



ESG-luokittajat ja varainhoitajat vastuullisessa sijoittamisessa

Hallbäck Markus, Mustila Juho

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Tradenomin tutkinto

Opinnäytetyö

2022

Tiivistelmä

Tekijät Hallbäck Markus, Mustila Juho
Tutkinto Tradenomin tutkinto
Opinnäytetyön nimi ESG-luokittajat ja varainhoitajat vastuullisessa sijoittamisessa
Sivu- ja liitesivumäärä 66 + 0
<p>Vastuullinen sijoittaminen ja vastuullisten sijoituskohteiden luokitukset tuovat nykypäivänä helpoutta tavallisille yksityissijoittajille. Vastuullisuusluokittajia on viime vuosina syntynyt useita helpottamaan vastuullisten sijoituskohteiden valintaa ja vertailua. Vastuullinen sijoittaminen on kasvanut viime vuosina suosiotaan, joka on lisännyt varainhoitajien tarjoamia sijoitusratkaisuja. Opinnäytetyössä tarkasteltiin vastuullista sijoittamista vastuullisuusluokittajien ja varainhoitajien näkökulmista.</p> <p>Teoriaosuudessa on tuotu esille vastuullista sijoittamista, vastuullisuusluokittajia ja varainhoitajia. Vastuullista sijoittamista analysoitiin periaatteiden, kriteerien ja vastuullisen sijoittamisen mallien avulla. Vastuullisuusluokittajista tutkittiin jokaisen luokittajan luokitusstrategiat ja tavat, joilla yrityksiä ja rahastoja luokiteltiin. Varainhoitajien saralla tutkimme sijoitusstrategioita, varainhoitajien käyttämiä vastuullisuusluokittajia, varainhoitajien rahastoja ja vastuullisen sijoittamisen läpinäkyvyyttä.</p> <p>Opinnäytetyössä ilmenee, mitä eroavaisuuksia ja samankaltaisuuksia vastuullisuusluokittajilla ja varainhoitajilla on vastuullisessa sijoittamisessa. Vastuullisen sijoittamisen luotettavuutta ja läpinäkyvyyttä vertailtiin varainhoitajien ja vastuullisuusluokittajien kautta. Jokaiselta varainhoitajilta otimme tarkasteluun neljä vastuullista rahastoa ja vertailimme niiden rakenteita. Tutkimuksen rahastot olivat varainhoitajien tarjoamista rahastoista suurimpia ja jokaisella rahastolla oli jonkun tutkimuksessa esitellyn vastuullisuusluokittajan luokittelu. Opinnäytetyöstä selvisi, että varainhoitajien tarjoamissa vastuullisissa ratkaisuissa on pieniä eroja varainhoitajakohtaisesti, mutta vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat ovat hyvin samankaltaisia.</p>
Asiasanat ESG, vastuullinen sijoittaminen, varainhoito

Sisällys

1	Johdanto	3
1.1	Opinnäytetyön tavoite.....	3
1.2	Opinnäytetyön menetelmä ja aineisto.....	4
1.3	Opinnäytetyön rakenne	4
2	Vastuullinen sijoittaminen	6
2.1	ESG-sijoittamisen periaate	6
2.2	ESG-kriteerit.....	7
2.3	Vastuullisen sijoittamisen mallit	9
2.3.1	ESG-integrointi	9
2.3.2	Teemasijoittaminen.....	10
2.3.3	Poissulkeminen.....	11
2.3.4	Suosiminen	12
2.3.5	Aktiivinen omistajuus	12
2.3.6	Vaikuttavuussijoittaminen.....	13
3	Vastuullisuusluokittajat	15
3.1	Morningstar	17
3.2	MCSI	19
3.3	Sustainalytics	23
3.4	S & P Global ESG ratings.....	26
4	Tutkittavat varainhoitajat – Suomi.....	29
4.1	Nordea	29
4.2	OP.....	31
4.3	S-Pankki.....	33
4.4	Lähitapiola.....	36
5	Tutkittavat varainhoitajat – Yhdysvallat.....	39
5.1	Blackrock	39
5.2	Morgan Stanley	42
5.3	JPMorgan Chase & Co.....	46
5.4	Fidelity Investments.....	49
6	Tutkimuskohteet.....	51
6.1	Varainhoitajien vastuullisuusstrategiat.....	51
6.1.1	Suomi	51
6.1.2	Kansainväliset.....	53
6.2	Rahastojen rakenne ja niiden luotettavuus	56
6.3	Varainhoitajien käyttämät vastuullisuusluokittajat	57

6.4	Vastuullisuusluokitusten luotettavuus	60
7	Yhteenveto tuloksista	62
7.1	Vastuullisten varainhoitajien ja luokittajien läpinäkyvyys.....	62
7.2	Oman tutkimusprosessin analysointi	65
7.3	Tutkimuksen luotettavuus.....	66
	Lähteet.....	68

1 Johdanto

Vastuullinen sijoittaminen, joka tunnetaan myös nimellä kestävä tai eettinen sijoittaminen, on laaja-alainen lähestymistapa sijoittamiseen, joka vaikuttaa ihmisiin, yhteiskuntaan ja ympäristöön sekä taloudelliseen tulokseen sijoituksia tehtäessä ja hallittaessa (Responsible Investment Association Australasia s.a.). 1990-luvun puolivälistä lähtien vastuullisten sijoitusten sääntely on lisääntynyt merkittävästi, ja poliittiset toimet ovat lisääntyneet erityisesti vuoden 2008 finanssikriisin jälkeen. Sääntelyn muutosta on johtanut myös kansallisten ja kansainvälisten sääntelijöiden käsitys siitä, että rahoitussektorilla voi olla tärkeä rooli maailmanlaajuisten haasteiden, kuten ilmastonmuutoksen, ydinaseiden ja veronkierron kohtaamisessa. Sijoittajat ja asiakkaat vaativat yhä enemmän avoimuutta sen suhteen, miten ja mihin heidän rahansa sijoitetaan. Tämän taustalla on kasvava tietoisuus siitä, että ESG-tekijät vaikuttavat yrityksen arvoon, tuottoon ja maineeseen, sekä lisääntyvä keskittyminen niiden yritysten ympäristö- ja sosiaalisiin vaikutuksiin, joihin sijoitetaan. (Principles for Responsible Investing 2018.)

Vastuullinen sijoittaminen on viime vuosina saanut suurta kasvua sijoittajien keskuudessa, varsinkin ilmastonäkökulma ja siihen liittyvät teemasijoitusratkaisut ovat kiihdyttäneet suosiota entisestään (Puttonen & Puttonen 2021, 3). Yritysten vastuullisuuden tarkastelulle ja luokittamiselle on viime vuosina syntynyt monta toisistaan riippumatonta luokituslaitosta, jotka antavat yrityksille vastuullisuusluokitteluja omiin kriteereihin ja painopisteihin tukeutuen. Vastuullisuusluokittajat ovat iso apu sijoittajille sijoituskohteita tutkiessa ja valitessa. Vastuullisille sijoitusratkaisuille ei ole olemassa yhtä ja oikeaa tapaa, vaan sijoittajan täytyy itse ottaa vastuullisen sijoittamisen näkökulmat huomioon sijoitusratkaisuja valittaessa omien intressien ja lähestymistapojen mukaisesti. (Finsif s.a., 4.)

1.1 Opinnäytetyön tavoite

Kyseisen aiheen valitsimme puhtaasti mielenkiinnosta. Kummankin opinnäytetyön kirjoittajan työkentely kahden suuren rahoituslaitoksen alaisuudessa antoi myös omat intressit aiheelle. Halusimme saada lisää tietoa ja näkökulmia vastuullisesta sijoittamisesta sekä vastuullisten sijoituskohdeiden luokituksista. Tutkimuksen tavoitteena on tutkia, kuinka läpinäkyvää vastuullinen sijoittaminen on tavallisen sijoittajan näkökulmasta ja mikä on vastuullisuusluokittajien painoarvo vastuullisessa sijoittamisessa. Olemme määrittäneet tutkimukselle 3 pääkysymystä, joiden avulla pyrimme luomaan kokonaisvaltaisen tutkimuksen:

- Mikä on ESG-luokittajien prosessi yrityksen vastuullisuusluokitusten muodostamiseksi?
- Mitä eri vastuullisuusluokittajia varainhoitajat suosivat?

-Kuinka läpinäkyviä varainhoitajien vastuullisuusstrategiat ovat?

Päätutkimuskysymysten tukemiseksi olemme määrittäneet 2 alakysymystä, jotta saamme kattavamman ja tarkemman kokonaisuuden. Alakysymyksissä tutkimme kuinka varainhoitajien vastuullisuusstrategiat eroavat toisistaan ja mistä komponenteista vastuulliset sijoitustuotteet koostuvat. Tutkimuskysymysten avulla, meidän oli helppo työstää opinnäytetyötä eteenpäin.

1.2 Opinnäytetyön menetelmä ja aineisto

Tutkimusaineistomme koostuu neljästä eri vastuullisuusluokittajasta, neljästä suomalaisesta varainhoitajasta sekä neljästä kansainvälisestä varainhoitajasta. Näiden lisäksi otimme tarkasteluun jokaisen varainhoitajan 4 suosituinta vastuullista rahastoa. Opinnäytetyö suoritettiin tutkimustyyppisenä, jossa aineistoa on kerätty laadullisesti eli kvalitatiivisesti.

Tämän opinnäytetyön tutkimusaineistona on käytetty eri tietokantojen tarjoamia tieteellisiä artikkeleita ja alan kirjallisuutta. Olemme keränneet suuren määrän aineistoa palveluntarjoajien omilta internetsivuilta ja hyödyntäneet heidän omia raporttejansa tutkittavista aiheista. Tutkimuksen kohteena olleiden vastuullisuusluokittajien ja varainhoitajien vastuullisuuteen liittyvää dataa kerättiin niiden omilta ja toistensa internetsivuilta. Tutkimus on suoritettu vertailevana tutkimuksena, jossa aineistolähtöistä sisällönanalyysia on käytetty aineiston vertailussa. Teimme tutkimusaineiston valinnan sillä perusteella, että opinnäytetyössä halutaan tuoda esille mahdollisimman paljon tietoa tutkittavien varainhoitajien sekä luokituslaitosten omilta verkkosivuilta. Tällä tavoin pystymme varmistamaan tietojen luotettavuuden.

1.3 Opinnäytetyön rakenne

Opinnäytetyö on rakennettu seitsemään eri päälukuun, joista ensimmäinen on johdantokappale. Johdantokappaleen tarkoituksena on johdattaa lukija tutkimuksen aiheeseen sekä avata tutkimuksen taustaa. Johdannossa kerrotaan lisäksi tutkimuksen tavoite, tuodaan esille tutkimuskysymykset, sekä tutkimuksen rakenne. Opinnäytetyössä teoreettinen viitekehys muodostuu yhdestä teoriakappaleesta, joka alustaa opinnäytetyön aiheen ja siihen liitetyt käsitteet. Tässä teoriakappaleessa, joka on vastuullinen sijoittaminen, käsittelemme vastuullista sijoittamista yleisesti, mutta kuitenkin paneutuen siihen liittyviin periaatteisiin, kriteereihin ja malleihin.

Opinnäytetyön kolmannessa luvussa käsitellään neljää suurta vastuullisuusluokittajaa. Luvussa pyritään käymään tarkasti ja yksityiskohtaisesti läpi, millä tavoin vastuullisuusluokituksia syntyy. Luvut 4 ja 5 käsittelee sekä Suomalaisia, että kansainvälisesti suurimpia varainhoitajia. Luvuissa pyritään tuomaan esille varainhoitajien käyttämiä ESG-strategioita ja vastuullisuuteen liittyviä toimia sekä varainhoitajien vastuullisten rahastojen sisältöä. Luvussa 6 analysoidaan tutkimusaineistoa ja

kasataan se yhteen. Olemme tähän kappaleeseen selkeyttänyt varainhoitajien vastuullisuusstrategiat, rahastojen rakenteet, varainhoitajien käyttämät vastuullisuusluokittajat ja vastuullisten rahastojen luotettavuuden. Opinnäytetyön viimeisessä luvussa 7 käymme läpi varainhoitajien ESG-prosessin läpinäkyvyyden. Lukuun olemme sisällyttäneet myös pohdinnan, oman tutkimusprosessin analysoinnin sekä tutkimuksen luotettavuuden.

2 Vastuullinen sijoittaminen

Vastuullinen sijoittaminen terminä nousi sijoitusmaailman tietoisuuteen 1980-luvun vaihteessa. Ensimmäiset maat, jotka vastuullisen sijoittamisen ottivat käyttöönsä, olivat Yhdysvallat ja Ranska. Vastuullisen sijoittamisen alkuvaiheessa vastuullisen sijoittamisen vaihtoehdot olivat vähäisiä ja markkina osuus oli hyvin minimalistinen verrattuna koko markkinaan. 2000-luvun aikana vastuullinen sijoittaminen on noussut sijoitusmaailmassa yhdeksi puhutuimmista aiheista. Yksi suurimmista vastuullisen sijoittamisen kasvun syistä voidaan pitää YK:n vuonna 2006 perustamaa vastuullisen sijoittamisen periaatteita. Vastuullisen sijoittamisen periaatteissa alettiin käyttää ensimmäistä kertaa ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liitettyä termiä ESG, joka tänä päivänä lukeutuu vastuullisen sijoittamisen peruspilareihin. Vaikka ESG-termi ja vastuullinen sijoittaminen pääsi periaatteiden avulla pinnalle ei vastuullinen sijoittaminen kasvanut vielä 2000-luvun alussa isoon mittakaavaan. Vastuullinen sijoittaminen ja siihen sijoitettu varallisuus alkoi tosissaan kasvaa vuonna 2017, jonka jälkeen kasvu on ollut erittäin suurta. (Puttonen & Puttonen 2021, 7–10.)

Vastuullisella sijoittamisella pyritään kasvattamaan sijoitusten ja salkkujen tuottoa sekä riskiprofiilia ottamalla huomioon ESG-tekijät, ympäristö, yhteiskuntavastuu sekä hyvä hallintapa. ESG-tekijöille arvosanoja luovat vastuullisuusluokittajat, jotka arvioivat kuinka vastuullinen tietty yritys ja sen liiketoiminta on. Vastuulliselle sijoittamiselle on olemassa useita erilaisia tapoja ja nimityksiä, joita lähemme perinpohjaisesti toisessa kappaleessa käymään läpi. Sijoittaja pystyy hyvin monella tapaa harjoittamaan vastuullista sijoittamista ja rajata sijoituskohteet omien mieltymysten ja sijoitusstrategioiden mukaisesti. Vastuullinen sijoittaminen on nykypäivänä lisääntyneiden palveluntarjoajien ja vastuullisuusluokittajien vuoksi tehty sijoittajille hyvin helpoksi ja laaja-alaiseksi. (Finsif 2022.)

2.1 ESG-sijoittamisen periaate

Vastuulliseen sijoittamiseen liitetään lähes aina lyhenne ESG, joka tarkoittaa yrityksen suhtautumista ympäristöön (enviromental), yhteiskuntavastuuseen (social) sekä hyvään hallintotapaan (governance). Ympäristöllisillä, yhteiskuntavastuullisilla ja hyvillä hallintotavoilla pyritään tarkastelemaan ja mittaamaan pitkän aikavälin riskiä. Ympäristöllisillä asioilla viitataan ilmastoon, vesistöön, luontoon ja energiatehokkuuteen. Yhteiskuntavastuulla tarkastellaan yleisesti ihmisoikeuksia, turvallisuutta ja henkilöstöpolitiikkaa. Hyvällä hallinnointitavalla viitataan hyvään johtotapaan, jonka merkitys korostuu, jos lainsäädäntökehikko markkinalla on heikko (Keva 2017). ESG-sijoitusstrategia tarkoittaa sijoitusmallia, joka valitsee sijoitettavat yritykset niiden saavutettua korkeat arvosanat ESG-luokittajilta, jotka ovat kolmannen osapuolen toisistaan riippumattomia yrityksiä ja tutkimusryhmiä. ESG-sijoittamisessa sijoitukset kohdistetaan yrityksiin, jotka huomioivat päätöksissään ympäristön, yhteiskuntavastuun ja hyvän hallintotavan. Vastuullisten sijoitusten avulla yritykset

pystyvät vähentämään negatiivisia vaikutuksia myös omassa yritystoiminnassaan. Vastuullisuus on siis myös iso osa yrityksen riskinhallintatapaa. (Nordea 2022.)

YK julkisti vuonna 2006 vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI), mikä on vaikuttanut myös merkittävästi suomalaisiin sijoittajiin ja varsinkin instituutiosijoittajiin, joita ovat suuria sijoituksia tekevät yhtiöt kuten vakuutus- ja eläkeyhtiöt. PRI on tuonut vastuullisen sijoittamisen tietoisuutta esille ja määrittänyt kuusi standardia vastuulliselle sijoittamiselle. (Finsif 2022a, 4.)

ESG-asioiden liittäminen osaksi sijoitusprosesseja on yksi tärkeä osa PRI-periaatteita. Organisaatioiden ja yritysten tulee huomioida ESG-asiat sijoituspolitiikassaan ja olla tukena niiden kehittämisessä ja hyödyntää ESG-työkaluja ja analyysejä. Salkunhoitajien täytyy pystyä arvioimaan ja sisällyttämään ESG-asioita toiminnassaan ja olemaan ajan hermoilla, kun aiheesta tulee uutta informaatiota ja tutkimuksia. Toisena PRI-periaatteena on aktiivinen omistajuus ja ESG-asioiden sisällytys omistajan käytäntöihin. Organisaatioiden tulee jatkuvasti edesauttaa omistajapolitiikkaansa julkisen ja aktiivisen mallin kautta ja myös muistaa käyttää äänioikeuttaan yhtiökokouksissa. Aktiivisuudella pyritään kehittämään vuoropuhelua yritysten kanssa ja täten kehittää standardeja, periaatteita ja valvontaa. Yhtiökokouksissa osakkeenomistajilla on mahdollisuus esittää näkökulmia ESG-asioista ja täten kasvattaa aktiivista omistajuutta. (Finsif 2022b, 4.)

Asianmukainen ja tarkka ESG-raportointi on tärkeää, jos halutaan varmistua vastuullisuudesta sijoituskohteiden valinnassa. Organisaatioilla on mahdollisuus pyytää standardimuotoisia raportteja liittyen ESG-asioihin ja myös sisällyttämään niitä vuosikertomuksiin. Vastuullisen sijoittamisen edistämistä ja sen periaatteiden käyttöönottoa huomioimalla saadaan esille tarkasti ESG-asioihin liittyviä vaatimuksia kuten tuottoindikaattoreita, palkitsemisjärjestelmiä, valvontaprosesseja ja sijoitusmandaattien selkeää linjausta. (Finsif 2022c, 21.)

Muiden sijoittajien kanssa vastuullisen sijoittamisen edistäminen on iso osa PRI-periaatteita ja sillä voidaan osallistua erinäisiin verkostoihin, joiden avulla pystytään yhdistämään resursseja ja vastuullista sijoittamista. Yhteisölliset aloitteet ja uudet vastuullisen sijoittamisen teemat kannattaa nostaa esille parempien tulosten saavuttamiseksi. Organisaatioiden toimien raportointi ja vastuullisen sijoittamisen edistäminen on oltava avointa ja siinä on selkeästi esiinnyttävä, kuinka ESG-asiat on sijoitettu osaksi sijoitustoimintaa ja miten omistajapolitiikan käytännöt ja vaatimukset on julkaistu. (Finsif 2022d, 24.)

2.2 ESG-kriteerit

Yrityksillä on erilaisia ympäristö, yhteiskuntavastuu ja hallintoperusteita koskevia kriteereitä, jotka voivat vaikuttaa joko myönteisesti tai kielteisesti muihin ihmisiin ja yhteiskuntaan. Tämän vuoksi vahva ESG-suorituskyky ja kattavat ESG-kriteerit luovat arvoa yrityksen toiminnassa. ESG-arvon

luominen ei kuitenkaan ole sama kuin esimerkiksi normaali kaupantekoprosessi, vaan se antaa kestäviä ja suuria etuja yrityksille. Tästä syystä yhä useammat yritykset mittaavat, raportoivat ja parantavat ESG-kriteeritoimiaan. ESG-kriteereistä on tullut liiketoiminnan pitkäikäisyyden ennuste, johon sijoittajat kääntyvät luodessaan kestäviä sijoitussalkkuja. Lyhenne ESG viittaa ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hallintokriteereihin, joita arvioidaan organisaatioissa. Lyhennettä käytetään kuvaamaan erilaisia ei taloudellisia kriteereitä, joita yritykset käyttävät tukemaan kestäviä liiketoimintatapoja ja arvon luomista. ESG-kriteerit on tarkoitettu hyödyttämään yhteiskuntaa ja erilaisia sidosryhmiä, kuten sijoittajia, asiakkaita, työntekijöitä ja yhteisön jäseniä muillakin tavoilla kuin vain taloudellisella hyödyllä. (Debulac 2022.)

Ympäristön ESG-kriteereillä mitataan yrityksen ympäristöriskejä ja ympäristöhaittoja. Ympäristökriteerit kattavat tärkeimmät yhteiskunnan ympäristöriskit: ilmastomuutoksen, hiilidioksidipäästöt, energiatehokkuus, vedensääntely ja käyttö, ilman ja veden saasteet, jätehuolto, metsät, ympäristön terveysriskit, jätetaakan sekä biologisen monimuotoisuuden vähenemisen ja sukupuuttoon kuoleamisen. Nämä ongelmat ovat usein toisiinsa liittyviä riskejä, joita voidaan parhaiten hallita ennakkoivalla lähestymistavalla. Yritysten pitäisi tehdä muutakin kuin vain täyttää vähimmäisvaatimukset. Sen sijaan he voivat ansaita korkeampia ESG-luokituksia ryhtymällä toimiin, jotka parantavat ympäristöä ennakoivasti. (Debulac 2022.)

Sosiaaliset ESG-kriteerit korostavat yrityksen suhteita moniin ihmisryhmiin, joiden kanssa se on tekemisissä. Tavoitteena on parantaa yleistä sosiaalista hyvinvointia monin tavoin. Yritys voi esimerkiksi pyrkiä vähentämään eriarvoisuutta, turvaamaan ihmisoikeudet sekä suojelemaan työntekijöiden ja yhteisön terveyttä ja turvallisuutta. Tämä auttaa yrityksiä rakentamaan osallistavaa, oikeudenmukaista ja positiivista toimintaa, joka edistää kukoistavia yhteisöjä sekä maailmanlaajuisesti että paikallisesti. Yhteiskunnalliset kriteerit kattavat yrityksen johtotoimistoista toimitusketjun tehtaisiin. Sosiaaliset kysymykset koskettavat kytkentäkohtia monenlaisiin sosiaalisiin ryhmiin: sosiaalisissa ESG-kriteereissä huomioidaan asiakkaat, työntekijät, tavarantoimittajat ja paikalliset yhteisöt. Työntekijäpolitiikkaa ja etuja sekä toimittajasopimuksia käytetään hyödyntämään yrityksiin sisältyviä sosiaalisia arvoja. Vähimmäisoikeuksien säilymisen lisäksi yritykset voivat rakentaa tukevaa työ kulttuuria joustavilla työehdoilla, ammatilliselle kehitymiselle varatulla ajalla ja sisäisillä etenemismahdollisuuksilla. Esimerkkejä sosiaalisista kriteereistä: Ihmisoikeudet, työnormit, asiakas tyytyväisyys, tietosuoja ja yksityisyys, sukupuoli ja monimuotoisuus, työntekijöiden sitoutuminen ja yhteisön suhteet. (Debulac 2022.)

Liiketoiminnan johtajuus ja läpinäkyvyysrakenteet ovat hallinnointi ESG-kriteerien ytimessä. Näitä ovat sen käytännöt erilaisten hallitusten kutsumisesta, yritysten kirjanpito standardien noudattaminen, johdon palkitseminen, julkistaminen, eturistiriidat ja muut oikeudelliset ja eettiset

huolenaiheet. Hallinto kattaa myös politiikat, joilla edistetään organisaation oikeudenmukaisuutta sisäisen tarkastuksen ja tasapainon avulla. Tämä estää laittoman toiminnan lahjonnasta ja korruptiosta veronkiertoon. Lopuksi ESG:n hallintokriteerit kattavat myös organisaation kokoonpanoa ja rakennetta koskevat linjaukset, vakavaraisuussäännöt ja johtamiskäytännöt. Esimerkkejä hallintokriteereistä ovat: Johdon palkat, hallituksen kokoonpano, lahjonta ja korruptio, lobbaus, poliittinen lahjoitus, ilmiantojärjestelmät ja tarkastusvaliokunnan rakenne. (Debulac 2022.)

2.3 Vastuullisen sijoittamisen mallit

Yleisimpiä vastuullisen sijoittamisen malleja ovat: ESG-integrointi, teemasijoittaminen, poissulkeminen, suosiminen, aktiivinen omistajuus ja vaikuttavuussijoittaminen. Sijoittajan on hyvä tarkastella ennen omaa lähestymistapaansa omia tavoitteita, periaatteita, sijoitusvarallisuuden määrää sekä käytettävissä olevia resursseja. Vastuullisen sijoittamisen eri lähestymistapoja voi käyttää oman mielensä mukaan, sillä ne eivät sulje toinen toistaan pois. On siis hyvä perehtyä lähestymistapoihin ennen kuin tekee päätöksiä oman sijoitusstrategiaansa mukaisesti. (Finsif 2022a.)

Vastuullista sijoittamista voi harjoittaa usealla eri tavalla. Räätelöidyt vastuullisen sijoittamisen toimeksiannot ja suorat sijoitukset luovat hyvät kriteerit omien ESG-ratkaisujen räätelöintiin. Rahastosijoittajan näkökulmasta taas asia on erilainen, rahastosijoittamisessa noudatetaan pelkästään rahastoyhtiön luomaa sijoitusstrategiaa ja sen valitsemia sijoituskohteita, jotka sijoittaja hyväksyy vastuullisten sijoituskohteiden osto hetkellä. (Finsif 2022b.)

Lähestymistapojen laajan kirjon avulla pystytään soveltamaan malleja. Mallit eivät yleensä pois sulje toisiaan vaan kulkevat yleensä rinnakkain kohti samaa päämäärää, joten niitä on helppo soveltaa sijoitustoimeksiantojen valintaprosesseissa. Eri malleja sovelletaan paljon ja niiden valintaan liittyy monesti erilaiset tekijät kuten yksityisen tai yrityksen koko ja varallisuus, tavoitteet, periaatteet ja käytettävissä olevat resurssit. (Finsif 2022c.)

2.3.1 ESG-integrointi

Environmental, social and governance (ESG) integrointi on käytäntö, jossa ESG-tiedot sisällytetään sijoituspäätöksiin riskipainotetun tuoton parantamiseksi riippumatta siitä, onko strategialla kestävä tehtävä. Ei ole olemassa yhtä tiettyä lähestymistapaa, mutta esimerkiksi Blackrock kuvaillee tätä tutkimuksen, datan ja oivallusten tarjoamista kaikkien salkunhoitajien saataville ja yhteistyötä heidän kanssaan tunnistaakseen mahdollisia prosessien parannuksia kaikissa sijoitustoimissa (BlackRock 2022). ESG-integroinnissa eri vastuullisuuskriteerit huomioidaan sijoituspäätöksiä tehtäessä, koska niillä tiedetään ja odotetaan olevan positiivinen vaikutus sijoituksien tuottoihin sekä riskeihin pitkällä aikavälillä. Toisin sanoen ESG-integraatio on kaikkien investointianalyysien ja investointipäätösten olennaisten tekijöiden analysointia, mukaan lukien ympäristö-, sosiaali- ja

hallintotekijät (ESG). Keskeinen osa ESG-integraatiota on riskin alentaminen, ja tuoton saaminen ja monet sijoittajat käyttävät ESG-tekijöitä toisena tapana havaita ja yrittää välttää yksittäisen yrityksen tai toimialan riskejä. Sijoittajat voivat myös käyttää ESG-tietoja sijoitusmahdollisuuksien etsimiseen. (Finsif s.a., 9.)

Toinen keskeinen osa ESG-integraatiota on olennaisuus. ESG-integraatio sisältää vain sellaisten olennaisten ESG-asioiden integroinnin, joiden katsotaan erittäin todennäköisesti vaikuttavan yrityksen ja sijoitustoiminnan tulokseen. Olennaisuuden arviointi edellyttää tiettyä maata tai alaa koskevien tärkeimpien ESG-ongelmien ymmärtämistä. Ammatinharjoittajat keräävät ESG-tietoja eri lähteistä kuten yritysraporteista, ilmoituksista ja verkkosivustoilta, Internetistä, ESG-tutkimuksen tarjoajilta ja niin edelleen määrittääkseen merkittävimmät ESG-ongelmat yritystä tai alaa kohti. Tämän jälkeen he tarkastelevat ja arvioivat kunkin sijoituksen olennaisten ESG-ongelmien luetteloa ja tarkistavat säännöllisesti luettelon olennaisten ESG-ongelmien muutosten varalta. (Principles for Responsible Investment s.a.)

2.3.2 Teemasijoittaminen

Teemasijoittaminen viittaa sijoitusstrategiaan, jonka avulla sijoittajat sijoittavat pitkän aikavälin tärkeillä erilaisiin trendeihin, jolloin he voivat hyödyntää taloudellisten, teknologisten ja sosiaalisten muutosten vaikutuksesta syntyneitä muutoksia. Teemoihin perustuvat sijoitusstrategiat voivat auttaa sijoittajia personoimaan salkkunsia sisältämään enemmän sijoituksia, jotka ovat yhdenmukaisia kiinnostuksen kohteidensa tai odotustensa kanssa. (Peixotto, Alexiev, Pulsifer & Hogan 2021, 1.)

Se eroaa myös perinteisemmistä lähestymistavoista, kuten alueittain sijoittamisesta, markkina-arvosta, tyylistä tai talussektorista. Sen sijaan teemasijoittaminen antaa sijoittajille mahdollisuuden ilmaista näkemyksiään, jotka eivät liity markkina-arvoon, toimialaluokitukseen ja alueeseen. Vaikka sijoittajat lähestyvät teemasijoittamista usein osakkeiden kautta, se voi sisältää myös muita omaisuusluokkia. Sijoitusrahastot ja ETF:t jotka keskittyvät tyyliin, alueeseen, sektoriin tai toimialaan pitävät edelleen suurinta osaa omaisuuksista, huolimatta siitä ovatko lähestymistavat laajoja vai tarkkoja. Kuitenkin kiinnostus teemasijoittamiseen on kasvanut sijoittajien keskuudessa monien uusien teemasijoitusstrategioiden myötä viime vuosina. (Peixotto ym. 2021, 1.)

Vastuullisen sijoittamisen temaattiset ESG-investointimenetelmät saattavat edellyttää aktiivista tutkimusta ja analyysia sen määrittämiseksi. Yritykset ovat todella keskittyneitä saavuttamaan haluttu lopputulos pitkän aikavälin markkinasuorituksen rinnalla. Joitakin esimerkkejä tämän luokan teemoista ovat:

Ympäristöteemat, kuten sijoittaminen yrityksiin, jotka ottavat huomioon kuluttajien kysynnän kestäviin käytäntöihin tai ovat keskittyneet toimittamaan innovatiivisia ratkaisuja, kuten uusiutuvaa

energiaa. Yhteiskunnalliset teemat, kuten sijoittaminen yrityksiin, jotka tunnistavat ja kohdistavat liiketoimintamahdollisuuksia alipalveltuihin alueisiin sekä yrityksiin, jotka ovat sitoutuneet monipuolisen ja osallistavan työpaikan tai turvallisen työpaikan työoloihin. Hallintoteemat, kuten sijoittaminen yrityksiin, jotka ovat sitoutuneet sisällyttämään parhaan mahdollisen hallintotavan, kuten muun muassa hallituksen seurannan ja valvonnan, johdon kannustimet, pääoman jakamisen ja osakkeenomistajaystävälliset politiikat. (Peixotto ym. 2021, 4.)

2.3.3 Poissulkeminen

Negatiivinen seulonta eli poissulkeminen on prosessi, jossa etsitään yrityksiä, jotka sijoittuvat huonosti ympäristön, yhteiskunnan ja hallinnon (ESG) luokitteluissa sekä pisteytyksissä verrattuna vastaaviin yrityksiin. Nämä yritykset voidaan täten välttää portfoliota rakennettaessa. Siksi se on positiivisen seulonnan kääntöpuoli, sillä positiivinen seulonta pyrkii tunnistamaan parhaiten menestyneet yritykset salkun rakentamiseksi käyttämällä samoja laadullisia mittareita. Useimmille sijoittajille poissulkeminen tarkoittaa SI-mittarin alhaisimman pistemäärän saaneiden yritysten (yleensä ESG-pisteiden alimman 20 %:n) välttämistä. Poissulkemisen tavoitteena on riskin häivyttäminen valittaessa osakkeita portfolioon. Tyypillisiä tekijöitä, joihin seulontaprosessissa kiinnitetään huomiota, ovat huono ympäristö- tai jätehuolto, mukaan lukien liian korkea hiilijalanjälki; huonot työsuhteet, jotka liittyvät erityisesti toimeentulopalkkojen maksamatta jättämiseen; ja huonot hallintoon liittyvät ongelmat, kuten monimuotoisuuden puute hallituksissa tai yksityisten osakkeenomistajien liiallinen määräysvalta. Kaikki otetaan huomioon lopullista vertaisryhmävertailua tehtäessä. (Robeco s.a.)

Poissulkemisen strategia on hieman muuttunut vuosien saatossa, nykyään keskitytään tarkemmin tuottoperusteiseen poissulkemiseen, jolloin se pohjautuu suoraan taloudellisiin riskeihin. Pohjoismaissa nykypäivänä suosittu poissulkustrategia kantaa nimeä normipohjainen poissulkeminen. Normipohjaisessa poissulkemisessä kriteereinä käytetään kansainvälisiä normeja. Yleisiä normeja ovat ihmisoikeuksiin liittyvät normit, jotka käyvät ilmi myös YK:n Global Compact aloitteessa, työntekijän oikeuksiin liittyvät normit ja ympäristöön sekä korruptioon liittyvät ESG-asiat. (Finsif s.a.a., 11.)

Poissulkemisessa on omat haasteensa, jotka on hyvä tiedostaa sijoituspäätöksiä tehdessä. Poissulkemiskriteeristön määrittäminen perustuu vastuullisesta näkökulmasta sijoittajien omiin näkemyksiin. Käsitykset poissulusta vaihtelevat hyvin paljon, toiselle sijoittajalle esimerkiksi ydinvoima voi olla hyvin vastuullista ja toinen voi taas olla ydinvoimasta täysin eri mieltä. On myös tiettyjä tuotteita, joita on vaikea sulkea kokonaan pois, jos alaan haluaa sijoittaa. Esimerkiksi tupakkateollisuuden täysi poissulkeminen tarkoittaa käytännössä sitä, että sijoittaja joutuu myös poissulkemaan kokonaan kaikki alat, joissa tupakkaa myydään ja välitetään. Tämänkaltaisiin käytännöissä

mahdottomiin poissulkukohteisiin on luotu liikevaihtorajat, jotka määrittelevät kuinka monta prosenttia sijoituskohteiden tuotoista saa esiintyä poissuljetuista tuotteista tai toiminnoista. On omaisuuslajeja, joissa poissulkeminen voi pienentää sijoitusnäkökulmasta merkittävästi sijoituskohteita ja täten heikentää suoranaisesti salkun tuottoa ja hajautusmahdollisuuksia. Poissuljennalla tietyissä kohdissa poissuljetaan myös mahdollinen tuottopotentiaali. Kiistanalaiset toimialat ovat myös tuottaneet ajoittain tosi suuria kasvuja mutta pitkällä otannalla kiistanalaisissa toimialoissa on erittäin suuret riskit, ja toiminta ei ole yhtä kestävää kuin vastuullisissa sijoituskohteissa. (Finsif s.a.b., 12.)

2.3.4 Suosiminen

Positiivinen seulonta eli suosiminen on prosessi, joka tunnistaa yritykset, jotka osallistuvat aktiivisesti sosiaaliseen tai ympäristön muutoksiin. Tämä antaa sijoittajille mahdollisuuden seuloa ja tukea käytäntöjä, jotka he pitävät vaikuttavina. Positiiviset seulontatekniikat pyrkivät tunnistamaan ja korostamaan organisaatioita, jotka toimivat aktiivisesti edistääkseen ympäristön kannalta kestäviä ja myönteisiä sosiaalisia käytäntöjä sen sijaan, että vain välttäisivät huonoa käyttäytymistä. Positiivinen seulonta näyttää usein sisällyttävän rahastoon tai salkkuun vain tietyn vaikutusluokan parhaat yritykset. (MyCnote 2019a.)

Luokkansa paras seulonta kannustaa myös yrityksiä kilpailemaan keskenään sijoitusvaroista. Kun sijoitusrahastot perustuvat yritysten ympäristöön, yhteiskuntaan tai hallintasuorituskykyyn, se kannustaa yrityksiä kilpailemaan keskenään tehokkaamman muutoksen aikaansaamiseksi. Positiivinen seulonta ei vain palkitse hyvin menestyviä yrityksiä, vaan se rohkaisee myös alan toimijoita edistämään edelleen positiivisesti vaikuttavia yrityskäytäntöjään. (MyCnote 2019b.)

Suosimisen haasteisiin lukeutuu eri ESG-luokittajien ja tutkijoiden painotuksien vaihtelu. ESG-luokitukset saattavat vaihdella huomattavasti ja täten aiheuttaa hämmennystä sijoituspäätöksiä tehdessä. Eri luokittajat painottavat tiettyjä asioita myös eri tavoin. Toimialoilla on myös erinäisyyksiä, jotka liittyvät yli tai alipainoihin rahastoissa tai osakkeissa. ESG-analyysien vaihdellessa eri luokittajilla ja tutkimusyrittäyksillä yli tai alipaino vaikuttaa suoranaisesti myös tuottoon ja riskeihin. (Finsif s.a., 18.)

2.3.5 Aktiivinen omistajuus

Aktiivinen omistajuus on yksi vastuullisen sijoittamisen muoto, jossa sijoittajat haluavat päästä vaikuttamaan yritysten päätöksiin sekä ohjata heitä parempiin ratkaisuihin liittyen vastuullisuuteen. Sijoittajat haluavat myös olla mukana laatimassa yritysten strategioita sekä toimia. Yleisesti tämä käsite viittaa siihen, kun joukko sijoittajia haluaa käyttää vaikutusvaltaansa ohjaamalla ja tuomalla omat ideansa liiketoimintaan sekä vastuullisiin ESG-päätöksiin. (Nordea 2022.)

Aktiiviset osakkeenomistajat keskustelevalat ympäristöön, yhteiskuntaan tai hallintoon liittyvistä huolenaiheista sen yrityksen kanssa, mihin he sijoittavat, säilyttääkseen pitkän aikavälin omistaja-arvon ja parantaakseen pitkän aikavälin tuottoa. Ne voivat olla erittäin tehokkaita vaikuttamaan yritysten käyttäytymiseen, varsinkin kun ne tekevät yhteistyötä muiden osakkeenomistajien kanssa. On myös muita tarkoituksia joihin sijoittajat käyttävät valtaa kuten esimerkiksi yhtiön kannattavuuden parantaminen. Tähän sijoitusmuotoon liittyy kuitenkin ristiriita, joka astuu esiin mietittäessä, pitäisikö sijoittajien mieluummin sijoittaa yrityksiin, joiden toimintaan ei tarvitsisi puuttua ja jättää ongelmalliset yritykset sijoitusstrategiasta pois. On kuitenkin paljon yrityksiä, joiden vastuullisuusluokka on korkea, joten joissain tapauksissa tietyn yrityksen vastuullisuustoimien muuttaminen ja siihen pyrkiminen on turhaa. (Robeco s.a.)

Aktiivisessa omistajuudessa on kolme pääpiirrettä, joilla sijoittajat voivat vaikuttaa yritysten toimintaan. Pääpiirteitä ovat vuoropuhelu, äänestäminen ja yhteistyö. Vuoropuhelussa osakkeenomistajat lähestyvät yhtiöiden johtoa suoraan vaikuttaakseen tapaan, jolla yhtiöitä johdetaan. Äänestämässä, osakkeenomistajat voivat käyttää vaikutusvaltaansa äänestämällä yhtiökokouksissa joko ehdotusten puolesta tai niitä vastaan tai tekemällä omia ehdotuksia. Yhteistyö muiden sijoittajien kanssa, sijoittajat voivat ryhtyä yhteistyöhön saadakseen enemmän vaikutusvaltaa jossakin tietyssä asiassa. Tämä on yleinen menettelytapa, kun toimitaan aktiivisena omistajana ja halutaan vaikuttaa ESG-asioihin. Mitä suuremman osuuden yhtiöstä sijoittajaryhmä omistaa, sitä enemmän sillä on vaikutusvaltaa. (Nordea 2022.)

Aktiivisella omistajuudella on myös omat haasteensa. Yksi suuri kulmakivi aktiivisessa omistajuudessa liittyy kiistanalaisen yhtiön omistamiseen, pitääkö se myydä pois vai voiko sitä omistaa ollenkaan. Jos aktiivista sijoittamista toteuttava sijoittaja antaa pois vaikka kyseenalaisen yrityksen äänioikeuden yrityksestä, joka lukeutuu kyseenalaiseen yhtiöön samalla vaikuttamismahdollisuudet yhtiössä ja siihen liittyvissä asioissa heikkenee. Jos omistus ja äänioikeus pidetään ennallaan ja keskitytään vain vuoropuhelun ja yhtiökokouksissa äänestämisen avulla, voi se pitkässä juoksussa olla paljon vastuullisempi teko, jos yhtiön toimintatapa saadaan kyseisellä toiminnalla vastuullisempaan suuntaan. (Finsif s.a., 13.)

2.3.6 Vaikuttavuussijoittaminen

Vaikutussijoitukset ovat investointeja, joiden tarkoituksena on tuottaa myönteisiä, mitattavissa olevia sosiaalisia ja ympäristövaikutuksia taloudellisen tuoton ohella. Vaikutussijoituksia voidaan tehdä sekä kehittyville että kehittyneille markkinoille, ja niillä tavoitellaan erilaisia tuottoja markkinoiden alapuolelta markkinakorkoon, riippuen sijoittajan strategisista tavoitteista. Kasvava vaikutavuussijoitusmarkkina tarjoaa pääomaa vastatakseen maailman painostavimpiin haasteisiin sellaisilla aloilla kuin kestävä maatalous, uusiutuva energia, luonnonsäästö, mikrorahoitus ja

kohtuuhintaiset ja helposti saatavilla olevat peruspalvelut, kuten asuminen, terveydenhuolto ja koulutus (Global Impact Investing Network 2022). Sijoittajan aikomuksen tulee sisältää sekä sosiaalinen vaikutus että taloudellinen tuotto. Ja vaikka sijoitetun pääoman tuotto (ROI) mittareista vallitsee enemmän yksimielisyys, vaikuttajasijoittajan tulisi pyrkiä mittaamaan myös sosiaalisia vaikutuksia. Pohjimmiltaan kaikki investoinnit vaikuttavat yhteiskuntaan; osa positiivista, osa negatiivista. Vaikutussijoittajat tekevät tarkoituksella investointeja, jotka johtavat mitattuun positiiviseen sosiaaliseen vaikutukseen. (Rockefeller Philanthropy Advisors 2022.)

Vaikutussijoittaminen haastaa pitkään vallinneet näkemykset, joiden mukaan sosiaalisiin ja ympäristökysymyksiin tulisi puuttua vain hyväntekeväisyyslahjoituksin ja markkinasijoitusten tulisi keskittyä yksinomaan taloudellisen tuoton saavuttamiseen. Vaikutussijoitukset ovat houkuttelleet monenlaisia sijoittajia, sekä yksittäisiä että institutionaalisia. Näitä ovat esimerkiksi rahastonhoitajat, kehitysrahoituslaitokset, monipuoliset rahoituslaitokset, pankit, yksityiset säätiöt, eläkerahastot, vakuutusyhtiöt, perhetoimistot, yksittäiset sijoittajat, kansalaisjärjestöt sekä uskonnolliset instituutiot. (Global Impact Investing Network 2022.)

Vaikutussijoittamisen tunnusmerkki on sijoittajan sitoutuminen mittaamaan ja raportoimaan taustalla olevien sijoitusten sosiaalista ja ympäristönsuojelullista suorituskykyä ja edistymistä, mikä varmistaa läpinäkyvyyden ja vastuullisuuden sekä tiedottaa vaikutussijoittamisen ja alan rakentamisen käytännöistä. Vaikutussijoittaminen vetoaa moniin potentiaalsiin sijoittajiin, koska se tasapainottaa kaupankäyntiä ja myötätuntoa. Se tarjoaa myös laajan valikoiman vaihtoehtoja, jotkut strategiat korostavat taloudellista tuottoa, mutta pyrkivät silti hyödyttämään yhteiskuntaa. Muut lähestymistavat asettavat sosiaalisen vaikutuksen etusijalle ja hyväksyvät tuotot, jotka vaihtelevat markkinakorosta yksinkertaiseen pääoman takaisinmaksuun. (Rockefeller Philanthropy Advisors 2022.)

3 Vastuullisuusluokittajat

ESG-luokituslaitokset ovat organisaatioita, jotka tutkivat yrityksen ympäristö, sosiaali- ja hallintoperiaatteita määritelläkseen yrityksen kestävyyttä. Sijoittajien on tärkeä tutkia ESG-luokituslaitoksien raportteja nähdäkseen, kuinka kestävä yritys on, jotta he voivat paremmin määrittää, mihin sijoittaa. Yliopistot, eläkerahastot, sosiaalisen kaupankäynnin rahastot ja muut pitkäaikaista taloudellista vakautta etsivät institutionaaliset sijoittajat pitävät ESG-arvojen tarkastelua ja tutkimista tärkeänä. ESG-luokituslaitoksen palkkaa yleensä yritys itse suorittamaan perusteellisen analyysin käytännöstään ja auttamaan sitä sitten kehittämään parempia toimintatapoja. ESG-luokitusten tarjoajat ovat yhä suosittumia yritysten keskuudessa, jotka pyrkivät hyvään julkisuuteen ja tulojen kasvuun, mikä voidaan saavuttaa positiivisella ESG-kehityksellä ja edistyksellä. Luokituslaitokset ja tiedontoimittajat ovat hyödyllisiä työkaluja, joiden avulla voidaan mitata organisaation myönteisiä tai kielteisiä vaikutuksia ympäristöön, yhteiskuntaan ja/tai hallintoon arvostustarkoituksiin. Toisin sanoen nämä kolme huolenaihetta tarjoavat puitteet sijoitusten analysoinnille arvopaperilain edellyttämällä tavalla, joka sisältää myös tietoa siitä, mitä liikkeeseenlaskija tekee sijoittajan rahoilla ja miten se toimii ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintoon liittyvien asioiden valossa. (The impact investor 2022a.)

Sijoittajat ja yritykset voivat käyttää luokituksia analysoidakseen salkkujaan, jotka etsivät tietoa siitä, miten ne menestyvät kestävä kehityksen käytäntöjensä suhteen. Näitä luokituksia voidaan käyttää antamaan selkeyttä sekä asettamaan perustan suorituskyvyn mittaamiselle. Erilaisia ESG-luokituksia voidaan käyttää apuna määrittämään, onko sijoitus sosiaalisesti vastuullinen vai ei, ja mitkä ESG-tekijät yritys ottaa huomioon yhteiskuntaan ja ympäristöön kohdistuvien vaikutusten osalta. Sääntelyn valvonnan puute Yhdysvalloissa on antanut tuhansien luokitusalojen mahdollisuuden käyttää yrityslausuntoja ESG-luokitusten luomiseen. Jokainen virasto käyttää analyttikointaan ja algoritmejaan arvioimaan ESG-mittareita ilmoitusten muodossa. (The impact investor 2022b.)

Euroopassa sääntelyn valvonta lisääntyy, joten ESG-luokitukset tulevat ajan myötä luotettavammiksi ja hyödyllisemmiksi. Pisteitä kehitetään myös vain Yhdysvaltojen ulkopuolella listatuille yrityksille, mikä tekee niistä jokseenkin hyödyttömiä yhdysvaltalaisille sijoittajille, jotka haluavat arvioida yritysvastuita. ESG-luokitusten merkitys sijoittajien keskuudessa kasvaa nopeasti. ESG-tiedot ja -luokitukset sisällytetään yhä enemmän investointipäätöksiin, mukaan lukien luottoluokitukset. Aktiivinen yhteistyö tärkeimpien luokitustarjoajien kanssa voi auttaa yrityksiä tunnistamaan parannuksia, jotka ovat välttämättömiä korkeiden ESG-luokituksen saamiseksi ja kuinka ne voidaan saavuttaa parhaiten. Parhaat ESG-luokituslaitokset jakavat luokituksensa vapaasti tarjotakseen läpinäkyvyyttä käyttämilleen tiedoille, jotta yritykset voivat parantaa ESG-käytäntöjään ajan myötä.

Tämä on hyvä sekä ESG-sijoitusmahdollisuuksia tarkasteleville sijoittajille että yrityksille, jotka yrittävät mukauttaa nykyisiä ponnistelujaan ESG:ssä. ESGI sopii parhaiten ESG-tietoihin ja kehittyvien markkinoiden yritysten raportteihin, kun taas MSCI ESGI Research tarjoaa yksityiskohtaisimman analyysin nykyisistä ESG-tiedoista, joita voidaan sitten käyttää luokitteluun tai erityisiin sijoitusstrategioihin asiakkaiden kanssa. (The impact investor 2022c.)

ESG-luokituslaitoksia säätelevät vaihtelevasti kansainväliset, alueelliset ja kansalliset säännöt ja vaatimukset. ESG-luokitukset perustuvat sekä kvantitatiiviseen ESG-tietoon että kvalitatiiviseen analyysiin. Tällä hetkellä Yhdysvalloissa ESG-pisteitä antavia luokituslaitoksia ei sääntele SEC. Nykypäivänä luokituslaitoksia on yli 140 erilaista ESG-tietojen tarjoajaa, jotka tarjoavat datatutkimusta eri muodoissa. Tunnetuimpia tiedontarjoajia ovat MSCI ESG Research, S&P ESG Research, Ergon Associates ESW, GMO ESGI ja Maplecroft. (The impact investor 2022d.)

Sijoittajat tarvitsevat entistä enemmän tietoa yritysten vastuullisuusasioiden huomioimisesta. Vastuullisuusluokittajien arvostukset ja pistearvot voivat luokittajien kanssa erota hieman toisistaan, koska luokittajien välille syntyy luonnollisia pieniä eroja, ja koska vastuullisuudelle ei ole luotu mitään tiettyä ja oikeaa määritelmää. ESG-sijoituskohteiden viime vuosien erittäin suuri kasvu ja mediahuomio ovat lisänneet vastuullisuusluokituksia tekevien yritysten tarvetta. Kun sijoittajat etsivät tietoa yrityksistä pohjustuen yrityksen ESG-arvoihin ja kriteereihin, on heidän helppo vertailla kuinka tietty yritys ottaa huomioon ESG:n eri osa-alueet ja millaisen pisteytyksen kukin saa. (Puttonen & Puttonen 2021, 41–43.)

Ennen suurta suosiota ESG-arvoja antavat yritykset ja ESG-indeksejä luovat yritykset tekivät yhteistyötä, mutta suuren suosion saattelemana alalla toimivien yritysten välillä on alkanut myös syntyä entistä enemmän fuusioita. MSCI ja Morningstar olivat ensimmäisiä vastuullisuusluokittajia, jotka ostivat itselleen ESG-arvoja tekevät yritykset vuonna 2010. S&P Global ja Moodys seurasivat MSCI:n ja Morningstarin suuntaa ja ostivat itselleen myös omat ESG-arvoja tekevät yritykset. (Puttonen & Puttonen 2021, 43.)

Vastuullisuusluokituksia ja ESG-arvioita voidaan myös verrata tietyllä tapaa luottokelpoisuuden arviointiin. Molemmissa on samoja piirteitä ja ne antavat tietyn käsityksen yrityksen toiminnasta, minkä seurauksena syntyy kuva siitä, kannattaako kyseiseen yritykseen sijoittaa vai olla sijoittamatta. ESG-arvojen arvioinnissa tarkastellaan paljon laajempaa kokonaisuutta kuin esimerkiksi luottokelpoisuuden arvioinnissa. Luottopäätöksissä pitää ottaa huomioon yrityksen maksukyky ja se, että pystyykö yritys maksamaan lainansa takaisin. ESG-arvojen määrittämisessä, kun ei mitään tiettyä oikeaa täydellistä kaavaa ole, on sen määrittäminen paljon vaikeampaa. (Puttonen & Puttonen 2021, 43.)

3.1 Morningstar

Morningstar Inc on vuonna 1984 perustettu amerikkalainen rahoituspalveluyritys. Se on lähtöisin Chicagosta, mutta nykyään se toimii ympäri maailmaa ja sillä on yli 8000 työntekijää. Yrityksen arvo on tällä hetkellä yli 6 miljardia dollaria ja sen Morningstar-tähtiluokitus on yksi maailman suosituimmista rahastojen luokitusmenetelmistä. Morningstarin tehtävä on antaa sijoittajille mahdollisuus tehdä varmoja sijoituspäätöksiä ja saavuttaa näin menestystä sijoitusmarkkinoilla. (Morningstar 2022.)

Morningstarin-vastuullisuusluokitus on suunniteltu olemaan osa sijoittajien ESG-riskien arvioimista. Morningstarin Luokituksia määritellään käyttämällä salkun kohde-etuutena olevien osakkeiden alhaalta ylös arviointeja ja hyödyntäen Sustainalyticsin metodeja yritysten ja valtioiden ESG-riskien tutkimiseksi. Morningstarin-vastuullisuusluokituksen laskeminen sisältää monia vaiheita, joilla saadaan tarkasti selvitettyä kunkin salkun sisällä olevat riskit. Kuvassa 1 esitetään Morningstarin-vastuullisuusluokitus mallia. Luokituksen tulokset esitellään viitenä maapallona, joista viisi tarkoittaa erittäin pientä ESG-riskiä ja hyvää luokitusta ja yksi suurempaa ESG-riskiä ja heikompaa luokitusta. Erityisesti rahastoihin liitetyt maapallojen määrät määritellään suhteessa muihin verrattavissa oleviin Morningstarin Globaalin luokan rahastoihin. ESG-rahastolla voi tämän vuoksi olla enemmän ESG-riskiä kuin verrattavalla rahastolla mutta silti ensin mainittu rahasto saa paremman luokituksen, jos rahastot ovat eri globaalissa luokissa, joilla on oma uniikki määritelmä pienen ja suuren ESG-riskin määrittämiseen. (Barr, Doman & Redensek 2021, 1.)



Kuva 1. Morningstarin ESG-luokitukset (Barr ym. 2021, 1)

Morningstarin-vastuullisuusluokitus perustettiin vuonna 2016 helpottamaan sijoittajien ostopäätöksiä. Luokitus on vuosien varrella kehittynyt nykytilaansa, jossa luokitusta pidetään rahastolle taloudellisesti olennaisen ESG-riskien mittarina verrattaessa vastaavanlaisiin rahastoihin. Vuoden 2021 lopulla metodologiaa päivitettiin sisällyttämään Sustainalyticsin maariskiluokitukset, jotka arvioivat yhteisöjen sosioekonomiseen hyvinvointiin kohdistuvia riskejä, kuten varojen hallinnointia

kestävällä tavalla. Luokitukset on laskettu käyttäen Morningstarin portfoliosijoitustietokantaa, jossa on hallinoitavia tuotteita ja indeksejä. (Barr ym. 2021, 1.)

Morningstar Sustainability Rating -luokituksen laskeminen sisältää useita vaiheita, joissa esitetään tarkasti suhteellinen riski kunkin salkun sisällä. Jokaisen rahaston, joka on oikeutettu Morningstar Sustainability Rating -luokitukseen, ilmaistaan 1–5 maapallolla, jolloin suurempi määrä maapalloja osoittaa, että salkun ESG-riski on pienempi. Kuitenkin rahaston saamien maapallojen määrä suhteutetaan muihin saman kategorian Morningstar-luokituksen saaneisiin rahastoihin. Tämä tarkoittaa, että rahastolla voi olla enemmän ESG-riskiä kuin toisella rahastolla, mutta silti se saa paremman luokituksen, jos kyseiset rahastot kuuluvat eri kategorialuokkiin ja varsinkin, jos toisessa kategoriassa on merkittävä ero siihen, mikä on suhteellisen pieni tai suuri ESG-riski. (Barr ym. 2021, 1.)

Morningstar Sustainability Rating on viisivaiheisen prosessin tulos. Ensimmäiseksi se tunnistaa, mitkä salkkuomistukset ovat mahdollisesti alttiina merkittävälle ESG-riskille ja mitkä omistukset kuuluvat yritys tai valtoriskien luokituskehyksiin. Seuraavaksi se vertaa portfolion yritys vastuun pisteitä ja portfolion valtion kestävän kehityksen pisteitä jokaista salkkua kohden viimeisen 12 kuukauden aikana. Tämän jälkeen yritys vastuun pisteet sekä valtion kestävän kehityksen pisteet määräytyvät sen vastaavien historiallisten pisteiden perusteella Morningstar Global -kategoriaan nähden. Yritysten pisteet ja luokitukset johdetaan erillään suvereenista pisteistä ja luokituksista käyttämällä samaa menetelmää rinnakkain. Lopuksi yritysten ja valtion luottoluokitus yhdistetään suhteessa yrityksen ja valtion aseman suhteelliseen osuuteen ja pyöristetään lähimpään kokonaisluokkuun Morningstarin kestävän kehityksen -luokituksen saamiseksi. (Barr ym. 2021, 5.)

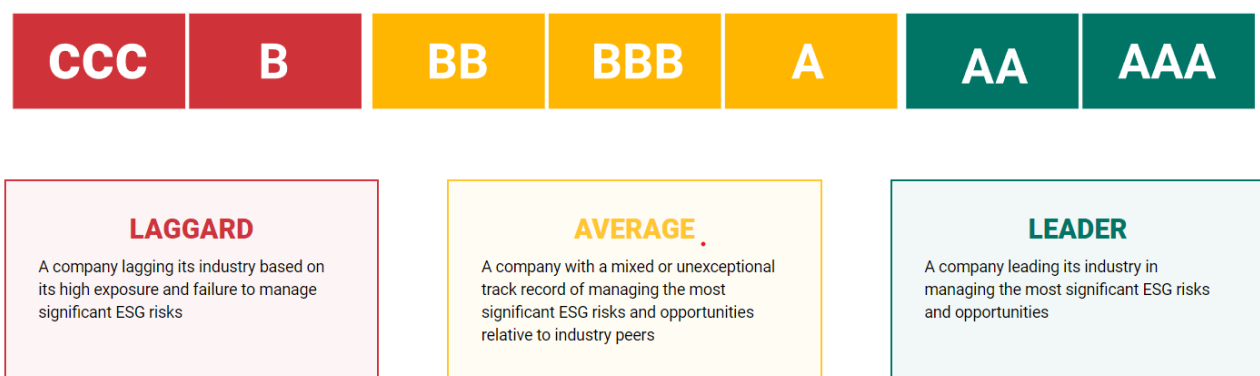
Prosessin ensimmäinen vaihe on selvittää, sopiiko rahasto luokitukseen. Tämä määrittäminen tehdään tunnistamalla ensin, mikä osa rahaston omistuksista on mahdollisesti alttiina ESG-riskille. Seuraavaksi määrittäen omistusosuuksien alajoukkona yksilöidään omistukset, joiden katsotaan olevan kelpoisia tuottamaan riskiä yritys- tai valtoriskiluokituskehyksen mukaisesti. Näitä kutsutaan kelpoisiksi omistuksiksi, koska ne ovat oikeutettuja Morningstar Sustainability Rating -luokitukseen. Toinen vaihe on laskea portfolion yritys vastuun pisteet sekä portfolion valtion kestävän kehityksen pisteet kullekin salkulle. Joissakin tapauksissa lasketaan vain yksi yritys- ja valtiopiste, koska salkulla ei ole riittävästi valtio- tai yritys vastuuta omistuksissa. Kolmas vaihe on tutkia yritys- ja valtoriskien pisteiden historiaa ja laskemista. Nämä ovat painotettu keskiarvo Morningstarin yritys- ja valtoriski pisteet viimeisten 12 kuukauden ajalta. Neljäs vaihe on laskea salkun yritysten kestävyysluokitus ja salkun valtiokestävyysluokitus asettamalla kaikkien Morningstar Global -kategorian pisteytettyjen rahastojen vastaavat yritysten ja valtion historiallisen kestävyys pisteet. Kaikki Morningstar Global -kategorian pisteytetyt varat luokitellaan normaalijakauman perusteella, ja

jokainen saa arvosanan 1–5, jolloin 5 on pienin riski. Jokaisen globaalien rahastokategorian pisteytyssalkun mediaani saa arvosanan 3. Huomioiden, että globaalilla kategorialla on oltava vähintään 30 salkkua, joilla on vastaavat historialliset yritys sekä valtionriski luokitukset, jotta kyseisen luokan rahastoille voidaan antaa pisteet. Viides ja viimeinen vaihe on Morningstar Sustainability Rating -luokituksen laskeminen yhdistämällä portfolion yritysten kestävyysluokitus ja salkun valtion kestävyysluokitus suhteessa sen yritys- ja valtionpositioiden suhteelliseen osuuteen. (Barr ym. 2021, 6–13.)

3.2 MCSI

MSCI on johtava kriittisten päätöksentekotyökalujen ja -palveluiden toimittaja maailmanlaajuiselle sijoitusyhteisölle. Yli 50 vuoden tutkimukseen, dataan ja teknologiaan liittyvän asiantuntemuksen avulla MSCI tekee parempia sijoituspäätöksiä antamalla asiakkaille mahdollisuuden ymmärtää ja analysoida keskeisiä riskin ja tuoton tekijöitä sekä rakentaa luotettavasti tehokkaampia salkkuja. MSCI luo alan johtavia, tutkimuksella tehostettuja ratkaisuja, joita asiakkaat käyttävät saadakseen tietoa ja parantaakseen läpinäkyvyyttä sijoitusprosessissa. Yritys pyrkii myös tuomaan suurempaa läpinäkyvyyttä rahoitusmarkkinoille, jotta sijoitusyhteisö voi tehdä parempia päätöksiä paremman maailman puolesta. (MSCI 2022a.)

MSCI:n yli 200 kokeneen tutkimusanalyytikon maailmanlaajuinen tiimi arvioi tuhansia datapisteitä 35 ESG-avainkysymyksestä keskittyen yrityksen ydinliiketoiminnan ja toimialan ongelmien risteykseen, joka voi luoda yritykselle merkittäviä riskejä ja/tai mahdollisuuksia. Yritykset luokitellaan AAA-CCC-asteikolla suhteessa alan toimijoidensa standardeihin ja suorituskykyyn. (MSCI 2022b.)



Kuva 2. MSCI ESG-Luokitukset (MSCI 2022)

Kuten voimme nähdä kuvasta 2, MSCI luokittelee CCC ja B luokituksen (laggard), jolla tarkoitetaan yrityksiä, jotka ovat jäljessä toimialaltaan korkean altistumisen ja merkittävien ESG-riskien hallinnan epäonnistumisen vuoksi. Luokitus BB, BBB ja A (average) pitää sisällään tulosta, johon

luokitellaan yrityksiä, joilla on sekalainen tai poikkeuksellinen kokemus merkittävimpien ESG-riskien ja -mahdollisuuksien hallinnasta suhteessa alan yrityksiin. Viimeisimpänä eli parhaimmassa luokituksessa AA sekä AAA (leader), luokitellaan toimialansa johtavat yritykset merkittävimpien ESG-riskien ja -mahdollisuuksien hallinnassa. (MSCI 2022c.)

MSCI ESG Ratings -malli keskittyy vain asioihin, jotka määritellään kullekin toimialalle olennaisiksi. Riski on toimialalle olennainen, kun on todennäköistä, että tietyn toimialan yrityksille aiheutuu siitä huomattavia kustannuksia kuten esimerkiksi keskeisen kemiallisen tuotantopanoksen lakisääteinen kieltä, mikä edellyttää uudelleenmuotoilua. Mahdollisuus on toimialalle olennainen, kun on todennäköistä, että tietyn toimialan yritykset voisivat hyödyntää sen voitolla kuten esimerkiksi puhtaan teknologian mahdollisuudet uusiutuvan energian teollisuudelle. MSCI tunnistaa kullekin toimialalle olennaiset riskit ja mahdollisuudet kvantitatiivisen mallin avulla, mikä tarkastelee kullekin toimialalle ulkoisten vaikutusten, kuten hiili-intensiteetin, veden intensiteetin ja tapaturma-asteen, vaihteluväliä ja keskiarvoja. Yritykset, joilla on omalle alalleen epätavallisia liiketoimintamalleja, voivat kohdata vähemmän tai enemmän keskeisiä riskejä ja mahdollisuuksia. Yrityskohtaiset poikkeukset ovat sal- littuja yrityksille, joilla on erilaisia liiketoimintamalleja, kiistanalaisia tai jotka perustuvat toimialan sääntöihin. Kun nämä keskeiset ongelmat on tunnistettu, ne osoitetaan kullekin toimialalle ja yrityk- selle. Kuvasta 3 näemme hyvin, miten MSCI on muodostanut taulukon, joka kuvastaa keskeisten ongelmien arvojärjestystä. (MSCI 2022d.)

3 Pillars	10 Themes	35 ESG Key Issues	
Environment	Climate Change	Carbon Emissions Product Carbon Footprint	Financing Environmental Impact Climate Change Vulnerability
	Natural Capital	Water Stress Biodiversity & Land Use	Raw Material Sourcing
	Pollution & Waste	Toxic Emissions & Waste Packaging Material & Waste	Electronic Waste
	Environmental Opportunities	Opportunities in Clean Tech Opportunities in Green Building	Opportunities in Renewable Energy
Social	Human Capital	Labor Management Health & Safety	Human Capital Development Supply Chain Labor Standards
	Product Liability	Product Safety & Quality Chemical Safety Consumer Financial Protection	Privacy & Data Security Responsible Investment Health & Demographic Risk
	Stakeholder Opposition	Controversial Sourcing Community Relations	
	Social Opportunities	Access to Communications Access to Finance	Access to Health Care Opportunities in Nutrition & Health
Governance	Corporate Governance	Ownership & Control Board	Pay Accounting
	Corporate Behavior	Business Ethics Tax Transparency	

Kuva 3. MSCI:n 35 erilaista ESG:hen liittyvää pääongelmaa (MSCI 2022)

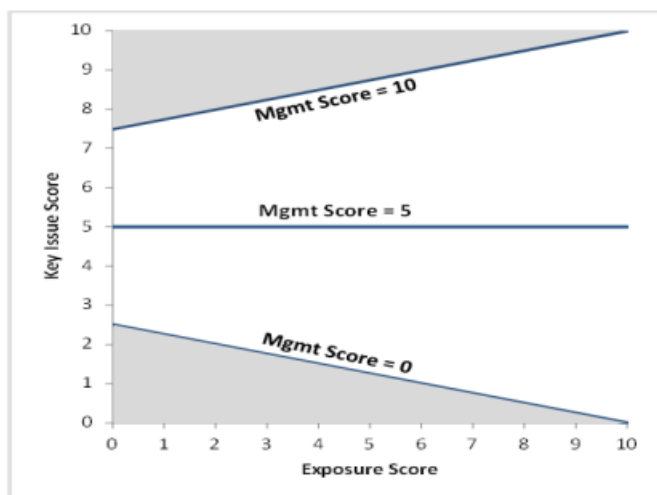
Kun avainongelmat on valittu maailmanlaajuisen toimialaluokitusstandardin (GICS) mukaan, MSCI asettaa painot, jotka määrittävät osuuden kokonaisluokituksessa. Jokainen ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyvä avainkysymys muodostaa tyypillisesti 5–30 % ESG-luokituksen kokonaismäärästä. Painotuksissa otetaan huomioon toimialan panos suhteessa kaikkiin muilla toimialoilla sekä kielteisiä että myönteisiä vaikutuksia ympäristöön tai yhteiskuntaan ja aikajana, jonka kuluessa MSCI odottaa kyseisen riskin tai mahdollisuuden toteutuvan alan yrityksillä. (MSCI 2022e.)

		Expected Time frame for Risk/Opportunity to Materialize	
		Short-Term (<2 years)	Long-Term (5+ years)
Level of Contribution to Environmental or Social Impact	Industry is <u>major</u> contributor to impact	Highest Weight	
	Industry is <u>minor</u> contributor to impact		Lowest Weight

Kuva 4. MSCI:n puitteet avainongelmien painojen asettamiseen (MSCI 2022)

Ymmärtääkseen hallitseeko yritys riittävästi keskeistä ESG-riskiä, MSCI pyrkii ymmärtämään, mitä johtamisstrategioita se on käyttänyt ja kuinka altis se on riskeille. MSCI ESG Ratings -malli mittaa näitä molempia: riskeihin altistumista ja riskienhallintaa. Hyvän pistemäärän saavuttamiseksi johdon on oltava oikeassa suhteessa altistumisen tasoon, suuren altistuksen omaavalla yrityksellä on myös oltava erittäin vahva johtoporras toisin kuin yrityksellä, jolla on rajoitettu altistuminen. Kiteytettynä erittäin altistunut yritys, jolla on huono johto, saa huonommat pisteet kuin yritys, jolla on samat johtamiskäytännöt mutta pienempi altistuminen riskeille. Vaikka keskeiset ongelmat tunnistetaan tarkastelemalla kvantitatiivisesti jokaista toimialaa kokonaisuutena, yksittäisten yritysten altistuminen jokaiselle ongelmalle vaihtelee. MSCI ESG-luokitukset määrittelevät kunkin yrityksen altistumisen keskeisille ESG-riskeille tarkastelemalla sen koko liiketoimintaa: ydintuote tai liiketoimintasegmentit, toimintojen sijainnit ja muita asiaankuuluvia toimenpiteitä, kuten ulkoistettu tuotanto tai riippuvuus esimerkiksi valtiollisista sopimuksista. (MSCI 2022f.)

Altistuminen riskeille pisteytetään asteikolla 0–10, jossa 0 tarkoittaa, että altistumista ei ole ja 10, joka tarkoittaa erittäin suurta altistumista. Luokituksessa otetaan sitten huomioon laajuus, jossa yritys on kehittänyt strategioita ja osoittanut vahvaa suorituskykyä sen erityistason riskien tai mahdollisuuksien hallinnassa. Johto pisteytetään asteikolla 0–10, jossa 0 tarkoittaa, että ei ole todisteita hyvästä johtamisesta ja 10 tarkoittaa erittäin vahvaa johtamista. Riskialtistuspisteet ja riskinhallintapisteet yhdistetään siten, että korkeampi altistumistaso edellyttää korkeampaa todistettua hallinnointikykyä saavuttaakseen saman avainongelmapistemäärän. Avainongelman pisteet pisteytetään myös asteikolla 0–10, jossa 0 on erittäin huono ja 10 on erittäin hyvä. (MSCI 2022g.)



Kuva 5. MSCI:n altistumisen ja hallinnan yhdistämisen pisteytys (MSCI 2022, 9)

Mahdollisuuksien arviointi toimii samalla tavalla kuin riskit, mutta altistumisen ja hallinnan yhdistämisen malli hieman eroavat toisistaan. Altistuminen osoittaa mahdollisuuden merkitystä tietylle yritykselle sen nykyisen liiketoiminnan ja maantieteellisen sijainnin perusteella. Hallinnointitapa osoittaa yrityksen kyvyn hyödyntää tilaisuuksia. Jos altistuminen on rajoitettua, avainongelman pistemäärä on rajoitettu kohti välillä 0–10, kun taas korkea altistuminen mahdollistaa sekä korkeampia että alhaisempia tuloksia. Jokainen yritys saa toimialakohtaisen pistemäärän (IAS), joka määritellään ympäristön ja sosiaalisen keskeisten kysymysten pistemäärien ja hallintopilaripisteiden painotetulla keskiarvolla ja normalisoidaan vertaisjoukon vertailuarvojen määrittämien pistemäärien perusteella. (MSCI 2022h.)

Ylin vertailuarvo eli toimialan maksimipisteet ovat ESG-luokitustoimialan mallinnettujen painotettujen keskimääraisten avainongelmapisteiden 95. ja 100. prosenttipisteen välissä. Alin vertailuarvo eli toimialan vähimmäispistemäärä on ESG-luokitustoimialan mallinnettujen painotettujen keskimääraisten avainongelmapisteiden 0 ja 5 prosenttipisteen välissä. Prosentit lasketaan ESG-luokituksen saaneiden yritysten koko universumin perusteella eli noin 9 800 yritystä. Toimialakorjattu pistemäärä vastaa luokitusta parhaan (AAA) ja huonoimman (CCC) välillä. Nämä arvioinnit yrityksen suorituskyvystä eivät ole ehdottomia, vaan ne on nimenomaisesti tarkoitettu suhteuttamaan yrityksen alan toimijoiden standardeihin ja suorituskyykyyn. MSCI ESG Research kalibroi nämä vertailuarvot uudelleen vuosittain heijastaakseen muutoksia taustalla oleviin yritystietoihin, metodologian päivityksiä ja vaihteluja alan vertaisjoukoissa. (MSCI 2022i.)

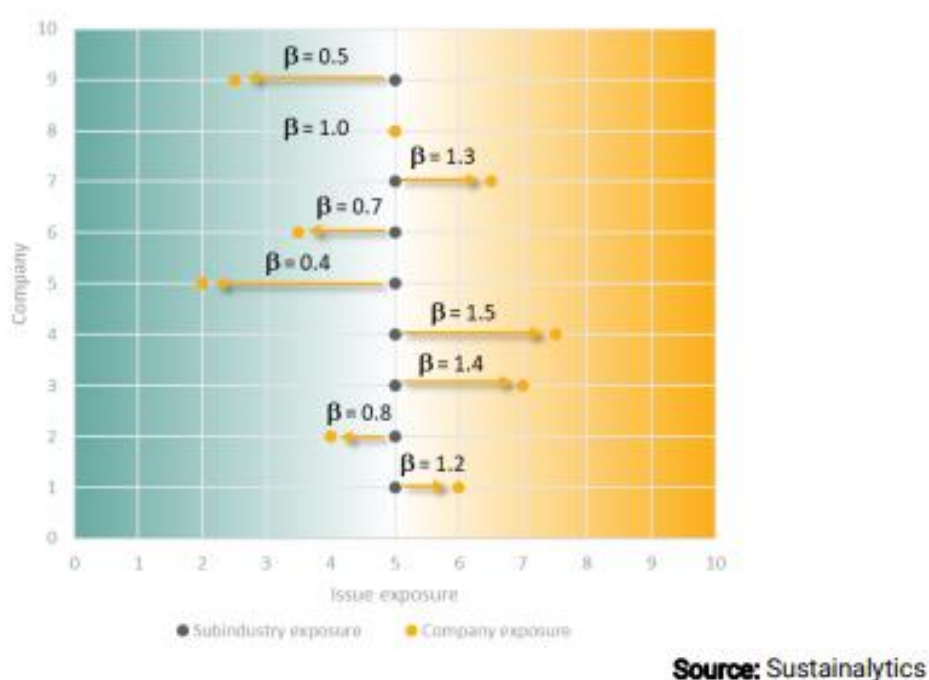
3.3 Sustainalytics

Sustainalytics on johtava riippumaton ESG:n ja yrityshallinnon tutkimus, luokitus ja analytiikkayritys, joka tukee sijoittajia ympäri maailmaa vastuullisten sijoitusstrategioiden kehittämisessä ja toteuttamisessa. Yli 25 vuoden ajan yritys on ollut edelläkävijä korkealaatuisten, innovatiivisten ratkaisujen kehittämisessä vastaamaan globaalien sijoittajien muuttuviin tarpeisiin. Nykyään Sustainalytics työskentelee satojen maailman johtavien omaisuudenhoitajien ja eläkerahastojen kanssa, jotka sisällyttävät ESG:n ja hallinto ja ohjausjärjestelmää koskevat tiedot ja arvioinnit sijoitusprosesseihinsa. Sustainalytics tekee yhteistyötä myös satojen yritysten ja rahoituksen välittäjien kanssa auttaakseen niitä pohtimaan kestävyyttä politiikoissa, käytännöissä ja pääomaprojekteissa. Sustainalyticsilla on 16 toimipistettä maailmanlaajuisesti, ja sen palveluksessa on yli 650 työntekijää, mukaan lukien yli 200 analytiikkaa, joilla on monipuolista monialaista asiantuntemusta yli 40 toimialaryhmästä. (Sustainalytics 2021a, 2.)

Sustainalyticsin ESG-riskiluokitukset mittaavat sitä, missä määrin yrityksen taloudellinen arvo on ESG-tekijöiden ohjaamana, tai teknisesti puhuen yrityksen hallitsemattomien ESG-riskien suuruutta. Yrityksen ESG-riskiluokitus koostuu kvantitatiivisesta pisteestä ja riskikategoriasta. Kvantitatiivinen pistemäärä edustaa hallitsemattoman ESG-riskin yksiköitä, ja alhaisemmat pisteet edustavat vähemmän hallitsematonta riskiä. Hallitsematon riski mitataan avoimella asteikolla, joka alkaa nolasta ja 95 prosentilla tapauksista maksimipistemäärä on alle 50. Kvantitatiivisten pisteidensä perusteella yritykset ryhmitellään yhteen viidestä riskikategoriasta ja näitä ovat, merkityksellinen, pieni, keskitaso, korkea ja vaikea. Nämä riskiluokat ovat absoluuttisia, mikä tarkoittaa, että korkean riskin arvio heijastaa vertailukelpoista hallitsematonta ESG-riskiä kaikilla kattavilla alatoimialoilla. Tämä tarkoittaa, että esimerkiksi pankkia voidaan verrata suoraan öljy-yhtiöön tai mihin tahansa muuhun yhtiöön. ESG-riskiluokitus pisteiden avulla Sustainalytics on ottanut käyttöön yhteisen valuutan ESG-riskille. Sustainalyticsin ESG-luokitus pohjautuu neljään vaiheeseen: alatoimialan altistuminen, beta-arviointi, hallittavat riskitekijät ja johtaminen. (Sustainalytics 2021b, 4.)

Ensimmäisenä Sustainalytics määrittää samalla alatoimialalla, joille on ominaista suunnilleen samanlaiset tuotteet ja liiketoimintamallit toimivien yritysten altistuminen mahdollisesti oleville ESG-kysymyksille. Arviointi tehdään keskitetysti ja ohjatusti sektoritutkimusryhmien asiantuntemusta hyödyntäen. Arvioinnissa käytettyjä tekijöitä ovat mm. yritysten tapahtumahistoria, strukturoitu ulkoinen data, yritysraportointi ja kolmannen osapuolen tutkimus. Pisteet päivitetään vuosittain. Arvioinnin tulosten takia olennaisten ESG-asioiden joukko sekä indikaattorit, joita käytetään arvioimaan, kuinka hyvin yritys hallitsee olennaisia ESG-kysymyksiä, voivat muuttua ajan myötä. (Sustainalytics 2021c, 7.)

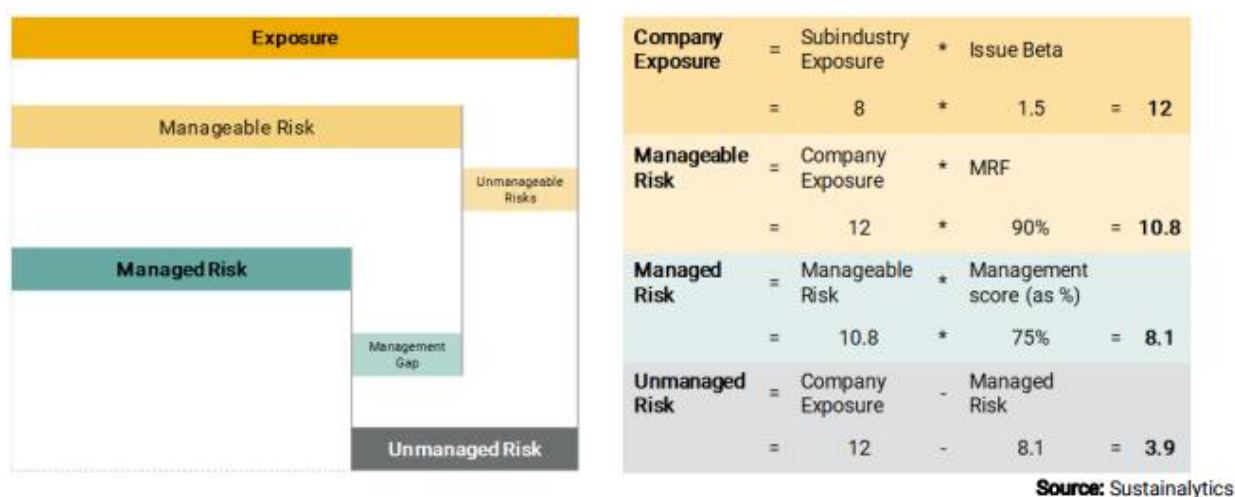
Toiseksi yrityksen beta-arvo ESG-emissioon nähden lasketaan kolmivaiheisessa prosessissa. Mallin ydin on luettelo alatoimiala- ja MEI-kohtaisista niin sanotuista beta-indikaattoreista. Heidän arviointinsa on ensimmäinen askel prosessissa. Tämän arvioinnin tulokset tuottavat niin sanottuja beta-signaaleja, jotka lopulta lisätään alatoimialan oletusbeeta-arvoon 1 yhdessä laadullisen kuvan ja korjauskertoimen kanssa. Beta-indikaattorit on luotu neljälle erilliselle teema-alueelle: Tuote ja tuotanto, Talous, Tapahtumat ja Maantieteellinen. Toisessa vaiheessa analyytikot voivat käyttää laadullista kuvaa päivittäessään yritysprofiilia vastaamaan yritysکوhtaisia tekijöitä, jotka eivät näy vakiomallissa. Lopuksi käytetään teknistä korjauskerrointa sen varmistamiseksi, että keskimääräinen beta-arvo alatoimialalla on yksi. (Sustainalytics 2021d, 8.)



Kuva 6. Sustainalytics Beta-konseptin käyttäminen yritysکوhtaisten altistusarvioiden tekemiseen (Sustainalytics 2021, 8)

Kolmantena keskitytään hallittaviin riskitekijöihin, jotka vaihtelevat 30 prosentista 100 prosenttiin ja edustavat merkittävää ESG-ongelmaa koskevaa altistumista, jonka yritys katsoo olevan hallittavissa. Sustainalytics ottaa huomioon neljä ensisijaista tekijää määritellessään hallittavia riskejä: yrityksen kyky varmistaa työntekijöidensä turvallisuuden esimerkiksi työterveys- ja turvallisuus, ulkopuolisten toimijoiden vaikutus yrityksen kykyyn hallita ongelmaa esimerkiksi kyberturvallisuus, ongelman monimutkaisuus esimerkiksi globaalit toimitusketjut ja innovaation tai teknologian fyysiset rajoitukset esimerkiksi lentokoneet ja hiilidioksidipäästöt. Hallittavien riskitekijöiden tarkoituksena on saavuttaa realistisempia luokitustuloksia ja varmistaa yritysten ja alatoimialojen luokitusten vertailukelpoisuus. (Sustainalytics 2021e, 9.)

Neljäntenä yrityksen johtamisen kokonaispistemäärä johdetaan joukosta johtamisindikaattoreita, joita ovat politiikat, johtamisjärjestelmät, sertifiointit ja tulospainotteiset indikaattorit. Tuloksiin keskittyvät indikaattorit mittaavat johdon suorituskykyä joko suoraan kvantitatiivisesti tai yrityksen osallistumisen kautta ristiriitaan. Kullekin materiaalille ESG-kysymyksen/alatoimialan yhdistelmälle on valittu ja painotettu johtamiseen, määrällisiin suorituksiin ja tapahtumaindikaattoreihin liittyvät ESG-asiat, jotta ne yhdessä antavat vahvimman signaalin selittämään ja mittaamaan, kuinka hyvin yritys hoitaa ongelmat. Lähtökohtana määritetään samalla alatoimialalla, joille on ominaista suunnilleen samanlaiset tuotteet ja liiketoimintamallit toimivien yritysten altistuminen mahdollisesti oleville ESG-kysymyksille. Arviointi tehdään keskitetysti ja ohjatusti toimialan tutkimusryhmien asiantuntemusta hyödyntäen. Arvioinnissa käytettyjä tekijöitä ovat mm. yritysten tapahtumahistoria, strukturoitu ulkoinen data, yritysraportointi ja kolmannen osapuolen tutkimus. Arvioinnin tulosten takia olennaisien ESG-asioiden joukko sekä indikaattorit, joita käytetään arvioimaan, kuinka hyvin yritys hallitsee olennaisia ESG-kysymyksiä, voivat muuttua ajan myötä. Lopulliset ESG-riskiluokitus pisteet ovat hallitsemattoman riskin mitta, joka määritellään olennaiseksi ESG-riskiksi, jota yritys ei ole hallinnut. Se sisältää kahdenlaisia riskejä: hallitsematon riski, jota ei voida käsitellä yrityksen aloitteilla, sekä johtamisvaje. Johto sisältää riskejä, joita yritys voisi mahdollisesti hallita, mutta joita ei arvion mukaan hallita riittävästi. Yrityksen ESG Risk Ratings -pisteytysjärjestelmä on parasta ajatella tapahtuvana kolmessa vaiheessa. Lähtökohtana on altistumisen määrittäminen. Seuraava vaihe on johtamisen ja riskien hallinnan asteen arviointi ja viimeisessä vaiheessa hallitsemattoman riskin laskenta. Tämä rakenne koskee yksittäisiä olennaisia ESG-asioita sekä yrityksen yleisiä ESG-riskiluokituksia. (Sustainalytics 2021f, 9–11.)



Kuva 7. Sustainalytics ESG-riskiluokituksen pisteytysrakenne (Sustainalytics 2022, 11)

Yllä olevan kuvan yläpalkki edustaa yrityksen ESG-riskiä liikkeeseenlasku tasolla. Alla olevalla tasolla hallittavat riskit erotetaan hallitsemattomista hallittavissa olevan riskitekijän avulla.

Hallitsematon riski on toinen hallitsemattoman riskin kahdesta osatekijästä, kuten yllä olevassa kuvassa näkyy. Toinen komponentti on johtamisvaje. Se kertoo yrityksen kohtaamien olennaisten ESG-riskien hallittavan osan ja heijastaa yrityksen epäonnistumista hallita näitä riskejä riittävästi, mikä näkyy yrityksen johtamisindikaattoripisteissä. Lopullinen ESG-riskiluokituksen pistemäärä lasketaan yksittäisten materiaalien ESG-ongelmien hallitsemattomien riskipisteiden summana. Näin saadaan yrityksen hallitsematon kokonaisriski. (Sustainalytics 2021g, 11.)

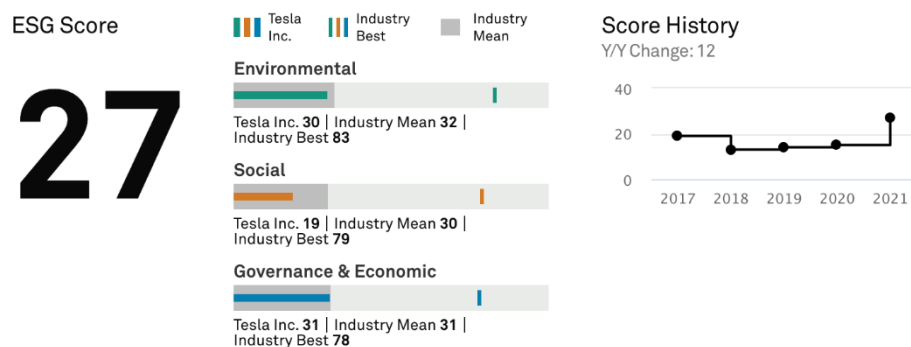
3.4 S & P Global ESG ratings

Standard & Poor's (S&P) on yritys, joka tunnetaan ympäri maailmaa rahoitusmarkkinoiden indeksien luojana, joita käytetään laajalti sijoitusten vertailuindeksinä, tietolähteenä sekä yritysten ja velkasitoumusten luottoluokitusten myöntäjänä. Se on ehkä tunnetuin suositusta ja usein siteeratusta S&P 500-indeksistä. Yrityksen juuret ulottuvat 1860-luvulle. Vuodesta 2016 lähtien sen virallinen yritysnimi on ollut S&P Global. (S&P Global 2022a.)

S&P Global ESG -mittari mittaa yritysten altistumista tärkeimmille ESG:n osa-alueille ja tarkastelee niiden suorituskykyä, riskejä sekä mahdollisuuksia. ESG-pisteet keskittyvät määrällisiin, suorituskykyyn perustuviin mittareihin sekä hallintaohjelmiin ja käytäntöihin. (S&P Global 2022b, 3.)

Tesla, Inc.

TICKER: TSLA Industry: AUT Automobiles Country: United States of America

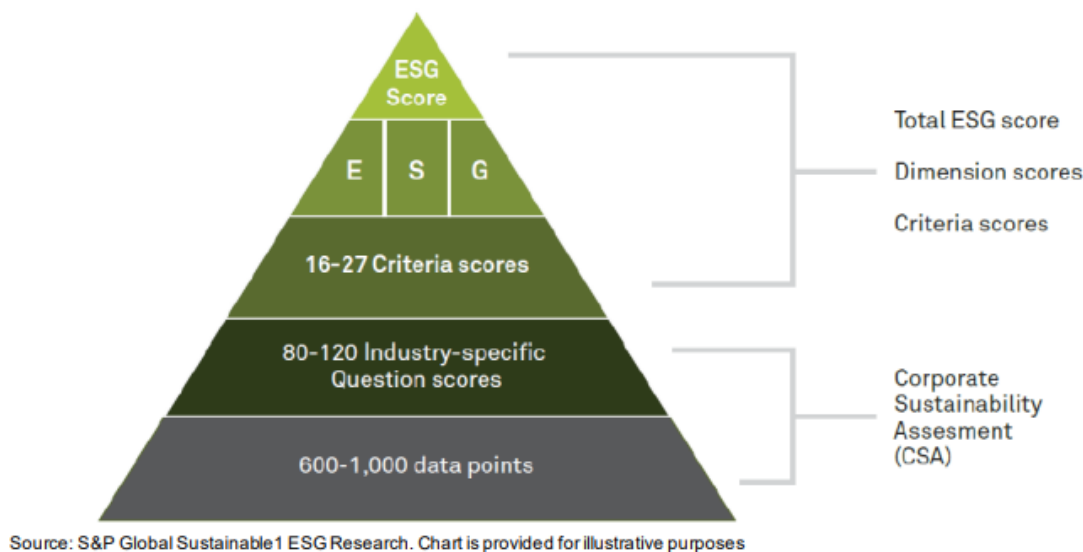


Kuva 8. ESG-pisteytys Tesla, Inc (S&P Global 2022)

ESG-pisteitä mitataan asteikolla 0–100, missä sata mittaa maksimi pistemäärä ja nolla heikointa mahdollista pistemäärää. S&P Globalin ESG-pisteitä mitataan kysymystasolla, joka perustuu luokittajan omiin taustalla oleviin pisteytyskehyksiin, joihin vaikuttavat saatavuus, laatu, merkitys ja se kuinka hyvin ESG-kokonaisuutta on huomioitu. Kysymystason pisteitä heijastetaan ns. Kriteeritasolle, missä selvitetään ESG-teemoja alatoimialan mukaan. Kriteeritason pisteet yhdistetään

omiksi ryhmiksi ja niistä muodostetaan erilliset ESG-pisteetykset. Kun kaikki nämä vaiheet ovat käyty läpi muodostuu yritykselle lopullinen vastuullisuusluokitus. (S&P Global 2022c, 2.)

Kaikki yritykset, jotka ovat S&P Globalin ESG-pisteiden arvioinnissa käyvät läpi 61 toimialakoh-
taista kysymystä, joihin ilmoittajat vastaavat perusteellisesti. Jos yritys ei jostain syystä pysty S&P
Globalin laatimiin kysymyksiin vastaamaan, määritellään yrityksen ESG-pisteitys julkisen olevan
tiedon pohjalta. (S&P Global 2022d, 3.)



Kuva 9. S&P Global Sustainable ESG-tutkimuksen pääpainot (S&P Global 2022)

Vaikka S&P Global CSA (Yrityksen kestävän kehityksen arviointi) on työkalu, jolla kerätään vuosit-
tain tuoretta tietoa yritysten kestävän kehityksen käytännöistä, CSA:n raportoituja tuloksia täyden-
netään MSA:lla (Media and Stakeholder Analysis), jossa tarkastellaan uudempia median ja muiden
kanavien kautta nousseita havaintoja. MSA seuraa yrityksen kestävän kehityksen suorituskykyä
jatkuvasti arvioimalla ajankohtaisia kiistoja, jotka voivat mahdollisesti uhata yrityksen mainetta tai
taloudellista terveyttä. MSA on lisätyökalu, jota käytetään kriteeripisteiden muuttamiseksi alaspäin:
se perustuu todisteisiin, jotka vaihtelevat kiistanalaisten tapahtumien tahallisuudesta osallistumisesta
ja niiden huonosta hallinnasta huolimattomiin valvonnan virheisiin. S&P Global CSA:n perusta on
julkisesti saatavilla oleva yritystieto. Julkisesti saatavilla olevat tiedot on saatu taloudellisista tie-
doista, kestävän kehityksen raporteista, yrityspolitiikasta, sijoittajien esittelyistä ja muista rajoitta-
mattomista lähteistä. Suoran yhteistyön kautta S&P Globalin kanssa yrityksillä on mahdollisuus toi-
mittaa lisätietoja julkistettujen tietojensa parantamiseksi. Yrityksen julkistamia tietoja tukee meneil-
lään oleva MSA-prosessi, joka hyödyntää RepRiskin tietoja ja seuraa yritysten altistumista kiistoille
ja niiden hallintaa. (S&P Global 2022e, 5.)

S&P Global CSA (Yrityksen kestävän kehityksen arviointi) suoritetaan useille yrityksille vuosittain. Tähän arviointiin kuuluvat S&P Global Large MidCap -indeksin ja S&P Global 1200 -indeksin osatekijät syyskuun kolmannen perjantain jälkeisenä maanantaina. Näiden indeksin ainesosien yhdistelmä määrittää ankkuriuniversumin, jota käytetään vertailuindeksinä tai viiteuniversumin S&PDJI ESG Score -laskennan normalisointiprosesseissa. Ankkuriuniversumin koostumus pysyy vakiona seuraavaan syyskuuhun asti, jolloin ESG-pisteet lasketaan uudelleen. CSA-prosessin aikana jokaiselle yritykselle lasketaan ESG-indikaattorit, jotka kattavat erilaisia kestävän kehityksen aiheita. Jokaisella toimialalla ja jokaisella indikaattorilla on erilainen painoarvo yritystason ESG-pistemäärän laskennassa, joka on kaikkien taustalla olevien indikaattorien painotettu summa. S&P DJI ESG-pisteiden yhtälö on seuraava:

$$T_{i\tau} = \sum_{j=1}^N w_1(i)_{jt} \tilde{c}_{ijt}$$

Yllä olevassa yhtälössä merkinnät edustavat seuraavaa:

$i = 1, 2$, tarkoittaa ankkuriuniversumin yrityksiä

$t = 1, 2$, tarkoittaa arviointivuosia

$j = 1, 2, N$: tarkoittaa kysymystason ilmaisimia

\tilde{c}_{ijt} = yrityksen i korjattu tunnusluku j vuodelle t . Sääto on kuvattu alla normalisointiosiossa, ja se lasketaan kysymystason indikaattoreiden perusteella c_{ijt}

c_{ijt} = yrityksen indikaattori j kysymystasolla eli CSA:n S&P Global ESG Score.

$w_1(i)_{jt}$ = tunnusluvun j paino yritykselle i arviointivuonna t , jossa kaikkien painojen summa

Painot on määritelty CSA:ssa S&P Global Sustainable Researchin arvion perusteella kunkin aiheen taloudellisesta olennaisuudesta tietylle toimialalle. Kunkin aiheen painotukset ja mahdollisten uusien aiheiden huomioiminen analysoidaan vuosittain ennen seuraavan CSA-tutkimussyklin alkamista alkukeväällä. Yrityksen kokonaispistemäärä on normalisoitujen tunnuslukujen painotettu summa. Yhdistelmä tehdään eri tasoilla (kriteeritaso, ulottuvuustaso ja ESG-taso), ja jokainen yritys saa yhden pisteen jokaisesta kriteeristä, jolle sen toimiala on osoitettu: kolmen ulottuvuuden pisteet (Ympäristö, Yhteiskunta ja Hallinnointi pisteet) ja yksi ESG-pistemäärä. Summassa käytetyt painot riippuvat yrityksen toimialasta ja aggregointitasosta. (S&P Global 2022f, 7–9.)

4 Tutkittavat varainhoitajat – Suomi

Kappaleessa 4 tutkimme neljää suomalaista varainhoitajaa, jotka sisällyttävät vastuullisen sijoittamisen liiketoiminnassaan. Varainhoitajat olivat Nordea, Osuuspankki, Lähitapiola ja S-Pankki. Pyrimme tuomaan varainhoitajien merkittävimpiä vastuullisen sijoittamisen kriteereitä, strategioita ja toimintatapoja esille. Valitsimme myös jokaiselta varainhoitajalta neljä vastuullista rahastoa ja selvitimme mitä ne pitävät sisällään ja miksi niillä on vastuullinen status. Näiden lisäksi toimme esille myös asioita, joita yritykset ovat itse tehneet paremman ja vastuullisemman sijoittamisen puolesta.

4.1 Nordea

Nordea on pohjoismaiden suurin yleispankki. Nordean toiminta jakautuu neljään eri osaan, henkilökohtaisiin pankkipalveluihin, yrityspankipalveluihin, suurien yritysten ja laitosten pankkipalveluihin sekä omaisuuden ja varallisuuden hoitoon. (Nordea 2022a.)

Nordean vastuulliset rahastot ovat rakennettu tarkasti ESG-suorituskyvyn ja ESG-riskien mukaan, näissä sijoitusprosesseissa on käytetty normiperustaista seulontaa sekä poissulkemista. Kaikki rahastot pitävät sisällään myös erilaisia ESG-mittareita ja toimenpiteitä joista toisissa enemmän ja toisissa vähemmän. Nordea on kehittänyt myös oman ESG-luokituksen. (Nordea 2022b.)

Vaikka Nordea Rahastot asettavat yleiset käytännöt ja periaatteet kestäväan ja vastuulliseen sijoittamiseen, näiden ylläpito sekä hallinnointi on ulkoistettu Nordea Investment managementille (NAM). Käytännössä tämä tarkoittaa, että NAM:in sisällä toimiva vastuullinen sijoitustiimi tekee ESG-analyysit, yritysarviointit ja pitää huolen, että strategioita ja prosesseja noudatetaan. NAM on kehittänyt käytännöt ja menettelyt sen varmistamiseksi, että sijoituskohteiksi valitut yritykset täyttävät NAM:n odotukset ESG-suorituskyvyn suhteen ja että ESG-riski/kestävyysriski hallinnoidaan kaikissa NAM:n investointi prosesseissa. Tätä tukee vahva normeihin perustuva seulontaprosessi ja pääasiallisen haittapuolen integroitu vaikutusanalyysi. (Nordea 2021a.)

Kaikkiin Nordean rahastoihin tehdään toistuvaa normeihin perustuvaa seulontaa, joka tunnistaa yritykset, jotka ovat olleet väitetyt mukana kansainvälisen lain rikkomisessa, ympäristönsuojelurikkomuksissa, ihmisoikeuksien- ja työsuhteiden väärinkäytössä sekä korruptiossa. (Nordea 2021b.)

Nordealla on 41 vastuullista rahastoa, joista valitsimme tarkasteluun 4. Ilmasto ja Ympäristö, Premium vastuullinen Global kasvu, Premium vastuullinen Global tasapaino ja Premium vastuullinen Global maltti. Näistä kolme ovat siis statukseltaan tai enemminkin nimeltään Premium rahastoja ja yksi ilman Premium nimitystä. Jokaisessa Rahastossa on Morningstarin ESG-luokitus, joka vaihtelee näillä neljällä rahastolla täydestä viidestä tähdestä kolmeen tähteen. Tästä voimme vielä tehdä

pienen huomion, jossa Premium rahastoissa on huonompi Morningstar-luokitus kuin tavallisemmassa Ilmasto ja Ympäristö rahastossa. Morningstar ESG-luokituksen keskiarvoksi saadaan 4 tähteä. Riskiprofiili seuraa myös Morningstar-luokituksen jalanjalkia, jolloin suuremmat ESG-pisteet saaneen rahaston riskiprofiili on myös suurempi. Riskiprofiilin keskiarvo näillä rahastoilla laskimme olevan 4,75. Juoksevat kulut ovat korkeimmillaan 1,79 ja alhaisimmillaan 1,13. Tutkimukseen kohdistuvilla Nordean rahastoilla ei vuoden alun tuottoprosentti ole kovinkaan sijoitusystävällistä katsottavaa, sillä prosentit liikkuvat -15,64 % ja -14,29 % välillä. (Nordea 2022c.)

Ilmasto ja ympäristö rahasto on kasattu niin että se sisältää osakkeita eniten Pohjois-Amerikasta ja toiseksi eniten Europasta. Pääasialliset toimialat, joita rahastossa on ovat teollisuustuotteet ja palvelut sekä perusteollisuus. Rahastossa on kuitenkin myös mukana IT ja yhdyskuntapalvelu-toimialan osakkeita paljon. Rahasto sijoittaa yrityksiin, jotka pyrkivät ratkaisemaan ilmasto ja ympäristö ongelmia. Rahaston kolme eri osa-aluetta ovat vaihtoehtoinen energia, resurssitehokkuus sekä ympäristönsuojeleminen. Kaikki rahaston sijoituskohteet valitaan tarkasti ja vain sellaiset yhtiöt otetaan huomioon, jotka pystyvät tuomaan kassavirtaa ottamalla huomioon ilmaston ja ympäristöön liittyvät alueet liiketoiminnassa. Nordealla on myös Pariisin ilmastopoliittisen mukainen fossiilisia polttoaineita koskeva periaate, jota rahasto noudattaa tarkasti. Tämä tarkoittaa sitä, että rahastoon ei valita yhtiöitä, joiden fossiiliset strategiat eivät mukaile Pariisin ilmastopoliittista. Rahasto ei näin ollen sijoita yhtiöihin, joiden liiketoiminnassa huomataan yli 5 % tulevan öljyn sekä maakaasun porauksesta tai hiilen louhinnasta. Rahasto sulkee myös pois kaikki yritykset, jotka eivät pysty näyttämään suunnitelmaa hiilen käytön ehkäisemiseksi. (Nordea 2022d.)

Ilmasto ja ympäristö Rahasto pitää yllään isompaa sekä tarkempaa seulontaprosessia kuin Nordean normaaleilla rahastoilla. Se käytännössä seuloo pois kaikki yritykset joilta, löytyy ilmaston ja ympäristölle haitallista liiketoimintaa. Tupakkayhtiöt ovat tässä loistava esimerkki. Rahastossa poissuljetaan myös kemialliset aseet sekä ydinaseet, Kansainvälisiä normeja rikkovat yritykset, hiili, öljy ja öljyhieman liiketoiminnassaan käyttävät yhtiöt. Aktiivinen omistajuus sekä siihen liittyvä vuoropuhelu, jossa Nordea pystyy tuomaan omaa näkökantaansa esille, on tärkeässä asemassa, kuten myös yhtiökokouksiin osallistuminen. Käytännössä koko hallintotavan arviointi on otettu tarkasteluun rahastoa luodessa ja muokkaamisessa. Rahasto sopii hyvin sijoittajille, jotka haluavat lisätä ESG-aspektin sijoituksiinsa. Morningstar 5 tähden -luokitus sekä SFDR-kategoria 9 antavat hyvää osviittaa siitä, että rahastossa on huomioitu hyvin ESG-periaate sekä kestävyysriskit. (Nordea 2022e.)

Premium vastuullinen Global kasvu, Premium vastuullinen Global tasapaino ja Premium vastuullinen Global maltti ovat Nordean Premium luokan vastuullisia rahastoja. Toisin kuin Ilmasto ja ympäristö rahasto, nämä kyseiset Premium rahastot sijoittavat enimmäkseen rahastoihin, joilla on

todettu olevan tarpeeksi hyvä ESG-profiili ottaen huomioon Nordean vastuullisen valinnan perusteet. Rahastolla on myös mahdollisuuksia tehdä suoria sijoituksia eri kohteisiin, joiden ESG-profiili on todettu olevan riittävän hyvällä tasolla. Nämä kohteet tulevat kuitenkin läpäisemään Nordean normaalin seulontaprosessin. Mielenkiintoinen seikka, joka kuitenkin löytyi jokaisen Premium rahaston raportista, oli se, että nämä rahastosijoitukset voivat kuitenkin sisältää sellaisia kohteita, joissa ei ole sovellettu erityisiä ESG-kriteereitä. Muilta osin myös Premium rahastot ovat koottu samoilla ESG-kriteereillä kuin Ilmasto ja ympäristö rahasto. Näiden pienten erojen takia kuitenkin uskomme, että tämä on syy Premium rahastojen olevan Morningstar-luokituksessa jäljessä arvostamoilla 4, 4 ja 3 tähteä. SFDR-Kategoriat eli kestävyysriskit ovat myös yhden pykälän alemmassa luokituksessa 8. Ilmasto ja ympäristö rahaston arvo on myös noin 15 kertaa isompi kuin Premium rahastot. (Nordea 2022f.)

Toinen huomioon otettava seikka Premium ja ilmasto/ympäristö rahastossa on niiden eroavaisuus riskiluokassa. Premium rahastojen riskiluokat ovat pienemmät kuin ilmasto ja ympäristö rahaston, vaikka niiden ESG-kriteerit ovat pienemmät ja surkeammat. Voimme siis todeta, että nämä eivät välttämättä kulje käsikädessä. Premium rahastot pitävät sisällään vain osakkeita sekä korkosijoituksia ja niiden isoimmat omistukset löytyvät USA:sta. Premium rahastojen toimialat keskittyvät pääasiassa IT sekä rahoitussektorille. (Nordea 2022g.)

4.2 OP

OP on asiakkaiden omistama Suomen suurin finanssiryhmä. Päästrategiana Op:lla on asiakkaiden toiminnan, kestävä talouden kasvun, turvallisuuden ja hyvinvoinnin edistäminen. Liiketoiminta on jaettu Op:lla kolmeen eri osaan: Vähittäispankkiin, yrityspankkiin ja vakuutuksiin. (OP 2022a).

Kaikki Op:n vastuulliset rahastot edistävät ESG-ominaisuuksia, osissa rahastoista on myös poissuljettu kokonaan kiistanalaiset toimialat. Rahastot jaetaan kolmeen eri luokkaan liittyen rahaston kestävyystavoitteista. Artikla 9 rahastot liitetään kestäviin sijoitustuotteisiin. Artikla 9 rahastojen tarkoituksena on sijoittaa yhtiöihin, jotka tuottavat ympäristöön, yhteiskuntaan ja ihmisten hyvinvointiin positiivisuutta. Artikla 8 rahastot, jotka voidaan mainita ESG-ominaisuuksia edistäviksi sijoitustuotteiksi. Artikla 8 rahastoissa poissuljetaan yrityksiä ja yhtiöitä, jotka toiminnallaan aiheuttavat ympäristölle ja yhteiskunnalle haittaa. Rahastoihin valikoidaan yhtiöitä, jotka huomioivat ympäristön, sosiaalisen vastuun ja hyvän hallintotavan paremmin. Artikla 6 tarkoittaa muita sijoitustuotteita, jotka huomioivat ratkaisuihinsa kestävyysriskit mutta niiden pää tarkoituksen ei ole ESG-asioiden edistäminen yleisesti. (OP 2022b.)

Op:lla on tällä hetkellä valikoimassaan 4 vastuullista teemarahastoa, Op-kestävä maailma, Op-ilmasto, Op-puhdas vesi ja Op-vähähiilinen. Kaikki rahastot ovat vuoden otannalla prosentuaalisesti

tappiolla -10 %- -3 %. Kaikki rahastot käyttävät vastuullisuusluokittajanaan Morningstaria. Op-kestävällä maailmalla ja Op-ilmasto ovat saaneet Morningstarilta 4-maapallon ESG-arvostelun, kun taas Op-puhdas vesi ja Op-vähähiilinen maailma saavat vain kahden maapallon arvostelun kukin. (OP 2022c.)

Yhden lehden rahastot tarkoittavat rahastoa, joka edistää yhteiskuntaan ja ympäristöön liittyviä tekijöitä poissulkemalla yrityksiä, jotka liiketoiminnassaan aiheuttavat ympäristölle ja yhteiskunnalle haitallista liiketoimintaa. Yhden lehden rahastot valitsevat ja painottavat yrityksiä, jotka huomioivat liiketoiminnassaan ESG-ominaisuudet kaltaisiaan yrityksiä paremmin. Kahden lehden rahastot sijoittavat pelkästään yrityksiin, jotka liiketoiminnallaan edistävät ja tuottavat positiivista vaikutusta ESG-ominaisuuksissa. (OP 2022d.)

Yksikään neljästä rahastosta ei peri merkintäpalkkioita sijoittamisen yhteydessä. Rahastoilla on vuosittainen hallinnointipalkkio ja jokaisesta peritään myös lunastuksien yhteydessä tietty prosenttiosuus. Vuosittainen hallinnointipalkkio vaihtelee 1,8 %-1,25 % välillä. Op-ilmasto, Op-puhdas vesi ja Op-vähähiilinen maailma veloittavat kaikki 1,8 % vuosittaista hallinnointipalkkiota. Op-kestävä maailma on kuluiltaan edullisin ja sen vuosittainen hallinnointipalkkio on 1,25 %. Suurin lunastuspalkkio 0,75 % on Op-ilmasto, Op-puhdas vesi ja Op-vähähiilinen rahastoissa. Op-kestävä maailma rahasto on tässäkin mittarissa edullisin 0,5 % lunastuspalkkiollaan. (OP 2022e.)

Rahastot ovat pärjänneet hyvin erilaisesti vuosina 2020–2021. Op-ilmasto on molemmat vuodet lukien saanut parhaita tuottoja. Op-puhdas vesi ja Vähähiilinen maailma ovat myös tuottaneet hyvää tulosta vuonna 2021. Op-kestävä maailma on ainoa rahasto, joka on käynyt miinusluvussa vuosituoissa. 2020 rahasto hävisi vertailuindeksille reippaasti ja vuosituotto oli miinusmerkinen, 2021 rahasto päihitti indeksin ja tuotto nousi hyvin prosentuaalisesti. Op-ilmasto rahastossa 2020 vertailuindeksi päihitti yli 40 % rahaston tuoton. 2021 rahasto ja vertailuindeksi tuottivat tasaisesti aika lailla samankaltaisesti. Op-puhdas vesi rahastossa nähtiin tuotoissa vaihtelua. 2020 vertailuindeksi päihitettiin moninkertaisesti. 2021 tuotot olivat hyvin tasaisia. Op-vähähiilinen maailman rahaston kehitys oli samankaltainen kuin Op-puhdas veden. 2020 päihitettiin vertailuindeksi useasti ja 2021 jäätin tasaiseen tulokseen. (OP 2022f.)

OP-Ilmasto rahasto on koottu niin, että se tukee ilmastonmuutoksen torjuntaa. Sen sijoitukset koostuvat yrityksistä, joiden liiketoiminnan osa-alueet muodostuvat ilmastoon liittyvistä tuotteista ja palveluista. Kaikki rahaston yritykset kehittävät uusia ja edistyneempiä tuotteita ilmastonmuutoksen torjuntaan, joten samalla ne hyötyvät ilmastonmuutoksen vastaisesta taistelusta. OP mainitsee rahastoon valittujen yritysten olevan tulevaisuudessa enemmän tuotteliaita, sillä kasvihuonepäästöjen sääntely sekä valtion päästötavoitteet tulevat tiukentumaan. Rahaston suurin tavoite olisikin päästä hiilineutraaliksi vuoteen 2050 mennessä. Kuitenkin rahaston esitteessä kerrotaan, että se

voi tehdä sijoituksia, jotka poikkeavat edellä mainituista kriteereistä, kunhan näillä yhtiöillä on Pariisin sopimuksen mukaiset tavoitteet. Rahasto käyttää useita ESG-analyysejä ulkopuolisilta palveluntarjoajilta kuten esimerkiksi MSCI ja Bloomberg. (OP 2022g.)

OP-Puhdas vesi rahasto puolestaan on koottu valitsemalla yrityksiä, joiden liiketoiminta painottuu puhtaan veden turvaamiseen ja riittävyyteen. Rahaston yritykset yrittävät siis korjata maailmanlaajuisista vesiongelmia. Kaikki vesitoimialan sektorilla toimivat yritykset ovat tervetulleita rahastoon varsinkin ne, jotka parantavat vesihuoltoinfrastruktuuria ja yritykset, jotka keskittyvät vesitekniikan kehittämiseen. Myös tässä rahastossa olevien yritysten tuotot nousevat, kun veden hinta sekä kysyntä kasvaa. Kyseinen Rahasto käyttää myös ESG-analyysejä ulkopuolisilta palveluntarjoajilta MSCI ja Bloomberg. (OP 2022h.)

OP-Kestävä maailma rahaston koonnissa on valittu yrityksiä, jotka ottavat toiminnassaan huomioon ESG-kriteerit (ympäristö, yhteiskunta ja hyvä hallinnointitapa). Rahasto on seulonut pois tietysti kaikki kiistanalaiset ja haitalliset yritykset ja toimialat kuten alkoholi, tupakka ja uhkapelit. Tämän seulonnan jälkeen vain parhaimmat vastuullisuusasiat hoitaneet yritykset valitaan lopulliseen rahastoon. Näiden yritysten vastuullisuutta pyritään tarkastelemaan monilla eri keinoilla kuten ympäristön suojeleminen, saasteet, henkilöstön hyvinvointi, sekä johtaminen. Tähän rahastoon sijoittamalla sijoittaja voi olla varma, että rahastossa on huomioitu vastuullisuuden riskitekijät. Kyseinen Rahasto käyttää ESG-analyysejä ulkopuolisilta palveluntarjoajilta MSCI ja Sustainalytics. (OP 2022i.)

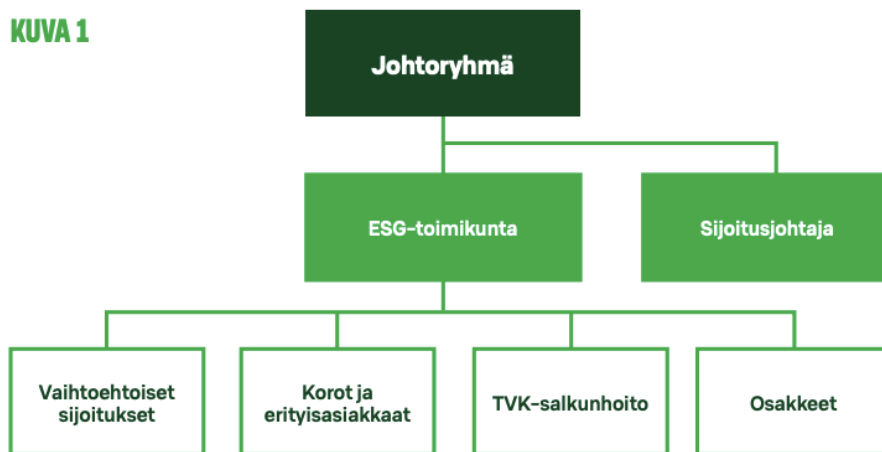
OP-Vähähiilinen Maailma rahasto on rakennettu ilmastotavoitteita ja fossiilisten polttoaineiden käytön vähentämistä ajatellen. Rahasto ei siis pidä sisällään yrityksiä, jotka voivat aiheuttaa isoja kasvihuonepäästöjä tai joilta löytyy suuria fossiilisia varantoja. Kaikki matala päästöiset ja fossiilittomat yritykset ovatkin seulontaprosessissa vahvimpia kandidaatteja rahastoon. Rahasto on siis vähähiilinen sijoituskohte. (OP 2022j.)

4.3 S-Pankki

S-pankki on yksi suurimmista suomalaisista asiakasomisteisista pankeista. Palvelut S-pankissa on suunnattu erityisesti S-ryhmän asiakaskunnalle. S-pankin hallinnoitavat varat ovat noin 7miljardia euroa. (S-pankki s.a.a.)

S-pankin sijoituspäätöksissä huomioidaan tarkasti vastuullisuus, vastuullinen sijoittaminen ei ole vain pieni osa kokonaisuutta vaan se on kaikkien päätösten keskiössä. Pariisin ilmastopuhtaus ja siinä sovitut raamit ovat myös tärkeä osa S-pankin toimintatapaa ja sijoittajien pitkän aikavälin etujen mukaista. Pariisin ilmastopuhtaus tuetaan sijoittajien mahdollisuuksia arvioida eri sijoituskohteita ilmastopuhtaus näkökulmaa huomioiden. (S-pankki s.a.b.)

KUVA 1



Kuva 10. ESG-sijoittaminen ei ole erillinen asia, vaan osa joka sijoituspäätöstä (S-pankki)

S-pankin vastuullisen sijoittamisen pilarit koostuvat pitkälti ihmisoikeuksista, työntekijöiden hyväksynnästä ja ympäristö koskevista normeista kuten YK:n Global Compact. Global Compact on vuonna 2001 perustettu aloite, jonka tarkoituksena on edistää ihmisoikeuksia, ympäristöä ja korruptiota 10-eri periaatteen voimin. Nykypäivänä aloitteeseen on liittynyt yli 8000 yritystä yli 145 maasta. (Suomen YK-liitto, s.a. 1). S-pankin vastuulliset rahastot rajaavat toimialoja, joihin eivät suoraan sijoita kuten: tupakkateollisuus, aseeteollisuus, kansainvälisiä normeja rikkovat yhtiöt, kivi- ja sähköyhtiöt, joiden liiketoimesta yli viidennes tulee hiilen käytöstä. (S-pankki s.a.c.)

S-pankki ottaa sijoituspäätöksissään huomioon erilaiset haitalliset kestävyysvaikutukset. Varainhoidossa haitallisia kestävyysvaikutuksia otetaan huomioon sijoituspäätöksiä tehdessä ja sijoituskohteita valitessa ja analysoidessa. Ilmastomuutos on yksi iso osa S-pankin haitallisten kestävyysvaikutusten tunnistamisessa. S-pankki on priorisoinut ilmastomuutosta poistamalla ilmastomuutosta nopeuttavia kohteita merkittävästi. Kanssakäyminen ja asian nostaminen muiden sijoittajien keskuudessa, jotka tavoittelevat myös ilmastomuutoksen pienentämistä on tärkeää. S-pankki on painottanut tiettyjä ilmastomuutoksen tekijöitä, jotka vaikuttavat suoranaisesti ilmastomuutokseen ja kestävyysriskeihin. Jätteet, vedenkäyttäminen, kansainväliset normirikkomukset ja kasvihuonepäästöt ovat asioita, joita tutkitaan. Sijoituskohteiden valinnassa otetaan huomioon, että ne noudattavat kansainvälisiä normeja. Kiinteistösijoitusten kohteissa tarkastellaan kuinka hyvin energia ratkaisut, kierrätysmahdollisuudet ja vedenkulutus sekä käyttö on toteutettu. Kun kaikkia ongelmia painotetaan ja tutkitaan, on sijoituskohteisiin ja sijoitusratkaisuihin helppo vaikuttaa ja mahdollisten rikkomusten seurauksena myös poissulkea toimintaa tai sulkea kokonaan S-pankin sijoituskohteista. S-pankin tunnistaessa, että toivotulla vaikuttamisella ei saada tarpeeksi toivottua tulosta aikaan kyseiset yhtiöt poissuljetaan täysin. (S-pankki 2020.)

S-pankin rahastoilla on oma laskentatapa liittyen hiilijalanjäljen laskentaan. Laskentatavassa tutkitaan Co2e-päästöjä, Co2e-päästöjä yhteensä, Co2e-intensiteettiä ja Co2e-intensiteetin painotettua keskiarvoa. Co2e-päästöjen laskemisella kuvataan sijoituskohteiden normalisoitujen osien päästöjä salkusta, rahaston kokonaisvarallisuus ei liity laskentaan. Co2e- päästöillä yhteensä kuvataan rahaston päästöjä rahaston omistusprosenttiin verrattaessa ja tässä huomioidaan rahaston kokonaisvarallisuus. Tämä laskentatapa ei kuvaa rahastoja, joissa on jotain muita sijoituksia kuin osakesijoituksia. Co2e-intensiteetillä mitataan, kuinka tehokkaasti rahasto suoriutuu päästöjen osalta yrityksen myyntiin. Omistusuuden verran katsotaan olevan myös yhtiön päästöjä, tämä ei sovi rahastoihin, joissa on jotain muita sijoituksia kuin osakesijoituksia. Co2e-intensiteetin painotetulla keskiarvolla kuvataan kuinka salkku mahdollisesti voi altistua yrityksiin, jotka ovat intensiivisiä hiilenkulutuksessa. Kyseinen laskentatapa soveltuu myös rahastoihin, joiden sisällä on sijoituksia yrityslainoissa. (S-pankki s.a.d.)

Otimme tarkasteluun S-pankin vastuullisuus Plus-rahastot. Näissä rahastoissa vastuullisuus on viety pidemmälle kuin S-pankin oma vastuullisen sijoittamisen periaate. Näissä rahastoissa otetaan siis huomioon tarkemmin ESG-integrointi, kansainvälisten normien seuranta, omistajavaikuttaminen, vaikuttavuussijoittaminen, poissulkeminen, suosiminen ja temaattinen sijoittaminen. Kaikissa rahastoissa S-pankki käyttää MSCI ESG Research ESG-dataa ja luokitteluja, joka pisteyttää ja luokittelee rahastot. (S-pankki s.a.e.)

Fossiiliton Eurooppa rahasto keskittyy Euroopassa noteerattuihin yrityksiin. Rahaston sijoitusstrategiassa on äärimmäisen tärkeässä roolissa yritysten poissulkeminen, jotka käyttävät fossiilia polttoaineita energianlähteinä. Kaikki yritykset, joiden toimialaan kuuluu fossiiliset polttoaineet missään muodossa (varastointi, tuotto) poissuljetaan rahastosta. Toisin sanoen rahaston isoimmat sijoitukset kohdistuvat yrityksiin, joiden strategiaan kuuluu ilmastomuutoksen hidastaminen ja yhteiskunnan vienti vähähiiliseksi. Rahasto on laskenut viimeisen vuoden aikana -16 % mutta kuitenkin pitäen tuoton rahaston alusta 4,85 prosentissa Fossiiliton Eurooppa on saanut ESG-pisteiksi 8,3 ja sen ESG-luokitus on toiseksi paras AA, joka kuvastaa erittäin vastuullista. (S-pankki s.a.f.)

Kehittyvät Markkinat rahasto puolestaan sijoittaa yrityksiin, jotka ovat noteerattu kehittyvissä markkinoissa. ESG-kriteerit huomioidaan S-pankin kehittyvät markkinat tiimin puolesta kattavasti ja rahastoon pyritään löytämään parhaimmat eri maiden ideat ja osakkeet vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta. Rahaston strategiaan kuuluu hyödyntää eri maiden ja toimialojen suhdanteita, sekä hajauttaa sijoitukset maiden välillä. Rahasto-esitteessä todetaan kuitenkin 80 % varoista sijoitettavan kehittyviin maihin, eli tämä jättääkin pienen arvuuttelun miksi prosentti ei ole 90–100 %. Rahaston vuotuinen tuotto on -14 %, mutta alun alkaen se on kuitenkin säilyttänyt positiivisen reilu 2

% tuoton. Kehittyvien markkinoiden ESG-pisteet ovat vain 5,8 ja ESG-luokitukseksi on annettu A, joka kuvastaa hyvää. (S-pankki s.a.g.)

Passiivinen Eurooppa rahasto on ESG rahasto, mutta sen tavoite on kuitenkin rahastoesitteen mukaan saada sijoitetuille varoille hyvä tuotto. Salkun tuoton on varoitettu poikkeavan vertailuindeksistä sillä se noudattaa S-Pankin ESG-kriteereitä. Tämä tarkoittaa sitä, että kaikkiin indeksiin yrityksiin ei sijoiteta ja salkku kootaan vertailuindeksiä pienemmällä määrällä käyttäen optimointia. Rahaston pääasialliset sijoitukset kohdistuvat eurooppalaisien yritysten osakkeisiin. Salkun vuotuinen tuotto on laskenut -12 %, mutta kuitenkin alun alkaen tuotto on 4 %. ESG-pisteitä rahasto on saanut 8,3 ja sen ESG-luokitus on AA, joka tarkoittaa erittäin hyvää. (S-pankki s.a.h.)

Passiivinen USA ESG rahasto on käytännössä samanlainen rahasto, kun passiivinen Eurooppa, eli se hakee varoille hyvää tuottoa, mutta ei kuitenkaan välttämättä pärjää vertailuindeksille vastuullisen sijoittamisen periaatteiden takia. Rahaston varat sijoitetaan yhdysvaltalaisiin osakkeisiin ja sen vuotuinen tuotto on -6 %. Rahaston tuotto alusta alkaen tähän päivään on kaikista paras 11 prosentilla. Salkku on saanut ESG-pisteiksi 6,8 ja sen luokitus on A, joka tarkoittaa hyvää. (S-pankki s.a.i.)

4.4 Lähitapiola

Lähitapiola on suomalainen vakuutusyhtiö, joka tarjoaa vakuutus- ja sijoituspalveluita. Lähitapiolalla on Suomessa noin 1,6 miljoonaa omistaja-asiakasta. Perus liiketoimintaperiaatteena on omistaja-asiakkaiden liiketoiminnan ja elämän turvaaminen. Lähitapiola on yksi Suomen suurimmista varainhoitajista, varoja on hallinnoitavana yhteensä noin 26,7 miljardia euroa. (Lähitapiola 2022.)

Lähitapiola käyttää vastuullisesta sijoittamisesta nimitystä kestävä sijoittaminen, tällä he tarkoittavat sitä, että he noudattavat YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteita. Käytännössä Lähitapiola sisällyttää sijoitusprosesseissa ympäristön, yhteiskunnan ja hyvä hallinnointitavan mukaista politiikkaa (ESG). Kestävä kehitys, aktiivinen omistajuus, läpinäkyvyys, poissulkeminen ja vaikuttaminen yhdessä ovat yrityksen pääpilarit kestävässä sijoittamisessa. Lähitapiola on toiminnallaan sitoutunut Pariisin ilmastopöytäkirjan mukaisiin tavoitteisiin ja pyrkii vaikuttamaan omalla toiminnallaan vähentämään maailman keskilämpötilan nousua. Kaikissa omistuskäytännöissä Lähitapiola toimii aktiivisena omistajana ja se edellyttääkin kaikilta sen sijoituskohteilta selvää ja laadukasta raportointia kaikkiin tekijöihin liittyen ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan. Yritys tekee paljon yhteistyötä eri sijoittajien kanssa sekä raportoi itse omasta toiminnastaan sekä sijoitustensa menestyksestä. Lähitapiola kannustaa toiminnallaan myös muita alan yrityksiä vastuullisempiin päätöksiin (Lähitapiola 2022, 5.)

Varainhoidossa Lähitapiola ottaa huomioon vastuullisista sijoitustoimintaa harjoittaessa, että kaikki vastuullisen sijoittamisen periaatteet ovat vahvasti läsnä ja kuinka vastuullisuus integroidaan lähitapiolan sijoitusprosesseihin. Vastuullinen sijoittaminen otetaan huomioon jokaisessa omaisuuluokassa sijoituskohteen mahdolliset erityispiirteet mukaan ottaen. Lähitapiola hyödyntää vastuullisten sijoitusten määrittelyssä ulkoisia vastuullisuusluokittajia ja niiden tarjoamia palveluita omien analyysien yhteydessä. Lähitapiola käyttää rahastoidensa vastuullisuuden luokittelussa Morningstarin tähtiluokitusta, jossa rahastot asetetaan järjestykseen huonoimmasta parhaaseen jokaisessa rahastoluokassa. Tähtiluokituksen vertailussa asetetaan kukin rahasto paremmuusjärjestykseen riskikorjatun tuoton avulla. Tähtiluokittelu ottaa huomioon rahaston voimassa olevat palkkiot, menneet tuotot ja rahastoissa olevat riskit. (Lähitapiola 2022, 6.)

Tapamme sijoittaa kestävästi

		Osakevalinta	Yrityslainavalinta	Valtionlainat	Markkinarahastot	Rahastovalinta
Integrointi	Oma kestävyysanalyysi ja -luokittelu	● *	●	●		
	Palveluntarjoajan ESG-ratingin ja -datan hyödyntäminen	●	●			
	Rahastokumppanin kestävyysprofiilin analyysi ja luokittelu					●
Aktiivinen omistajuus	Yritys- ja kumppanitapaamiset	● *	●			●
	Yhteydenotot ja vaikuttamishankkeet	● *	●			
	Yhtiökokoukset / Äänestäminen	●			●	
Poissulkemiset	Poissulkemiset	●	●	●	●	
Kestävät sijoitukset	Kestävät sijoitukset	● **	● **			

* Faktorisijoituksissa ei tavata sijoituskohteita tai tehdä omaa kestävyysanalyysia tai -luokittelua

** Kestäviä sijoituksia tekevät: Kestävä Ympäristö Osakevalinnassa ja Kestävä Vaikuttajakorko Yrityslainavalinnassa

Kuva 11. Lähitapiolan tapa sijoittaa kestävästi (Lähitapiola 2022)

Lähitapiolan tapa sijoittaa kestävästi on purettu hyvin Kuvassa 11. Sen tärkeimmät toteuttamistavat kestävässä sijoittamisessa ovat integrointi, aktiivinen omistajuus, poissulkeminen ja kestävät sijoitukset. Kuvasta voimme havaita, että eri sijoitusmuodoissa käytetään eri ESG-kriteereitä. Osakevalinnassa sekä yrityslainoissa Lähitapiola hyödyntää kaikkia menetelmiä, mutta valtiolainoissa ja markkinarahastoissa ESG-kriteerit eivät ole niin tarkkoja. (Lähitapiola 2022.)

Lähitapiolalla on 17 erilaista kestävää/ESG rahastoa valikoimassaan, joista kolmella on myös vastuullisuus teema. Tarkasteltaviksi rahastoiksi valittiin neljä rahastoa, joilla on suurin määrä hallinnoitavia ja sijoitettuja varoja. Hyvinvointi ESG A, USA Keskisuuret ESG A, Kuluttaja ESG A ja 2035

ESG A rahastojen arvot olivat selvästi kaikista 17 rahastoista suurimmat. Huomioitava seikka neljässä rahastossa on, että kaikilla on pääpainoarvo USA:n markkinoilla. (Lähitapiola 2022.)

Lähitapiolan sijoitusrahasto Hyvinvointi ESG on rahasto, jota hoidetaan aktiivisesti. Rahasto koostuu yrityksistä, joiden tarkoitus on edistää ihmisten ja ympäristön hyvinvointia. Rahasto painottaa sijoituksensa pääpuolisesti USA ja Eurooppa akselille mutta sijoituksia voidaan myös tehdä maailmanlaajuisessa mittakaavassa, jos sopivia sijoituskohteita rahaston kriteereihin löytyy. USA keski-suuret ESG on myös aktiivisesti hoidettu rahasto, joka koostuu osakkeista. Sijoituskohteina rahastossa USA:ssa toimiviin ja noteerattuihin yrityksiin tai yhtiöihin, joista merkittävä osa liiketoiminnasta on peräisin USA:sta. Sijoitetut yritykset ovat kooltaan suuria tai keskisuuria. Kuluttaja ESG-rahasto on myös aktiivisesti hoidettu ja se koostuu osakkeista. Rahasto pitää sisällään noin 30–40 kansainvälistä kulutusyhtiötä, jotka ovat arvostettuja. Sijoituskohteet rahastossa sijoittuvat Eurooppaan ja USA:han pääsääntöisesti. Lähitapiolan 2035 ESG-rahasto on myös aktiivisesti hoidettu rahasto, erona vain, että rahasto on yhdistelmärahasto. Rahaston sijoituskohteet koostuvat maailmanlaajuisista Korko- ja osakesijoituksista. Rahaston tavoitevuosi on nimensä mukaisesti 2035 ja rahaston painoarvot ovat vielä painotettu enemmän osakemarkkinoille, mutta tavoitevuoden läheisyydessä painotusta on tarkoitus lisätä korkoihin ja riskiä alentaa. (Lähitapiola 2022.)

5 Tutkittavat varainhoitajat – Yhdysvallat

Kappaleessa 5 tutkimme neljää yhdysvaltalaisista varainhoitajaa, jotka sisällyttävät vastuullisen sijoittamisen liiketoiminnassaan. Varainhoitajat olivat Blackrock, Morgan Stanley, JPMorgan Chase & Co ja Fidelity. Pyrimme tuomaan varainhoitajien merkittävimpiä vastuullisen sijoittamisen kriteereitä, strategioita ja toimintatapoja esille. Valitsimme myös jokaiselta varainhoitajalta neljä vastuullista rahastoa ja selvitimme mitä ne pitävät sisällään ja miksi niillä on vastuullinen status. Näiden lisäksi toimimme esille myös asioita, joita yritykset ovat itse tehneet paremman ja vastuullisemman sijoittamisen puolesta.

5.1 Blackrock

Blackrock on tällä hetkellä maailman suurin julkisesti noteerattu rahoituslaitos ja sen hallinnoitavat varat ovat maaliskuussa olleet noin 10,1 biljoonaa dollaria. Blackrockin toimintatapa yrityksenä yhdistää vaurauden luonti, innovaatio ja vastuullisuus. Blackrock on sijoittanut pohjoismaisiin sijoituskohteisiin 150 miljardia dollaria. (Blackrock 2022a.)

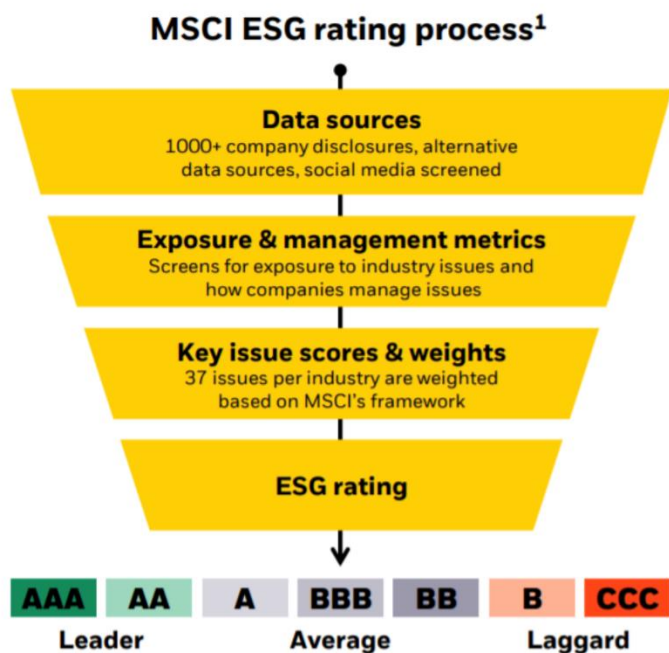
Blackrockin sijoitus tarkoitus perustuu siihen, että ilmatoriski on myös sijoitusriskiä ja että ilmasto- ja kestävyysnäkökohtien integroiminen sijoitusprosesseihin voi auttaa sijoittajia rakentamaan kestävämpiä salkkuja ja saavuttamaan parempia pitkän aikavälin riskisopeutettuja tuottoja. BlackRockilla kestävä sijoittaminen kattaa joukon strategioita, joissa perinteiset sijoituslähestymistavat yhdistyvät ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintoon (ESG) liittyviin näkemyksiin, joilla pyritään saavuttamaan sekä taloudellisia että tarkoituksenmukaisia tuloksia. Yritys pyrkii toiminnallaan selkeään eroon kestävä kehityksen mukaisten sijoitustuotteiden ja kestävä kehityksen tietojen tai näkemysten integroimiseksi olemassa oleviin sijoitusprosesseihin. Blackrock kuuluttaa päätöksiensä myötä painottamaan kuinka kestävä kehitykseen liittyvät asiat vaikuttavat riskeihin ja pitkän aikavälin taloudelliseen tulokseen. (Blackrock 2022b.)

Blackrockin oma sijoitusorganisaatio, jota he kutsuvat nimellä BlackRock Investment Stewardship (lyhennettynä BIS). BIS sääntelee yrityksen ESG-kriteerit sivuillaan todella kattavasti. Organisaatio keskittyy yritysten hallituksen laatuun ja tehokkuuteen. Se edistää tervettä hallintoa käymällä vuoropuhelua yritysten johtajien ja johdon kanssa. He voivat kieltäytyä tukemasta asiaankuuluvien johtajien uudelleenvalintaa, jos hallituksen kokoonpanoon ja laatuun liittyviä tietoja ei ole paljastettu riittävästi – ja jos monimuotoisuuden suhteen ei ole edistytty kohtuullisessa ajassa alueellisten normien puitteissa. Vuosina 2020–2021 se pidatti tukea yhdeltä tai useammalta johtajalta yli 3 400 yrityksessä maailmanlaajuisesti yritysjohtamiseen liittyvissä asioissa, mukaan lukien riippumattomuus, riittämätön monimuotoisuus, johdon palkitseminen ja ylimääräiset sitoumukset. Varmistaakseen osakkeenomistajien ja sidosryhmien tuen he arvostava yritysten ennakoivaa lähestymistapaa

hyvän hallintotavan johtamiseen ja julkistamiseen. BIS Odottaa hallituksen valvovan johdon pitkän aikavälin strategisia tavoitteita ja pääoman allokoituspäätöksiä. BIS voi olla yhteydessä yrityksiin, joista ovat huolissaan hallituksen valvonnasta tai johdon lähestymistavasta, ja se voi ilmoittaa jatkuvasta huolestamme äänestämällämme. Viime kädessä se osallistuu äänestää edistääkseen tervettä hallintoa ja liiketoimintamalleja, jotka tukevat kestäviä voittoja ja taloudellista tuottoa, josta Blackrockin asiakkaat ovat riippuvaisia sijoitustavoitteiden saavuttamisesta. (Blackrock 2022c, 5.)

Vuonna 2020 BIS tunnusti ilmastoon liittyvän sitoutumisen 440 julkiseen yritykseen, jotka edustivat noin 60 % niiden yritysten maailmanlaajuisista kasvihuonekaasupäästöistä, joihin Blackrock sijoittaa asiakkaidensa puolesta. Näistä yrityksistä se havaitsi 244, että ne eivät tuolloin arvioineet ja käsitelleet riittävästi altistumistaan ilmatoriskille ja niiden hallintaa. Sitoutumisperiaatteiden ja -prioriteettien mukaisesti BIS ilmaisi huolenaiheensa pitkän aikavälin sijoittajan näkökulmasta ja äänesti asiakkaiden puolesta, kun heillä oli siihen lupa. Se sai rohkaistua yrityksiä ja vuoteen 2021 mennessä monet olivat tehneet merkittäviä ponnisteluja sijoittajien palautteen käsittelemiseksi. Vuonna 2021 BIS laajensi fokusuniversumiansa yli 1 000 hiili intensiiviseen julkiseen yritykseen, jotka edustavat lähes 90 % niiden yritysten globaaleista kasvihuonekaasupäästöistä, joihin Blackrock sijoittaa. BIS-ilmastouniversumiin kuuluu monia yrityksiä, jotka ovat alansa johtajia – ne ovat määrittäneet ilmatoriskistrategiat, tiukat kasvihuonekaasupäästöjen vähentämistavoitteet ja luovat teknologiaa ja ratkaisuja, jotka ovat elintärkeitä siirtymän hyödyntämiseksi. (Blackrock 2022d, 16.)

Yritys noudattaa Pariisin ilmastopöytäkirjasta ja näin ollen kannustaa yrityksiä kehittämään suunnitelmia, jotka kestävät todennäköisiä hiilidioksidipäästöjä reilusti alle 2 celsiuksessa sekä kasvavassa globaalissa pyrkimyksessä rajoittaa lämpeneminen 1,5 celsiukseen. BIS myös tukee yritysten päätöksiä investoida teknologioihin ja ratkaisuihin operatiivisten päästöjen vähentämistavoitteiden lisäksi. BIS pyrkii kannustamaan yritysten liiketoimintakäytäntöjä, jotka edistävät monipuolista, tasa-
puolista ja osallistavaa työvoimakulttuuria, parantavat työn laatua ja sitoutumista, mahdollistavat urakehityksen, edistävät myönteisiä työsuhteita, turvallisia työoloja ja oikeudenmukaisia palkkoja, ja asettavaa ihmisoikeudet etusijalle. (Blackrock 2022e, 46.)



Kuva 12. Blackrockin ESG-reittaus prosessi (Blackrock 2022)

Kuvassa 13 esiintyvän taulukon mukaisesti AAA&AA vihreää kuvaava pisteytys vaatii yrityksiltä joihin rahasto sijoittaa yleensä vahvaa taloudellisesti merkittävien ympäristö-, yhteiskunta- ja hallintoasioiden hallintaa. A-BB luokittelussa Rahasto sijoittaa yrityksiin, joilla on yleensä keskimääräinen ESG-riskien hallinta, tai yrityksiin, joilla on sekä keskimääräistä että keskimääräistä alhaisempi ESG-riskinhallinta. B-CCC luokittelun rahastot altistuvat yrityksille, jotka eivät osoita kohtaamiensa ESG-riskien riittävää hallintaa tai osoittavat näiden asioiden hallinnan huononevan. Nämä yritykset voivat olla alttiimpia esim. tapahtumista johtuville häiriöille. (Blackrock 2022f.)

Blackrockilla on kokonaisuudessaan 142 ESG-teema rahastoa, josta esimerkkien avulla analysoidaan neljää suosituinta ja suurinta. ESG-rahastot ovat suurimmaksi osaksi artikla 9 luokiteltavia ja vain pieni osa rahastoista lukeutuu artikla 8 luokitteluun. Blackrock käyttää ESG-rahastoissaan MSCI:n ESG-rahastoluokituksia. Rahastojen yhteenlaskettu nettovarallisuus vaihteli suurimman rahaston 20miljardista neljänneksi suurimpaan, jonka nettovarallisuus oli 3,5 miljardia. Suurimmat rahastot olivat kaikki indeksiosuurahastoja (Blackrock 2022g). Indeksiosuurahastot tarkoittavat pörssinoteerattuja rahastoja, joita voi ostaa ja myydä pörssissä osakkeen tavoin. Indeksiosuurahastoissa sijoittajat näkevät kyseisen rahaston sijoituskohteet ja arvopaperit ja voivat täten myös vaikuttaa rahastojen osto ja myyntipäätöksiin ja kohdentaa rahastot haluamallaan tavalla. (Sijoittaja 2022.)

Tarkasteltavat rahastot ovat iSHARES MSCI USA ETF, EAFE ETF, iShares Global Clean Energy ETF ja iShares MSCI KLD 400 Social ETF. Kaikkiin rahastot käyttävät luokittelussaan MSCI:n

vastuullisuusluokituksia. USA ja EAFE ETF:t ovat molemmat saaneet AAA vastuullisuus arvostelun, kun taas Global Clean Energy ja KLD 400 Social ETF ovat saaneet AA arvostelut kumpikin. MSCI:n ESG-laatupisteytys 0–10 vaihtelee rahastoilla parhaan 9,9 pisteen parhaasta rahastosta 8,1 heikoimpaan, parhaan arvostelun saa EAFE-rahasto ja heikoimman Global Clean Energy rahasto. (Blackrock 2022h.)

Rahastoissa mitataan vastuullisuuden näkökulmasta seuraavia mittareita. MSCI ESG-rahastoluokitus, MSCI ESG-laatupisteet, MSCI painotettu keskimääräinen hiili-intensiteetti, MSCI oletettu lämpötilan nousu, MSCI ESG prosenttikattavuus, MSCI ESG-laatupisteet - Vertaisprosenttipiste, MSCI:n painotettu keskimääräinen hiili-intensiteetin prosentti kattavuus, MSCI:n oletettu lämpötilan nousu prosentin kattavuus. (Blackrock 2022i.)

Rahastoissa toteutetaan poissulkemista eli negatiivista seulontaa vahvasti. Salkusta Poistetaan kaikki yritykset, jotka saavat vähintään 5 % tuloista aikuisviihdemateriaalin tuotannosta, ja yritykset, jotka saavat vähintään 15 % kokonaistuloista aikuisviihdemateriaalin tuotannosta, jakelusta ja vähittäiskaupasta. Yritykset, joiden tulot ovat vähintään 5 % alkoholiin liittyvien tuotteiden tuotannosta, ja yritykset, jotka saavat vähintään 15 % kokonaistuloista alkoholiin liittyvien tuotteiden tuotannosta, jakelusta, vähittäismyynnistä ja toimittamisesta. Yritykset, joilla on minkäänlaista suhdetta kiistanalaisiin aseisiin sekä yritykset, jotka saavat tuloja lämpöhiilen louhinnasta tai epätavanomaisesta öljyn ja kaasun louhinnasta. Kaikki yritykset, joilla on todisteita todistettujen ja todennäköisten hiilivarantojen ja/tai todistettujen öljy- ja maakaasuvarantojen omistamisesta energiatarkoituksiin MSCI Global Ex Fossil Fuels -indeksien menetelmän mukaisesti. (Blackrock 2022j.)

Yritykset, joiden tulot ovat vähintään 5 % omistususuudesta rahapeleihin liittyvän liiketoiminnan harjoittamisesta, ja yritykset, joiden yhteenlaskettu tuotto on vähintään 15 % rahapeleihin liittyvästä liiketoiminnasta. Kaikki yritykset, jotka saavat vähintään 5 % tuloista muun muassa kasvien, kuten siementen ja viljelykasvien, sekä muiden maatalouskäyttöön tai ihmisravinnoksi tarkoitettujen organismien geneettisen muuntamisen. Yritykset, jotka tuottavat vähintään 5 % kokonaissähköstään ydinvoimalla tiettynä vuonna. Kaikki yritykset, joilla on 5 % tai enemmän asennetusta kapasiteetista, joka liittyy ydinvoimalähteisiin tiettynä tilivuonna. Kaikki yritykset, joiden yhteenlaskettu liikevaihto on vähintään 15 % ydinvoimatoiminnasta. Kaikki yritykset, joiden yhteenlaskettu liikevaihto on vähintään 5 prosenttia tupakkaan liittyvien tuotteiden tuotannosta, jakelusta, vähittäiskaupasta, toimittamisesta ja lisensoinnista. (Blackrock 2022k.)

5.2 Morgan Stanley

Morgan Stanley on 1935 perustettu rahoituslaitos. Morgan Stanley tunnetaan johtavana yritysasiakkaiden käteispääoman ja osakesidonnaisiin liittyvien rahoitusvaihtoehtojen toteuttajana.

Pörssirahastot, kantaosakkeet ja maailmanlaajuiset talletustodistukset ovat Morgan Stanley'n parasta osaamisalaa. Yrityksen tavoitteena tulevaisuudessa on olla haluttu finanssipalvelukumppani asiakkaille, jotka haluavat luoda kestäväää ja pitkäjänteistä arvoa. Vuodesta 2009 lähtien Morgan Stanley'n Global Sustainable Finance Group on tehnyt yhteistyötä kolmen liiketoiminta-alueen kanssa. Morgan Stanley'n Liiketoiminta-alueita ovat Institutional Securities, Wealth Management ja Investment Management. (Morgan Stanley 2022a.)

Morgan Stanley sitoutui mobilisoimaan 1 biljoona dollaria vuoteen 2030 mennessä tukeakseen ympäristö- ja sosiaalisia ratkaisuja, jotka liittyvät YK:n kestävään kehityksen tavoitteisiin. Se valitsi Sustainable Solutions Collaborativen ensimmäisen tutkimusaineiston, jonka tavoitteena on käsitellä monimutkaisimpia globaaleja kestävään kehityksen kysymyksiä, kuten ilmastonmuutosta, sosiaalista oikeudenmukaisuutta ja muovijätettä, tukemalla muuntavien ratkaisujen keksijöitä. Morgan Stanley julkaisi yhdessä Solactiven ja ISS ESG:n kanssa Future of Plastic -indeksin, joka sisältää muovijättekriisin ratkaisuja johtavia yrityksiä. Morgan Stanley haluaa saavuttaa nollarahoitteiset päästöt vuoteen 2050 mennessä, yritys asetti välirahoitteiset päästövähennystavoitteet vuonna 2021 kolmen hiili-intensiivisen sektorin – autovalmistuksen, energian ja sähkön – lainatoiminnalle ilmatoriskin vähentämiseksi ja vähähiilisen innovaatioiden tukemiseksi pitkällä aikavälillä. (Morgan Stanley 2021a, 3.)

Yritys on keskittynyt edelleen monipuolisen edustuksen lisäämiseen koko työvoimassa. Välittömästi se on asettanut tavoitteeksi lisätä naisupseerien määrää maailmanlaajuisesti 25 prosentilla ja mustien ja latinalaisamerikkalaisten upseerien määrää Yhdysvalloissa 50 prosentilla. Uusi toimitusjohtajaluokka saavutti historiallisia huippuja eri ryhmille, ja naiset edustivat kolmannesta promootioista maailmanlaajuisesti. Morgan Stanley'n ylennysten ja palkkausten ansiosta se sai näkyviin jatkuvaa kasvua Yhdysvalloissa mustien, latinalaisamerikkalaisten ja aasialaisten toimitusjohtajien osalta. Yritys syventääkin investointeja pyrkiessään auttaa kuroma umpeen rotujen varallisuuseroja ja saavuttamaan parempia uratuloksia aliedustetuille yhteisöille käynnistämällä useita uusia aloitteita, kuten Small Business Academy ja Equity in Education and Career Consortium. (Morgan Stanley 2021b, 3.)

Morgan Stanley'n hyvä hallinnointitavassa se omaksuu arvopohjaisen osallistamiskulttuurin, jossa sitoutuneet ammattilaiset tekevät yhteistyötä parhaan työn tuottamiseksi. Yritys tarjoaa kehitysmahdollisuuksia sekä terveys- ja hyvinvointiresursseja, jotka auttavat työntekijöitä saavuttamaan potentiaalinsa ja tasapainottamaan työn ja kotielämän. Vahva, osallistava työpaikkakulttuuri on Morgan Stanley'n ydin. Hallitus ja sen palkitsemis-, hallinto-, kehitys- ja seuraajakomitea valvoo henkilöstöstrategiaa. Painopisteitä ovat inhimillisen pääoman aloitteet sekä kulttuurin johtaminen ja seuraajasuunnittelu, mukaan lukien puheenjohtajan ja toimitusjohtajan suhteen. Yritys tarkentaa

jatkuvasti inhimilliseen pääomaan perustuvaa lähestymistapaa liiketoiminnan ajureiden, työntekijäkyselyiden ja osaaajien yleisen ympäristön perusteella. (Morgan Stanley 2021c, 48.)

Morgan Stanleyllä on oma sijoitusten hallintaa valvova jaosto MSIM. MSIM:n kestävän sijoittamisen filosofia perustuu siihen uskoon, että on olemassa erilaisia lähestymistapoja materiaalien ympäristö-, yhteiskunta- ja hallintotietojen hyödyntämiseen ja kriteereihin vahvan tuoton saamiseksi asiakkaille. Se pyrkii myös luomaan parempia tuloksia ESG-tietoisella päätöksenteolla, joka ottaa huomioon asiakkaiden ja heidän salkkujensa edut. ESG-tekijät luovat uusia sijoitusmahdollisuuksia, tukevat pitkän aikavälin tuottoja ja vähentävät riskejä yleisesti. Morgan Stanley on sitoutunut ESG-tietoisien sijoituspäätösten tekoon ja pyrkii hyödyntämään vaikutusvaltaa parantaakseen sijoitusten suorituskykyä sekä kestävän kehityksen käytäntöjä ja tuloksia lisäarvoa tuottavien sijoituskohteiden avulla. MSIM tarjoaa erilaisia kestäviä sijoitusvaihtoehtoja rahastoissa, jotka yhdistävät ESG-tekijät olennaisena osana sijoitusprosesseja, temaattisiin kestäviin rahastoihin, jotka pyrkivät saavuttamaan houkuttelevaa taloudellista tuottoa positiivisen ESG-vaikutuksen ohella. Morgan Stanleyllä on myös oma vastuullisen ja kestävän sijoitussalkkujen hallinnan tiimi. Salkunhoitajatiimi on viime kädessä vastuussa kaikkien sijoitus ja omaisuuspäätösten ESG-riskien ja mahdollisuuksien arvioinnista. Salkunhoitajatiimi hyödyntää ESG-tietoja Morgan Stanleyn sijoitusfilosofian ja strategian mukaisesti. (Morgan Stanley 2021d, 32–37.)

Morgan Stanley on perustanut oman vastuullisen sijoittamisen instituution, joka on sitoutunut nopeuttamaan vastuullisen sijoittamisen prosesseja yrityksen sisäisten prosessien edistämällä ja aktiivisella omistajuudella. Instituutio pyrkii tekemään yhteistyötä koko yrityksen kesken ja täten parantaa innovaatioita ja prosesseja myös tulevaisuudessa vastuullisen sijoittamisen saralla. Yritykseltä löytyy vielä näiden lisäksi oma vastuullisen sijoittamisen neuvosto, joka koostuu johtavista ja monialaisista yritys- ja sijoitusjohtajista, jotka ohjaavat ja tukevat MSIM:n sijoitusstrategiaa ESG-tekijöiden saralla. Tähän sisältyy kestävän investoinnin määritelmien ja puitteiden edistäminen, ESG-tuotteiden ja -ratkaisujen jatkuvan innovaation tukeminen, kestävän investoinnin edistäminen MSIM:n henkilöstössä ja kulttuurissa ja liiketoiminnan valmiuden varmistaminen asiakkaiden ja sääntelyviranomaisten muuttuviin vaatimuksiin. (Morgan Stanley 2021e, 9.)

Vastuullisia rahastoja Morgan Stanleyllä on 15. Morgan Stanley käyttää rahastoissaan Mornings-tarin ESG-luokituksia. Tarkasteltavia rahastoja ovat: Global Sustain Fund, Sustainable Asia Equity Fund, Sustainable Emerging Markets Equity Fund ja Sustainable Global Credit Fund. Rahastojen varallisuus vaihtelee Global Sustain Fundin 993 miljoonasta dollarista Asia Equity Fundin 27,2 miljoonaan dollariin. Tarkasteltavat rahastot ovat suurimpia rahastojen hallinnoitavien varojen osalta Morgan Stanleyllä. (Morgan Stanley 2022b.)

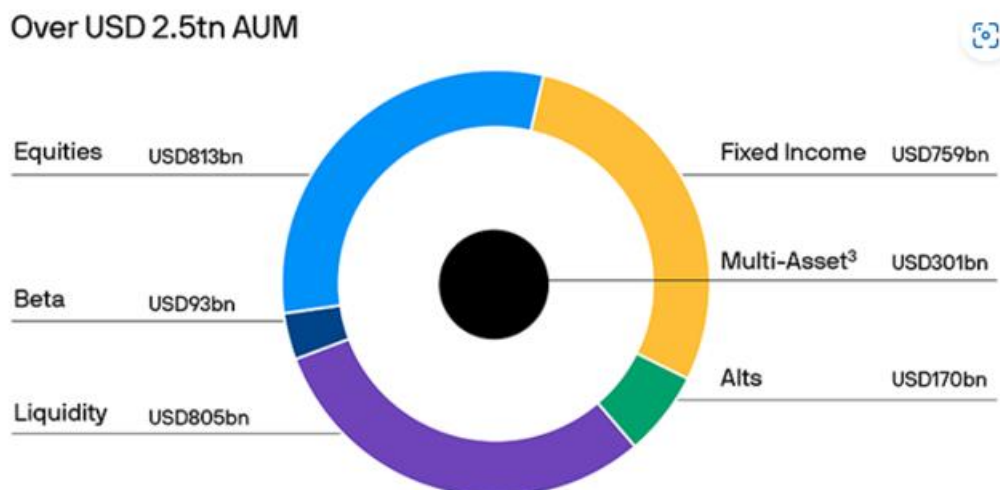
Morgan Stanley käyttää vastuullisissa rahastoissaan poissuljenta ja seulontaa. Tärkeimmät tekijät liittyen tiettyjen yritysten ja alojen poissuljentaan ovat ESG-tekijöihin liittyvien riskien altistamisen vähentäminen, ESG-arvojen huomioiminen, huomioidaan, onko mahdollisuutta vaikuttaa ja vaikuttamalla osallistua ESG-kysymyksiin ja niiden parantamiseen, perusstandardien sekä vähimmäis-suojatoimien ja eettisten normien noudattaminen ja vaikutukset liittyen portfolion rakentamiseen. Morgan Stanleyn rahastot eivät tietoisesti sijoita sellaisten liikkeeseenlaskijoiden arvopapereihin, jotka tuottavat tuloja kiistanalaisten aseiden tai käyttötarkoitukseen tarkoitettujen osien valmistuksesta tai tuotannosta tai jotka ovat kiistanalaisten aseyritysten enemmistöomistajat tai niiden enemmistöomistajat. Kiistanalaiset aseet määritellään käsittäväksi jalkaväkimiinat, rypälepommit, biologiset/kemialliset aseet ja ydinaseet, liikkeeseenlaskijat, jotka saavat tuloja siviilituliasejärjestelmien valmistuksesta tai tuotannosta, liikkeeseenlaskijat, jotka saavat tuloja tupakkatuotteiden valmistuksesta tai tuotannosta, tai liikkeeseenlaskijoiden arvopapereihin, jotka saavat vähintään 10 prosenttia tuloistaan tupakkatuotteiden jakelusta tai vähittäismyynnistä tai tupakkatuotteiden valmistukseen tarvittavien keskeisten tuotteiden, kuten suodattimien, toimittamisesta, liikkeeseenlaskijat, jotka saavat vähintään 10 prosenttia tuloistaan rahapelitoiminnasta saadut tulot, liikkeeseenlaskijat, jotka saavat 10 prosenttia enemmän tuloistaan aikuisviihdetoiminnasta. (Morgan Stanley 2021f, 1–3.)

Ilmastonmuutos ja sen ehkäiseminen on myös yksi suuri ESG-tekijä Morgan Stanleyllä. Ilmastonmuutos aiheuttaa merkittäviä riskejä maailmantaloudelle, ja siksi Morgan Stanley pyrkii sulkemaan pois liikkeeseenlaskijat, jotka ovat alttiita hiili-intensiiviselle toiminnalle, lieventääkseen ilmastoon liittyviä taloudellisia riskejä. Morgan Stanley ei tietoisesti sijoita sellaisten liikkeeseenlaskijoiden arvopapereihin, joilla on kiistanalaisia tapauksia, mukaan lukien OECD:n ohjeet, jotka perustuvat asiaankuuluvien ESG-tietojen tarjoajien arvioihin ja joissa uskomme, että asianmukaisia korjaavia toimenpiteitä ei ole toteutettu. Morgan Stanley ei myöskään tietoisesti investoi liikkeeseenlaskijoiden arvopapereihin, jotka eivät noudata YK:n Global Compact -sopimusta tai ILO:n perusperiaatteita. (Morgan Stanley 2021g, 3–4.)

Rahastot käyttävät vastuullisuuden luokittelussa Morningstarin-tähtiluokittelua. Rahastoista parhaan Morningstarin-tähtiluokittelun (4 tähteä) on Sustainable Asia Equity Fundilla, muut kolme rahastoa ovat kaikki luokiteltu 3 tähdellä. Sustainable Global Credit Fund on ainoa rahasto, joka on saanut Artikla 9 arvostelun, muilla rahastoilla on Artikla 8 arvostelu. Rahastojen kulut vaihtelevat 0,56prosentista 0,91prosenttiin. Rahastojen riskiä osoittavalla 1–7 riskiasteikolla Sustainable Global Credit Fundin arvostelu on 4, muilla rahastoilla riskiasteikko on 6. Varojen maantieteellinen pääpaino on Sustainable Global Credit Fundissa ja Global Sustain Fundissa Yhdysvalloissa, muissa rahastoissa pääpaino on Intiassa. (Morgan Stanley 2022c.)

5.3 JPMorgan Chase & Co.

JPMorgan Chase & Co. on yksi maailman vanhimmista, suurimmista ja tunnetuimmista rahoituslaitoksista. Yritys on rakennettu yli 1 200 edeltäjälaitoksen perustalle ja näistä jokainen on ollut aikojen tiiviisti sidoksissa rahoituksen innovaatioihin sekä Yhdysvaltojen ja globaalien Talouksien kasvuun. JPMorgan Chase & Co hallinnoi tällä hetkellä 2,5 biljoonan dollarin omaisuutta asiakkailensa. (JPMorgan Chase & Co 2022a.)



Kuva 13. JPMorgan Asset Management hallinnoitavien varojen erittely (JPMorgan Asset Management 2022)

JPMorgan Chase & Co käyttää kolmea lähestymistapaa kestävämpään ja vastuullisempaan sijoittamiseen. Kolmessa lähestymistavassa otetaan huomioon yritysten toimintatavat ja vaikutukset kestäväan tuottoon. Ensimmäisenä ESG-integraatio, johon yritys sisällyttää kaikki olennaiset ESG-tekijät aktiivisiin sijoitusprosesseihin, joihin lukeutuu oma ESG-pisteytysjärjestelmä, laadullinen ja kvantitatiivinen analyysi, omaisuusluokkien mukautuminen alueellisesti sekä intensiivinen keskittyminen ilmastovaikutuksiin. Toisena ESG-tehostetun hallinnon, joka tarkoittaa säännöllistä yhteydenpitoa yrityksiin, joihin JPMorgan Chase & Co sijoittaa, tämä on heidän mukaansa koko sijoitusprosessin ydin. Tässä menetelmässä avainasemassa on esimerkiksi. Valtakirjaäänestys yli 8 000 kokouksessa sekä Investointitiimejä ja taloudenhoitoasiantuntijoita, jotka työskentelevät rinnakkain ESG-riskien hallitsemiseksi. Kolmantena ESG-keskeiset strategiat, joihin lukeutuu kestävä sijoituskyky eri omaisuusluokissa, joka on suunniteltu vastaamaan asiakkaiden tavoitteita ja arvoja. Keskeisimpiin ESG-strategioihin yritys painottaa sijoittamista yrityksiin, jotka vahvistavat myönteisiä ympäristö- tai sosiaalisia tuloksia sekä sijoitustyylien progressiivista määrittelyä. (JPMorgan Chase & Co 2022b.)

Vuonna 2020 JPMorgan lupasi mukauttaa rahoitussalkkujensa keskeiset osa-alueet Pariisin sopimuksen tavoitteiden mukaiseksi. Toukokuussa 2021 heistä tuli ensimmäinen suuri yhdysvaltalainen pankki, joka asetti vuodelle 2030 tavoitteet, jotka se asetti salkkutason päästöjen intensiteetin vähennystavoitteiksi öljy- ja kaasusektorille, sähkövoimalle ja autoteollisuudelle. Yritys julkaisi hiilikompassimenetelmän ja ilmoitti myös suunnitelmistaan laajentaa tavoitteita uusille rahoitussalkkujen sektoreille ajan myötä. JPMorgan liittyi lokakuussa 2021 NZBA:han, YK:n ympäristöohjelman rahoitusaloitteen koolle kutsumaan ryhmään, joka kokoaa yhteen maailmanlaajuisen pankkien verkoston, joka on sitoutunut mukauttamaan laina- ja sijoitussalkkunsu nettopäästöiksi vuoteen 2050 mennessä. JPMorgan on suoraan yhteydessä valittuihin sijoituskohteisiin ESG-aiheissa ja näin parantaa yritysten välistä vuoropuhelua. Vuonna 2021 se sai yli 1 300 yritystä mukaan ESG-asioihin. Se ilmaisee näkemyksensä hyvin vahvasti myös valtakirjalla äänestämällä. (JPMorgan Chase & Co 2021a, 12.)

Vuonna 2021 JPMorgan julkaisi yli 900 ESG:hen liittyvää raporttia keskeisillä alueilla vastatakseen sijoittajien tarpeisiin strategisten ja ajatuksia johtavien ESG-analyysien suhteen. Yritys helpottikin myös sijoittajien, yritysten ja sääntelyviranomaisten välistä vuoropuhelua keskeisistä ESG-kysymyksistä isännöimällä kuudennen maailmanlaajuisen ESG-konferenssimme vuonna 2021, johon osallistui yli 1 500 osallistujaa maailmanlaajuisesti. Vastataksemme asiakkaidensa kasvavaan ESG-tutkimuksen tarpeeseen yritys laajensi kapasiteettiaan vuonna 2021 ja lisäsi ESG-asiantuntijoita sekä osaketutkimus- että Global Index Research -ryhmiin eri maantieteellisillä alueilla. (JPMorgan Chase & Co 2021b, 15.)

JPMorganin tavoite ympäristön suhteen on vähentää veden käyttöä 20 % vuoteen 2030 mennessä verrattuna vuoden 2017 lähtötasoon. Se on jo useissa toimistoissaan ottanut käyttöönsä useita vedentehokkuustoimenpiteitä, mukaan lukien matalavirtauskalusteet, ilmastoinnit ja kosketusvapaat hanat. Toimistomateriaalien ja jätteiden vähentäminen on myös yksi ympäristötavoite JPMorganilla. Vuonna 2021 se edistyi kohti sitoumustaan vähentää toimistopaperin käyttöä 90 % vuoteen 2025 mennessä ja saavuttikin yli 50 % vähennyksen vuoden 2017 lähtötasoon verrattuna. (JPMorgan Chase & Co 2021c, 19.)

Yhteiskuntaan liittyvissä aiheissa JPMorgan auttaa laajentamaan mustien, latinalaisamerikkalaisten ja latinalaiskotitalouksien asuntoja sekä vakauttamaan ja elvyttämään yhteisöjä kaikkialla maassa. Yritys suunnittelee luotonsaantimahdollisuuksien laajentamista kohdennetuilla mukautuksilla siihen, miten yritys arvioi luottohakemuksia ja esittelee uusia tuotetarjouksia. Yritys aikoo myös palkata lisää johtavia yrityskonsultteja ja laajentaa maksutonta henkilökohtaista valmennusohjelmaa muihin kaupunkeihin. Yritys tutustuu innovatiivisiin rahoitusratkaisuihin ja työskentelee uusilla julkisilla resursseilla tukeakseen elintärkeiden yhdyskuntatilojen ja uusien asuntojen

kehittämistä yksilöille ja perheille, jotka ansaitsevat tavallista laajemman tulotason. Lisäksi yritys jatkaa dataan perustuvien politiikkasuositusten antamista, joilla pyritään säilyttämään ja lisäämään vuokralaisten kohtuuhintaisten asuntojen saatavuutta ja tasapuolista saatavuutta. Yritys aikoo jatkaa uusien sivukonttoreiden avaamista, mukaan lukien Community Center -konttoreiden avaamista pieni- ja keskituloisille yhteisöille, palkata lisää yhteisöjohtajia ja isännöidä enemmän talousterveystyöpajoja ja yhteisötapauksia tavoittaakseen enemmän ihmisiä eri puolilla maata. (JPMorgan Chase & Co 2021d, 24.)

JPMorgan luo kunnioituksen, tasa-arvon ja osallisuuden kulttuuria, jossa työntekijöillämme on mahdollisuus olla oma itsensä. Se tekee tämän luomalla foorumeita työntekijöiden sitoutumiselle, aloitteita osallisuuden edistämiseksi ja eri näkökulmien nostamiseksi sekä koulutusohjelmia, jotka on suunniteltu tunnistamaan tapoja, joilla kaikki ihmiset voivat edistää osallistavaa kulttuuria. Yritys pyrkii jatkuvasti edistämään kunnioituksen kulttuuria, jonka avulla jokainen työntekijä voi tuntea olonsa turvalliseksi ja arvostetuksi työssään. Kaikkien työntekijöiden on myös osallistuttava häirinnän vastaiseen tietoisuuteen. Näiden lisäksi JPMorgan Chase on pitkään keskittynyt naispuolisten työntekijöidensä voimaannuttamiseen ja etenemiseen. Vuonna 2013 käynnistetystä Women on the Movesta WOTM tuli vuonna 2018 virallinen tiimi, joka on omistautunut auttamaan naisia yrityksen sisällä ja ulkopuolella. WOTM keskittyy kolmeen strategiseen pilariin: naisten johtamien yritysten laajentamiseen, naisten taloudellisen terveyden parantamiseen ja vaikutusmahdollisuuksien parantamiseen naisten urakehitystä. JPMorgan on sitoutunut myös työntekijöidensä oikeudenmukaiseen palkkaukseen. Se suorittaa määrääjain palkkatasotarkistuksia, jotka kattavat työntekijät yrityksen kaikilla tasoilla. (JPMorgan Chase & Co 2021e. 27–34.)

JPMorganin hallitusta ohjaavat yhtiön hallintoperiaatteet. Hyvän hallintotavan käytäntöjä ovat: kaikkien hallituksen jäsenten vuotuinen valinta enemmistöäänestyksellä, 100-prosenttinen pääasiallinen pysyvän komitean riippumattomuus, yritysvastuun ja ESG-asioiden hallituksen valvonta, johtajien osakeomistus ja jatkuva johtajakoulutus. Vuonna 2021 johtajille annettiin koulutusta muun muassa DEI:stä, yrityksen ilmatoriskien hallinnan viitekehyksestä sekä kyberturvallisuudesta ja teknologiasta. JPMorgan Chase etsii johtajaehdokkaita, jotka noudattavat korkeimpia standardeja, ovat sitoutuneet yrityksen arvoihin ja ovat vahvasti riippumattomia osakkeenomistajien, työntekijöiden, asiakkaiden, tavarantoimittajien ja yhteisöjen, joissa työskentelemme, pitkän aikavälin etujen valvojia. Hallitus, mukaan lukien Corporate Governance- ja nimitysvaliokunta, tarkastelee hallituksen kokoonpanoa kokonaisvaltaisesti keskittyen rekrytoimaan johtajia, joilla on yrityksen tehokkaan valvonnan edellyttämät ominaisuudet, mukaan lukien sen nykyinen ja tuleva strategia. Hallitus etsii johtajia, joilla on johtamisalojen asiantuntemusta ja jotka tuovat kokeneita ja tuoreita näkökulmia ja näkemyksiä, ja jotka kokoontuvat haastamaan tehokkaasti ja tarjoamaan riippumatonta johdon valvontaa. Hallitus etsii ehdokkaita, joilla on monipuolinen kokemus, näkemykset ja näkemykset,

mukaan lukien monimuotoisuus sukupuolen, rodun, etnisen taustan ja kansallisuuden suhteen. (JPMorgan Chase & Co 2021f, 50.)

JPMorganilla on 15 ESG-rahastoa, joista valitsimme tarkasteluun 4. Nämä rahastot ovat kaikki nimellä Emerging Markets Sustainable Equity Fund. Rahastot valittiin sillä, ne olivat JPMorganin Best in class tittelillä varustetut ESG-rahastot. Rahastoja yhdistää sama piirre pitkän aikavälin sijoitussuunnitelmissa. Kaikki rahastot pyrkivät tarjoamaan kasvua ja tuottoa yrityksillä, joilla on positiiviset ympäristö (environmental) ja yhteiskunta (social) ominaisuudet tai yritykset, jotka osoittavat, että pystyvät parantamaan kyseisiä asioita toiminnassaan. Yrityksillä, jotka omaavat hyvät ympäristö ja yhteiskunta ominaisuudet ovat huomattavasti paremmassa asemassa salkunhoitajan mukaan suuremmat tulevaisuuden tuotto ja kestävyys mahdollisuudet kuin yrityksillä, joilta kyseiset ominaisuudet puuttuvat täysin tai suurimmilta osin. (JPMorgan asset management 2022.)

5.4 Fidelity Investments

Fidelity Investments on amerikkalainen rahoituspalveluyritys, jonka pääkonttori sijaitsee Bostonissa, ja se palvelee asiakkaitaan 12 alueellisessa toimipisteessä ympäri maailmaa ja yli 200 sijoittajakeskuksessa. Fidelityä käyttää yli 40 miljoonaa yksittäistä sijoittajaa ja heillä on hallinnassaan 9,9 miljardia omaisuutta. Fidelityn kautta suoritetaan myös päivittäin yli 2,8 miljoonaa kauppaa keskimäärin. Yritys tarjoaa sijoittajien tarvitsemia taloussuunnittelu-, neuvonta- ja koulutuspalveluita, mukaan lukien eläkesuunnittelu, varallisuudenhoito, välityspalvelut ja korkeakoulusäästöt. (Fidelity 2022a.)

Fidelity on sitoutunut tuomaan ympäristöarvoa, sitouttamaan sidosryhmät kestäväan kehitykseen ja toimittamaan liiketoimintatuloksia asiakkailleen. Viimeisen vuosikymmenen aikana Fidelityn kestäväan kehityksen ponnistelut ovat keskittyneet ensisijaisesti energiatehokkuuteen. Yritys omaksuu kestäväan kehityksen lähestymistapaa koko liiketoiminnassa, mukaan lukien Fidelityn rahasto-toiminnot, tuotteet, riskienhallinta ja hankinnat. Koko prosessi jaetaan vielä eri painopisteisiin ja nämä painopistealueet ovat: Ilmastomuutoksessa Fidelity jatkaa kasvihuonekaasupäästöjen vähentämistä laajentamalla uusiutuvan energian käyttöä keskittyen erityisesti hiilidioksidin vähentämiseen. Samaan aikaan ilmastonsietokyvyn rakentamiseksi se suunnittelee ennakoivasti ilmaston vaihtelun ja pitkän aikavälin ilmastomuutoksen lisääntyvää arvaamattomuutta. (Fidelity 2022b.)

Resurssitehokkuus ja säästössä Fidelity jatkaa ponnistelua resurssitehokkuuden lisäämiseksi kiinteistöliiketoiminnassaan vähentämällä juomaveden kulutusta, lisäämällä energiatehokkuutta sekä vähentämällä jätettä ja paperia, mikä vähentää luonnonvaroihin kohdistuvaa painetta. Sidosryhmien sitoutumisessa Fidelityn Special Interest Group keskittyy ympäristön kestävyteen ja yhteistyössä Fidelity Caresin ja muiden toimijoiden kanssa yritys on kehittänyt strategioita edistääkseen

kestävän kehityksen prioriteetteja ja ajaakseen tavoitteiden mukaisia käytäntöjä. Sijoitusten hallinnoinnissa Fidelity parantaa avoimuutta ja raportointia ainutlaatuisessa lähestymistavassa integroida ESG-näkökohdat tuotteisiin, palveluihin ja sijoituspäätöksiin. (Fidelity 2021, 3.)

Fidelityllä on vastuullisissa rahastoissaan kaksi eri teemaa, joita sijoittajat voivat valita. Teemalliset vastuulliset rahastot, joissa voi valita sijoituksen kohteen johonkin tiettyyn ESG-teemaan ja laajempia ESG-rahastoja, jotka sijoittavat rahastoihin, jotka huomioivat ESG:tä kokonaisvaltaisesti eivätkä keskity mihinkään tiettyyn osa-alueeseen täysin. Valitsimme Fidelityltä 4 rahastoa tarkasteluun, rahastot valittiin tarkasteluun sen perusteella, että kaikilla rahastoilla oli Morningstarin tähtiluokittelu. Kaikissa Fidelityn rahastoissa ei tähtiluokittelua käytetty rahaston luokittelussa. (Fidelity 2022c.)

Tarkasteltavia rahastoja olivat Fidelity U.S. Sustainability Index Fund, Fidelity International Sustainability Index Fund, Fidelity Womens Leadership Fund ja Fidelity Environment and Alternative Energy Fund. Rahastojen Morningstarin arvostelut vaihtelivat parhaimman rahaston neljästä tähdestä heikoimman rahaston kahteen tähteen. Parhaiten luokiteltu rahasto oli U.S. Sustainability Index Fund ja heikoiten luokiteltu Womens Leadership Fund. Rahastojen riskiä mitattiin asteikolla, joka osoittaa onko rahaston riski pienempi vai suurempi ja jakaja osoittautuu johonkin tähän väliin. Rahastojen riski oli asteikon puolella välissä tai vähän suurempana riskinä. Rahastoihin sijoitettu varallisuus vaihteli 2miljoonasta dollarista 498miljoonaan dollariin. Rahastojen kulut vaihtelivat maltillisista keskisuuriin. (Fidelity 2022d.)

6 Tutkimuskohteet

6.1 Varainhoitajien vastuullisuusstrategiat

Tutkiessamme eri varainhoitajien vastuullisuusstrategioita huomasimme, että jokaisella varainhoitajalla on paljon erilaisia omia vastuullisen sijoittamisen raportteja, josta käy ilmi mistä varainhoitajien ESG-strategiat koostuvat. Näiden raporttien avulla, oli helppo löytää keskeisimmät asiat ja kulmakivet, joiden ympärille vastuullisuusstrategiat rakennetaan. Tekstissä tullaan huomaamaan, kuinka erilaisia alueiden väliset strategiat ovat.

6.1.1 Suomi

Nordean vastuullisuusstrategian keskeisimmässä asemassa on erinäiset sopimukset sekä kattava ESG-integraatio. Yritys aloitti vastuullisuustoimet jo vuonna 2007 kun yritys allekirjoitti YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet eli PRI (Principles for Responsible Investment). Tämän lisäksi Nordea on sitoutunut tukemaan Yhdistyneiden Kansakuntien kestävä kehityksen tavoitteita (SDG) ja noudattamaan kansainvälisiä sopimuksia ja normeja, mukaan lukien: Yhdistyneiden kansakuntien Global Compact, OECD:n Corporate Governance -periaatteet, OECD:n suuntaviivat monikansallisille yrityksille, Ihmisoikeuksien yleismaailmallinen julistus, YK:n liiketoimintaa ja ihmisoikeuksia koskevat periaatteet, Lasten oikeudet ja liiketoiminnan periaatteet, ILO:n työnormit ja rypäleamumuksia koskevan yleissopimuksen. (Nordea 2021a, 4.)

Nordea on itse kuvaillut vastuullisen sijoittamisen strategiaansa integroimalla ESG-tekijät kaikkiin heidän sijoitusprosesseihinsa sekä huomioimaan ESG riskit, jotka ovat olennaisia sijoituskohteena olevan yrityksen taloudellisen tuloksen tai toiminnan ympäristö- ja sosiaaliin vaikutuksiin. Nordea on myös laajentanut vastuullisuusstrategiansa kaikkiin omaisuusluokkiin eli se tarjoaa laajan valikoiman ESG-ratkaisuja ja tuotteita sekä pienemmille että suuremmille omaisuuksille. Näiden lisäksi on hyvä mainita vielä Nordean sisällyttävän vastuullisuusstrategiaansa perinteiset vastuullisen sijoittamisen mallit kuten: Normeihin perustuva seulonta, Poissulkeminen, Aktiivinen omistajuus ja vuoropuhelut, Temaattinen sijoittaminen ja Investointivetoinen sijoittaminen. Uusimpana tuloksa strategiaan kasvava osa Nordean rahastojen omistuksista on nyt myös Paris-Aligned Fossil Fuel Policy (PAFF) -politiikan alaista, joka sulkee pois fossiilisten polttoaineiden tuotantoon, jakeluun tai palveluihin osallistuvan yrityksen, jos yrityksellä ei ole osoittaa kunnollista strategiaa Pariisin sopimuksen mukaisen päästöpolun saavuttamiseksi. (Nordea 2021b, 7.)

Op:n vastuullisuusstrategian perusperiaate on vuonna 2009, allekirjoitetut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Pääpaino Op:n vastuullisuusstrategiassa ovat ESG-integrointi,

omistajavaikuttaminen, poissulkeminen sekä teema- ja vaikuttavuussijoittaminen. Op:n raportissa kerrotaankin, että vastuullisuusstrategian on pystyttävä tukemaan sijoitustoiminnan tuotto- ja riskitavoitteita, siksi se onkin kehittänyt vastuullisuusstrategiaansa oman ESG-työkalun, joka auttaa sen omia salkunhoitajia ymmärtämään paremmin ja selkeämmin yritysten sen aikaista vastuullisuustasoa sekä löytämään vihjeitä yhtiöiden kehitykseen liittyvistä suunnista näiden ESG-mittareiden osalta. (OP 2022a, 4–5.)

Op:n vastuullisuusstrategiaan kuuluu myös MSCI:n ESG Universal vertailuindeksien käyttö, sillä kyseinen indeksi ottaa laaja-alaisesti ESG-tekijät huomioon. MSCI:n liputtamat kiistanalaiset yhtiöt ovatkin seulottu pois jo alkuvaiheessa. OP haravoi sijoituksensa kansainvälisten normirikkomusten osalta ulkoisen palveluntarjoajan kautta. Kansainvälisillä normeilla tarkoitetaan globaaleihin standardeihin ja periaatteisiin, kuten esimerkiksi OECD:n ohjeet ja YK:n Global Compact-periaatteet. OP Varainhoidon vastuullisuusstrategiaan kuuluu näiden lisäksi myös hiilineutraalius vuoteen 2050 mennessä sekä omien rahastojensa kasvihuonekaasupäästöjen puolittaminen vuoteen 2030 mennessä. Yritys seuraa myös omien mittareidensa avulla sijoitustensa linjausta Pariisin ilmastotavoitteiden kanssa. OP jatkaa yhteistyötä erilaisissa aloitteissa, joita ovat Climate 100+ ja CDP:n Science-Based Targets. Vaikuttaminen yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa Brasilian valtioon Amazonin vakavaan metsäkatotasoon liittyen on myös mukana vastuullisuusstrategiassa. (OP 2022b, 5–12.)

Lähitapiola allekirjoitti vuonna 2010 YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Yrityksen vastuullisuusstrategiaan kuuluu huomioida kaikissa sijoituksissaan seuraavat kansainväliset konventiot: YK:n Global Compact, YK:n liiketoimintaa ja ihmisoikeuksia koskevat periaatteet, Kansainvälisen työjärjestön (ILO) konventiot, OECD:n suuntaviivat monikansallisille yrityksille, OECD:n vastuullisen liiketoiminnan ohjeistus institutionaalisille sijoittajille, OECD:n Corporate Governance -periaatteet, ICGN:n maailmanlaajuiset hallintoperiaatteet ja ICGN:n globaali hoitoperiaate. (Lähitapiola 2022a, 4.)

Tärkeimmät Lähitapiolan vastuullisuusstrategiaan kuuluvat ESG-tekijät ovat: Integrointi, Aktiivinen omistajuus, poissulkemiset ja kestävä sijoittaminen. Yritys ei kuitenkaan käytä jokaista vastuullisen sijoittamisen mallia kaikissa eri sijoitusmuodoissa. Aiheet, jotka Lähitapiola on luokitellut pääalu-eiksi vastuullisessa strategiassaan ovat ihmisen hyvinvointi, vesihuolto, puhdas energia ja teknologia, työympäristö ja talouskasvu, kestävät teolliset prosessit ja innovaatiot, kestävät kaupunkiympäristöt, ja ilmastoteot. Lähitapiola on sitoutunut myös Pariisin ilmastopöytäkirjaan, sekä kansainvälisen varainhoitajien Net Zero Asset Managers- aloitteeseen. YK:n 2030 -ohjelma, joka sisältää kestävä kehityksen tavoitteet ovat myös Lähitapiolan vastuullisessa strategiassa. (Lähitapiola 2022b, 15.)

S-Pankin vastuullisuusstrategia pitää sisällään 7 eri pääpaino aluetta, joita ovat ESG-integrointi, kansainvälisten normien seuranta, omistajavaikuttaminen, vaikuttavuussijoittaminen, poissulkeminen, suosiminen ja temaattinen sijoittaminen. Yritys edellyttää kaikilta käyttämillään aktiivisilta korko sekä osakerahastojen varainhoitajilta YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden allekirjoittamista ja se käyttää ESG-integroinnissa tukenaan laadullista ESG-tutkimusta sekä ESG-luokituk-
sia, jota se saa kolmansielta osapuolilta. Yrityksellä on oma maariskimalli, jota se hyödyntää Valtioihin liittyvissä analyyseissa. (S-Pankki 2020a.)

S-Pankki käyttää Task Force on Climate related Financial Disclosure (TCFD) -kehikkoa, kun se arvioi ilmastonmuutosta ja sen vaikutuksia erinäisiin sijoituskohteisiin. Seuraamalla YK:n Global Compact -aloitetta S-pankki pystyy sisällyttämään vastuullisuusstrategiaansa ihmisoikeudet, työvoiman ja korruptioon liittyvät periaatteet. Vuodesta 2020 alkaen S-Pankki on ottanut käyttöön PEFC- ja FSC-standardit, joka tarkoittaa sitä, että kaikki suomessa olevat metsät, jotka ovat mukana rahastoissa on auditoitu sekä tuplasertifioitu. Metsät käydään vuosittain myös tarkastamassa arvioijan toimesta. (S-Pankki 2020b.)

Kaikki S-Pankin sijoitusprosessit kattavat myös YK:n Global Compact -tarkastelun. Yritys kertoo raportissaan, että heidän suurin vaikuttamisohjelmansa tällä hetkellä on Climate Action 100 ja Vastuullisuusstrategiaan kuuluu myös päästövähennykset, joissa S.Pankki pitää huolen, että ne pysyvät Pariisin ilmastopimuksen tavoitteissa. (S-Pankki 2020c.)

6.1.2 Kansainväliset

Blackrock noudattaa toiminnassaan vastuullisuusstrategiaa, joka pyrkii irrottamaan yrityksen kasvun yrityksen ympäristövaikutuksista ja lisää samalla Blackrockin toiminnan tehokkuutta ja joustavuutta. Toinen teema strategiassa on etsiä innovatiivisia tapoja alentaa Blackrockin päästöjä muun muassa tehostamalla toimintaa vihreällä, uusiutuvalla energialla ja vähentämällä jätettä sekä vähentämällä Blackrockin omia ympäristövaikutuksia. Toisin sanoen Blackrockin ympäristövastuu-strategia keskittyy ensisijaisesti päästöjen vähentämiseen. Vuonna 2020 Blackrock saavutti strategiassaan tavoittelemansa hiilineutraaliuden. Blackrock saavutti tämän virstanpylvään käyttämällä energiatehokkuusstrategioita, jolla se saavutti 100-prosenttisesti uusiutuvan sähkön tavoitteensa. (Blackrock 2022a, 23–29.)

Vuonna 2020 Blackrock ilmoitti sitoutuneensa tekemään kestävästä kehityksestä sijoitusstandardsinsa. Vuonna 2020 saavutetun edistyksen pohjalta Blackrock ilmoitti tammikuussa 2021 joukosta sitoumuksia, jotka keskittyivät maailmanlaajuiseen siirtymiseen nettonollaan. Vuonna 2021 BlackRock liittyikin Net Zero Asset Managers -aloitteeseen NZAM ja Glasgow Financial Alliance for Net Zero -järjestöön GFANZ. GFANZ kokoaa yhteen finanssisektorin nettonolla aloitteita yhteisen

tavoitteen saavuttamiseksi talouden hiilestä. Vuonna 2021 BlackRock työskenteli edistääkseen ympäristön kestävä kehityksen strategiaansa, jota tuetaan asettamalla tieteeseen mukautetut päästövähennystavoitteet. Blackrock kertoo, että näiden lisäksi myös tehokas yritysjohtaminen on ratkaisevan tärkeää BlackRockin strategian toteuttamisessa. Kestävyys, mukaan lukien ilmastoon liittyvät kysymykset, ESG-tekijöiden integroimisesta yrityksen sijoitusprosesseihin, kestäviin sijoitusstrategioihin ja sijoitustoiminnan prioriteetteihin, on kriittinen osa yrityksen yleistä vastuullisuusstrategiaa. (Blackrock 2022b, 5–11.)

Morgan Stanleyn vastuullinen sijoitusstrategia perustuu ESG-suorituskykyyn, jonka avulla pystytään vähentämään riskejä ja parantamaan sijoitusten arvoa. Vastuullinen strategia pyrkii integroidaan kestävä kehityksen ydinliiketoimintaan ja sen tukipilareihin. Innovatiivisilla ratkaisulla yritys käsittelee monimutkaisia ESG-ongelmia ja täten parantaa mahdollisia tuottoja. Yrityksellä on myös oma ilmastostrategia, joka perustuu neljälle eri osa-alueelle: pyritään siirtyä vähähiiliseen talouteen, huomioidaan ilmatoriskit, pyritään kokonaisuutena toteuttamaan toiminta kestävä ja avoimena. Morgan Stanleyn kestävyysstrategiaan kuuluu myös ESG:n integroiminen liiketoimintakäytäntöihin sekä toimintoihin, kuten ilmastonmuutosstrategia, ennakoiva ESG-riskienhallinta, kulttuurin ja ihmisten hallinta, monimuotoisuuteen ja osallisuuteen sekä sidosryhmien sitoutuminen. (Morgan Stanley 2022a, 10–11.)

Temaattisiksi painopisteiksi vastuullisuusstrategiassaan Morgan Stanley on listannut 3 aihetta: ilmastonmuutoksen, johon kuuluu siirtyminen vähähiiliseen talouteen, ilmatoriskien hallinta, kestävä toiminta, läpinäkyvyys ja päästöjen laskeminen. Kasvu, johon kuuluu tukeminen monipuolisesti omistettuja yrityksiä, investoiminen eriarvoisuuden vähentämiseen ja kohtuuhintaisten asuntojen rahoittaminen. Muovijäte, johon lukeutuu muovien kierrätys ja talteenoton rahoittaminen, Kertakäyttöisten muovien poistaminen toiminnasta ja Kumppanuus kriisin torjumiseksi. (Morgan Stanley 2022b, 10–11.)

JPMorganin vastuullisuusstrategian 3 kulmakiveä ovat puhtaampien energialähtöratkaisujen käyttöönotto, vähähiiliseen talouteen siirtymisen helpottaminen ja pääoman mobilisointi YK:n kestävä kehityksen tavoitteiden (SDG) edistämiseksi nousevissa talouksissa. Kuitenkin siihen lukeutuu myös taloudellisen osallisuuden edistäminen kehittyneillä markkinoilla. Strategia sisältää rahoitus- ja investointiratkaisut, jotka nopeuttavat siirtymistä vähähiiliseen ja kestävään talouteen, Strategisten neuvojen antaminen asiakkaille ja oman toimintansa ympäristövaikutusten minimoimisen jatkaminen. Vuonna 2019 JPMorgan lanseerasi Sustainable Equity Strategian, joka sijoittaa osake-rahastoihin ja suosii rahastoja, jotka huomioivat ESG-tekijät sijoitusprosessissaan ja keskittyvät kestäviin teemoihin sisäisesti määrittelemien kriteerien perusteella. Perinteisten

ympäristönäkökohtien, kuten energia- ja vesitehokkuuden, lisäksi terveys ja hyvinvointi ovat vahvasti läsnä yrityksen vastuullisuusstrategiassa. (JPMorgan Chase & Co 2021a, 5–14.)

Näiden lisäksi JPMorgan mainitsee raportissaan vastuullisen resurssienhallinnan olevan tärkeä osa vastuullisuusstrategiaa, koska se auttaa vähentämään yrityksen vaikutuksia, parantamaan tehokkuutta ja alentamaan kustannuksia. Erityisesti siinä keskitytään vesi- ja jätejalanjäljen pienentämiseen sekä syntyvän jätteen asianmukaiseen käsittelyyn. Yrityksellä on myös oma henkilöpääoman strategia, joka keskittyy houkuttelemaan, kehittämään ja säilyttämään monipuolisia kykyjä, joita se tarvitsee edistääkseen liiketoimintaa tänään sekä tulevaisuudessa. Henkilöstöpääomastrategiassa on tärkeää auttaa työntekijöitä kehittämään taitojaan ja ammatillista kehitystään. (JPMorgan Chase & Co 2021b, 19–30.)

Fidelityn viimeisen vuosikymmenen aikana vallinnut vastuullisuusstrategia on keskittynyt lähinnä energiatehokkuuteen ja resurssien säästämiseen. He kertovat itse olevansa hyvin alkuvaiheessa vastuullisuuden lähestymistavoissa ja Fidelityn vastuullisuusraportti ei esimerkiksi sisältänyt toimitusketjun hallintaa, tietosuojaa, hallinto tai riskienhallintaa vaan se keskittyi ympäristön kestävyyttä koskeviin pyrkimyksiin. Yritys kertoi kuitenkin muutamista strategioistaan esimerkiksi hiilivaikutusstrategia, joka keskittyy kasvihuonekaasupäästöjen vähentämiseen ja ilmastokestävyysstrategia, joka keskittyy sopeutumiseen nykyiseen ja ennustettuun ilmaston vaihteluun ja muutokseen. Fidelityn mukaan nämä strategiat tukevat asiakkaittensa siirtymistä vähähiiliseen talouteen. (Fidelity 2021, 2.)

Tulevaisuudessa yrityksen strategia muodostuu hiilidioksidipäästöjen vähentämiseen lisäämällä omistettuja ja käyttämiä uusiutuvia luonnonvaroja, sitoutumaan vastuulliseen hankintaan ja matkustamiseen, parantamaan ruokajalanjälkeä ja vähentämään paperin käytön hiilivaikutuksia liiketoiminnassa. Yritys tulee kuitenkin vahvistamaan edelleen ilmastoon liittyvää toiminnallista joustavuutta jatkamalla koko yrityksen kattavan strategian toteuttamista, jossa arvioidaan ja käsitellään ilmastoon liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä erilaisissa ilmastoskenaarioissa. Näillä ponnisteluilla pyritään tasapainottamaan liiketoiminnan jatkuvuus, infrastruktuurin kestävyys sekä yhteistyökumppaneiden ja sidosryhmien hyvinvointi. (Fidelity 2021b, 3.)

US ja suomi varainhoitajien vastuullisuusstrategioita tutkiessa yhteenvetona voisi sanoa, että US varainhoitajien vastuullisuusstrategioista löytää kaikki samat osa-alueet kuin suomen varainhoitajissa, kun mietitään vastuullisen sijoittamisen malleja. Näitä ovat siis ESG-integrointi, temaattinen sijoittaminen, poissulkeminen, suosiminen, aktiivinen omistajuus ja vaikuttavuussijoittaminen. Näillä varainhoitajilla on kuitenkin niin paljon enemmän dataa ja strategioita, kuin suomi varainhoitajilla, joten siksi halusimme tuoda erilaista perspektiiviä varainhoitajien vastuullisuusstrategioihin.

Suomen varainhoitajien vastuullisuusstrategioihin on otettu kaikki tärkeimmät heidän itse kertomansa strategiat, mutta Yhdysvaltain varainhoitajilla olemme valinneet aineiston kokoon nähden tärkeimmät seikat heidän omista vastuullisuusstrategioistaan. Tästä voi siis tulkita, että kaikkien tutkittavien varainhoitajien vastuullisuusstrategiat ovat pohjimmiltaan samanlaisia, erona kuitenkin se miltä kantilta haluaa vastuullisuutta tutkia.

6.2 Rahastojen rakenne ja niiden luotettavuus

Tutkittavien rahastojen rakenteet koostuvat hyvin pitkälti samoista pääpiirteistä, rahastoissa on myös pieniä eroja rakenteissa, mutta hyvin vähän. Rahastot on pääpiirteittäin rakennettu ESG-suorituskyvyn ja ESG-riskien mukaisesti. Kaikkien tutkittavien rahastojen sijoitusprosessiin kuuluu normiperusteista seulontaa ja poissulkua. Aktiivinen vaikuttaminen tarpeen mukaan oli myös jokaisen rahaston kriteerinä. Osa rahastoista oli vastuullisia teema rahastoja, jotka keskittyivät vain yhteen toimialaan kuten esimerkiksi kestävä energia rahasto. Teemarahastoihin kohdistuu hieman suurempi riski kuin muihin rahastoihin, jotka eivät sijoita pelkästään yhdelle toimialalle, hajauttaminen vain yhdelle toimialalle lisää teemarahaston riskiä, mutta myös voi tuoda parempaa tuottoa, jos kyseisellä toimialalla menee erityisen hyvin.

Jokaisessa rahastossa hyödynnettiin ulkopuolisia ESG-luokittajia ja ESG-toimijoita ja niiden palveluita vastuullisuuden mittaamisen helpottamiseksi. Kaikista eniten rahastot hyödynsivät vastuullisuuden mittaamisessa Morningstarin ja MSCI:n luokituksia ja pisteytyksiä. Tutkimastamme neljästä vastuullisuusluokittajasta S&P Global ESG-ratings oli ainoa luokittaja, jonka palveluita ei yhdessäkään rahastossamme ollut käytetty. Sustainalyticsin palveluita käytti vain muutama ja loput turvautuivat Morningstarin ja MSCI:n palveluihin.

Maantieteellisesti kaikista tutkittavista rahastoista kävi ilmi, että suurin yksittäinen maantieteellinen hajautus on selkeästi Yhdysvalloissa, useimmissa rahastoissa yli puolet sijoitetuista osakkeista kohdistuivat Yhdysvaltoihin. Kaikista suosituimpia toimialoja vastuullisissa rahastoissa olivat IT-ala, terveydenhuolto, kestokulutus, energia, teknologia, päivittäistavarat ja varainhoitajat. Joidenkin varainhoitajien vastuulliset rahastot pitivät myös sisällään varainhoitajien omia rahastoja, jotka painotuivat tiettyyn toimialaan tai teemaan.

Kaikkien varainhoitajien ESG-rahastoissa esiintyy tiettyjä samoja piirteitä liittyen rahastoihin valittuihin yrityksiin, niiden toimialaan ja liiketoimintaan. Kyseisiä piirteitä esiintyy yhtiöiden ympäristövaikutuksien huomioimiseen, sosiaalisiin vaikutuksiin ja oikeanlaiseen hallintotapaan. Vastuullisen sijoittamisen yhtenäisin ja tunnetuin piirre on tiettyjen toimialojen ja yritysten toiminnan poissuljenta. Jokainen tutkimastamme vastuullisista rahastoista poissulki tiettyjä yrityksiä ja toimialoja kokonaan tai tietyn prosentin verran, jos yrityksen liiketoiminta koostui yli vastuullisuusstrategiassa

mainitun prosenttimäärän, poissuljettiin se rahastosta kokonaan pois tai ei kyseisiin yrityksiin sijoitettu sijoituskohteita valittaessa. Yksikään vastuullinen rahasto ei pitänyt sisällään omistuksia esimerkiksi ase tai tupakkateollisuudesta. Fossiilisten energialähteiden kanssa tekemisissä olevat yritykset poissuljetaan kokonaan kaikista ESG-rahastoista. Myös sähköyhtiöt tai yhtiöt, joiden omistuksissa tai kytköksissä on kyseisiä yhtiötä, jotka käyttävät esimerkiksi sähköntuotannossa fossiilisia polttoaineita rajataan kokonaan rahastojen ulkopuolelle. Tämänkaltaisissa toimialoissa ollaan hyvin tarkkoja ja kaikki mahdollisuudet rajataan pois, ettei missään sijoittamassa yrityksessä mitään kytköksiä ole. Vaikutukset rahastolle olisivat suuria, jos näistä ei pidettäisi tarkasti kiinni. Poissulkeminen tukee vastuullisten rahastojen vakautta ja tulevaisuuden näkemiä, kiistanalaisiin yrityksiin sijoittaminen omaa aina suurempaa riskiä, kun kestävät ja vastuulliset yritykset. (Puttonen & Puttonen 2022, 22.)

Vastuulliset rahastot olivat hyvin hajautettu toimialoittain ja maantieteellisesti, vaikkakin useimmissa rahastoissa selkeä pääpaino oli Yhdysvalloissa. Rahastoissa oli toimialoja ja maantieteellistä hajauttamista kymmenistä satoihin yrityksiin rahaston mukaan. Teemarahastoissa riskit hajautus olivat suurempia kuin rahastoissa, joiden säästötarkoituksena oli pitää rahat pidempään kiinni. Esimerkkinä Lähitapiolan 2025-ESG ja 2035-ESG rahastot, nimensä mukaisesti rahastojen tarkoituksena on hakea hyvää tuottoa 2025 tai 2035 vuodelle. 2025-ESG rahastossa riskiä otetaan suuremmin ja haetaan nopeampaa tuottoa, 2035-ESG rahastossa riski on hyvin maltillinen ja tarkoituksena on tasaisen vuosittaisen tuoton hakeminen, kun sijoitushorisontti on yli kymmenen vuoden päässä. Kaikissa rahastoissa kulut vaihtelivat noin prosentista kahteen prosenttiin. Kulut ovat huomattavasti suuremmat kuin pienikuluisissa indeksirahastoissa tai ETF:ssä. Muihin aktiivisesti hoidettuihin rahastoihin verrattaessa ESG-asiat eivät tuoneet kulullisesti rahastoille lisäkustannuksia.

6.3 Varainhoitajien käyttämät vastuullisuusluokittajat

Suomalaisista varainhoitajista Nordea käyttää kaikissa vastuullisissa teemarahastoissaan Morningstarin-vastuullisuusluokituksia. Rahastojen riskiä Nordea mittaa 1-7 luokituksella, missä yhden rahastot ovat pienempi riskisiä ja mahdollisesti pienempi tuottoisia, kun taas seitsemän pisteen rahastot ovat kaikista isompi riskisiä ja mahdollisesti suurempi tuottoisia. Rahastojen luomisessa keskitytään valitsemaan yrityksiä, joilla on vankat vastuullisuuden menetelmät, mutta myös korkea ESG-luokitus. Yrityksiä tutkiessa Nordea tarkastelee Sustainability Accounting Standards Board -organisaation olennaisuusanalyysin avulla syvällisesti yhtiön olennaisia ympäristö ja yhteiskuntavastuuseen sekä hallintotapaan liittyviä riskejä sekä sitä, miten yhtiö hallitsee tunnistettuja ESG-riskejään. Nordean ESG-rahastoissa suljetaan pois yritykset, joiden ESG-luokitus on alempi kuin joko MSCI-luokitus tai Nordean oma ESG-luokitus. Nordea käyttää ESG-tutkimuksia tehdessään MSCI ESG Researchin palveluita ja pisteytyksiä. (Nordea 2022.)

Osuuspankki käyttää vastuullisuusluokittelussaan myös Morningstarin-luokituksia. Sijoituspäätösten tukena Osuuspankin hyödyntää sekä sisäisiä että ulkoisia ESG-analyysijä useilta ulkoisilta palveluntarjoajilta kuten MSCI ESG Research:ltä ja Bloomberg:ltä. Op:n rahastoanalyysit perustuvat kokonaan MSCI tarjoamaan ESGResearch palveluun ja sen tuottamiin tutkimuksiin. Sustainable Analyticsin ESG-palveluita hyödynnetään tunnistamaan kansainvälisiä normirikkomuksia. (OP 2022.)

S-pankin ESG-rahastoissa kaikissa vertailuindeksinä on MSCI:n indeksi. S-pankin rahastojen luokittelussa käytetään MSCI:n luokittelua, jossa kolmen a:n rahastot kuvaavat erinomaista ESG-luokittelua ja kolmen c:n rahasto erittäin heikkoa. Kaikki S-pankin ESG-rahastot sijoittuvat kahden a:n luokitukseen ja ne ovat ESG-luokituksestaan erittäin hyviä. ESG-pisteet ovat S-pankin oma tapa luokitella vastuullisia rahastoja ja niiden pisteytys on yhdestä kymmeneen. Pisteytykseen vaikuttaa kuinka hyvin rahaston yhtiöt suoriutuvat ESG- alueista, joista kaikista kolmesta saadaan omat pisteet ja niistä lasketaan keskiarvo, jolloin syntyy ESG-pisteytys. (S-Pankki 2022.)

Lähitapiolan rahastot käyttävät rahastojen vastuullisuusluokittelussa Morningstarin maapallo- ja tähtiluokituksia. Jokaisella rahastolla on käytössä myös riskiluokitusta kuvaava 1–7 luokittelu. Markkinaindekseinä Lähitapiolan rahastot käyttävät MSCI:n ja Morningstarin indeksejä. (Lähitapiola 2022.)

Blackrock hyödyntää ESG-rahastoissaan MSCI:n vastuullisuusluokituksia ja sen rahastot pyrkivät noudattamaan kestäväää ja vaikuttavaa ESG-sijoitusstrategiaa. Blackrock saa siis Kaikki tiedot MSCI ESG Fund Ratingsista ja ne perustuvat sen ajanjakson omistuksiin. Näin ollen rahaston kestävät ominaisuudet voivat poiketa ajoittain MSCI ESG Fund Ratingsista. Jotta rahasto voidaan sisällyttää MSCI ESG Fund Ratings -luokitukseen, 65 % rahaston bruttopainosta tulee olla MSCI ESG Researchin ESG-suojalla olevista arvopapereista (Blackrock, 2022). Kuitenkin Blackrockin vastuullisilla rahastoilla on myös Morningstarin antama yleinen arvosana sekä analyytikkoluokitus. (Blackrock 2022.)

Morgan Stanley käyttää ESG-rahastoissaan Morningstarin-luokituksia. Morgan Stanley Investment Management (MSIM) on kehittänyt viitekehyksen ESG-vertailuanalyysien suorituskyvyn tutkimiseen, jonka avulla sijoitustiimit voivat mitata ja mitata vertailla ESG-tekijöitä uusissa ja kehittyneissä markkinoissa. Korjaamalla tuloa asukkaita kohden ja lisäämällä MSIM-analyytikkolähtöinen momenttitekijöitä, MSIM:n lähestymistapa pyrkii palkitsemaan myönteisiä muutoksia maista suurimpiin ESG-parannuksiin. Lopputulos tarjoaa todellisia mahdollisuuksia tuottojen ja ratkaisujen monipuolistamiseen salkuissa ESG:n ja kestävyystavoitteita. Tämä laaja lähestymistapa on voimakas osa ESG-tekijöiden integroimista suvereeniksi sijoittamiseksi. (Morgan Stanley 2022.)

JPMorgan käyttää kaikkien ESG-ratkaisujen perustana MSCI:n ESG-pisteytyksiä. Kolmannen osapuolen luokitusten hyödyn tuo määrällisesti ilmaistava mittausta, joka standardisoidun menetelmän avulla helpottaa kattamaan pienempien maiden rajamarkkinat ja niiden pisteytykset. ESG-benchmarking strategia, joka perustuu säätämättömien ESG-pisteiden tutkimiseen, jotka ovat systemaattisesti puolueellisia kehitysmaita vastaan, missä ESG:n parannusmahdollisuudet ovat huomattavasti kehittyneimpiä ja varakkaita maita suurempia. (JPMorgan Chase & Co 2022.)

Fidelity Investmentsin vastuullisissa ESG-rahastoissa yritys käyttää Morningstarin-tähti luokittelua. Rahastoissa ei ole erikseen tiettyä vastuullisuusluokituskuvausta. Fidelityn rahastoissa ei ole erikseen vastuullisuuden luokitusta. (Fidelity 2022.)

Rahastoja vertaillessa käy ilmi, että suurin osa (6/8) varainhoitajista käyttää rahastoja luokitellakseen Morningstarin-vastuullisuusluokituksia. Loput kaksi tutkittavaa varainhoitajaa käyttää luokittajina MSCI:n-vastuullisuusluokituksia. Morningstarin ja MSCI:n vastuullisuusluokitukset ovat selvästi suosituimpia varainhoitajien parissa. Osalla varainhoitajista saattoi olla myös useita vastuullisuusluokittajia, kuten Nordealla, joka käytti Morningstarin ja MSCI:n vastuullisuusluokituksia molempia. Rahastojen vastuullisuutta mitattiin Morningstarin maapallo luokituksella ja ESG-tutkimuksia sekä pisteytyksiä toteutettiin MSCI:n palveluiden avulla.

Taulukko 1. Varainhoitajien tarjoamien rahastojen käyttämä vastuullisuusluokittaja.

Varainhoitaja	Vastuullisuusluokittaja
Nordea	Morningstar
OP	Morningstar
Lähtapiola	MSCI
S-Pankki	Morningstar
Blackrock	MSCI
Morgan Stanley	Morningstar
JPMorgan Chase & Co	Morningstar
Fidelity	Morningstar

6.4 Vastuullisuusluokitusten luotettavuus

Vastuullisuusluokituksia tutkiessa, käy hyvin selväksi, kuinka paljon vastuullisuusluokituslaitokset tekevät töitä luokitusten antamiseksi. Prosessi on monivaiheinen ja se pitää sisällään monia eri laskelmia ja tutkimuksia. Kuitenkin pääperiaate vastuullisuusluokituksissa on löytää tietyn salkun kokonaisriski ja sen vaikutus tuottoon sekä pyrkiä tuomaan salkulle oma arvosana siitä, kuinka hyvin salkussa on toteutettu vastuullinen sijoittaminen. Myös kaikkien vastuullisuusluokittajien luokitusprosessissa kävi ilmi, että niissä mitataan yhtenä osana hallinnoitavaa sekä hallitsematonta riskiä.

Näimme verkossa julkaistujen arvioiden mukaan, että esimerkiksi MSCI:n ja Sustainalyticsin antamien vastuullisuusluokitusten perusteella sijoitetut varat olisivat noin 30 biljoonaa dollaria. Tämä saa kyseenalaistamaan, ovatko luokitukset osiksi puhdasta liiketoimintaa. Tutkiessamme eri vastuullisuusluokittajia oli helppo huomata, että luokitteluprosessissa käytettiin paljon erilaisia metodeja, eli yhtä ja samaa mallia ei luokituksen antamiseen ollut. On siis vaikea päätellä mitä luokituksia tulisi seurata ja mikä niistä on kaikkein tarkin.

Luotettavuutta heikentää myös faktaa, jossa toisella rahastolla voi olla parempi vastuullisuusluokitus kuin toisella, jos kyseinen rahasto on omassa kategoriassaan kuten toimialassa tai maantieteellisessä alueessa parhaimmistoa ESG-tekijöiden osalta. Heikomman luokituksen saaneen rahaston ESG-tekijät voivat olla siis todellisuudessa paljon parempia kuin toisen, mutta se ei kuulu oman kategoriansa parhaimmiston, joten siksi sen vastuullisuusluokitus on huonompi. Tämän tiedostaen on syytä selvittää tarkasti vastuullisuusluokitus ja miten se on rakennettu. Kuitenkin, jos etsii rahastojen vastuullisuusluokituksen, niin siitä ei saa suoraa käsitystä tai erittelyä mistä luokitus koostuu. Yleisestikin vastuullisuusluokitukset hankitaan rahastonhoitajien aloitteesta, mutta kuitenkin rahastoluokitukset voidaan antaa myös sellaisille rahastoille joilla, ei ole omaa ESG-strategiaa.

Törmäsimme vastuullisuusluokittajien luotettavuutta analysoidessamme tutkimukseen *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*, jonka ovat toteuttaneet Florian Berg, Julian F Kölbel ja Roberto Rigobon. Tutkimuksessaan he purkivat yksittäisiä syitä eri vastuullisuusluokitusten hajontaa. He löysivät kolme syytä kyseisten luokitusten välisiin eroihin ja näitä olivat: vastuullisuuskategorioiden mittaustapa, poikkeamat vastuullisuuskategorioiden laajuuksissa sekä luokittajien erilaiset painotukset eri vastuullisuuskategorioiden välillä. Tutkimuksen tulokset kertovat hyviä mietinnän aiheita, siitä ovatko luokitukset luotettavia. Luokittajat esimerkiksi arvioivat yrityksen vastuullisuuden kategorioita erilaisilla tavoilla. Tietty luokittaja voi arvioida tasa-arvoa sukupuoleen liittyvän palkkaeron perusteella, mutta toinen luokittaja voi arvioida samaa tasa-arvoa yrityksen hallinnon sekä henkilöstön sukupuolijakauman perusteella. osa luokituslaitoksista voi jättää jopa osan tärkeistä vastuullisuuskategorioiden kokonaan pois analysoinnista. Tärkein yksittäinen luotettavuuden merkki on siis mittauserot. (Berg, Kölbel & Rigobon 2022, 2.)

Tutkimuksessa kävi ilmi, että luokittajan vastuullisuusarviot eri kategorioissa olivat myös korreloituja. Kun vastuullisuusluokittaja päätyy antamaan tietylle yritykselle paremman arvostelun joissain kolmesta ESG-kategoriasta, on luokittajalla suurempi taipumus antaa parempi arvostelu myös muihin ESG-kategorioihin. (Berg ym. 2022, 3–5.)

7 Yhteenveto tuloksista

7.1 Vastuullisten varainhoitajien ja luokittajien läpinäkyvyys

Näkemyksemme mukaan ESG-prosessin läpinäkyvyydellä varainhoitajien keskuudessa tarkoitetaan sitä, kuinka selkeästi vastuullisen sijoittamisen informaatio on yleisölle esillä, mitä selkeämpää ja helppolukuisempaa informaation ymmärtäminen on, sitä helpompi sijoittajan on arvioida sijoituskohteen riskiä, arvoja ja luonnetta. Varainhoitajien välillä löytyi paljon eroja siinä, kuinka helposti vastuullisuusluokituksia sekä vastuullisuusraportteja pääsi katsomaan. Tutkimuksessa kävi ilmi, että kansainvälisillä varainhoitajilla oli huomattavasti enemmän informaatiota ESG-asioista, kuin suomalaisilla. Kansainvälisten varainhoitajien ESG-prosessit olivat muutenkin laajempia, mutta eivät kuitenkaan selkeämpiä vaan lähinnä turhan sekavia. Suomalaisten varainhoitajien ESG-strategiat olivat yleisesti muutaman klikkauksen päässä ja ne olivat rakennettu kattavasti ja selkeästi. Näiden syiden tämän takia tulkitsimme suomalaisten varainhoitajien läpinäkyvyyden paremmaksi.

Läpinäkyvyyttä helpottaa näkemyksemme mukaan, jos sijoittaja onnistuu löytämään vastuullisuusluokitukset ja avainesitteet suoraan, jotta niitä ei tarvitse kaivaa. Tässä hyvänä esimerkkinä Nordean rahastosivu, josta löytää heti Morningstar-vastuullisuusluokittelun sekä rahastoraportin. Muilla varainhoitajilla nämä tiedot eivät löydy suoriltaan, vaan nämä joutuvat erikseen etsiä ja se saattaa viedä turhaa aikaa, eikä välttämättä tavallinen sijoittaja jaksa nähdä ylimääräistä vaivaa näiden tietojen hankkimiseen. Kuitenkin onnistuimme löytämään kaikkien tutkittavien varainhoitajien tärkeimmät ESG-prosessit, joten kaikilla varainhoitajilla nämä tiedot ovat varmasti saatavilla, jos vain löytyy tarpeeksi mielenkiintoa ja aikaa etsiä.

Rahastoraporttien sekä vastuullisuusstrategioiden läpinäkyvyyttä heikentää näkemyksemme mukaan raporttien epäselvyys sekä huono asettelu. Kun läpinäkyvyys on tehty oikein, olemme tulleet lopputulokseen, että se kasvattaa automaattisesti luotettavuutta sijoituspäätöksiin. Kun varainhoitaja suorittaa läpinäkyvämpiä ESG-prosesseja on se myös tietynlainen kilpailuetu ja parhaimmassa tapauksessa tuo yritykselle paljon uutta asiakaskuntaa.

Löysimme myös huomattavia eroja siinä, kuinka helposti löytyy yksittäisen vastuullisuusrahaston ESG-komponentit verrattuna koko varainhoitajan omaan vastuulliseen strategiaan. Tämä luo läpinäkyvyydelle pientä epäselvyyttä ja riippuukin sijoittajasta, onko hän enemmän kiinnostunut sijoitettavien rahastojen ESG-strategiasta, sijoitustensa kautta tekevän varainhoitajan omasta vastuullisen sijoittamisen strategiasta vai kenties jopa pelkästään ulkopuolisten tahojen antamasta rahastojen vastuullisuusluokituksista. Paremmalla läpinäkyvyydellä varainhoitajat tukevat myös yhteiskuntaa, sillä sen avulla saadaan yksittäisten sijoittajien kautta vastuullisempia sijoituspäätöksiä, sekä levitetään tietämystä ESG-aiheista.

Opinnäytetyössä kävi ilmi, että varainhoitajia vertaillen läpinäkyvintä vastuullista sijoittamista ja siihen liittyviä palveluita oli selkeästi suomalaisilla varainhoitajilla, Nordealla, OP:lla ja Lähitapiolalla. Jokaisella kolmella varainhoitajalla vastuulliset rahastot olivat hyvin selkeästi esillä ja kaikki tarvittavat tiedot löytyivät vain muutaman klikkauksen päästä. Nordean, OP:n ja Lähitapiolan verkkosivut olivat myös muotoiltu tosi helposti lähestyttäväksi, kaikki tarpeellinen tieto oli löydettävissä ja tieto oli helppolukuista ja selkeää, vastuullisuusluokitukset olivat myös selkeästi esillä rahastojen tiedoissa ja avaintietoesitteissä. Kansainvälisistä varainhoitajista Blackrockin ja Morgan Stanley'n vastuulliseen sijoittamiseen liittyvä toiminta oli kaikista neljästä läpinäkyvintä. Kaikilla opinnäytetyössä tarkasteltavilta kansainvälisiltä varainhoitajilta löytyi tosi paljon ja kattavasti tieto vastuullisesta sijoittamisesta ja vastuullisista strategioista, osalla varainhoitajista tiedon löytäminen oli tehty turhan vaikeaksi, JP Morgan Chasen ja Fidelity:n vastuulliset sijoitusratkaisut olivat molemmat hyvin vaikea lukea, tarvittava tieto löytyi kyllä lopulta, kun sivuun paneutui mutta tiettyjä tarkeitä vastuullisen sijoittamisen läpinäkyvyyttä parantavia seikkoja puuttui molemmilta. Rahastojen avaintietoesitteet ja yli päätään vastuullisten rahastojen löytäminen ylipäätään tuotti molempien varainhoitajien kohdalla ongelmia. Rahastot ja niistä koostuvat yhteenvedot olivat myös laadittu hyvin epäselväksi, ja ne piti sisällään myös paljon ylimääräistä tietoa, jota ei rahastojen esittelyssä olisi ollut tarpeellista sisältää.

Taulukko 2. Varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen vertailu

Varainhoitaja	Varainhoitajien läpinäkyvyys	Rahastojen läpinäkyvyys
Nordea	Hyvin läpinäkyvä kokonaisuus	Vertailun parhaimmistoa
OP	Läpinäkyvä, osittain vaikeasti luettava alkuista informaatiota	Selkeä, mutta luokittajat puuttuvat
Lähitapiola	Hyvä ja kattava kokonaisuus	Kaikki perustiedot esillä selkeästi
S-Pankki	Läpinäkyvä, mutta hieman suppeat rahastoesitteet	Luokitukset puuttuvat kokonaan rahastoista, avaintietoesitteessä esillä
Blackrock	Kansainvälisistä varainhoitajista läpinäkyvin, tietoa jopa liikaa	Rahastoissa kävi ilmi kaikki vaadittavat tiedot vastuullisuudesta, selkeä
Morgan Stanley	ESG-tiedot selkeät ja yleisesti miellyttävät tutkia	Rahastot selkeät, Useasti liikaa informaatiota ja taulukoita
JPMorgan Chase & Co	Hyvä läpinäkyvyys ja tarpeeksi informaatiota, osa tiedosta sekavasti esillä	Rahastot erittäin epäselvästi löydettävissä, rahastojen tiedot myös huonosti esillä
Fidelity	Kaikki tarvittava tieto esillä, vaikeasti saavutettavissa	Epäselvä, informaatio usein huonosti aseteltu ja huonosti esillä

Vastuullisuusluokittajien vertailussa huomasimme, että kahden vastuullisuusluokittajan tarjoamat ESG-luokitukset olivat selvästi suositumpia ja jokainen tarkastelemastamme rahastosta käytti jomman kumman vastuullisuusluokitusta, jos rahastolla oli käytössä vastuullista sijoittamista kuvaava luokitus. Nämä kaksi luokittajaa olivat Morningstar sekä MSCI. Useimmissa rahastoissa oli käytetty jo aiemmin opinnäytetyössä tutuksi tullut Morningstarin 1–5 tähden maapallo luokitus. Myös saman verran tutkittavien varainhoitajien rahastoista oli ottanut käyttöön MSCI:n tarjoamia vastuullisuus mittauksia ja luokituksia. MSCI:n luokitusmallissa vastuullisin mahdollinen luokitus on AAA ja heikoin mahdollinen CCC.

Morningstarin ja MSCI:n luokitusprosessi oli meidän näkemyksemme mukaan kaikista selkein ja läpinäkyvin sisällöltään. Pidämme Morningstaria ja MSCI:tä vastuullisuusluokittajia vertaillen markkinan johtajina. Morningstarin ja MSCI:n luokituksia tuli esille melkein kaikissa tutkimissamme

rahastoissa. Luokitusten selkeys myös helpottaa sijoitusprosessia, sijoittaja saa heti ensikuvan vastuullisuudesta ja voi jo tämän avulla tehdä päätöksiä. Sustainalyticsin ja SP & Globalin luokitukset olivat hieman epäselvempiä ja vaikeampia tiedostaa. Läpinäkyvyyttä Sustainalyticsin ja SP & Globalin luokitusprosesseissa heikensi myös se, että niiden tarjoamia palveluita hyvin vähän tutkitavissa rahastoissa esiintyi.

7.2 Oman tutkimusprosessin analysointi

Aloitimme opinnäytetyön aiheeseen perehtymisen ja tiedon keräämisen alkusyksystä 2022. Kun aloimme työstämään opinnäytetyötä, meillä oli selkeä visio, että aiheeksi tullaan valitsemaan vastuullinen sijoittaminen. Tutkimme eri aiheita liittyen vastuulliseen sijoittamiseen ja lopulta päädyimme tutkimaan vastuullisuusluokittajia ja varainhoitajia. Aineistoa läpikäydessä huomasimme, että aihe on kokonaisuutena liian laaja, joten se oli rajattava jonkun tietyn vastuullisen sijoittamisen osa-alueen mukaisesti. Opinnäytetyön edetessä haasteita toi joidenkin valitsemamme varainhoitajien ja vastuullisuusluokittajien tiedon puute liittyen opinnäytetyön aiheeseen, joten jouduimme rajaamaan valitut varainhoitajat ja vastuullisuusluokittajat siten, että ne tukivat ja pitivät sisällään tarvittavat informaatiot opinnäytetyön edistämisen saavuttamiseksi.

Vastuullisuusluokittajat ja niiden viimevuosina räjähdysmäisesti kasvanut suosio innosti perehtymään aiheeseen tarkemmin ja selvittämään vastuullisuusluokittajien strategioita ja erilaisia vastuullisten sijoitusten luokittelumuotoja. Vastuullisuusluokittajien luokitusprosessi ja pisteytystavat eivät olleet tuttuja ennen opinnäytetöihin perehtymistä ja tästä syystä opinnäytetyön rakenteen muodostaminen lopulliseen kokonaisuuteen vei paljon aikaa. Kokonaisuuden selkeydyttyä, meidän oli helppo lähteä edistämään opinnäytetyötä.

Taisimme ottaa alusta alkaen vastuullisen sijoittamisen hieman itsestään selvytenä, koska luulimme tietävämmme mitä aihe pitää sisällään. Aihetta tutkiessa selkeni, että vastuullisen sijoittamisen kokonaisuus ja käsitteistö on laajempi kuin osasisimme olettaa. Tästä syystä opinnäytetyön aikana kehityimme erityisesti tiedonhaussa, sekä laadullisen raportin kirjoittamisessa. Pidämme opinnäytetyötä tärkeänä opiskelijoiden kannalta, sillä se tuo valmiuksia tulevaisuuden kannalta työn laajuuden vuoksi. Onnistuimme opinnäytetyössä mielestämme kiitettävästi, ottaen huomioon molempien tekijöiden tiukat aikataulut ja muuttuneet elämäntilanteet työn aikana.

Teoriaosuus opinnäytetyössä koostui suomalaisten ja kansainvälisten varainhoitajien ja vastuullisuusluokittajien strategioista ja toimintatavoista. Vastuullinen sijoittaminen ja siihen liittyvät termit ja osa-alueet avattiin läpi termeittäin ja aihealueittain. Vastuullisuusluokittajia ja niiden luokituksia vertailimme jokaisen varainhoitajan neljään vastuulliseen rahastoon peilaten ja selvitimme, millä

vastuullisuusluokittajalla on läpinäkyvämmät ja selkeimmät luokittelut ja mitä vastuullisuusluokituksia yleensä ESG-rahastoissa käytetään.

Vastuullisuusluokittajat ja niiden prosessit luokitusten saamiseksi toivat paljon uusia näkökulmia, mitä ei ennen opinnäytetyöhön perehtymistä osannut olettaa. Oletimme, että varainhoitajien ja vastuullisuusluokittajien sijoitus ja luokitusprosessit olisivat olleet läpinäkyvyydeltään hyvin samankaltaisia eikä eroja olisi ollut yhtä paljon, kun tutkimuksessa kävi ilmi. Yllättävä havainto liittyi tietyn rahaston ESG-strategiaan ja ESG-komponentteihin varainhoitajaan verrattaessa, varainhoitajan ja tietyn rahaston strategiat pystyivät poikkeamaan toistensa strategioista yllättävän paljon. Monissa varainhoitajien vastuullisuusrahastoissa tai ESG-metodologioissa oli tarvittavat tiedot esillä, mutta tiedot olivat hyvin vaikeasti löydettävissä ja jos intressinä ei ole perehtyä kokonaisiin raportteihin saattoi joidenkin oleellisten tietojen löytäminen jäädä saamatta. Tutkimuksen raportoinnissa, meidän täytyi ottaa huomioon kaksi opinnäytetyön tekijää. Valitsimme tämän vuoksi suomalaisia ja kansainvälisiä varainhoitajia ja niiden ESG-rahastoja vertailtavaksi, jotta saamme aineistosta laajemman. Jaoimme koko opinnäytetyön raportoinnin puoliksi, jotta molemmat osallistuvat yhtä paljon ja jotta molempien kädenjälki löytyy opinnäytetyön raportoinnissa.

Tutkimusaineiston kerääminen oli helppoa, sillä tutkimusaineistoa löytyi paljon. Tutkimusaineiston analysointi oli kuitenkin haastavaa samasta syystä. Laaja aineiston määrä tarkoitti sitä, että jouduimme yksityiskohtaisesti purkamaan aineistoa, jotta saimme siitä kattavan ja selkeän. Tutkimusaineiston läpikäynti ja analysointi vei suurimman osan ajasta opinnäytetyötä tehtäessä. Yhteenvedona saimme opinnäytetyössä hyvin tuotua vastuullisen sijoittamisen ja vastuullisten sijoituskohteiden luokittajien näkökulmat esille. Yksityissijoittaja, joka ei ole perehtynyt vastuulliseen sijoittamiseen saa opinnäytetyöstä hyviä näkökulmia ja pystyy huomioimaan vastuullisen sijoittamisen näkökulmia ja erilaisia vaihtoehtoja paremmin.

7.3 Tutkimuksen luotettavuus

Pidämme tutkimusta luotettavana, sillä kaikki materiaali ja teksti perustuu varainhoitajien ja luokittajien omiin raportteihin, sekä heidän julkaisemiinsa tietoihin. Käytimme myös ulkopuolisten tahojen tutkimuksia ja erinäisiä lähteitä, joita pidämme luotettavina. Pyrimme välttämään tutkimusaineistona, yksittäisten henkilöiden omia mielipiteitä, joita ei voi todistaa faktatietona. Luotettavuutta lisää myös varainhoitajien ja vastuullisuusluokittajien omilla sanoillaan kertomat strategiat, mittarit ja vastuullisen sijoittamisen käytännöt.

Näemme luotettavuudessa myös paljon positiivisia puolia. Vastuullisesta sijoittamisesta tiedetään nykypäivänä paljon enemmän, kun aikaisemmin. Teknologia ja sen ympärille tuodut metodit tuovat haastavaan ja laajaan aiheeseen paljon selkeyttä. Uusien vastuullisuusluokittajien tulo markkinoille

kasvattaa tietoa ja tuo uusia näkökulmia vastuullisuuteen, kun saadaan mahdollisesti laajempia mittaustuloksia ja dataa. ESG-sijoittamisen runsas kasvu viime vuosina on pakottanut varainhoitajat sekä vastuullisuusluokittajat mahdollisimman läpinäkyvään ja luotettavaan ongelmien ratkaisuun ja ESG-kriteerien huomioimiseen. Tutkimuksessa kävi myös ilmi, että vastuullisuusluokittajien avulla tehdään nykypäivänä todella paljon sijoituspäätöksiä, joten ne ovat tärkeä osa vastuullista sijoittamista.

Opinnäytetyön luotettavuuden haasteena on vastuullisen sijoittamisen vaikea raja ja se, että vastuulliselle sijoittamiselle ei ole yhtä tiettyä oikeaa tapaa. Vastuullisuus muuttuu käsitteenä maailman mukana hyvinkin nopeasti ja tällä hetkellä löytyvät sijoituskohteet, sekä erilaiset vastuullisuuden strategiat voivat lähitulevaisuudessa muuttua huomattavasti. Haasteena vastuulliseen sijoittamiseen liittyy myös kilpailu ja näkemyksemme mukaan esimerkiksi uusien vastuullisuusluokittajien tulo alalle voi johtaa helposti väärin tietojen leviämiseen.

Vastuullisen sijoittamisen viimeaikaista suurta suosiota on kasvattanut ESG-rahastojen hyvät tuotot, jotka ovat suurimpien varainhoitajien mukaan pelkästään paranemassa tulevaisuudessa. Näemme kuitenkin ESG-rahastojen viimeaikaisien hyvien tuottojen ohella epävarmuutta. Viime vuosina olemme eläneet markkinassa, joka on suosinut kasvuyhtiöitä. ESG-rahastot koostuvat pitkälti kasvuyhtiöistä, sillä poissulkeminen ja kyseenalaisten alojen, jotka ovat viimevuosikymmenet tuottaneet tasaista ja hyvää tuottoa, pakottavat ESG-rahastot sijoittamaan kasvuyhtiöihin. Pohdimme, että menettääkö ESG-rahastot viime vuosien suuria tuottoja, jos markkina kääntyy tavalla, jossa kasvuyhtiöiden viimevuosien nousu heikkenee ja arvoyhtiöt ottavat kasvuyhtiöt kiinni.

Uskomme, että opinnäytetyössä esiintyvät aiheet, teoriat ja tutkimus tuovat lukijalle pätevää, yleisluontoista ja käyttökelpoista tietoa. Emme kuitenkaan ole sijoitusneuvoja, joten opinnäytetyö ei pidä sisällään minkäänlaista sijoitusneuvontaa eikä sijoituspäätöksiin liittyviä suosituksia. Täytyykin muistaa, että jokainen sijoituspäätös on henkilökohtainen ja vaikka sijoitukset olisivat kuinka vastuullisia, yksittäisen sijoittajan on syytä miettiä aina ennen sijoituspäätöstä omat tavoitteensa ja sijoitusstrategiansa.

Lähteet

ADV Ratings 2022. World's top asset management firms. Luettavissa: <https://www.advratings.com/top-asset-management-firms>. Luettu: 28.9.2022.

Barr, C., Doman, D. & Redencek, V. 2021. Morningstar Sustainability Rating. Luettavissa: <https://www.morganstanley.com/about-us/sustainable-solutions-services>. Luettu: 29.9.2022.

BlackRock 2022a. Investment funds. Luettavissa: <https://www.blackrock.com/us/individual/products/investment-funds?type=all&style=All&view=perfNav&pageSize=25&pageNumber=1&sortColumn=totalNetAssets&sortDirection=desc>. Luettu: 25.10.2022.

BlackRock 2022b. iShares ESG Aware MSCI USA ETF. Luettavissa: <https://www.blackrock.com/us/individual/products/286007/ishares-esg-aware-msci-usa-etf>. Luettu: 11.10.2022.

BlackRock 2022c. Sustainable Investing & MSCI ESG Ratings. Luettavissa: <https://www.blackrock.com/us/financial-professionals/tools/esg-360-methodology>. Luettu: 21.10.2022.

BlackRock 2022d. Our approach to engagement on board quality and effectiveness. Luettavissa: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-commentary-engaging-on-board-quality.pdf>. Luettu: 2.11.2022.

BlackRock 2022e. Our approach to engagement on corporate strategy, purpose, and financial resilience. Luettavissa: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-commentary-engagement-on-strategy-purpose-financial-resilience.pdf>. Luettu: 2.11.2022.

BlackRock 2022f. 2021 TCFD report. Luettavissa: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/continuous-disclosure-and-important-information/tcfd-report-2021-blkinc.pdf>. Luettu: 11.11.2022.

BlackRock 2022g. Sustainable investing at BlackRock. Luettavissa: <https://www.blackrock.com/fi/yksityinen-sijoittaja/teemat/sustainable-investing>. Luettu: 28.9.2022.

BlackRock 2022h. Climate risk and the global energy transition. Luettavissa: <https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-commentary-climate-risk-and-energy-transition.pdf>. Luettu: 2.11.2022.

BlackRock 2022i. Index screen definitions for the iShares MSCI KLD 400 Social ETF. Luettavissa: <https://www.ishares.com/us/products/index-screen-definitions/dsi>. Luettu: 3.11.2022.

Debulac A. 2022. ESG criteria: what you need to know. Greenly. Luettavissa: <https://www.greenly.earth/blog-en/esg-criteria-what-you-need-to-know>. Luettu: 17.10.2022.

Fidelity 2021. Environmental Report. Luettavissa: https://www.fidelity.com/bin-public/060_www_fidelity_com/documents/about-fidelity/Fidelity-Investments_2021-Environmental-Report.pdf. Luettu: 11.11.2022.

Fidelity 2022a. Fidelity Mutual Funds. Luettavissa: <https://www.fidelity.com/mutual-funds/fidelity-funds/overview>. Luettu: 29.9.2022.

Fidelity 2022b. Sustainability. Luettavissa: <https://www.fidelity.com/about-fidelity/our-company/sustainability>. Luettu: 29.9.2022.

Fidelity 2022c. We Are Fidelity. Luettavissa: <https://www.fidelity.com/about-fidelity/our-company>. Luettu: 29.9.2022.

Finsif s.a. Vastuullisen sijoittamisen opas. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/>. Luettu 10.9.2022.

Finsif 2022a. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-lahestymistavat/>. Luettu 22.8.2022.

Finsif 2022b. Vastuullinen sijoittaminen suomessa. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-suomessa/>. Luettu: 15.8.2022.

Global Impact Investing Network 2022. About Impact Investing. Luettavissa: <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/>. Luettu: 6.9.2022.

Huovinen H. 2019. Vastuullisen Sijoittamisen Kompastuskivet. Salkunrakentaja. Luettavissa: <https://www.salkunrakentaja.fi/2021/09/vastuullisen-sijoittamisen-kompastuskivet/>. Luettu: 15.8.2022.

JPMorgan Asset Management 2022a. About us. Luettavissa: <https://am.jpmorgan.com/fi/en/asset-management/adv/about-us/>. Luettu: 28.9.2022.

J.PMorgan Asset Management 2022b. Fund Explorer. Luettavissa: <https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/adv/products/fund-explorer/mutual-fund>. Luettu: 28.9.2022.

JPMorgan Chase & Co 2021. Environmental Social & Governance Report. Luettavissa: <https://www.jpmorganchase.com/content/dam/jpmc/jpmorgan-chase-and-co/documents/jpmc-esg-report-2021.pdf>. Luettu: 29.9.2022.

JPMorgan Chase & Co 2022. History of our firm. Luettavissa: <https://www.jpmorgan-chase.com/about/our-history>. Luettu: 28.9.2022.

Keva 2017. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Luettavissa: <https://www.keva.fi/globalassets/2-tiedostot/tama-on-keva--tiedostot/sijoitukset-talous-ja-raportointi/vastuullisen-sijoittamisen-periaatteet.pdf>. Luettu: 15.8.2022.

Lähitapiola 2022a. Sijoitusrahastot. Luettavissa: <https://www.lahitapiola.fi/henkilo/sijoitukset-ja-varainhoito/sijoitusrahastot>. Luettu: 26.9.2022.

Lähitapiola 2022b. Kestävä sijoittaminen. Luettavissa: <https://www.lahitapiola.fi/henkilo/sijoitukset-ja-varainhoito/kestava-sijoittaminen>. Luettu: 25.9.2022.

Lähitapiola 2022c. LähiTapiola Varainhoidon kestävän sijoittamisen periaatteet. Luettavissa: <http://public.egate.fi/lahitapiola/lahitapiola/fi/tiedostot/174703/>. Luettu: 11.11.2022.

Lähitapiola 2022d. Tietoa Lähitapiolasta. Luettavissa: <https://www.lahitapiola.fi/tietoa-lahitapiolasta>. Luettu: 05.10.2022.

Morgan Stanley 2021a. Sustainability Report. Luettavissa: https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/en/assets/pdfs/Morgan_Stanley_2021_Sustainability_Report.pdf. Luettu: 3.11.2022.

Morgan Stanley 2021b. Restriction Screening and ESG Policy. Luettavissa: https://www.morganstanley.com/im/publication/msinvf/material/rsp_esgpolicy_msinvf_article9_en.pdf?1667477911538. Luettu: 3.11.2022.

Morgan Stanley 2022a. Mutual Funds. Luettavissa: <https://www.morganstanley.com/im/en-us/financial-advisor/product-and-performance/mutual-funds.desktop.html>. Luettu: 3.11.2022.

Morgan Stanley 2022b. Our history. Luettavissa: <https://www.morganstanley.com/about-us/history>. Luettu: 29.9.2022.

Morningstar 2021. Morningstar Sustainability Rating. Luettavissa: https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/shared/research/methodology/744156_Morningstar_Sustainability_Rating_for_Funds_Methodology.pdf. Luettu: 18.10.2022.

Morningstar 2022a. About Us. Luettavissa: https://www.morningstar.com/company/about-us?utm_content=ccompany&utm_medium=referral&utm_source=morningstar.fi. Luettu: 22.8.2022.

Morningstar 2022b. Our History. Luettavissa: https://www.morningstar.com/company/about-us/timeline?utm_content=ccompany&utm_medium=referral&utm_source=morningstar.fi. Luettu: 22.8.2022.

MSCI s.a. ESG-ratings. Luettavissa: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>. Luettu: 12.9.2022.

MSCI 2022a. MSCI ESG Research LLC. Luettavissa: <https://www.msci.com/documents/1296102/21901542/ESG-Ratings-Methodology-Exec-Summary.pdf>. Luettu: 12.9.2022.

MSCI 2022b. About Us. Luettavissa: <https://www.msci.com/who-we-are/about-us>. Luettu: 6.9.2022.

MyCnote 2019. Positive and Negative Investment Screening Explained. Luettavissa: <https://www.mycnote.com/blog/positive-and-negative-investment-screening-explained/>. Luettu: 31.8.2022.

Nordea s.a.a. Rahastot nyt. Luettavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/rahastot-nyt.html?isin=FI4000400080> Luettu: 25.9.2022.

Nordea s.a.b. ESG-metodologia. Luettavissa: <https://www.nordea.fi/Images/146-399210/ESG-metodologia.pdf>. Luettu: 11.10.2022.

Nordea s.a.c. Vastuullinen Sijoittaminen ja ESG-Sijoittaminen. Luettavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/vastuullinen-sijoittaminen.html> Luettu: 15.8.2022.

Nordea 2021. Responsible Investment Policy. Luettavissa: https://www.nordea.fi/Images/146-399180/NF_RI_Policy_2021.pdf. Luettu: 11.11.2022.

Nordea 2022a. Nordea Funds Luxemburg Ilmasto ja Ympäristö. Luettavissa: https://nordeafunds.gws.fcnws.com/PDF.html?pdf_isin=LU0348926287&pdf_culture=fi-FI&pdf_ClientId=fiif&pdf_currency=EUR&pdf_filename=LU0348926287_fi-FI.pdf. Luettu: 26.10.2022.

Nordea 2022b. Nordea Funds Premium Vastuullinen Global Tasapaino. Luettavissa: https://nordeafunds.gws.fcnws.com/PDF.html?pdf_isin=FI4000219522&pdf_culture=fi-FI&pdf_ClientId=fiif&pdf_currency=EUR&pdf_filename=FI4000219522_fi-FI.pdf. Luettu: 26.10.2022.

Nordea 2022c. Nordea Funds Premium Vastuullinen Global Maltti. Luettavissa: https://nordeafunds.gws.fcnws.com/PDF.html?pdf_isin=FI4000219571&pdf_culture=fi-FI&pdf_ClientId=fiif&pdf_currency=EUR&pdf_filename=FI4000219571_fi-FI.pdf. Luettu: 26.10.2022.

Nordea 2022d. Nordea Funds Premium Vastuullinen Global Kasvu. Luettavissa: https://nordeafunds.gws.fcw.com/PDF.html?pdf_isin=FI4000219464&pdf_culture=fi-FI&pdf_ClientId=fiif&pdf_currency=EUR&pdf_filename=FI4000219464_fi-FI.pdf Luettu: 26.10.2022.

Nordea 2022e. Mitä aktiivinen omistajuus tarkoittaa? Luettavissa: <https://www.nordea.com/fi/uutiset/mita-aktiivinen-omistajuus-tarkoittaa>. Luettu: 6.9.2022.

Nordea 2022f. Aktiivinen omistajuus parantaa yritysten vastuullisuutta. Luettavissa: <https://www.nordea.fi/private-banking/palvelumme-sinulle/sijoitusneuvonta-ja-ratkaisut/aktiivinen-omistajuus-parantaa-yritysten-vastuullisuutta.html>. Luettu: 30.10.2022.

OP s.a.a. OP-Kestävä Maailma. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-kestava-maailma/>. Luettu: 26.10.2022.

OP s.a.b. OP-Puhdas Vesi. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-puhdas-vesi/>. Luettu: 26.10.2022.

OP s.a.c. OP-Vähähiilinen Maailma. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-vahahiilinen-maailma/>. Luettu: 26.10.2022.

OP s.a.d. OP-Ilmasto. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-ilmasto/>. Luettu: 6.10.2022.

OP s.a.e. Säästäminen ja Sijoittaminen. Luettavissa: https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/vastuullisen-sijoittamisen-tuotteet?cmpid=.havarho.1.text-link.google.sem.gen.vastuullinen_sijoittaminen.ha_jn_vastuullinsijoittaminen. Luettu: 22.9.2022.

OP 2021. Vastuullisuus Vilisee Erilaisia Termejä. Luettavissa: <https://www.op-media.fi/vastuullisuus/vastuullisuus-vilisee-erilaisia-termeja/>. Luettu: 15.8.2022.

OP 2022. OP Varainhoito. Luettavissa: https://www.op.fi/documents/20556/63974/Vastuullisen_sijoittamisen_periaatteet/1461019b-99df-4949-8d6c-87ed25d95200. Luettu: 11.11.2022.

Peixotto, C., Alexiev, J., Pulsifer, S. & Hougan, R. 2021 Thematic Investing: What is It, how should investors think about it? Luettavissa: <https://institutional.fidelity.com/app/proxy/content?literatureURL=/9897007.PDF>. Luettu: 15.09.2022.

Principles for Responsible Investing s.a.a. ESG In Equity Analysis and Credit Analysis. Luettavissa: <https://www.unpri.org/download?ac=4571>. Luettu: 22.8.2022.

Principles for Responsible Investing s.a.b. Principles of Sustainable Investing. Luettavissa: <https://www.unpri.org/download?ac=10223>. Luettu: 8.11.2022.

Principles for Responsible Investing 2018. What Is ESG Integration? Luettavissa: <https://www.unpri.org/fixed-income/what-is-esg-integration/3052.article>. Luettu: 22.8.2022.

Puttonen, T. & Puttonen, V. 2021. Vastuullinen sijoittaminen teoriassa ja käytännössä. Luettavissa: <https://aaltodoc.aalto.fi/bitstream/handle/123456789/110203/isbn9789526405285.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Luettu: 22.8.2022.

Responsible Investment Association Australasia s.a. Responsible Investment Explained. Luettavissa: <https://responsibleinvestment.org/what-is-ri/ri-explained/>. Luettu: 10.09.2022.

Robeco s.a.a. Negative Screening. Luettavissa: <https://www.robeco.com/en/key-strengths/sustainable-investing/glossary/negative-screening.html>. Luettu: 31.8.2022.

Robeco s.a.b. Active Ownership. Luettavissa: <https://www.robeco.com/en/key-strengths/sustainable-investing/glossary/active-ownership.html>. Luettu: 6.9.2022.

Rockefeller Philanthropy Advisors 2022. Impact Investing: An Introduction. Luettavissa: <https://www.rockpa.org/guide/impact-investing-introduction/>. Luettu: 11.10.2022.

Sijoittaja s.a. ETF-Sijoittaminen. Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/etf-sijoittaminen/mika-on-etf/>. Luettu: 30.10.2022.

S-Pankki s.a.a. Varallisuudenhoitoliiketoiminnan Vastuullisen Sijoittamisen Periaatteet. Luettavissa: <https://dokumentit.s-pankki.fi/tiedostot/fim-varainhoidon-vastuullisen-sijoittamisen-periaatteet>. Luettu: 11.11.2022.

S-Pankki s.a.b. Säästäminen ja Sijoittaminen. Luettavissa: <https://www.s-pankki.fi/fi/saastaminen-ja-sijoittaminen/rahastot>. Luettu: 15.10.2022.

S-Pankki s.a.c. Vastuullisuus sijoittamisessa. Luettavissa: <https://www.s-pankki.fi/fi/private-banking-ja-varainhoito/vastuullisuus-ja-vaikuttavuus/vastuullisuus-sijoittamisessa/>. Luettu: 24.9.2022.

S-pankki 2020. Varallisuudenhoidon Ilmastostrategia. Luettavissa: https://dokumentit.s-pankki.fi/tiedostot/s-pankin_varallisuudenhoidon_ilmastostrategia_2020_fi. Luettu: 11.11.2022.

Sustainalytics 2021. ESG Risk Ratings. Luettavissa: <https://connect.sustainalytics.com/esg-risk-ratings-methodology>. Luettu: 20.10.2022.

Sustainalytics 2022a. Company ESG Risk Ratings. Luettavissa: <https://www.sustainalytics.com/esg-ratings>. Luettu: 22.10.2022.

Suomen YK-liitto s.a. GlobalCompact. Luettavissa: https://www.ykliitto.fi/sites/ykliitto.fi/files/global_compact_1.pdf. Luettu: 25.9.2022.

S&P Global 2022a. S&P Global ESG Scores. Luettavissa: <https://www.spglobal.com/esg/documents/sp-global-esg-scores-methodology-2022.pdf>. Luettu: 8.9.2022.

S&P Global 2022b. S&P DJI ESG Score Methodology. Luettavissa: <https://www.spglobal.com/spdji/en/documents/methodologies/methodology-sp-dji-esg-score.pdf>. Luettu: 21.10.2022.

S&P Global 2022c. Who we are. Luettavissa: <https://www.spglobal.com/en/who-we-are/>. Luettu: 04.10.2022.

The Impact Investor 2022. ESG-Rating Agencies. Luettavissa: <https://theimpactinvestor.com/esg-rating-agencies/>. Luettu: 31.8.2022.