon toki olevani tässä väärässä. Tämä uusi sääntely myös aiheuttaa jo yksin rahoitusosalalle jopa satojen miljoonien, ellei peräti miljardiluokan kustannukset.”

### Miten toimihenkilöt tulee perehdyttää muutoksen osalta?

”Toimihenkilöille tulee järjestää ensiksikin tietoisuus tai lyhyt koulutus liittyen uusiin konsepteihin ja sääntelyyn, sekä erillinen sijoitusneuvonnan koulutus riippuen siitä annetaanko neuvontaa Oman talouden tuokiassa henkilöasiakkaille vai yrityksille. Samoin tulee varmistaa, että esimerkiksi Oman talouden tuokiosta on käytettävissä koulutusympäristössä toimiva versio missä uusia toiminnallisuuksia voi harjoitella kesän aikana mahdollisimman hyvissä ajoin ennen kuin muutokset tulevat osaksi asiakaskohtaamisia.”

### 5.5 Sijoitusneuvonnan prosessin muutos

Opinnäytetyön tavoitteena oli luoda yhtenäinen sijoitusneuvonnan prosessi, joka täyttää uuden direktiivin vaatimukset. Uusi direktiivi ei poista aikaisempia direktiivejä ja niiden vaatimuksia, vaan se tulee lisäksi nykyistä soveltuvuusarvioitusta. Jatkossa sijoitusneuvonta toteutetaan samaa sovellusta käyttäen, käyden aikaisempien direktiivien vaatimukset ensin läpi ja vasta viimeisenä kartoitetaan asiakkaan kestävyysmieltymykset. Edelleen neuvonnassa selvitetään ensin selonottovelvollisuuden alaiset tiedot ja tehdään soveltuvuusarviointi sijoituksen osalta. Tähän lisätään elokuusta 2022 alkaen kestävyysmieltymysten kartoitus. Kuvioon 27 on avattu sijoitusneuvonnan prosessikuvaus ennen kestävyysmieltymysten lisäämistä.



Kuvio 27. Sijoitusneuvonnan prosessikuvaus (Salo 2016, 206)

Huhtikuun lopussa 2022 järjestettiin kaikille Säästöpankeille tunnin pituinen tietoisku tulevista muutoksista ja sovelluksen integraatiosta. Tietoiskussa oli paikalla noin 60 henkilöä useasta eri Säästöpankista. Tietoiskussa esitettiin alustavat muutosehdotukset sovellukseen integroitavista kysymyspattereista ja tiivistelmästä, sekä avauksesta. Tietoiskusta saatiin palautetta ja kommentteja, jotka puoltavat täysin tutkimustulosten toimihenkilöiden kommentteja Learning Cafessa.

Sijoitusneuvonnan prosessin muutos toteutettiin pankin tietotekniseen sijoitusneuvonnan sovellukseen Oman Talouden Tuokioon. Sovellukseen lisättiin kestävyysmieltymysten kartoituksen kysymyspatteristo, jolla täytetään uuden direktiivin asettamat vaatimukset. Kestävyysmieltymysten kartoitus alkaa lyhyellä selvityksellä, miten vastuullista sijoittamista toteutetaan Säästöpankkiryhmässä. Sijoitusneuvottelussa selvittäessä asiakkaan kestävyysmieltymyksiä havaittiin toimihenkilöiltä toiveita myynnin tukeen. Toiveissa oli saada kartoitukseen lyhyet selvennykset aiheesta asiakaskohtaamisen tueksi. Sovellukseen integroitiin suoraan Säästöpankin Rahastoyhtiön vastuullisen sijoittamisen periaatteet ja kattava liite sijoitusrahastojen vastuullisuudesta. Alustavat muutosehdotukset esitettiin Säästöpankeille huhtikuun lopussa 2022 järjestetyssä tietoiskussa. Toimihenkilöitä saatiin positiivista palautetta lyhyistä, tukea antavista lauseista ja selvennyksistä. Liitteet ovat myös hyödylliset, jotta toimihenkilö voi näyttää asiakkaalle suoraan tietoa aiheesta enemmän, mikäli asiakas kokee asian hyvinkin tärkeäksi. Tämä on kuvattu tarkemmin kuviossa 28.

1 > Sijoittajakokemus   2 > Säästäjä-sijoittajaprofiili   3 > Säästämis-/sijoittamistavoitteet   4 > **Kestävyysmieltymykset**

**Kestävyysmieltymykset 4/4**

Olemme allekirjoittaneet YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI). Olemme myös Suomen vastuullisen sijoittamisen yhdistyksen Finsfin jäsen. Noudatamme Säästöpankkien Varainhoidon kaikessa sijoitustoiminnassa vastuullisen sijoittamisen periaatteitamme ja omistajapolitiikkaamme. Käyttämämme lähestymistavat vastuulliseen sijoittamiseen ovat ESG-riskien ja -tekijöiden huomioiminen, normipohjainen tarkastelu, poissulkeminen, aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen sekä teemapohjainen vaikuttavuussijoittaminen ja suosiminen. Sijoituskohteiden osalta tarkastelu kansainvälisten normien ja sopimusten noudattamiselle pohjautuu mm. YK:n Global Compact -sopimukseen, OECD:n monikansallisille yrityksille antamaan ohjeistukseen sekä ILO:n kansainväliseen työoikeuksien julistukseen. Lisäksi olemme vaikuttamassa mm. Climate Action 100+ -sijoittaja-aloitteissa ja CDP:n ilmastomuutos-, vesi- ja metsäkatoloitteissa.

-  [Vastuullisen sijoittamisen periaatteet](#)
-  [Rahastojen SFDR-liite](#)

**Kuvio 28. Pankkisovellukseen integroidun kestävyyskartoituksen aloitus**

Kestävyysmieltymysten kartoitus jatkuu kysymyspatteristolla, jossa halutaan selvittää asiakkaan omat preferenssit ympäristön kannalta kestävästä kohteista. Sijoitusneuvoa antava käy kysymykset asiakkaan kanssa läpi ja selventää valintojen vaikutukset asiakkaan

sijoitusehdotuksen osalta. Asiakkaan valinnat määrittävät suoraan minkälaisia sijoituskohteita asiakkaalle voidaan ehdottaa soveltuvana hänen kestävyysmieltymyksiensä mukaisesti. Kysymyspatteristoa on kuvattu tarkemmin kuviossa 29.

Kestävyysmieltymyksillä tarkoitetaan valintaasi koskien sitä, sisällytetäänkö sijoituskohteiksi yksi tai useampi seuraavan kolmen kestävyysmäärittelmän täyttävistä tuotteista ja kuinka suuri niiden osuuden tulisi olla.

Valintasi koskevat vain Säästöpankin rahastoja ja sijoitusmuotoisia vakuutus tuotteita sekä niiden kokonaisuutta.

Kuinka suurelta osin haluaisit yksittäisten sijoitustesi vähintään olevan ympäristön kannalta kestäviä?



- Ei tärkeä tai 0 %
- Jossain määrin tärkeää, min. 1 %
- Tärkeää, min. 5 %

Kuinka suuri osuus sijoituksistasi tulisi olla edellä valitsemasi vähimmäisosuuden täyttäviä?



- Min. 15 %
- Min. 30 %
- Min. 45 %

#### Kuvio 29. Pankkisovellukseen integroidun kestävyyskartoituksen osio 1

Kestävyyskartoituksen aloitus loi eniten hämmennystä toimihenkilöillä. Suurin haaste koettiin pienissä prosenttiyksiköissä ja kysymys, jota tietoisuudessa käsiteltiin, oli: *”Onko asiakkaan sijoitusten osalta suurta vaikutusta, sisältääkö sijoitusehdotus korkeimmillaankin noin 5 % verran ympäristön kannalta kestäviä kohteita?”*. Syy, miksi prosenttiyksiköt ovat näin pieniä johtuu markkinoilta puuttuvan datan johdosta. Tähän haasteeseen saatiin myynnin tueksi tuotua prosentuaalinen datamittari vihreän kysymysmerkinäppäimen taakse, jota toimihenkilö voi suoraan näyttää asiakkaalle. Tämä on avattu tarkemmin kuviossa 30.



Kuinka suuressa määrin sijoitustasi koskevat ympäristön kannalta kestäviä sijoituksia koskevat kriteerit määritellään EU-taksonomiassa. Taksonomian mukainen toiminta liittyy ilmastomuutoksen hillintään, ilmastomuutokseen sopeutumiseen, vesivarojen kestävyys, kierrätystalouteen siirtymiseen, saastumisen välttämiseen sekä ekosysteemien tilan parantamiseen. Euroopassa taksonomian mukaisuuden taso on alustavasti keskimäärin n. 1-5 %.

Min. 30 %

Min. 45 %

Kuvio 30. Selvennys prosentiosuuksien pienyydestä

Kestävyyskartoituksen toisessa osiossa käsitellään asiakkaan antamia raja-arvoja koskien ympäristö- tai yhteiskunnallisia tavoitteita edistäviä kohteita. Kysymyspatteristo on esitetty kuviossa 31.

Kestävyysmielityksillä tarkoitetaan valintaasi koskien sitä, sisällytetäänkö sijoituskohteisiisi yksi tai useampi seuraavan kolmen kestävyysmäärittelmän täyttävistä tuotteista ja kuinka suuri niiden osuuden tulisi olla.

Valintasi koskevat vain Säästöpankin rahastoja ja sijoitusmuotoisia vakuutus tuotteita sekä niiden kokonaisuutta.

Kuinka suurelta osin haluaisit yksittäisten sijoitustesi vähintään olevan sijoituksia, jotka edistävät ympäristö- tai yhteiskunnallista tavoitetta ja noudattavat hyviä hallintotapoja?

- Ei tärkeä tai 0 %
- Jossain määrin tärkeää, min. 25 %
- Tärkeää, min. 40 %

Kuinka suuri osuus sijoitustasi tulisi olla edellä valitsemasi vähimmäisosuuden täyttävää?

- Min. 15 %
- Min. 30 %
- Min. 45 %

Kuvio 31. Pankkisovellukseen integroidun kestävyyskartoituksen osio 2

Tietoiskussa heräsi lisäksi huoli, jos kysymys on vaikea ja prosenttimäärien syy vaikea ymmärtää alan ammattilaisilla, niin kuinka haasteellista on sijoitusneuvojan kertoa tämä asiakkaalle, jolle aihe itsessäänkin on vieras? Tärkeää on antaa toimihenkilöille tarpeeksi

koulutusta aiheesta, jotta jokainen osaa luontevasti kertoa aihealueesta tarpeen tullen hyvinkin kattavasti, mutta selkeällä asiakkaan ymmärtämällä tavalla. Aihealue sisältää paljon termejä ja lyhenteitä, mutta on tärkeää puhua asiakkaalle selkeällä, hänen ymmärtämällään tavalla. Toiset ovat selkeästi valvutuneempia aiheesta, kuin toiset, joten esihenkilöiden on tarpeen huolehtia koulutusten kattavuudesta jokaisen osalta ja antaa myynnillistä valmennusta. Tahtotilana tulevaisuudessakin on, että asiakas saa hyvän Säästöpankkikokemuksen ja ymmärtää hänen sijoituskohteensa luonteen ja tulevaisuudessa sen kestävyysvaikutukset.

Tiivistelmä sai tietoiskun pohjalta hyvää palautetta ja se koettiin selkeäksi ja helposti ymmärrettäväksi, ja myös helposti asiakkaalle kerrottavaksi. Näkymä on toimihenkilölle tärkeä ja antaa tukea arvioitaessa sijoitusehdotuksen soveltuvuutta asiakkaalle kestävyysmieltymyksen osalta. Sääntelyn pohjalta tulee kuitenkin ymmärtää, että kestävyysmieltymykset ovat toissijainen asia, tärkein kriteeri edelleen sijoitusneuvontaa annettaessa on sijoituskohteen soveltuvuus asiakkaan riskinsietokykyyn. Kestävyysmieltymysten yhteenvedon näkymä on avattu kuvioon 32.



Kuvio 32. Pankkisovellukseen integroidun kestävyyskartoituksen tiivistelmä

## 6 Yhteenveto

Vastuullisen sijoittamisen suosio on kasvanut merkittävästi viimeisten vuosien varrella. Nykyisin kansainvälisesti ammattimaisten sijoittajien varoista kolmannes on sijoitettu vastuullisten sijoitusperiaatteiden mukaisesti. (Ferrat ym. 2022.) Yritysten vastuullisuutta mitattaessa käytetään ESG-pisteytyksiä ja pistearvo tulee riippumaan luokittajasta ja määritellyistä painoarvoista. Itsessään vastuullisuudelle ei ole olemassa yhtä ainoaa määritelmää. (Puttonen & Puttonen 2021.) Van Duuren ym. (2016) mukaan ESG-asioita käytetään pääasiassa riskien hallinnassa ja merkitsemään alueita ja yhtiöitä, joihin ei haluta sijoittaa. Perinteiset varainhoitajat ovat adaptoineet vastuullisen sijoittamisen sijoitusprosessiin (Azmat ym. 2022).

Kestäviksi luokiteltavat sijoitukset ovat houkulleet pääomia merkittäviä määriä. ESG-perusteiset sijoitusrahastot kasvavat 3 miljardin dollarin verran päivittäin. ESG-sijoitusrahastoilla on kuitenkin fundamentaalisia puutteita; ESG-määritelmä on epämääräisesti määritelty, ESG-sijoitusrahastot eivät välttämättä todennettavasti edusta kestävämpiä ratkaisuja verrattuna toisiin sijoitusrahastoihin ja ratkaisevat sijoittajat, kuten instituutiot, eivät ole valmiita laskemaan tuotto-odotustaan vastuullisuutta edistääkseen. (Lowenstein 2022.)

ESG-perusteinen sijoittaminen ei tapahdu isolla mittakaavalla yhdessä yössä. Matka kestävään sijoittamiseen on pitkä. Tällä hetkellä vastuullista sijoittamista koskeva keskustelu on hyvin mustavalkoista. Kestävyyttä ja vastuullista sijoittamista koskien ratkaisuiden ja keskustelun tulee olla kattavaa ja 50 eri vihreän sävyn omaavaa. Täten ratkaisuja voidaan rakentaa kestäväksi kehittäväällä tavalla. (Weber 2022.)

Van Duuren ym. (2016) tehdyssä tutkimuksessa havaittiin merkittäviä maantieteellisiä eroja eurooppalaisilla varainhoitajilla ja amerikkalaisilla varainhoitajilla. Tämä maantieteellinen ero näkyy myös nyt, kun EU komissio puoltaa kestävyysmieltymysten kartoittamisen sisällyttämistä sijoitusneuvontaprosessiin. Sijoittaminen omien kestävyysmieltymysten mukaisesti koetaan tärkeänä ja myös sijoitusneuvontaa antavat kokevat tärkeäksi ja mielekkääksi ottaa jatkossa huomioon vastuullisuus sijoitusneuvontaa annettaessa.

Jatkossa pankkien tulee julkaista SFDR:n mukaisesti tietoja mm. siitä, miten integroidaan kestävyysriskit osaksi sijoitusneuvontaa, sekä mitkä ovat sijoitusneuvonnan tai sijoituspäätöksen pääasialliset haitalliset vaikutukset (PAI). Tuotetasolla SFDR:n mukaisesti, esimerkiksi sijoitusrahaston osalta, tulee ilmoittaa miten se ottaa huomioon kestävyysriskit. Tämä raportointi koskee kaikkia sijoitustuotteita ja siten sisältää myös ne ratkaisut, joilla ei ole kestävään kehitykseen liittyviä ominaisuuksia (ns. artikla 6). Tuotteiden osalta, jotka pyrkivät edistämään kestävää kehitystä (ns. artikla 8) on raportoitava laajemmin, miten tavoite

saavutetaan. Tuotteiden osalta, joiden tavoite on kestävä sijoitus (ns. artikla 9) on raportoitava entistä laajemmin, miten tavoite saavutetaan. (Silvola 2021, 30.)

Opinnäytetyön tavoitteena oli saada vastaus tutkimuskysymyksiin, joiden avulla haluttiin määrittää mitä vastuullinen sijoittaminen on ja miten se tulee näkymään jatkossa sijoitusneuvonnan yhteydessä. Jotta saatiin vastaus tutkimuskysymyksiin, toteutettiin kvalitatiivinen tutkimus metodeilla haastattelu, kysely ja Learning Cafe. Lisäksi huhtikuussa 2022 pidetty tietoisuus, joka käsitteli muutoksen implementointia aiheeseen, antoi lisää tutkimusdataa ja siten vahvisti tutkimuksen luotettavuutta. Teoriaosuuden sisältö rajattiin vastaamaan tutkittavaa aihealuetta ja pitämään opinnäytetyö tiiviinä. Tutkimuksen tueksi saatua teoreettista tietoa oli paljon tarjolla sekä sähköisissä kanavissa, että perinteisissä kirjallisuuslähteissä. Teoreettista tietoa oli paljon eri vuosiluvuilta ja tutkimukseen onnistuttiin saamaan melko tuoreita lähteitä, sekä kotimaisia että ulkomaisia julkaisuja. Tutkimuksen aihe on myös hyvin ajankohtainen ja siten pystyttiin poissulkemaan jo vanhentuneita tiedonlähteitä pois, sekä hyödyntämään kaikista tuoreimpia tutkimuksia. Tutkimusta tarkasteltaessa tulee ottaa huomioon, että tutkimuksessa käsitellään ainoastaan Säästöpankkiryhmän toimintaa vastuullisen sijoittamisen ja tulevan sääntelyn osalta. Lainsäädännön tulkinnat voivat olla eroavaiset eri pankkiryhmissä ja finanssilaitoksissa. Toimialaa kokonaisuutena käsitteleviä johtopäätöksiä ei täten voi tämän tutkimuksen pohjalta toteuttaa. Tutkimus toimii tämän hetken katsauksena vastuulliseen sijoittamiseen ja tulkintaan siitä, mitä direktiivien muutokset aiheuttavat sijoitusneuvonnassa Säästöpankkiryhmän tulkinnan mukaan. Aihetta itsessään on tutkittu jonkin verran ja tulevaisuudessa tullaan tutkimaan lisää, sillä ala on jatkuvassa muutoksessa. Vastuullinen sijoittaminen on laaja kokonaisuus ja on tarpeen ymmärtää, että tutkimuksia pystytään tekemään eri näkökulmista ja lähtökohdista.

**Tutkimustuloksissa** vallitsi yhteinen konsensus päättävien tahojen ja sijoitusasiantuntijoiden välillä. Yleinen tieto vastuullisesta sijoittamisesta ja tulevista muutoksista oli hyvällä ja ajantasaisella tasolla. Vastuullinen sijoittaminen koetaan tärkeäksi ja tarpeelliseksi asiaksi, ja muutos koetaan hyväksi sijoitusneuvonnan osalta. Pohdintaa ja kriittistä tarkastelua herätti konkreettisten muutosten vähäisyys. Alla on eritelty tutkimustulosten kannalta merkittävimpien kysymysten yhteenvedot.

### **Mitä on vastuullinen sijoittaminen?**

Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan ympäristöön (E), sosiaaliseen vastuuseen (S) ja yhtiöiden hallintotapaan (G) liittyvien tekijöiden huomioimista sijoituspäätöksiä tehdessä. ESG-tekijöistä aiheutuvien riskien ja mahdollisuuksien yhteyttä arvioidaan ja verrataan sijoituskohteen arvoon. Sijoittaja vaatii sijoitukselleen hyvää tuottoa, ja näin tekee myös vastuullinen sijoittaja, mutta vastuullisesti sijoittava pyrkii huomioimaan vastuullisuuden

sijoituskohteessaan, kuten sijoittamalla varoja vastuullisuutta edistäviin kohteisiin. (Silvola & Landau 2019, 33–34.)

### **Miten vastuullinen sijoittaminen näkyy sijoitusneuvottelussa?**

Sijoitusneuvonnalla tarkoitetaan yksilöllisen sijoitussuosituksen antamista. Suosituksen antaminen on sijoitusneuvontaa, jos se esitetään asiakkaalle soveltuvana tai jos siinä on otettu huomioon asiakkaan yksilölliset olosuhteet, kuten sijoitustavoitteiden tai riskinottokyvyn suhteen. Sijoitusneuvontaa antavan tulee hankkia ennen palvelun tarjoamista riittävät tiedot asiakkaan taloudellisesta asemasta, kyseistä sijoituspalvelua tai rahoitusvälinettä koskevasta sijoituskokemuksesta ja -tietämyksestä sekä sijoitustavoitteista, jotta hän voi suositella asiakkaalle soveltuvia rahoitusvälineitä tai -palveluita. Elokuusta 2022 alkaen sijoitusneuvonta tulee pitämään sisällään myös asiakkaan vastuullisuusmieltymysten selvittämisen ja sen pohjalta asiantuntija ehdottaa soveltuvaa sijoituskohdetta. Soveltuvuusarvio pitää jatkossa sisällään kaksi eri osiota, riskinsietokyvyn ja kestävyysmieltymysten selvittämisen, jotka vaikuttavat sijoitusneuvon antamiseen. (Säästöpankki 2022.)

### **Miten sääntelyn muutokset toteutetaan käytännössä?**

Sääntelyn vaatimat muutokset integroidaan kysymyspattereittain pankkisovellukseen, jota käytetään sijoitusneuvonnassa. Kysymyspatterit kattavat lain vaatimat osuudet ja antavat sijoitusneuvoa antavalle tarpeelliset vastaukset vastuullisuusmieltymysten selvittämiseen. Muutosten osalta tarjotaan Säästöpankeille tietoisukuja ja koulutusta, sekä järjestelmätukea. (Säästöpankki 2022.)

### **Miten vastuullinen sijoittaminen näkyy Säästöpankissa?**

Säästöpankkiryhmän käyttämät lähestymistavat vastuulliseen sijoittamiseen ovat ESG-riskien ja -tekijöiden huomioiminen, normipohjainen tarkastelu, poissulkeminen, aktiivinen omistajuus ja vaikuttamisen, sekä teemapohjainen vaikuttavuussijoittaminen ja suosiminen. Lisäksi EU:n kestävä rahoituksen regulaatiosta (tiedonanto- ja taksonomia-asetus) on tullut uusia määritelmiä esimerkiksi kestäville ja vastuullisille sijoituksille, jotka voivat esimerkiksi edistää ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia tai niihin liittyviä tavoitteita tai huomioida EU taksonomian määritelmiä ympäristön kannalta kestävästä taloudellisesta toiminnasta. Vastuullinen sijoittaminen on kiinteä osa sijoitusprosessia. Vastuullisuus huomioidaan sijoituspäätöksissä ja sijoitusneuvonnassa. Säästöpankkiryhmässä noudatetaan vastuullisen sijoittamisen periaatteita ja Sp-Rahastoyhtiö on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet jo vuonna 2014. Sp-Rahastoyhtiö on myös FINSIF ry:n jäsen ja CDP:n (Carbon Disclosure Project) sijoittaja-allekirjoittaja ilmastonmuutos-, vesi- ja metsäkatoaloitteissa. Lisäksi yhtiö on mukana Climate Action 100+ -sijoittaja-aloitteessa, joka

pyrkii vaikuttamaan yli sataan suuripäästöisimpään yritykseen. Sijoitusrahastoille toteutetaan säännöllisesti ilmastoskenaarioanalyysit ja -stressitestit, sekä raportoidaan sijoitusrahastojen hiili-intensiteeteistä, hiiliriskeistä, nettovaikutuksista, positiivisista ympäristövaikutuksista ja vastuullisuuspisteistä ja -luokituksesta säännöllisesti.

### **Miten vastuullisuutta johdetaan mielestäsi?**

Säästöpankkiryhmän sijoittamistoiminnassa on ollut jo pidempään osana vastuullisuudesta vastaava johtaja, jonka tehtävänä on muun muassa seurata maailman tapahtumia ja vaikuttaa sijoituspäätöksiin vastuullisuuskulmasta eri tavoin. Lainsäädännöllisesti vastuullisuutta johdetaan juuri nyt tulossa olevin uusin sääntelyin liittyen varainhoitopalveluihin ja sijoitusneuvontaan. Uusi sääntely tulee vaikuttamaan myös esimerkiksi pankkien luotonmyöntöprosesseihin, joten pankkien tulee alkaa valmistautua myös näihin asioihin. Vastuullisuus organisaatiossa lähtee liikkeelle selkeästä ja ymmärrettävästä vastuullisuuden governance-mallista, jonka kautta jokaisen organisaatiotason rooli ja vastuu selkeästi ilmenee. Governance-mallit määrittävät esimerkiksi organisaation hallituksen, operatiivisen johdon ja muiden mahdollisten työryhmien vastuun vastuullisuuden johtamisen ja toteuttamisen kokonaisuudessa. Todellisuudessa vastuullisuus on kuitenkin tekoja ja jokapäiväistä elämää, joten vastuullisuuden tulee olla osa suurta kokonaisuutta. Tämä tarkoittaa käytännössä esimerkiksi liiketoiminta- tai liiketoiminnan prosessien suunnittelua niin, että vastuullisuuden näkökulmat tulevat huomioitua. Näillä toimenpiteillä luodaan mahdollisuus sille, että organisaatio onnistuu vastuullisessa liiketoiminnassa. Säästöpankkiryhmällä on vastuullisuusohjelma ja vastuullisuuden tiekartta. Säästöpankkien Varainhoito toteuttaa niitä omassa toiminnassaan ja huolehtii yhtenevistä linjauksista. Salkunhoitajat vastaavat vastuullisen sijoittamisen periaatteiden noudattamisesta ja soveltamisesta käytännössä. Vastuullisuuden tiekartalla on tunnistettu seitsemän vastuullisuuden teemaa ja niille alateemat – näiden alateemojen osalta on laadittu konkreettinen toimenpidesuunnitelma aikatauluineen ja vastuuhenkilöineen.

### **Millainen on toimiva asiakaskohtaamisen malli?**

Asiakaskohtaamisen keskeisin asia on vastata asiakkaan odotuksiin ja varmistaa, että kaikki esitetyt ratkaisut perustuvat asiakkaan todelliseen tarpeeseen – ymmärtäen asiakkaan tilanteen. Asiakkaan elämäntilanteen ja taloudellisen tilanteen laaja kartoittaminen mahdollistaa sen, että osataan tarjota asiakkaalle soveltuva ja parhain ratkaisu. Lisäksi on tärkeää, että puhutaan ja käydään keskustelua ymmärrettävästi – asiakkaan kielellä ja hänen osaamistasonsa mukaisesti. Neuvottelussa annetaan esitetyistä ratkaisuksista kaikki se tieto, joka mahdollistaa asiakkaan päätöksenteon tai saattaa vaikuttaa asiakkaan

päätökseen. Tahtotilana on rakentaa pitkäaikaisia asiakassuhteita ja olla asiakkaille luotettava talouden kumppani.

### **Onko jotain muuta, mitä haluat kertoa?**

Toiveissa on, että pankkien johto-, toimihenkilöt sekä loppuasiakkaat kokevat tulossa olevat muutokset hyvinä asioina ja ottavat niiden aiheuttamat käytännön haasteet oppimisprosesseina, sekä näkevät enemmän niiden hyödyt, kuin mahdolliset vaikeudet tai haitat.

**Aineiston analysointi.** Aineisto oli sähköisessä muodossa kyselyiden osalta. Haastattelut litteroitiin ja Learning Cafesta tehtiin sähköinen yhteenveto. Tällöin päästiin analysoimaan eri tutkimusmetodien lopputuloksia ja vertailemaan niitä keskenään anonyymisti.

Selkeää eroavaisuutta huomattiin sijoitusasiantuntijoiden ja päättävien tahojen osalta, kun käsiteltiin konkreettisia järjestelmään tulevia muutoksia. Sijoitusasiantuntijoilla oli huomattavasti korkeammat odotukset sijoitusneuvotteluun lisättävistä kysymyspattereista ja niiden kvantitatiivisista arvoista. Tähän eroavaisuuteen saatiin selvyyttä päättäviltä tahoilta haastattelussa. Asiakasrajapinnassa työskentelevät olettivat muutoksen olevan selkeästi suurempi ja määrältään laajempi. Odotusarvona oli toisin sanoen selkeä muutos asiakkaalle annettavan sijoitusehdotuksen kohteesta. Päättävien tahojen haastattelun mukaan sijoitusmarkkinoilta saatava vastuullisuutta käsittelevät yritysraportit ja ulkopuolisten tahojen määrittämä data on ainoastaan 2 % luokkaa koko sijoitusmarkkinoista. Tämä tulee laajenemaan vasta vuoden 2023 aikana, jolloin yritysraportoinnin direktiivi muuttaa tilannetta. Sijoitusneuvonnan vastuullisuutta käsittelevä direktiivi astuu kuitenkin voimaan aikaisemmin, joka aiheuttaa hämmentävän ristiriitatilanteen. Elokuusta 2022 alkaen sijoitusneuvonnassa selvitetään asiakkaan vastuullisuusmieltymyksiä ja asiakas määrittää raja-arvot vastuullisten sijoitusten osalta hänen sijoitusportfoliostansa. Koska sijoitusmarkkinoilta saatava data tulee olemaan vielä ainakin vuoden 2022 ajan varsin puutteellinen ja suppea, joutuu sijoitusneuvotteluun sisällytettävät raja-arvot olemaan täten myös pienet. Tilanne tulee muuttumaan, kunhan regulaation asettamat muutokset astuvat voimaan myös raportoinnin osalta ja dataa on saatavilla laajemmassa mittakaavassa. Tähän on toteutettu jo alustava toimintasuunnitelma, jossa määritetään minkä suuruiseksi asiakkaan vastuullisuusmieltymysten sisältämän sijoituskohteet tulevat olemaan asiakkaan sijoituskokonaisuuden osalta. Sijoitusasiantuntijoilta tuli toiveita tuotevalikoiman laajentamisesta. Toiveissa oli, että Säästöpankkiryhmässä olisi tarjota artiklan 8 ja 9 mukaisia sijoitusrahastoja, jotka eivät olisi kuitenkaan luokiteltu monimutkaisiksi sijoitusrahastoiksi ja täten rajaisi asiakaskuntaa suppeammaksi. Sijoitusasiantuntijoiden mukaan asiakkailtakin on tullut selkeitä vaatimuksia sijoitusten vastuullisuutta koskien ja tällä hetkellä on haasteellista toteuttaa esimerkiksi artiklan 9 mukaisia sijoitusratkaisuja nykyisillä tuotevaihtoehdoilla. Selkeästi vaativampien

asiakkaiden osalta kilpailukyky nykyisillä tuotteilla on haastavaa. Vastuulliseen sijoittamiseen liittyvää koulutusta toivotaan myös asiakasrajapinnassa työskenteleville. Vaikka nykyinen tietotaso on hyvällä tasolla ja peruskäsitteet osataan ja aiheesta osataan kertoa asiakkaalle, on kuitenkin tulevaisuuden vaateita koskien kannattavaa miettiä säännöllistä aiheen parissa keskustelua ja koulutusta. Havainnoinnin pohjalta huomattiin, että asiakkaiden tieto vastuullista sijoittamista koskien kasvaa nuorempaan asiakaskuntaan siirryttäessä. Tämän pohjalta voidaan olettaa, että vastuullisten sijoitustuotteiden kysyntä myös kasvaa asiakkaiden vaatimusten kasvaessa tulevaisuudessa. On siten tärkeää, että sijoitusasiantuntijat ja sijoitusneuvoa antavat ovat ajan hermolla ja tietävät aiheesta laajasti ja pysyvät nopeassa muutostahdissa mukana.

Järjestelmään toteutettavan kysymyspatteriston osalta on myös tarpeen miettiä tulevaisuuden prosentuaalisia muutoksia, kunhan datan määrä markkinoilla kasvaa. Sijoitusasiantuntijoilta tuli myös selkeä toive, että termejä avattaisiin järjestelmään, ja että järjestelmä itsessään tarjoaa tukea aiheesta keskustellessa asiakkaan kanssa. Pohdintaa käytiin myös asiantuntijoiden kesken, että tulisiko kysymyksiä muotoilla selkeämmäksi, jotta asiakas ymmärtäisi kysymykset paremmin myös ilman asiantuntijan apua. Sijoitusasiantuntijat pohtivat myös sijoitusneuvonnan tulevaisuutta ja mahdollisuutta, jossa asiakas itse ostaa verkkopankin kautta sijoitusrahastoja. Tällä hetkellä Säästöpankkiryhmä antaa sijoitusneuvontaa ainoastaan asiantuntijoiden kautta, mutta keskustelua herätti tulevaisuuden ja automatiikan mahdollinen lisääminen sijoitusneuvottelussa. Pohdittiin, että tuleeko sijoitusneuvottelu olemaan joskus automatisoitua, jolloin on selvää, että sijoitusneuvonannon järjestelmiin tulisi tapahtumaan merkittäviä muutoksia. Tällä hetkellä kyseisestä aiheesta ei kuitenkaan ole tietoa ja keskustelu oli puhtaasti spekulatiivista.


**Reliabiliteetti ja validiteetti.** Tutkimuksen luotettavuutta arvioitaessa on tärkeää ymmärtää tutkimuksen uskottavuus, luotettavuus ja eettisyys. Määrällisen ja laadullisen tutkimuksen pätevyyttä ei voida arvioida samalla tavalla. Reliabiliteetin ja validiteetin sopivuus arviointiin vaihtelevat tutkimustavasta riippuen. Laadullisen tutkimuksen osalta korostetaan enemmän validiteettia, jolloin pohditaan tutkimuksen pätevyyttä, perusteellisuutta ja tulosten ja päätelmien oikeellisuutta. Laadullisen tutkimuksen luotettavuuden arviointiin ei ole olemassa yksiselitteisiä ohjeistuksia. Arviointiin vaikuttavat tutkimuskohde, tutkimuksen tarkoitus, tutkijan osuus, aineiston keruu, tutkimukseen osallistujat ja tutkimuksen kesto ja aineiston analysointi. Käsitteet kytkeytyvät vahvasti pois ja ovat sisällöltään laajoja. Tutkimuksen kokonaisuuden osalta on tärkeää käsitellä jokainen käsite, sillä yhdenkin poissulkeminen tekee tutkimuksesta epäpätevän. (Juuti & Puusa 2020.) On tarpeen ymmärtää, että





tutkimukseen osallistujien määrä on vähäinen ja aineisto on täten varsin suppea. Haasteltavia oli 2 henkilöä, kyselyyn osallistui 6 henkilöä ja Learning Cafessa osallistujia oli 6 henkilöä. Lisäksi tehtiin havainnointia. Tutkimusaineiston tueksi saatiin kattavampi otanta (n=60) huhtikuussa 2022 järjestetystä tietoiskusta, joka käsitteli aihetta laajasti ja herätti paljon avointa keskustelua.

**Jatkotutkimukset.** Havaintoihin nousi laaja keskustelu Learning Cafen yhteydessä Säästöpankkien rahastojen välisistä eroista ympäristövaikutusten osalta. EU:n komission sääntelyn vaikutukset tulevat pitkällä aikavälillä näkymään myös muualla maailmassa, mutta tämän hetken datan mukaan erot mannerten välillä ovat valtavat. Tilastoa katsottaessa tulee huomioida, että kyseessä on ainoastaan Säästöpankin rahastot. Kuitenkin huomiota herättää merkittävä ero esimerkiksi Euroopan ja Aasian välisten sijoitusrahastojen ympäristöratkaisuiden osuus. Euroopan rahaston osalta positiivisten ympäristöratkaisuiden osuus on melkein 30 %, kun Aasiassa se on 0 %. (Säästöpankki 2021.) Sijoitusrahastojen eroja on havainnollistettu kuviossa 33.

## RAHASTOJEN POSITIIVISET YMPÄRISTÖVAIKUTUKSET

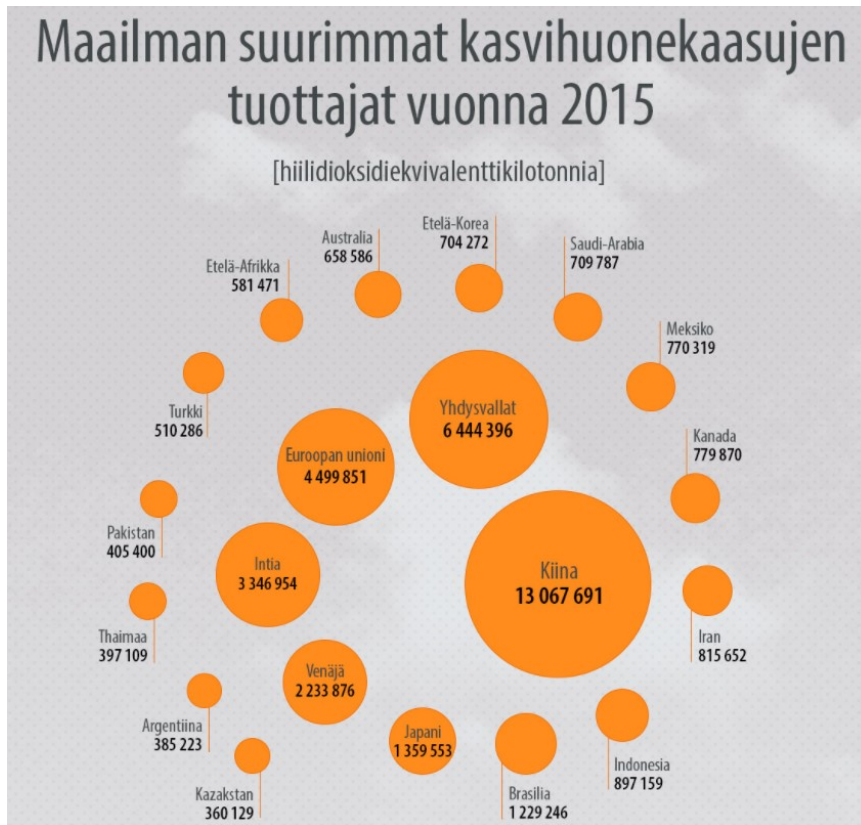


	 Ympäristöratkaisujen osuus (%)	 Kattavuus (%)
Säästöpankki Aasia	0	81
Säästöpankki Amerikka	7,4	97
Säästöpankki Eurooppa	28,8	69

Kuvio 33. Säästöpankin rahastojen positiiviset ympäristövaikutukset (Säästöpankki 2021.)

On aiheellista tutkia, tuleeko tilanne muuttumaan EU:n komission regulaation myötä vai tarvitaanko esimerkiksi paikallisia tekijöitä muuttamaan tilannetta. Itsessään Aasian osuus muun muassa teollisuudesta syntyvistä kasvihuonekaasuista on merkittävä. Täten koetaan tärkeäksi päästä vaikuttamaan myös muihin toimijoihin, kuin Euroopassa sekä julkisen, että yksityisen puolen osalta. Mikäli tavoitteena on saada esimerkiksi ilmastonmuutosta hillittyä,

nähdään aiheelliseksi päästä vaikuttamaan myös Aasiaan, johtuen sen suuresta osuudesta saasteiden osalta. Kiina on ollut selkeästi suurin kasvihuonekaasujen tuottaja vuonna 2015, eikä se ole muuttunut vuoteen 2020 mennessä. (Euroopan parlamentti 2021.) Maiden välisiä eroja on kuvattu tarkemmin kuviossa 34.



Kuvio 34. Kasvihuonekaasujen tuottajat maittain (Euroopan parlamentti 2021)

Vastuullinen sijoittaminen on maailmanlaajuinen ilmiö ja se edellyttää erityisesti yrityksiltä varsin kattavaa ja läpinäkyvää vastuullisuusraportointia. Ympäristöä (E), sosiaalisia vaikutuksia (S) ja hallintotapaa (G) kuvaavat ESG-tiedot, näiden analyysit ja luokitukset perustuvat käytännössä yritysten julkaisemiin julkisiin tietoihin. Nämä ovat tietoja, jotka antavat ensisijaista informaatiota sijoittajalle ja vaikuttavat siten suoraan sijoituspäätökseen sijoituseuronnassa. EU:n kestävästi rahoituksen toimintaohjelman mukaisesti kehitetään yritysten vastuullisuusraportointia. (Silvola 2021, 3–4.) Tämän osalta olisi mielenkiintoista tehdä seuranta tutkimus muutaman vuoden päästä, jolloin yritysten vastuullisuusraportointi on otettu laajasti käyttöön ja markkinoilta saatu data on kattavampaa.

Tutkimustulokset antavat suuntaa toimialalla tapahtuvasta muutoksesta tämän vuoden aikana. Jatkok tutkimus olisi mielenkiintoinen ja toteuttaa seuranta vuoden päästä. Tällöin

nähdään, miten muutos on otettu asiakaskunnassa vastaan, sekä sijoitusneuvontaa antavien keskuudessa.

## Lähteet

Alasuutari, P. 2011. Laadullinen tutkimus 2.0. Vastapaino. Tampere

Azmat, F., Jain, A. & Michaux, F. 2022. Strengthening Impact Integrity in Investment Decision-Making for Sustainable Development. Sustainability Accounting, Management and Policy Journal. Vol 13, No 1. Emerald Publishing Limited. Viitattu 12.5.2022. Saatavissa <https://www.emerald.com/insight/publication/issn/2040-8021>

Berg, F., Kölbl, J. & Rigobon, R. 2019. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. Viitattu 31.1.2022. Saatavissa [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3438533](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533)

Bloomberg 2021. The Sustainable Debt Market Is All Grown Up. Viitattu 14.1.2022. Saatavissa <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-01-14/the-sustainable-debt-market-is-all-grown-up>

Boonstra, J. 2013. Cultural Change and Leadership in Organizations: A Practical Guide to Successful Organizational Change. First Edition. John Wiley & Sons, Ltd.

Ferrat, Y., Daty, F. & Burlacu, R. 2022. Short- and Long-Term Effects of Responsible Investment Growth on Equity Returns. The Journal of Risk Finance. Vol 23, No 1. Emerald Publishing Limited. Viitattu 12.5.2022. Luettavissa <https://www.emerald.com/insight/publication/issn/1526-5943>

Eskola, A. 2017. Navigating Through Changing Times. Knowledge Management and Complex Environment. Routledge.

EUR-Lex 2014. Viitattu 20.10.2021. Saatavissa <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32014L0065>

Euroopan parlamentti 2021. Kasvihuonekaasupäästöt EU:ssa ja maailmalla. Viitattu 18.3.2022. Saatavissa <https://www.europarl.europa.eu/news/fi/headlines/society/20180301STO98928/kasvihuonekaasupaastot-eu-ssa-ja-maailmalla-infografiikka>

European Securities and Markets Authority 2021. Viitattu 6.11.2021. Saatavissa <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-highlights-its-contribution-more-sustainable-financial-system>

Finlex 2012. Sijoituspalvelulaki. Viitattu 31.1.2022. Saatavissa <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2012/20120747>

FINSIF 2021. Vastuullisen sijoittamisen opas. Viitattu 5.11.2021. Saatavissa <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-opas/>

Global Sustainable Investment Alliance. 2018. Global sustainable investment review. Viitattu 28.1.2022. Saatavissa [http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR\\_Review2018.3.28.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf).

Hayes, J. 2022. The Theory and Practice of Change Management. Bloomsbury Publishing. Sixth Edition.

Heikkilä, A., Jokinen, P. & Nurmela, T. 2008. Tutkiva kehittäminen. Avaimia tutkimus- ja kehittämishankkeisiin terveysalalla. Helsinki: WSOY

Hubel, B. & Scholz, H. 2019. Integrating sustainability risks in asset management: the role of ESG exposures and ESG ratings.

Humble, J., Molesky, J. & O'Reilly, B. 2020. Lean Enterprise: How High Performance Organizations Innovate at Scale. 1<sup>st</sup> Edition. E-kirja.

Hyrskelä, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Helsingin Kamari Oy

Juuti, P. & Puusa, A. 2020. Laadullisen tutkimuksen näkökulmat ja menetelmät. Gaudeamus. E-kirja.

Kauhanen, J. 2018. Esimies tuottavuuden kehittäjänä. Printon.

Korhonen, H. & Bergman, T. 2019. Johtaja muutoksen ytimessä. Käsikirja uudistumismatkalle. Alma Talent Oy.

Kurttila, M. & Aalto, P. 2021. Pomon parhaat ratkaisut. 2. painos. Meedia Zone.

Louche, C. & Lydenberg, S. 2011. Dilemmas in responsible investment. E-kirja.

Lowenstein, A. 2022. Ethical Investing? The Christian Century Vol 139. Academic Search Elite.

Mackenzie, C. & Sullivan, R. 2017. Responsible investment. E-kirja.

Madhavan, A., Sobczyk, A. & Ang, A. 2021. Toward ESG Alpha: Analyzing ESG Exposures through a Factor Lens. Financial Analysts Journal. Viitattu 28.4.2022. Saatavissa <https://web-s-ebSCOhost-com.ezproxy.saimia.fi/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=0&sid=c01bba68-e095-48d7-b326-b77972b822bb%40redis>

Morningstar. 2021. Direct Manager Research.

- Nurmi, H-M. 2021. Toimitusjohtaja – Johda ja ajattele kuin menestyvä toimitusjohtaja. 1. painos. Meedia Zone.
- Nykänen, T. 2021. ESG-asioiden vaikutukset ja huomioiminen sijoitusneuvottelussa palveluntarjoajan näkökulmasta. LUT-kauppakorkeakoulu. Kauppatieteiden kandidaatintutkielma. Viitattu 28.4.2022. Saatavissa [https://lutpub.lut.fi/bitstream/handle/10024/162203/Kandidaatintutkielma\\_Nyk%c3%a4nen\\_Teemu.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://lutpub.lut.fi/bitstream/handle/10024/162203/Kandidaatintutkielma_Nyk%c3%a4nen_Teemu.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Nyman, R., Tikka, A. & Turunen, A. 2019. Koordinaatiokaaos – ja miten se kellistetään pelottomalla johtajuudella. Into Kustannus. E-kirja.
- Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. 2014. Kehittämistyön menetelmät. Uudenlaista osaamista liiketoimintaan.
- Puttonen, T. & Puttonen, V. 2021. Vastuullinen sijoittaminen teoriassa ja käytännössä. Aalto-yliopiston julkaisusarja KAUPPA + TALOUS 4/2021. Viitattu 20.4.2022. Saatavissa <https://aaltodoc.aalto.fi/handle/123456789/110203>
- PWC. 2021. Kestävän rahoituksen tilannekatsaus – Mitä tulevana vuonna on odotettavissa? Viitattu 14.3.2022. Saatavissa <https://uutishuone.pwc.fi/kestavan-rahoituksen-tilannekatsaus-mita-tulevana-vuonna-on-odotettavissa>
- Rantanen, M. 2018. Tunnelmajohtaja. Alma Media.
- Robbaniy, G., Khalid, A.A., Rizwan, M.F. & Ali, S. 2022. Are ESG stocks safe-haven during COVID-19? Studies in Economics ja Finance. Vol 39 No. 2, 239-255. Viitattu 28.4.2022. Saatavissa <https://doi-org.ezproxy.saimia.fi/10.1108/SEF-08-2021-0320>
- Robbins, S. 2017. Essentials of Organizational Behavior. 14<sup>th</sup> edition. Pearson Education.
- Roth, J. K. 2005. Ethics: Vol. Rev. ed. Salem Press. E-kirja.
- Salo, M. 2016. Sijoittamisen ohjaaminen. Sijoitusneuvot ja -suositukset sijoittajan päätöksenteossa. Alma Talent Oy.
- Salonen, K., Eloranta, S., Hautala, T. & Kinos, S. 2017. Kehittämistoiminta ja kehittämisen menetelmiä ammatillisessa korkeakoulutuksessa. Turku: Turun ammattikorkeakoulu
- Silvola, H. 2021. ESG, kestävä rahoitus ja vastuullinen sijoittaminen. APV sijoitustutkinnot
- Silvola, H. & Landau, T. 2019. Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin. Alma Talent. Helsinki
- Sutinen, M. & Haapakorva, A. 2021. Pelastetaan Strategia. Pöytälaatikosta päivittäiseksi työkaveriksi. Alma Talent Oy.

Säästöpankki 2021. Vastuullisuuskatsaus 2021. Viitattu 18.3.2022. Saatavissa <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/vastuullinen-sijoittaminen-saastopankissa/rahastojen-vastuullisuuskatsaus-12-2021>

Säästöpankki 2021. Historia. Viitattu 7.12.2021. Saatavissa <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastopankkiryhma/tietoa-saastopankkiryhmasta/historia>

The Bank of Finland. 2021. Responsible investment principles. Viitattu 1.11.2021 Saatavissa <https://www.suomenpankki.fi/fi/rahapolitiikka/varallisuuden-hallinnointi/vastuullisen-sijoittamisen-periaatteet/>

The Finnish Financial Supervisory Authority 2021. Finanssivalvonnan lausunto talousvaliokunnalle CSRD direktiiviehdotuksesta. Viitattu 16.11.2021. Saatavissa <https://www.finanssivalvonta.fi/saantely/lausunnot/finanssivalvonnan-antamia-lausuntoja/>

The Savings Bank 2021. Governance Principles. Viitattu 8.11.2021. Saatavissa <https://www.saastopankki.fi/en/savingsbanksgroup/management/management-and-leadership/governance-principles>

The Savings Bank 2021. Responsible investments. Viitattu 7.11.2021. Saatavissa <https://www.saastopankki.fi/fi-fi/saastopankkiryhma/saastopankkikeskus/sp-rahastoyhtio/vastuullinen-sijoittaminen>

Tilastokeskus 2021. Tietoa tilastoista. Viitattu 12.9.2021. Saatavilla [www.stat.fi/meta/kas/t\\_ktoiminta.html](http://www.stat.fi/meta/kas/t_ktoiminta.html)

Turtiainen, M. 2018. Sijoituspalvelut ja asiakas. Alma Talent Oy. Helsinki

Van Duuren, E., Plantiga, A. & Scholtens, B. 2016. ESG Integration and the Investment Management Process: Fundamental Investing Reinvented. Viitattu 15.4.2022. Saatavissa <https://www-proquest-com.ezproxy.saimia.fi/docview/1878788410?pq-origsite=primo&accountid=202350>

Vilka, H. 2021. Tutki ja kehitä. PS-kustannus, 5. painos. Jyväskylä. E-kirja.

Wadström, P. 2022. Advancing Strategy Through Behavioural Psychology: Create Competitive Advantage in Relentlessly Changing Markets. Kogan Page. E-kirja.

Weber, J. 2022. For ESG Investors, It's Getting Easier to Be Green. Best's Review.

## LIITE 1. HAASTATTELUKYSYMYKSET

### **Kysymykset toimihenkilöille**

Mitä tarkoitetaan sijoitusneuvonnalla?

Miten sijoitusneuvonnan antaminen muuttuu vuonna 2022?

Miten muutos näkyy asiakaskohtaamisessa ja miten siitä tulee toimiva?

Miten koet muutoksen?

Mitä on vastuullinen sijoittaminen?

Miten vastuullinen sijoittaminen näkyy Säästöpankissa?

Osaatko kertoa asiakkaalle vastuullisesta sijoittamisesta?

Koetko vastuullisen sijoittamisen tai sijoitusneuvonnan muutokset haastavina?

Onko jotain muuta, mitä haluat kertoa?

### **Kysymykset vastuuhenkilöille**

Miten sijoitusneuvonnan antaminen muuttuu vuonna 2022?

Mitä sijoitusneuvottelussa tulee tehdä, jotta lain vaatimukset täytetään?

Millainen on mielestäsi toimiva asiakaskohtaamisen malli?

Miten ja mitä asiakkaalle tulisi kertoa vastuullisesta sijoittamisesta?

Miten toimihenkilöt tulee perehdyttää muutokseen?

Miten itse koet muutoksen?

Mitä on vastuullinen sijoittaminen?

Miten vastuullinen sijoittaminen näkyy Säästöpankissa?

Miten vastuullisuutta johdetaan omasta mielestäsi?

Koetko vastuullisen sijoittamisen tai sijoitusneuvonnan muutokset haastavina?

Onko jotain muuta, mitä haluat kertoa?



