

Kestävyysmieltymysten huomioiminen osana sijoitusneuvontaa

Toimeksiantajapankin sijoitusneuvonnan muutokset

LAB-ammattikorkeakoulu

Tradenomi (AMK)

2022

Matias Malinen

Tiivistelmä

Tekijä(t) Matias Malinen	Julkaisun laji Opinnäytetyö, AMK	Valmistumisaika Kevät 2023
	Sivumäärä 38	
Työn nimi Kestävyyshuomioimisen osana sijoitusneuvontaa Toimeksiantajapankin sijoitusneuvonnan muutokset		
Tutkinto Tradenomi (AMK)		
Tiivistelmä <p>Opinnäytetyössä tutkittiin kestäväystyömuutoksia sijoitusneuvontaan. Direktiivi astui voimaan 2.8.2022. Direktiivin ja sen tuomien muutosten tutkiminen sijoitusneuvontaprosessissa on ajankohtaista. Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää toimeksiantaja pankin tila kestäväystyömuutosten osalta, sekä muuttuneen direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan.</p> <p>Teoriaosuuden viitekehityksessä käsitellään pankkitoiminta ja rahoitusmarkkinat, rahoitusvälineet, vastuullinen sijoittaminen, sijoitusneuvonta, sijoituspalvelut. Tutkittavan osan teoreettisessa viitekehityksessä selvitettiin direktiivin vaikutuksia sijoitusneuvontaan.</p> <p>Opinnäytetyön empiirinen osa toteutettiin kvalitatiivisena tutkimuksena, jossa käytettiin puolistrukturoitua menetelmää. Tutkimus tehtiin toimeksiantajapankille, jonka sijoitusneuvontaa selvitettiin teemahaastatteluiden avulla toimeksiantajan henkilökunnalle. Teemahaastatteluiden toteuttamiseksi käytettiin haastattelurunkoa, joka oli jaettu seitsemään eri teemaan. Saatua tutkimustuloksia analysoitiin hyödyntämällä haastattelumateriaaleja, joiden perusteella tehtiin tutkimuksen yhteenveto.</p> <p>Vastuullinen sijoittaminen on kansainvälinen megatrendi, jonka suosio on jatkuvassa kasvussa sijoittajien ja finanssialan keskuudessa. Vihreä talous ja vastuullinen sijoittaminen lisääntyy tulevaisuudessa ja vaatii lainsäädännön pysyvän niiden ajan tasalla. Tutkimuksessa selvisi, että muutokset kestäväystyömuutosten huomioimisessa ovat luo- neet sijoituspalveluyrityksille uusia toimintatapoja sekä velvollisuuksia sijoitusneuvonnassa.</p>		
Asiasanat sääntely, sijoitusneuvonta, vastuullinen sijoittaminen		

Abstract

Author(s) Matias Malinen	Type of Publication Thesis, UAS	Published Spring 2023
	Number of Pages 38	
Title of Publication Sustainability preferences as part of investment advice The study on the investment advisory services in the banking industry		
Name of Degree Bachelor of Business administration		
<p>Abstract</p> <p>The thesis studied the effects of responsible investing and changes in investment advice. The Directive was put into practice on 2 August 2022. Studying the directive and its changes is topical. The purpose of the thesis was to find out how responsible investing and the directive effects on investment advice.</p> <p>The theoretical part of the thesis includes the tasks of banks and financial markets, financial instruments, responsible investing, and investment advice. Moreover, the thesis examines the effects of the directive in investing services.</p> <p>The empirical part of the thesis was implemented as a qualitative study using a theme interview on the staff. The interview was divided into seven different themes. The research results were analyzed by using interview materials. The summary of this thesis was based on the results.</p> <p>Responsible investing is an international megatrend. Its popularity is growing constantly among investors and the financial industry. The green economy and responsible investing will increase in the future and require legislation to stay up to date. The research revealed that changes in the observation of sustainability factors have created new methods and obligations in investment advice.</p>		
Keywords regulation, investment advice, responsible investing		

Sisällys

1	Johdanto.....	1
2	Pankkitoiminta ja rahoitusmarkkinat.....	5
2.1	Rahoitusmarkkinoiden tehtävä.....	5
2.2	Rahoitusvälineet	6
2.2.1	Osakkeet	6
2.2.2	Sijoitusrahastot	7
2.2.3	Joukkovelkakirjat	8
2.2.4	Johdannaiset	8
2.3	Pankkien toiminta ja tehtävät	9
3	Sijoitusneuvonta ja sijoituspalvelut.....	11
3.1	Sijoitusneuvonnan sisältö	11
3.2	Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen	13
3.3	Sijoituspalveluiden sisältö	15
4	Vastuullinen sijoittaminen ja kestävä rahoitus	18
4.1	Vastuulliset tuotteet ja palveluiden kysyntä	18
4.2	Vastuullisen sijoittamisen menetelmät	19
4.3	Sijoittamisen sääntely	21
4.4	EU-sääntely ja kehitys	22
4.5	Vastuullisuusdirektiivin delegoidun asetuksen (EU) 565/2017 muutos	24
5	Tutkimuksen toteutus ja haastattelut.....	26
5.1	Taustatiedot.....	26
5.2	Sijoituspalveluyrityksen toiminta	28
5.3	Asiakkaan kestävyysmieltymysten selvittäminen osaksi soveltuvuusarviointia...28	
5.4	Kestävyysmieltymysten huomiointi asiakkaalle suositeltavien rahoitusvälineiden valinnassa	29
5.5	Kestävyysriskien huomioiminen sijoitusneuvonnassa	30
5.6	Velvollisuudet sijoituspalvelua tarjottaessa	31
5.7	Muuttuneen direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan	32
6	Yhteenveto ja pohdinta	35
	Lähteet	37

Liite 1. Haastattelukysymykset

1 Johdanto

Tutkimuksen taustaa

Vastuullisuus ja kestävä kehitys ovat megatrendejä, jotka vaikuttavat maailmanlaajuisesti yhä enemmän. Vastuullinen sijoittaminen, sekä työkalut sen ympärillä ovat jatkuvassa kehityksessä. Vastuullisuutta pidetään nousevana teemana, jossa yhteiskunnan ja sijoittajien odotukset muuttuvat ja kasvavat jatkuvasti. Globaalisti sijoitettavat rahamäärät kohdistuvat yhä suuremmalta osalta vastuullisen sijoittamisen ympärille. Vastuullisuudesta sijoittamisesta on tullut ilmiö, johon sijoituspalveluita tarjoavat organisaatiot haluavat panostaa enenevässä määrin. Rahoitusmarkkinoilla on meneillään useita lainsäädännöllisiä ja vapaaehtoisuuteen perustuvia hankkeita, joiden avulla luodaan maailmanlaajuisia sääntöjä käytäntöjen välille. (Silvola & Landau 2019,19–20.)

Hyrskkeen ym. (2020, 12–13) mukaan vastuullisen sijoittamisen ala on kehittynyt huikella vauhdilla viimeisten vuosien aikana. Suomessa instituutiosijoittajat, kuten eläkeyhtiöt, omaisuudenhoitajat ja rahastoyhtiöt, ovat jo pitkään olleet yksimielisiä vastuullisen sijoittamisen hyödyistä. Vastuullisen sijoittamisen rooli yhteiskunnassa tulee kasvamaan entisestään esimerkiksi työn alla olevan EU:n kestävän rahoituksen sääntelyn myötä. Pörssit ympäri maailmaa huomioivat ESG-asioita listautumisvaatimuksissaan. Useat oppilaitokset Suomessa ovat panostaneet vastuullisen sijoittamisen kursseihin ja opintokokonaisuuksiin, vastuullisen sijoittamisen tutkimusta tehdään runsaasti, instituutiosijoittajat hyödyntävät tuloksia tuotteidensa ja palveluidensa kehittämisessä.

Deutsche Bank (2018) arvion mukaan vastuullisesti sijoitettujen varojen osuus globaalilla tasolla nousee yli 95 prosenttiin vuonna 2035. (Silvola & Landau 2019,11–19.) Lisäksi vastuullista sijoittamista viedään eteenpäin sääntelyllä. Euroopan unionissa on astunut voimaan useita säädöksiä, joilla asetetaan velvollisuuksia finanssialalle. Sääntelyn tarkoituksena on suojata markkinoilla toimijoita, kuluttajia, yhteisöjä ja sijoituspalveluja. (Finsif 2021.)

Rahoitusmarkkinat ovat kansainvälistyneet voimakkaasti jo 1970-luvulta lähtien. Suurimmat taustalla vaikuttaneet tekijät ovat olleet tekninen kehitys sekä taloudellisen liberalismiin vahvistuminen. (Koskenkylä & Koskinen 2004, 14.) Suomalaisten kotitalouksien talletusvarallisuus on kasvanut 5 miljardilla eurolla 113 miljardiin euroon vuodesta 2021 (Suomen Pankki 2022).

Euroopan unioni on tehnyt vuonna 2016 Pariisin ilmastopöytäkirjan. Sopimuksen tavoitteeksi on asetettu ilmastomuutoksen torjuminen entistä tehokkaammin. Rahoitusvirtoja pidetään yhtenä keinona, joka edesauttaa siirtymää kohti vähähiilisempää, kestävämpää ja resurssitehokkaampaa kiertotaloutta. Kestävä kehitys on keskeinen tekijä unionin talouden

pitkän aikavälin kilpailukyvyyn varmistamisessa. (Eur-Lex 2020.) Vuonna 2018 Euroopan unionin komissio julkaisi kestävän kasvun rahoitusta koskevan toimintasuunnitelman. Yksi toimintasuunnitelman tärkeimmistä tavoitteista on ohjata pääomavirtoja kestäviin sijoituksiin kestävän ja osallistavan talouskasvun saavuttamiseksi. (Eur-Lex 2020.)

21. huhtikuuta 2021 Euroopan unioni loi asetuksen 565/2017, jossa kestävyystekijöiden, -riskien ja -mieltymysten sisällyttämistä tiettyihin sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestämisestä koskeviin vaatimuksiin ja toiminnan harjoittamisen edellytyksiin lisättiin. (Eur-Lex 2021.) Muutoksella asetukseen pyritään varmistamaan edellä mainitut tavoitteet Euroopan vihreän kehityksen ohjelman toteutumiseksi sisällyttämällä kestävyysmieltymykset osaksi asiakkaan soveltuvuusarviointia sijoitusneuvontaprosessissa. Uudistuksilla koskien kestävyysmieltymyksiä on tarkoituksena lisätä asiakkaiden tietoisuutta, että markkinoilla on saatavilla rahoitusvälineitä, joilla tuetaan kestävyysliittyviä tavoitteita. (Finanssivalvonta 2021.)

Muutoksilla kestävyysmieltymysten selvittämiseksi osaksi sijoitusneuvontaa voi asiakas valita kolmen tyyppisiä rahoitusvälineitä kestävyysmieltymysten kannalta. Niitä ovat rahoitusvälineet, joiden tietty vähimmäisosuus sijoituksista tehdään taksonomia-asetuksen mukaisesti ympäristön kannalta kestäviksi katsottaviin taloudellisiin toimintoihin. Toisena mahdollisuutena ovat rahoitusvälineet, jotka sisältävät tietyn vähimmäisosuuden kestäviä sijoituksia ja jotka sisältävät ympäristötavoitteita edistäviä sijoituksia. Kolmantena mahdollisuutena ovat rahoitusvälineet, joissa huomioidaan kestävyystekijöihin kohdistuvat pääasialliset haitalliset vaikutukset. (Finanssivalvonta 2021.)

Tavoitteet ja rajaukset

Tässä opinnäytetyössä tutkitaan kestävyystekijöiden huomioimista sijoituspalveluyrityksen menettelytavoissa ja toiminnassa, sekä niiden vaikutuksista sijoitusneuvontaan. Muutokset kohdistuvat asetukseen 565/2017 sekä MiFID II -direktiiviin. Muutoksella asetukseen 565/2017 täydennetään muun muassa asiakkaan kestävyysmieltymysten selvittämistä osaksi soveltuvuusarviointia. Muita muutoksia ovat kestävyysmieltymysten huomioiminen asiakkaalle suositeltavien rahoitusvälineiden valinnassa, sekä kestävyysriskien huomioiminen toiminnan järjestämiseen liittyvissä vaatimuksissa. Aiheen tutkiminen on ajankohtaista sijoitusneuvontaprosessissa, koska soveltaminen on aloitettu 2.8.2022.

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää oleelliset seikat, jotka ovat vaikuttaneet kestävyysmieltymysten implementointiin osaksi sijoitusneuvontaa. Työssä selvitetään toimeksiantajan sijoitusneuvonnan tila, kestävyysmieltymysten huomioiminen sijoitusneuvonnassa, sekä muutoksien vaikutus sijoitusneuvontaan. Laajan aiheen vuoksi työ rajataan sijoituspalveluita tarjoavan yrityksen työtehtävien ja muuttuneen lainsäädännön muutoksiin sijoitusneuvonnassa. Lisäksi työssä käsitellään Euroopan Unionin direktiivin ja asetuksen muutoksien vaikutuksia finanssialalla. Opinnäytetyössä käsitellään ei-ammattimaisille asiakkaille tarjottavaa sijoitusneuvontaa. Työstä on rajattuna pois sääntelyn ulkopuolelle jääneitä asioita, joita ovat esimerkiksi vakuutus sopimukset, asunnot ja metsät.

Tutkimusmenetelmä

Laadullisella tutkimuksella tarkoitetaan joukkoa erilaisia tulkinnallisia tutkimuskäytäntöjä. Tutkimusaineiston määrä ei ole oleellinen kriteeri, vaan se millaista kerätty aineisto on. Tärkeintä on, että aineisto on riittävän laadukasta analysoitavaksi, jotta voidaan saavuttaa tavoite tutkimuskysymykseen. Laadullisessa tutkimuksessa on yleensä tarkoituksena kuvata, ymmärtää ja tulkita ilmiötä. Tutkimus on yleensä kokonaisvaltaista ja ilmiötä katsotaan useammasta näkökulmasta. (Ikävalko 2020, 2–6.)

Tässä opinnäytetyössä käytetään puolistrukturoitua haastattelumenetelmää, josta käytetään myös käsitettä teemahaastattelu. Teemahaastattelut soveltuvat parhaiten tähän tutkimukseen, koska haastatteluiden aihepiirit ovat etukäteen määritellyt ja tarkoituksena on kerätä tietoa ja kokemuksia, kuinka direktiivin ja asetuksen muutokset ovat vaikuttaneet sijoitusneuvontaan. Aiheesta on tietoa vähän, joten teemahaastatteluilla syvennetään ymmärrystä ja käytännön kokemuksia tutkittavasta aiheesta. (Ikävalko 2020.) mukaan teemahaastattelussa haastateltavien omat kuvaukset ja kokemukset nousevat esille, joka on tärkeää tutkimuksen kannalta. Strukturoitu haastattelu ei sovellu tähän tutkimukseen, koska sen tarkoituksena on luoda tarkat vastausvaihtoehdot, joissa vastausvaihtoehtoja voi olla valmiina. Strukturoidussa haastattelussa aiheen tulisi olla suppeampi. Tällä menetelmällä tulokset eivät olisi välttämättä yhtä hyviä, koska haastatteluja olisi rajattava enemmän.

Toimeksiantaja

Opinnäytetyön toimeksiantajana toimii suomalainen pankki. Pankki harjoittaa vähittäispankkitoimintaa. Alhonsuon ym. (2009, 84.) toteavat vähittäispankkipalveluiden olevan suunnattu kotitalouksien lisäksi pienille ja keskisuurille yrityksille, jotka tarvitsevat pankkipalveluja. Vähittäispankkitoiminnan luonne on pitkäjänteistä. Ominaista vähittäispankkitoiminnalle ovat anto- ja ottolainauspalvelut, jotka ovat luottojen myöntämistä ja talletusten

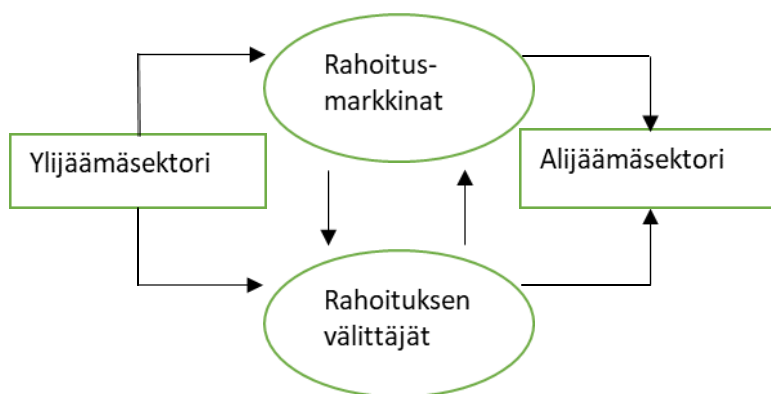
vastaanottamista kuluttajilta. Kortti- ja maksuliikennepalvelut sekä varallisuudenhoito palvelut ovat myös osa vähittäispankin toimintaa. Paikallisten olosuhteiden tunteminen on tärkeää vähittäispankkitoiminnassa. Eri valtioilla on eroja palveluiden ominaisuuksissa. Esimerkiksi luottojen tai asuntoluottojen suhteen on paljon paikallisia eroja kuten myös palveluiden saatavuuden ja laadun suhteen. Vähittäispankit toimivat euroalueella pääosin kansallisten pankkien varassa. Kansalliset lait, markkinakäytännöt, kuluttajansuoja ja paikallinen informaatio ja kielierot ylläpitävät kansallisia rahoitusmarkkinoita, vaikka Euroopan yhteisö on toteuttanutkin lainsäädäntöhankkeita. (Kontkanen 2015, 46)

Opinnäytetyö toteutetaan toimeksiantajalle aiheen ajankohtaisuuden vuoksi. Vastuullisen ja kestävän sijoittamisen suosio on kasvanut voimakkaasti. Ilmastonmuutos, vihreä talous sekä niiden suosion kasvaminen ovat lisänneet vastuullisen sijoittamisen suosiota edelleen. Opinnäytetyön avulla on mahdollista saada havaintoja ja kokemuksia kestävyysmieltymysten lisäämisen vaikutuksista sijoituspalveluyrityksen arkeen. Työssä pureudutaan toimeksiantajayrityksessä tapahtuneisiin muutoksiin ja huomioihin sijoitusneuvonnassa. Tavoitteena on kerätä huomioita ja havaintoja vastuullisesta sijoittamisesta ja selvittää sääntelyssä tapahtuvien muutoksien vaikutuksia.

2 Pankkitoiminta ja rahoitusmarkkinat

2.1 Rahoitusmarkkinoiden tehtävä

Kontkasen (2015, 45) mukaan toimiva rahoitusjärjestelmä on edellytyksenä talouden kasvamiselle. Yksi tärkeimmistä tehtävistä rahoitusjärjestelmässä ja rahoitusmarkkinoilla on välittää varoja ylijäämä sektorilta alijäämä sektorille investointihankkeiden tai tuotannollisten investointien rahoitukseen. Rahoitusmarkkinoilla pankit ja yritykset välittävät rahoitusta keräämällä talletus-, raha-, ja pääomamarkkinoilta varoja. Kerättyjä varoja välitetään eteenpäin luottolina, arvopaperi- ja muina sijoituksina. Kuviossa 1 esitetään rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa.

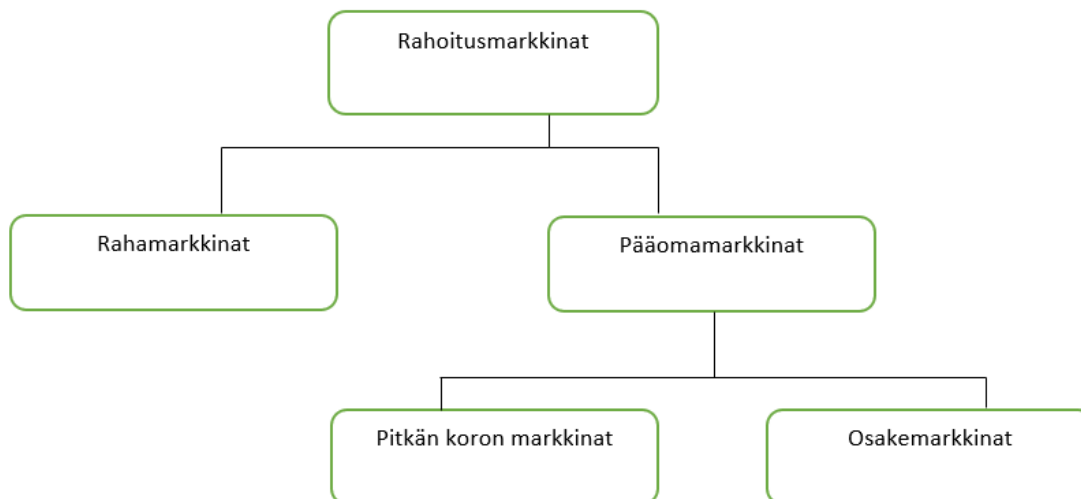


Kuvio 1. Rahoitusmarkkinoiden rooli kansantaloudessa (mukailtu Knüpfer & Puttonen 2014, 52)

Knüpfer ja Puttonen (2014, 53) toteavat rahoitusmarkkinoiden tehtävinä olevan varojen tehokas allokointi ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille, jotta varojen tehokas käyttäminen toteutuu. Informaation välittäminen markkinoilla ja tiedon jakaminen sijoittajille sijoituskohteiden ominaisuuksista, tuotoista ja riskeistä parantaa markkinoiden luotettavuutta. Rahoitusvaateiden likvidiyden parantamisella sekä mahdollisuudella muuttaa varoja rahaksi pörsissä ei sijoittajien välttämättä tarvitse odottaa tuottoansa pitkään. Riskien hajauttamisella sijoittajat voivat pienentää omaa riskiänsä menettää kaikkia varojansa.

Rahoitusmarkkinoilta on saatavissa omaa ja vierasta pääomaa. Rahoitusmarkkinoiden tyyppillinen jakaminen tapahtuu raha- ja pääomamarkkinoiksi. Rahamarkkinoilla on saatavissa alle vuoden mittaisia lyhytaikaisia vieraan pääoman sijoituksia. Pääomamarkkinat sisältävät pitkäaikaista vierasta pääomaa, jotka voivat olla esimerkiksi yli yhdeksi vuodeksi annettuja lainoja. Tätä osaa, jossa saatavissa on pitkäaikaisia lainoja, nimitetään myös pitkän koron markkinoiksi sekä sijoitettua pääomaa. Osakemarkkinoiksi kutsutaan pääomamarkkinoita,

joilla on saatavissa sijoitettua omaa pääomaa arvopapereiden muodossa. On myös mahdollista, että lyhytaikaisen ja pitkäaikaisen vieraan pääoman kohdalla markkinat ovat järjestäytyneet osakemarkkinoiksi. (Leppiniemi 2009, 73.) Kuviossa 2 esitetään rahoitusmarkkinoiden rakenne.



Kuvio 2. Rahoitusmarkkinoiden rakenne (mukailtu Knüpfer & Puttonen 2014, 55).

2.2 Rahoitusvälineet

Rahoitusvälineet, toiselta nimeltään rahoitusinstrumentit ovat sijoituspalvelulain (747/2012) ja arvopaperimarkkinalain mukaan rahoitusvälineitä, joilla käydään kauppaa rahoitusmarkkinoilla. Sijoituspalvelulain (747/2012) mukaan rahoitusvälineiksi määritetään arvopaperimarkkinalaissa esiintyvät arvopaperit, joilla voidaan tehdä kaupankäyntiä. Osakkeet, rahastot sekä joukkovelkakirjat kuuluvat rahoitusvälineisiin. Muita erilaisia rahoitusvälineitä ovat optiot, johdannaissovimukset ja vaihdantakelvottomat arvopaperit.

Sijoittajilla on mahdollisuus hyödyntää sijoituspalveluyritysten ja pankkien omaisuudenhoitopalveluita rahoitusvälineisiinsä. Omaisuudenhoitopalveluiden avulla käydään kauppaa rahoitusvälineillä. Kaupankäynti on mahdollista esimerkiksi osakkeilla. Sijoittajan on mahdollista suorittaa myös omaisuutta koskevia toimeksiantoja rahoitusvälineillä. (Turtiainen 2018, 52.)

2.2.1 Osakkeet

Osake on osuus yhtiön osakepääomasta. Osakkeenomistaja omistaa oikeuden yhtiön voitonjakoon. (Pörssisäätiö 2022.) Yritysten yksi vaihtoehto rahoituslähteenä on osakerahoitus. Osakkeilla käydään kauppaa osakemarkkinoilla. Pörssiin tai muihin kauppapaikkoihin listautuneet yhtiöt voivat hankkia pääomaa osakemarkkinoilta osakeantien yhteydessä.

Sijoittajan näkökulmasta osakemarkkinat tarjoavat osakkeiden ostamista ja myymistä. (Kontkanen 2015, 54.) Osakeyhtiölain (624/2006) mukaan osake tuottaa yhden äänen yhtiökokouksessa ja siellä käsiteltävistä asioista. Yhtiöjärjestyksessä on mahdollista määrätä osakkeen äänimäärän suuruudesta. Omistamalla osakkeen sijoittaja saa osuuden yhtiön voitonjaossa osinkoina. Osakkeiden omistamisen ydin on omistetun liiketoiminnan kasvaminen ja kannattavuus ja sitä kautta oman varallisuuden kerryttäminen. (Saario 2021, 18.)

2.2.2 Sijoitusrahastot

Sijoitusrahastot ovat sijoituskohte, jossa varat ovat sijoitettu erilaisiin rahoitusvälineisiin kuten osakkeisiin ja joukkovelkakirjoihin. Sijoitusrahaston toiminta perustuu rahastoyhtiön keräämiin varoihin sijoittajilta, jotka sijoitetaan useisiin sijoituskohteisiin. Sijoituksia hoitaa rahastoyhtiö. Rahasto jaetaan yhtä suuriin rahasto-osuuksiin antaen saman arvoiset oikeudet rahaston omaisuuteen, pääoma rahastoissa vaihtelee sen mukaan kuinka paljon uusia sijoituksia ja pois lunastamisia rahastossa tapahtuu. Rahasto-osuuksien hinta on aina sama eli sijoitusten käypä markkina-arvo jaettuna sen hetkisellä liikkeellä olevien rahasto-osuuksien lukumäärällä. Rahastoilla ei käydä kauppaa pörssissä vaan niiden arvo kasvaa tai laskee kun rahasto-osuuksia merkitään tai lunastetaan. (Pörssisäätiö 2009, 6–12.)

Puttonen & Repo (2011, 64) mukaan sijoitusrahastolaki määrää kuinka rahastojen varat pystytään sijoittamaan. Lain mukaan rahastoyhtiön on hajautettava sijoitustoiminnasta aiheutuvat riskit. Rahastoilla tulee olla toiminnan edellyttämät käteisvarat ja varat voidaan sijoittaa arvopapereihin sekä rahamarkkinavälineisiin, jotka ovat julkisen kaupankäynnin osana. Rahastoyhtiöt saavat sijoittaa enintään yhden kymmenesosan rahaston varoista kohteisiin, jotka eivät kuulu julkisen kaupankäynnin piiriin.

Pörssisäätiö (2009, 11–14.) toteaa Finanssivalvonnan valvovan myös sijoitusrahastoja. Sijoitusrahastolaissa sijoitusrahastot jaetaan kahteen eri ryhmään. Sijoitusrahastodirektiivin mukaisiin UCITS-sijoitusrahastoihin ja erikoissijoitusrahastoihin. UCITS-sijoitusrahastot ovat jaettu pääsääntöisesti neljään luokkaan, jotka ovat osakerahastot, yhdistelmärahastot sekä pitkän koron ja lyhyen koron rahastot. Sijoitusrahastodirektiivin mukaiset rahastot omaavat tarkat säännöt, miten sijoitustoiminnan riskit on hajautettava. Erikoissijoitusrahastot voivat poiketa edellä mainituista vaatimuksista. Erikoisrahastot ottavat suurempia riskejä useimmin kuin sijoitusrahastot, joita ohjaa sijoitusdirektiivi.

2.2.3 Joukkovelkakirjat

Puttonen ym. (2021, 57) toteavat joukkovelkakirjalainalla tarkoitettavan suurenkokoista tai suurta lainaa, joka jaetaan useaan samansuuruiseen joukkovelkakirjaan samoilla ehdoilla. Lainasta annetaan saamistodistukset eli joukkovelkakirjat. Kaupankäyminen joukkovelkakirjoilla tapahtuu pörssissä. Oleellista on tietää ovatko joukkovelkakirjat jälkimarkkinakelpoisia velkasitoumuksia eli niitä voidaan ostaa tai myydä lainan liikkeellelaskun ja takaisinmaksamisen välillä. Liikkeellelaskijana toimivan yrityksen tarkoituksena on turvata lainalle jälkimarkkinat, jotka ovat mahdollisimman hyvät. Tämä nostaa sijoittajien mielenkiintoa lainaa kohtaan ja alentaa lainakustannuksia.

Mandatumtrader (2020.) mukaan joukkovelkakirja lasketaan liikkeelle sen nimellisarvolla, jolle maksetaan kiinteää vuotuista kuponkikorkoa lainan keston ajan. Sijoittajan tuotto muodostuu osto- ja myyntihinnan erotuksesta. Maksettavissa kuponkikoroissa on eroja. Esimerkiksi valtio voi maksaa sijoittajille maltillista korkoa verrattuna heikon luottokelpoisuuden omaavaan maahan. Joukkovelkakirjat ovat usein kestoiltaan jopa kymmeniä vuosia. Kuponkikorko on useimmiten kiinteä ja se voidaan sitoa markkinakorkoon tai inflaatioon. Joukkovelkojen hintoihin jälkimarkkinoilla vaikuttavat yleisen korkotason kehitys ja liikkeellelaskijan taloudellinen kehittyminen.

2.2.4 Johdannaiset

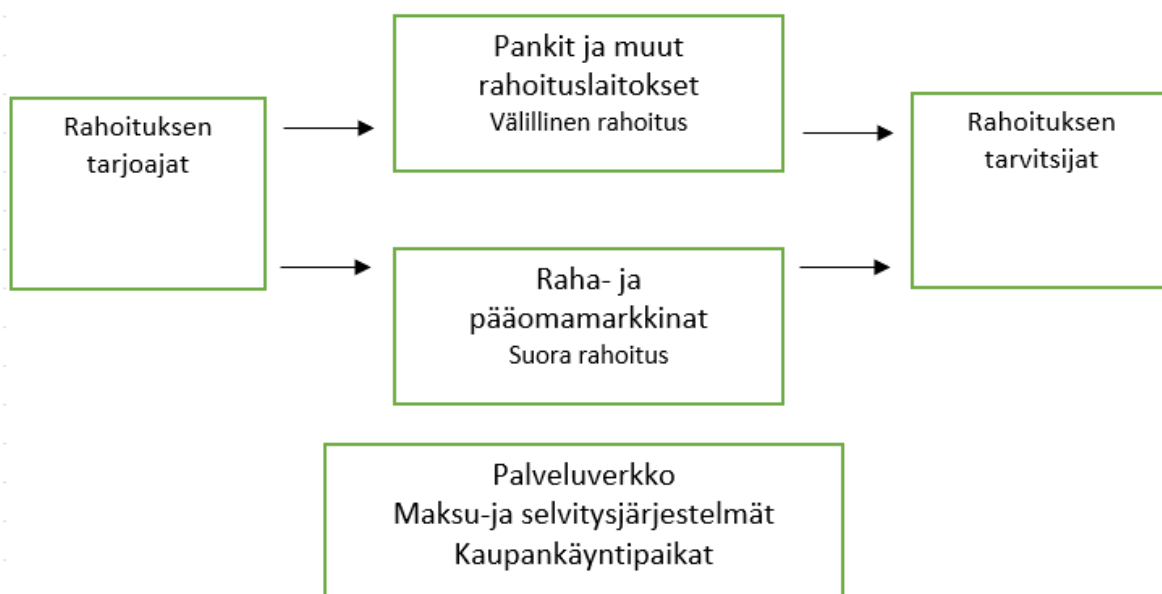
Leppiniemi (2009, 155.) toteaa johdannaiskaupan kohteena olevan tulevat hinnannuutokset. Johdannaismarkkinoilla myydään tai ostetaan tulevia kauppatapahtumia koskevia ehdottomia sekä ehdollisia sopimuksia. Kaupankäyntiä voidaan luonnehtia vakuutusten ottamiseksi tai myymiseksi esimerkiksi valuuttakurssien, pörssikurssien sekä hinnannuutoksien suhteen. Tavallisimpia johdannaisia ovat termiinit ja optiot. Termiini on sopimus, joka koskee sen asettajaa ja haltijaa. Sopimus on tulevasta kaupasta, joka toteutetaan tietyssä hetkenä tietystä hinnasta ja koskee tiettyä määrää. Osaa termiinisopimuksista nimitetään myös futuureiksi. Ne ovat ehdoiltaan samanlaisia standardoituja termiinisopimuksia, joilla voidaan käydä kauppaa jälkimarkkinoilla. Optiot voivat puolestaan olla osto- tai myyntioptioita. Osto-optio tarkoittaa oikeutta ostaa option tarkoittama hyödyke tietyssä ajankohtana tai tietyn ajankohdan kuluessa ennalta sovittuun hintaan.

Pörssisäätiö (2020.) mukaan johdannaisia käytetään arvopapereihin liittyvien riskien hallintaan ja lisätuottojen tekemiseen. Johdannaiset ovat apuväline, joilla sijoituksiin liittyvä riski jaetaan arvopaperimarkkinoilla siten että riskinottoon haluaville siirretään riskiä ja varovaisemmilta osapuolilta vähennetään.

2.3 Pankkien toiminta ja tehtävät

Pankkitoiminnan ydin koostuu rahoituksen välityksestä. Kansantalouden eri toimijat tarvitsevat toimivaa rahoituksenvälitysjärjestelmää. Talousyksiköiden tulot eivät usein riitä kattamaan menoja. Kotitalouksien tarve varautua tuleviin menoihin luo tarpeen säästämislle. Yhtä lailla tarve luoton ottamiseen hankinnan toteuttamiseksi on mahdollista. Yritykset puolestaan tarvitsevat pääomia esimerkiksi varastoihinsa, fyysisiin rakenteisiin ja uusiin hankintoihin, joka edellyttää usein vieraan lainapääoman käyttöä. Yksityisillä yrityksillä ja julkisyhteisöillä on lyhyt- ja pitkäaikaista rahoitusvarojen yli- ja alijäämäisyyttä. Erilaisten tarpeiden kuten säästämisen, lainaamisen, sijoittamisen ja rahoittamisen tyydyttäminen on mahdollista vain rahoitusmarkkinoiden ja rahoitusjärjestelmän avulla. (Kontkanen 2015, 11.)

Kontkasen (2015, 12.) mukaan pankkien toiminta rahoituksenvälittäjinä perustuu markkinoiden epätäydellisyyteen. (Alhonsuo ym. (2009, 84) toteavat pankeilla olevan kolme täytettävää tehtävää. Ensimmäisenä rahoituksen välitys, jossa talletukset ohjataan toimijoille, jotka tarvitsevat rahoitusta. Toinen tehtävä on maksujenvälittäminen, jossa asiakkaiden pankkitilit toimivat perustana. Toimiva yhteiskunta taataan pankkien järjestelmien avulla, joissa hoidetaan maksut. Perinteisesti kolmas pankkien tehtävä on riskien hallinta. Pankit keräävät paljon informaatiota asiakkaista ja markkinoista. Tästä syntyy tarve asiakkaiden luotonmaksukyvyyn sekä rahoitusta vaativien liiketoiminta riskien arvioimiselle. Kontkasen (2015, 12.) mukaan keskeistä pankkien riskinhallinnassa ovat korko- ja valuuttakurssiriskeiltä suojautumista palvelevat tuotteet. Syventyessä pankkien toimintaan käy ilmi, että rahoitusmarkkinat vaativat toimiakseen pankkeja. Ilman toimivaa rahoituksen välitystä rahoituksen tarjoajat ja tarvitsijat eivät saisi tarpeitansa tyydytetyksi, joka loisi kansantalouteen epävakautta. Kuviossa 3 on nähtävissä rahoituksen välitysprosessi.



Kuvio 3. Rahoituksen välitys (mukailtu Kontkanen 2015, 12).

Tekninen kehitys, kasvanut varallisuus sekä kansainvälistyminen ovat monipuolistuneiden rahoituspalvelujen tarjonnan takana. Yritysasiakkaiden pankkipalvelujen käyttö on viime vuosikymmeninä kasvanut vauhdilla tullen osaksi päivittäistä taloudenpitoa. Rahoitusmarkkinat ovat kehittyneet kansainvälisesti vauhdilla ja kilpailu on kiristynyt. Pankkien välisinä kilpailukeinoina ovat yhä selkeämmin hinta, laatu ja tuotevalikoima. Etenkin palvelujen laatu on monipuolistunut huomattavasti markkinoilla. Kotimarkkinakeskeisyydestä on siirrytty kansainvälisille markkinoille, jossa on saatavilla vaihtoehtoisia palveluja johtaen kilpailun kiristymiseen. Pankkiasioimista on muuttanut tietotekniikan kehittyminen. Tekninen kehitys näkyy erityisesti verkkopankkipalvelujen nopeana kehittymisenä. Yhä enemmän ostoksista ja palveluista maksetaan käteisen sijasta korteilla tai internetin välityksellä. (Kontkanen 2015, 12–15.)

3 Sijoitusneuvonta ja sijoituspalvelut

3.1 Sijoitusneuvonnan sisältö

Sijoitusneuvonta sisältää yksilöllisen suosituksen antamista asiakkaille pankin tai sijoituspalveluyrityksen toimesta koskien yhtä tai useampaa rahoitusvälinettä. Suosituksen antaminen tapahtuu soveltuvana tai siten, että yksilölliset olosuhteet koskien sijoitustavoitteita ja riskinottoa ovat huomioitu. Sijoitusneuvontaa ja muita sijoittamiseen liittyviä sijoituspalveluja tarjoavat toimivat viranomaisvalvonnan alaisina. Sijoitusneuvonnan sääntelyssä erityistä huomiota saavat tilanteet, joissa palvelujen tarjoaminen kohdistuu ei-ammattimaisille sijoittajille. Toiminnassa korostuvat riittävän sijoittajansuojan toteuttaminen. Sijoitusneuvontaa tarjoavan osapuolen on pureuduttava asiakkaan tilanteeseen tarkasti ja kerrottava erilaisten tuotteiden soveltuvuudesta asiakkaalle. (Kontkanen 2015, 132.)

Sijoitusneuvojan on ennen palveluiden tarjoamista selvitettävä henkilön taloudellinen asema, sijoituskokemus ja -tietämys, sekä sijoitustavoitteet, jonka perusteella soveltuvia rahoitusvälineitä ja palvelua tarjotaan. Sijoitussuosituksen antaminen toteutetaan soveltuvana tai siten, että yksilölliset olosuhteet ovat huomioituina. Kysymyksessä on suositeltavan rahoitusvälineen ostamista, myymistä, merkitsemistä, vaihtamista, lunastamista, hallussapitoa tai rahoitusvälineeseen koskevan merkintäsitoumuksen antamista tai rahoitusvälineeseen perustuvan osto-, myynti-, merkitsemis-, vaihtamis-, tai lunastusoikeuden toteuttamista tai toteuttamatta jättämistä. (Kontkanen 2015, 132.)

Sijoituspalveluja tarjottaessa asiakkaalle on annettava hyvissä ajoin ennen palvelun tarjoamista riittävät tiedot sijoituspalveluyrityksestä sekä tarjotuista palveluista, kuluista ja toteuttamisesta. (Salo 2016, 176.) toteaa MiFID direktiivin tulkin mukaan keskeisin asia sijoitusneuvonnassa on, kuinka sijoitusneuvo on esitetty asiakkaalle. Sijoitusneuvoa tarjottaessa kaksi oleellista säädettyä velvollisuutta ovat tiedonanto- ja selontekovelvollisuus, jotka ovat huomioitava sijoitusneuvontaa tehdessä. (L 14.12.747/2012 10 luku 5 §.)

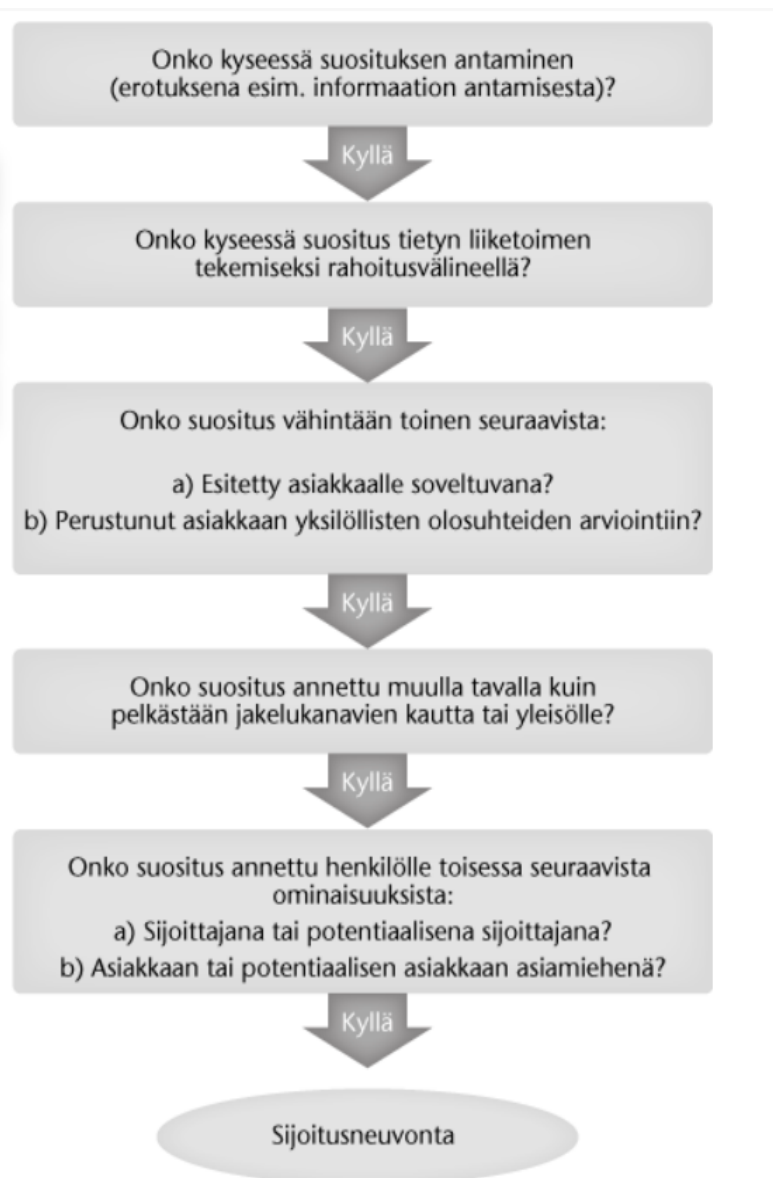
Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuudella lisätään asiakkaiden tiedontasoa ja autetaan arvioimaan sopimuksien kannattavuutta ja sopivuutta omiin tarkoituksiin. Tiedonantovelvollisuudella pyritään tunnistamaan sopimukseen sisältyviä riskejä. Asiakkaalla on oikeus luottaa hänelle annettuihin tietoihin, vaikka niitä ei sellaisina kirjattaisi sopimukseen. Sijoituspalveluyrityksen tiedonantovelvollisuus vaihtelee sen perusteella, onko kysymyksessä ammattimainen asiakas vai ei-ammattimainen. (Turtiainen 2018, 280–282.)

Yleinen tiedonantovelvollisuus koskee kaikkia asiakkaita. Velvollisuudet ammattimaista asiakasta kohtaan eivät ole yhtä laajat kuin ei-ammattimaista. Ei-ammattimaisen ja ammattimaisen asiakkaan kohdalla sijoituspalveluyrityksen tulee antaa tietoa

sijoituspalveluyrityksestä tai sen tarjoamista palveluista hyvissä ajoin ennen sopimusten tekoa. Ei-ammattimaiselle asiakkaalle on annettava samanaikaisesti tietoa omaisuudenhoitoon liittyvistä seikoista. Tiedot tulee antaa siten, että sijoituspalvelun ja rahoitusvälineiden luonne ja riskit ovat helposti ymmärrettävissä, joiden perusteella asiakas pystyy tekemään perusteltuja sijoituspäätöksiä. (Turtiainen 2018, 280–282.)

Toinen oleellisimmista velvollisuuksista on selonottovelvollisuus asiakkaan tilanteesta, jolla varmistetaan rahoitusvälineiden soveltuvuus. Kontkanen (2015, 133.) yhtyy näkemykseen ja täsmentää selonottovelvollisuuden tietojen hankkimisen sisältävän kysymyksiä asiakkaan taloudellisesta asemasta, kuten henkilökohtaisista tuloista ja menoista, sekä asiakkaan henkilökohtaisesta omaisuudesta ja taloudellisista sitoumuksista. Lisäksi asiakkaan tulee tietää, onko neuvonta luonteeltaan riippumatonta vai ei, sekä perustuuko neuvonta laajaan tai rajoitetumpaan analyysiin eri rahoitusvälineistä

Salo (2016, 176.) kertoo CESR:n suosittavan arvioitaessa sijoitusneuvonnan tarjoamista tulisi asiaa miettiä seuraavan viisiportaisen kysymysluettelon avulla. Tarkalla direktiivien noudattamisella noudatetaan laadukkaan palvelun, oikeudenmukaisuuden ja sijoitusneuvon soveltuvuuden toteutuminen. Sijoitusneuvonnan kysymyslaatikko on kuvattuna kuvassa 1.



Kuva 1. Sijoitusneuvonnan viisiportainen kysymyslaatikko (Salo 2016,176)

3.2 Sijoituspalveluyrityksen toiminnan järjestäminen

Sijoituspalvelua tarjoavan yrityksen on järjestettävä toimintansa ja liiketoiminnan laatu ja laajuus huomioiden luotettava toimintatapa. Sijoituspalveluyrityksellä on oltava asianmukaiset toimintaperiaatteet ja menettelytavat varmistaakseen sijoituspalveluyrityksiä koskevan lainsäädännön toteutumisen. Toimintaperiaatteiden ja menettelytapojen on varmistettava, että yrityksellä on toimiva johto, työntekijät ja sidonnaisasiamiehet, jotka noudattavat lainsäädännön asettamia velvoitteita. Lisäksi sijoituspalveluyrityksen on varmistettava sijoituspalveluiden tarjoamisen ja toiminnan harjoittamisen jatkuvuus ja säännönmukaisuus. Tätä

varten käytössä tulee olla tarkoituksenmukaisia järjestelmiä sekä resursseja ja menettelyjä (Turtiainen 2018, 91–92.)

Toiminnan järjestämiseksi sijoituspalveluyrityksellä on oltava asianmukaiset hallinto- ja kirjanpitoimenettelyt, sekä omat sisäisenvalvonnan mekanismit, toimivat riskienarviointimenettelyt ja valvonta- ja turvajärjestelyt tietojenkäsittelemistä varten. Lisäksi henkilöstölle asetettavat pätevyysvaatimukset ovat yksi toiminnan järjestämistä koskeva vaatimus. Laki edellyttää, että sijoitusneuvontaa tai tietoa rahoitusvälineistä, sijoituspalveluista tai oheispalveluista asiakkaille antavilla työntekijöillä on tarvittava tietämys ja pätevyys asioista. Ammattipätevyys on suhteutettava tarjottaviin palveluihin ja tuotteisiin, sekä henkilöiden koulutukseen, tehtävien laatuun ja laajuuteen. Sijoitusneuvojan tulee pystyä asiakkailta saatavien tietojen avulla arvioimaan rahoitusvälineen soveltuvuus. Lisäksi sijoitusneuvojalla tulee olla tietämys ja pätevyys, jotka täyttävät sijoituspalveluyritykselle asetetut soveltuvuusvaatimukset ja velvoitteet. (Turtiainen 2018, 96–97.)

3.3 Sijoituspalveluiden sisältö

Leppiniemi (2009, 154.) mukaan sijoituspalveluita tarjoavat yritykset ovat osakeyhtiöitä. Tarkemmin määriteltynä useimmiten pankkeja ja pankkiiriliikkeitä, jotka tarjoavat ammattimaisia sijoituspalveluja. Sijoituspalveluihin sisältyy esimerkiksi arvopaperikauppojen välittämistä, omaisuuden hoitamista ja sijoitusneuvontaa. Edellä mainittuja toimintoja ohjaa sijoituspalvelulaki ja toiminta on luvanvaraista. (Laki sijoituspalveluyrityksistä 747/2012).

Leppiniemi (2009, 154.) mukaan sijoituspalveluja ovat sijoituspalveluyrityksiä koskevan lain mukaan seuraavat palvelut:

- rahoitusväliin kuuluvien toimeksiantojen vastaanottaminen ja välittäminen
- rahoitusvälineisiin kuuluvien toimeksiantojen tekeminen asiakkaan lukuun
- kaupankäyminen omaan lukuun rahoitusvälineillä
- rahoitusvälineiden huolehtiminen sopimuksen perusteella, joka on tehty asiakkaan kanssa siten että sijoittamisen päätösvalta kuuluu osittain tai kokonaan toimeksianton saajalle
- sijoitusneuvonta ja henkilökohtainen suosituksen antaminen asiakkaalle, johon kuuluu rahoitusvälineellä tehtävä liiketoimi
- liikkeellelaskun takaaminen antamalla merkintä- tai ostositoumus rahoitusvälineen liikkeellelaskun tai myynnin järjestämisessä
- liikkeellelaskun järjestäminen ilman merkintä- tai ostositoumusta rahoitusvälineillä
- monenkeskisen kaupankäynnin järjestäminen koskien rahoitusvälineitä, jotka kuuluvat arvopaperimarkkinalaissa monenkeskiseen kaupankäyntiin.

(Leppiniemi 2009, 154–155.) toteaa Finanssivalvonnan valvovan sijoituspalveluyritysten toimintaa. Laissa säädetään lisäksi oikeudesta toteuttaa sijoituspalveluja ja toimiluvan myöntäminen ja peruuttaminen. Lisäksi lakiin sisältyy rajoitukset koskien sijoituspalveluyrityksen toimintaa.

Toimeksiantojen välittäminen koskee rahoitusvälineillä toimeksiantojen vastaanottamista ja välittämistä. Sijoituspalvelussa asiakkailta vastaanotetaan rahoitusvälineitä koskevia ostoja, myyntiä tai merkintöjä. Tämän jälkeen sijoituspalvelua tarjoava osapuoli välittää toimeksianton eteenpäin esimerkiksi pörssivälittäjälle toteutumista tai edelleen välittämistä varten. Toimeksiantojen välittämiseksi ominaista on, että toimeksiantojen vastaanottaja ei toteuta toimeksiantoa. Erilaisia toimeksiantojen välittämisiä ovat esimerkiksi emissiomyynti, jossa pankki voi ottaa osakeannin yhteydessä merkintöjä asiakkaalta ja välittää ne

eteenpäin osakeantia järjestävälle pankille. Toinen esimerkki toimeksiantojen välittämisestä on order routing, jossa pankki välittää tehdyn toimeksiannon ulkomaille tehtäväksi. Toimeksiantojen toteuttaminen on rahoitusvälineitä koskevien toimeksiantojen toteuttamista asiakkaan lukuun. Sijoituspalvelun tarjoaja voi ostaa tai myydä rahoitusvälineen asiakkaan lukuun. Toimeksiannon toteutuessa syntyy oikeustoimi kuten kauppa tai vaihto koskien rahoitusvälinettä. Toimeksianto on mahdollista tehdä myös sijoituspalvelun tarjoajan ollessa kaupan vastapuoli esimerkiksi pörssikaupankäynnissä. (Nousiainen & Sundberg 2013, 66–67).

Kaupankäyminen omaan lukuun tarkoittaa kaupankäyntiä, jossa sijoituspalvelujen tarjoaja ostaa tai myy rahoitusvälineitä omaan sijoitussalkkuunsa. Kaupankäyntiä omaan lukuun ovat myös toiminta, jossa sijoituspalveluja tarjoava osapuoli ostaa väliaikaisesti rahoitusvälineitä omaan salkkuunsa. Tämän tarkoituksena on käyttää rahoitusvälineitä myöhemmin asiakkaiden toimeksiantojen toteuttamisessa. Säännös ei koske tilanteita, jossa rahoitusvälineitä hankitaan vain pitkäaikaisiksi sijoituskohteiksi ja kaupankäynnin ollessa passiivista. Säännös koskee vain sijoituspalveluuyitystä, jota laissa tarkoitetaan. (Nousiainen & Sundberg 2013, 66–67).

Nousiainen & Sundberg (2013, 67–68.) toteavat omaisuudenhoidolla tarkoitettavan rahoitusvälineiden hoitamista sopimuksen perusteella, joka asiakkaan kanssa on tehty. Päätösvalta sijoittamisesta on siirtynyt osittain tai kokonaan toimeksiannon saajalle eli sijoituspalveluuyitykselle. Omaisuudenhoitaminen on mahdollista pääsääntöisesti kirjallisella sopimuksella asiakkaan ja toimeksiantajan välillä. Sijoituksista, jotka ovat omaisuudenhoidon alaisina on vähintään yhden oltava rahoitusväline. Muita omaisuudenhoidon kohteina olevia asioita ovat esimerkiksi kiinteistöt.

Liikkeellelaskun takaaminen on rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskun tai myynnin järjestämisestä sisällyttämällä siihen liittyvä merkintä- tai ostositoumus. Sijoituspalveluja tarjoava antaa merkintäsitoumuksella rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskun yhteydessä sitoumuksen liikkeellelaskijalle, että kaikki liikkeelle lasketut rahoitusvälineet merkitään. Ostositoumuksella sijoituspalvelun tarjoaja antaa rahoitusvälineiden myyjälle sitoumuksen rahoitusvälineistä, jotka ovat ostokohteina. (Nousiainen & Sundberg 2013, 68.) Liikkeeseenlaskun järjestäminen on rahoitusvälineiden liikkeeseenlaskun tai myynnin tekemistä ilman merkintä- tai ostositoumuksia. Palveluun sisältyvät esimerkiksi listalle otto- ja tarjousesitteiden organisoiminen ja liikkeeseenlaskun organisoiminen ja suunnitteleminen. (Nousiainen & Sundberg 2013, 68.)

Nousiainen & Sundberg (2013, 68–69.) toteavat monenkeskisen kaupankäynnin järjestämisen tarkoittavan rahoitusvälineiden kaupankäynnin järjestämistä kaupankäyntiä

sisältävän lain monenkeskisessä kaupankäyntijärjestelmässä. Monenkeskinen kaupankäynti on vaihtoehtoinen markkinapaikka. Esimerkiksi pörssi kuten First North Suomi voi järjestää monenkeskisen kaupankäynnin. Markkinapaikka tarjoaa muun muassa pienille kasvuyhtiöille mahdollisuuden osakekaupankäyntiin kevyemmin velvoittein kuin säännellyt markkinat. Kaupankäyntiä tehdään kaupankäynnin järjestäjän laatimien sääntöjen mukaan, jossa ostajien ja myyjien osto- ja myyntitarjouksia tuodaan yhteen siten, että syntyy sitova rahoitusvälineitä koskeva kaupankäyminen.

Sijoitusneuvonnassa asiakkaalle annetaan henkilökohtainen suositus koskien tiettyä rahoitusvälinettä. Suositus esitetään henkilölle soveltuvana tai sellaisena, jossa on huomioitu yksilölliset olosuhteet kuten sijoitustavoitteet ja riskinotto-kyky. Sijoitusneuvonnassa henkilölle suositellaan rahoitusvälinettä ja sille mahdollisesti tehtäviä toimenpiteitä kuten esimerkiksi rahoitusvälineen ostamista tai myymistä. Suositus kohdistetaan aina tietylle henkilölle. Sijoitusneuvontana ei pidetä yleisluontoisia suosituksia, kuten tietyn rahoitusvälinetyypin hankkimista. Kun henkilökohtainen suositus koskee tiettyä liikkeellelaskijaa ja tämän osakkeen hankkimista on kyseessä sijoitusneuvonta. (Nousiainen & Sundberg 2013, 66–68.)

Finanssivalvonnan mukaan sijoitusneuvontaa antavan tahon on ennen palvelun tarjoamista velvollinen hankkimaan tietoja asiakkaan taloudellisesta asemasta, kokemuksesta kyseiseen sijoituspalveluun tai rahoitusvälineeseen ja tietämyksestä sekä sijoitustavoitteista. Sijoitusneuvontaa tarjoava pankki tai muu sijoituspalveluyritys on velvollinen kartoittamaan yksityiskohtaisilla kysymyksillä asiakasta saadakseen riittävä näkemys asiakkaan tilanteesta. Finanssivalvonnan mukaan sijoitusneuvoja tulee antaa aina asiakkaan edun mukaisesti. Neuvonta ei saa olla hyvän tavan vastaista. Sijoitusneuvonnassa asiakkaalle on annettava yleiskuva palveluna tarjottavien rahoitusvälineiden luonteesta ja niiden riskeistä ennen sijoitusneuvon antamista, jonka perusteella asiakas voi tehdä oman sijoituspäätöksensä. (Salkunrakentaja.)

4 Vastuullinen sijoittaminen ja kestävä rahoitus

4.1 Vastuulliset tuotteet ja palveluiden kysyntä

Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan ESG-asioiden huomioimista sijoitusneuvonnassa siten, että sijoitussalkun riski- ja tuotto-profiilit paranevat. Ympäristö (E), sosiaalinen vastuu (S) ja hallintotapa (C) luovat vastuullisen sijoittamisen ytimen, joka huomioidaan vastuullisen sijoittamisen päätöksenteossa. (Finsif 2021.) Vastuullinen sijoittaminen on megatrendi eli kansainvälinen ilmiö, joka tarvitsee tuekseen yrityksiltä raportointia ja läpinäkyvyyttä toiminnastaan. Silvola & Landau (2019, 17–18.) mukaan ESG-analyysi sisältää yleisimpiä ympäristövaikutuksia, joita arvioidaan. Näitä ovat energiatehokkuuden arviointi päästöjen osalta sekä ilmastonmuutos ja ympäristöuhat. Sosiaalista vastuuta analysoidaan ottaen huomioon ihmisoikeuksia, työelämän oikeuksia ja tuotevastuuta. Hyvää hallintotapaa arvioidaan puolestaan korruption ja lahjonnan vastaisella toiminnalla sekä veronmaksujen ja yrityksen johdon toiminnan seurannalla.

Kestävän rahoittamisen määritelmä on samantapainen kuin vastuullisen sijoittamisen. Puhuttaessa kestävästä rahoituksesta termi sopii rahoitukseen keskittyville osapuolille kuten pankeille, kun taas vastuullinen sijoittaminen on sijoittajien suosiossa oleva termi. (Hyrskelmä ym. 56–58.) Vastuullisen sijoittamisen suosio on kasvanut huomattavasti Suomessa. Toimialaselvityksen perusteella yli puolet instituutiosijoittajien ja varainhoitajien sijoitusvarallisuudesta ovat sijoituksissa, joissa on huomioituna vastuullisuuskriteerit. (Hyrskelmä ym. 2020, 17–18) Deutsche Bankin vuoden 2018 arvion mukaan vastuullisesti sijoitettu ammattisijoittajien varallisuus tulee nousemaan 95 %:iin vuonna 2035. (Silvola & Landau 2019, 17–18.)

Vastuulliseen sijoittamiseen on monia lähestymistapoja. Sopivin lähestymistapa riippuu erilaisista tekijöistä kuten sijoitusvarallisuudesta ja yleisestä sijoitusstrategiasta. Esimerkiksi eläkevakuutusyhtiöt ja säätiöt harjoittavat vastuullista sijoittamista eri tavoilla kuin rahasto-sijoittajat. Sijoitusrahastojen hoidossa noudatetaan rahastoyhtiön laatimaa strategiaa, joka hyväksytään sijoittamishetkellä. Tässä tapauksessa vuoropuhelu rahastonhoitajan kanssa on hyvä lähestymistapa, jonka avulla ESG-kriteerit tulevat selviksi. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat antavat mahdollisuuden myös soveltamiselle. Oleellista on löytää lähestymistapa, johon omat kriteerit sisältyvät parhaiten. (FINSIF 2021.)

Sijoittajille on tarjolla lukuisia eri sijoitustyyplejä, joissa ei tarkastella vain tuloslaskelmaa ja tasetta. ESG-asioiden huomioimisella sijoittajat voivat hakea yhteiskunnallista hyväksyntää toiminnalleen. Vastuullisen sijoittamisen perinteet ovat eettisessä sijoittamisessa. Vastuullinen sijoitustoiminta mahdollistaa ja yhdistää eettisiä näkökulmia tuottavaksi sijoitustoiminnaksi. YK tukee vastuullista sijoittamista PRI-periaatteiden avulla. (Principles for

Responsible Investment), joilla pyritään sitouttamaan instituutiosijoittajia ja varainhoitajia vastuullisen sijoittamisen huomioimiseen toiminnassaan. Julkisen periaatteiden lisäksi sitoutumisen lisäksi allekirjoittajat raportoivat omista toimistaan. Yritykset raportoivat lisäksi vastuullisuustyöstään osana vuosikertomusta tai yritys vastuuraporttiaan. Raporttien sisällön varmistamiseen käytetään sisäisiä tai ulkoisia varmentajia. Varmennuksilla lisätään raportoitujen lukujen ja toimien luotettavuutta. PRI:n ja sijoittajien raporttien lisäksi vastuullisuutta esimerkiksi rahastoyhtiöiden suhteen tuovat Morningstar ESG-rating tai ulkopuoliset sertifioinnit kuten pohjoismainen ympäristömerkki eli Joutsenmerkki. (Hyrskke ym. 2020, 25–26.)

Vastuullisuutta pidetään mainekysymyksenä sijoittajien ja sijoituskohteiden keskuudessa. Yksityissijoittajien kiinnostus vastuullista sijoittamista koskien on lisääntynyt. Kestävän kehityksen tavoitteet luovat yhtiöille uusia liiketoimintamahdollisuuksia. Maailmanlaajuisesti jopa 78 prosenttia kuluttajista on kiinnostuneempia ostamaan tuotteita tai palveluita yhtiöiltä, jotka ovat sitoutuneet kestävän kehityksen periaatteisiin. Vastuullisuutta koskevat odotukset ovat kasvussa myös sijoitustuotteiden parissa. Vastuullisuutta sisällytetään usein sijoitusstrategioihin. Kansainvälisesti merkittävän osan arvopapereista omistavat instituutiosijoittajat. (Silvola & Landau 2019, 26.)

4.2 Vastuullisen sijoittamisen menetelmät

Vastuullista sijoittamista on mahdollista toteuttaa useilla tavoilla. Eettinen ja vastuullinen sijoittaminen sekoitetaan helposti keskenään. Menetelmillä on selkeä ero ja ne poikkeavat toisistaan sijoitusfilosofian, tuoton ja menetelmien suhteen. Eettinen sijoittaminen koostuu sijoittajan arvojen ympärille. Eettisessä sijoittamisessa sijoittaja on valmis vähentämään sijoituksen tuotto-odotusta, jotta varat ovat sijoitettuna mahdollisimman eettisesti. Sijoituskohteisiin vaikuttavat useasti ympäristöideologiset näkemykset. (Silvola & Landau 2019, 33.)

Vastuullisessa sijoittamisessa pyritään huomioimaan ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja yhtiöiden hallintotapaan liittyvät tekijät. Vastuullisessa sijoittamisessa sijoittajat haluavat sijoittamalleen pääomalleen hyvän tuoton pyrkimällä ottamaan huomioon vastuullisuusnäkökohdat sijoitustoiminnassaan sijoittamalla pääomaa vastuullisuutta edistäviin kohteisiin. Vastuullista sijoittamista on mahdollista toteuttaa erilaisilla menetelmillä, joissa sijoittaja painottaa itselleen sopivimman. (Silvola & Landau 2019, 33–34.)

Silvola & Landau (2019, 37–42.) pitävät tärkeänä, että vastuullinen sijoittaja omaa selvän sijoitusstrategian, menetelmät ja analyysityökalut. Maailmanlaajuisesti yleisimmät toimintatavat vastuullisessa sijoittamisessa ovat aktiivinen omistajuus ja ESG-näkökulmien

huomioiminen osakeanalyysissä. Muita yleisimpiä menetelmiä ovat negatiivinen seulonta sekä temaattinen sijoittaminen.

Aktiivisen omistajuuden tavoitteena on, että yhtiön strategiaa ja operatiivista toimintaa ohjaa omistajan tavoitteet. Aktiiviset omistajat asettavat vastuullisuustavoitteita ja jakavat ne yhtiön hallitukselle ja johdolle. Myös ESG-tavoitteiden seuraaminen ja epäkohtiin puuttuminen ovat aktiivisen omistajuuden tarkoituksena. ESG:n integrointi sijoituspäätöksiin sisältää ESG-tekijöiden huomioimisen sijoituskohteiden arvonmuodostuksissa. ESG-integroinnille ei ole tiettyä standardoitua määritelmää. Sijoittajat harjoittavat toimintaa parhaaksi näkemällä tavallaan. ESG-datan ostamisella sekä analyyseillä ja luokituksilla ulkopuolisilta palveluntarjoajilta on mahdollista hyödyntää tietolähteitä tukemaan tulkintoja sijoituspäätöksenteon prosessiin. (Silvola & Landau 2019, 35.)

Positiivinen seulonta eli best-in-class-menetelmä toimii poissulkemisen vastakohtana, jossa vastuullisen sijoittamisen positiivisia mahdollisuuksia suositaan. Suosimismenetelmässä etsitään vastuullisimpia yrityksiä hyödyntäen vastuullisuussuosituksia kansainvälisiltä palveluntarjoajilta. Yritykset arvioidaan ESG-kriteerien mukaan paremmuusjärjestykseen toimialakohtaisesti. (Silvola & Landau 2019, 40.)

Vastuullisuusindeksit ottavat toiminnassaan huomioon ESG-näkökulmia indeksien muodostamisessa. Indeksejä voivat olla esimerkiksi ainoastaan toimialan parhaat ESG-luokituksen omaavat. Vastuullisuusindeksit huomioivat usein suuria ja likvidejä yhtiöitä, joista on saatavilla eniten ESG-luokituksia ja dataa. Vastuullisuusindeksejä käyttävät sijoitusstrategiat ovat sekä instituutiosijoittajien että yksityissijoittajien suosiossa. Sijoittaessaan suoraan indeksiin vastuullisuuden määrittelevä siirtyä palveluntarjoajan päätettäväksi. (FINSIF 2021.)

Temaattisessa sijoittamisessa (teemasijoittaminen) sijoituskohteiden valinnassa käytetään tiettyä teemaa eli tietyillä toimialoilla toimivia yrityksiä tai tiettyjä tuotteita ja palveluja. Temaattisessa sijoittamisessa on tarkoituksena tukea toiminnan kehitystä tai saada sijoitustuottoja potentiaalisista teemoista. Temaattisessa sijoittamisessa teemat liittyvät esimerkiksi kestävään kehitykseen. Sijoittaja pyrkii tukemaan valitsemansa toiminnan kehitystä ja keräämään sijoitustuottoja potentiaalisesta teemasta. Temaattinen sijoittaminen on yksi vastuullisen sijoittamisen muoto, joten kaikissa sijoituksissa ei sovelleta muita vastuullisen sijoittamisen periaatteita. (Silvola & Landau 2019, 41.)

Vaikuttavuussijoittamisessa yhdistyvät tuotto ja yhteiskunnallinen hyöty. Vaikuttavuussijoittamisen muotoihin lukeutuvat kestävä kehitys tukevat vihreät joukkolainat ja sosiaalisia vaikutuksia esiin tuovat sosiaaliset vaikuttavuushankkeet. Vihreillä joukkolainoilla toteutettavat ja rahoitettavat kohteet sisältävät energiatehokkuutta, uusiutuvaa energiaa ja

kestävyystekijöitä. Sosiaalisilla vaikuttavuushankkeilla torjutaan sosiaalisia ongelmia kuten syrjäytymistä ja kodittomuutta. Vaikuttavuussijoittamista tarkastellaan vielä kriittisesti, sillä standardoituja toimintatapoja ei ole vielä olemassa. (Silvola & Landau 2019, 41.) Taulukossa 1 on kuvattuna yleisimmät lähestymistavat vastuulliseen sijoittamiseen.

Lähestymistapa	Mahdollisuus	Haaste
ESG-integrointi	ESG-asioiden sisällyttäminen sijoitustoiminnan ytimeen valtavirtaistaa vastuullisuuden osaksi sijoitusprosessia	Ei ole yksiselitteistä tapaa valita tärkeimmät vastuullisuusalueet, joihin keskittyä
Suosiminen	Valmis analyysi sijoituspäätöksen tukena	ESG-tutkimusyritysten antamien arvosanojen korrelaatio on heikko
Poissulkeminen	Helppo tapa aloittaa vastuullinen sijoittaminen	Poissuljettavien kohteiden rajausta ja täydellinen poissulku ovat vaikeita
Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen	Sijoittaja voi muuttaa maailmaa vaikuttamalla omistamiinsa yhtiöihin	Vaikuttaminen ja siinä onnistuminen vaativat runsaasti resursseja
Teemasijoittaminen	Valittuun teemaan voidaan tehdä kohdennettuja sijoituksia	Sijoituskohteiden vaikutukset valittuun teemaan ovat epäselviä, ja hyödynnettävän tiedon määrään ja laatuun liittyy haasteita
Vaikuttavuussijoittaminen	Sijoitustuottojen lisäksi tavoitellaan mitattavaa muutosta	Mittaamiseen liittyy haasteita, ja sijoituskohteet ovat epälikvidejä ja korkeariskisiä

Taulukko 1. Vastuullisen sijoittamisen eri lähestymistapojen mahdollisuudet ja haasteet (FINSIF 2021)

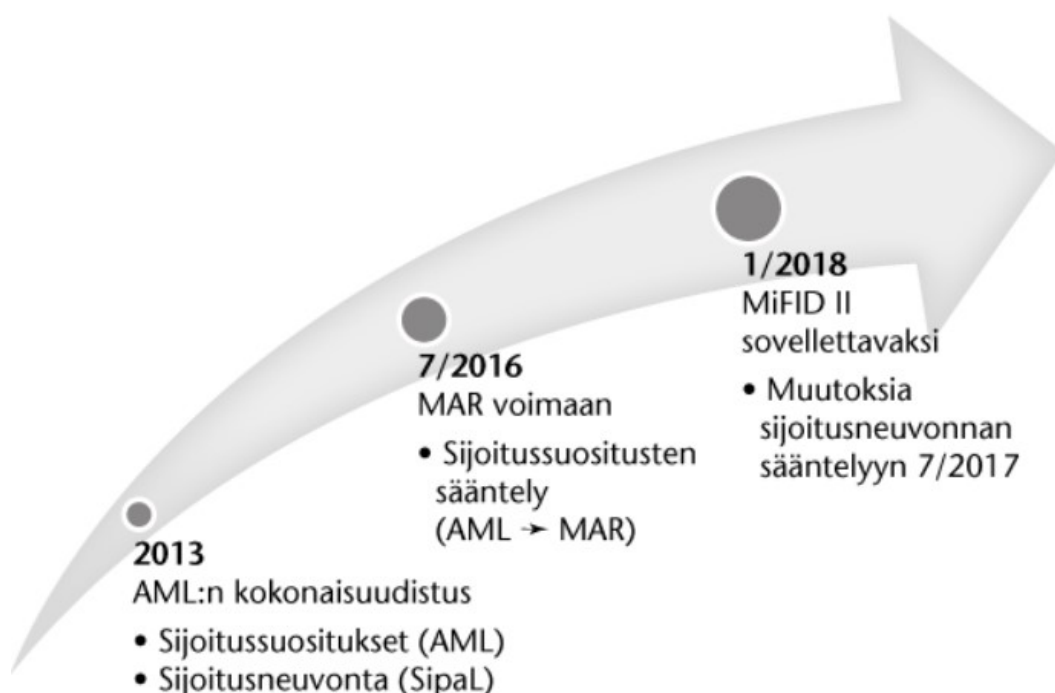
Vastuullisen sijoittamisen eri lähestymistavat eivät sulje toisiaan pois. Menettelytapoja on mahdollista käyttää myös soveltamalla niitä toisiinsa toisiaan täydentämällä tai rinnakkain. Paras lähestymistapa vastuulliseen sijoittamiseen saavutetaan perehtymällä ja sisällyttämällä omia kriteereitä esimerkiksi sijoitusrahastojen valintaan. (FINSIF 2021, 8–9.)

4.3 Sijoittamisen sääntely

Sijoittamisen ja sen ohjaamisen sääntely muodostuvat rahoitusvälineiden markkinoiden (Mi FID II), sijoituspalvelulain ja markkinoiden väärinkäyttöasetuksen (MAR) ympärille. Sääntelyä on uudistettu Euroopan unionissa nopealla vauhdilla. Sääntelyn ja sen uudistamisen ideana on implementoida EU-sääntelyä kansalliseen lainsäädäntöön muuttamalla säännöksiä vastaamaan EU:n oikeutta vastaaviksi. Asetustasoiset EU-säädökset voidaan tehdä Suomessa oikeutta soveltaviksi. Keskeisenä sääntelyn tavoitteena on luoda markkinoista mahdollisimman luotettavat. Markkinoiden toiminta perustuu sijoittajien luottamukseen, joka korostuu sijoitustoiminnassa ja neuvonnassa, joissa sijoittajien päätöksentekoon vaikutetaan. Sääntelyä finanssialalla luodaan paljon empiirisen pohjan perusteella. Sääntelyn

kehittäminen tapahtuu reaktiona ongelmiin markkinoilla. Sääntelyllä pyritään edesauttamaan luotettavuutta ja kriisien vähentämistä. Sääntelyllä on myös vaaransa luoda ylisääntelyä markkinoille ja rasittaa alan kannattavuutta sekä pakottaa luomaan uusia toimintamalleja. (Salo 2016, 37–40.)

Vuonna 2013 arvopaperimarkkinalain uudistuksessa astui voimaan kolme keskeistä yleis-säädöstä. Uudistuksessa sijoitusneuvonnan sääntely sisällytettiin sijoituspalvelulakiin. Vuonna 2016 Euroopan unionin komissio asetti sääntelyn koskien markkinoiden väärinkäyttöä voimaan ja 2018 sääntelyn koskien rahoitusvälineiden markkinoita. Sääntelyn muutokset on esitetty kuvassa 2.



Kuva 2. Sääntelymuutokset sijoitusmarkkinoilla (Salo 2016, 50)

4.4 EU-sääntely ja kehitys

Arvopaperimarkkinoiden valvonnassa tärkeimpiä toimijoita ovat kansalliset viranomaiset, joihin kuuluvat Finanssivalvonta ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (ESMA). Kansalliset viranomaiset ovat vastuussa pääasiassa arvopaperimarkkinoiden valvomisesta. Suomessa Finanssivalvonnan tehtävänä on valvoa finanssimarkkinoilla toimijoita ja edistää hyvien menettelytapojen noudattamista, sekä yleisön tietämystä finanssimarkkinoilla. (Turtiainen 2018, 41.)

Euroopan unionin sääntely koskien arvopaperimarkkinoita rakentuu nelitasoiseen sääntelykehikkoon, jota nimitetään myös Lamfalussy-prosessiksi. Kehikon ensimmäinen taso

muodostuu Euroopan parlamentin ja neuvoston tekemistä puitesäädöksistä, joissa yleiset periaatteet säädetään ja valtuutetaan komissio tekemään seuraavan tason täytäntöönpanotoimenpiteitä. Prosessin ensimmäisen tason säädöksiä ovat esimerkiksi rahoitusvälineiden markkinat -direktiivit (MIFID ja MIFID II) ja markkinoiden väärinkäytön säädökset (MAD ja MAR/MAR II). Vuonna 2009 tehty Lissabonin sopimus on lisännyt komission toimivaltaa koskien toisen tason säädösten antamista. Lisääntyneiden valtuuksien myötä komissiolla on mahdollisuus tehdä toisen tason säädöksiä säädösvallan siirron perusteella tai täytäntöönpanosäädöksinä. Täytäntöönpanostandardeja ja sääntelyä voi laatia myös Euroopan arvopaperimarkkinalakiviranomainen ESMA. Kolmannen tason ohjeita ja suosituksia, joita luo ESMA on toimivaltaisten viranomaisten ja finanssimarkkinoiden toimijoiden on pyrittävä noudattamaan. Viimeisen tason muodostaa Komission tehostettu täytäntöönpano. (Salo 2016, 54–55.) Kuvassa 3 on nähtävissä EU:n sääntelyn kehikko.



Kuva 3. EU:n sääntely kehikko (Salo 2016, 55)

Vastuullista sijoittamista edistetään myös sääntelyn avulla, jota Euroopan unioni toteuttaa säädösten avulla asettaen finanssialan toimijoille velvollisuuksia. Esimerkkeinä tästä ovat EU:n kestävän rahoituksen toimintasuunnitelma, jolla ohjataan rahoitusmarkkinoita kestävä kehityksen suuntaan ja tavoitteisiin. EU:n tiedonantoasetus asettaa finanssialalla toimiville velvollisuuden jakaa tietoja kestävyysriskien huomioimisesta sijoitustoiminnassa ja kestävien sijoitustuotteiden kokonaisvaikutuksesta. EU:n vihreällä taksonomialla on luotu yhteinen luokitusjärjestelmä, jolla määritellään ympäristöä ja ilmastoa huomioivat kestävät investoinnit. (Eur-Lex 2020.)

Hyrskkeen ym. (2020, 56–58.) mukaan vastuullista sijoittamista säännellään Suomessa osana EU:n sääntelyä. Vuoden 2008 finanssikriisi osoitti, että paremmalla läpinäkyvyydellä sijoituksissa luodaan talouteen lisää vakautta. Tähän liittyen Euroopan komissio on luonut ja päivittänyt useita direktiivejään kuten Solvenssi II, MiFID II- ja IORP II -direktiivejä. EU:n korkean tason kestävän rahoituksen asiantuntijatyöryhmä julkaisi tammikuussa vuonna 2018 loppuraportin, jonka perusteella EU:ssa on valmisteltu kestävän kasvun rahoitusta koskevaa toimenpidesuunnitelmaa. Asiantuntijatyöryhmän tehtävänä on pohtia käytännön toteutuksia kestävän rahoituksen luokitusjärjestelmästä eli taksonomiasta. Toimenpidesuunnitelmien avulla EU huomio ilmasto- ja energiatavoitteet sekä Pariisin ilmastotavoitteet ja kestävän kehityksen toimintaohjelman toteuttamisen.

Vuonna 2019 Euroopan unionin Komissio julkaisi vihreän kehityksen ohjelman. Ohjelman tavoitteena on tehdä Euroopan unionista oikeudenmukainen ja vauras yhteiskunta ja päästä eroon kasvihuonepäästöistä vuoteen 2050 mennessä. Tavoitteen saavuttamiseksi vaaditaan sijoittajilta toimenpiteitä hukkainvestointien vähentämiseksi ja kestävän rahoituksen hankkimiseksi. Maaliskuussa 2018 julkaistu kestävän kasvun toimintasuunnitelma ja MiFID II -direktiivi osoittivat tarpeen lainsäädäntöuudistuksille koskien kestävyystekijöiden huomioon ottamista sijoituspalveluyrityksissä. Lainsäädäntöuudistuksella sijoituspalveluyritysten on huomioitava kaikkien asiaankuuluvien rahoitusriskien lisäksi asiaankuuluvat kestävyysriskit. Kestävän rahoittamisen määritelmä on samantapainen kuin vastuullisen sijoittamisen. Puhuttaessa kestävästä rahoituksesta termi sopii rahoitukseen keskittyville osapuolille kuten pankeille, kun taas vastuullinen sijoittaminen on sijoittajien suosiossa oleva termi. (Hyrskke ym. 2020, 56–58.)

4.5 Vastuullisuusdirektiivin delegoidun asetuksen (EU) 565/2017 muutos

Vuonna 2018 tapahtuneessa rahoitusvälineiden markkinoissa annetun direktiivin MiFID II -direktiivin ansiosta sijoituspalveluyrityksissä toimivat sijoitusasiantuntijat ovat saaneet vaatimuksia asiakkaan tuntemista koskien. Lainsäädäntöuudistuksella on tehty vahvempaa sijoittajansuojaa ja avoimempia rahoitusmarkkinoita. Sijoitusasiantuntijoiden velvollisuutena on tuntea asiakkaiden sijoitustieto ja kokemukset sijoittamisesta, varallisuudesta sekä ammatista. Riittävällä pohjatiedolla asiantuntijat voivat tarjota sijoituspalveluja asiakkaille. Vuonna 2022 uudistunut lainsäädäntö asetti sijoitusasiantuntijoille velvollisuuden selvittää asiakkaiden kestävyysmieltymyksiä koskien vastuullisuutta ja kestäviä sijoituksia. (Eur-lex 2021.)

Sääntelyn muutoksella sijoittajansuojan ja korkean tason säilyttämiseksi sijoituspalveluita tarjoavien yritysten on huomioitava asiakkaiden kestävyysmieltymykset ja ESG-näkökulmat sijoitusneuvontaa annettaessa. Muuttuneen sääntelyn myötä sijoitusneuvontaa ja

salkunhoitoa tarjoavien sijoituspalveluyritysten on pystyttävä suosittelemaan asiakkailensa sopivia rahoitusvälineitä, sekä esittämään kysymyksiä kartoittaakseen asiakkaiden henkilökohtaiset kestävyysmieltymykset. Kestävyysmieltymyksiä koskevilla tiedoilla lisätään asiakkaiden ymmärrystä ja tietoa, että rahoitusvälineillä on kestävyteen tähtääviä tavoitteita. (Eur-Lex 2021.)

Muutoksella vastuullisuusdirektiivin delegoituun asetukseen (EU) 565/2017 lisätään artiklaan 2 kohdat 7, 8 ja 9. Asetuksen 8 kohta sisältää kestävyystekijöiden määrittämisen. Kohta 9 määrittelee kestävyysriskejä ja kohta 7 määrittelee asiakkaan kestävyysmieltymyksiä sijoitusvalinnoissa, sekä huomioi asiakkaalla olevan mahdollista valita kestävyysmieltymysten kannalta kolmentyyppisiä rahoitusvälineitä ja huomioida, sisällytetäänkö sijoituksiin niistä vähintäänkin yksi. (Finanssivalvonta 2021.) Rahoitusvälineet on esitetty taulukossa 2.

Rahoitusväline 1.	Rahoitusväline 2.	Rahoitusväline 3.
Rahoitusvälineet, joissa tietty vähimmäisosuus sijoituksista tehdään taksonomia-asetuksen mukaisiin ympäristön kannalta kestäviksi katsottaviin taloudellisiin toimintoihin.	Rahoitusvälineet, jotka sisältävät tietyn vähimmäisosuuden SFDR:n 2 art. 17 kohdassa määriteltyjä kestäviä sijoituksia. SFDR 9 art. tuotteet ja sellaiset 8 art. tuotteet, joissa tietty vähimmäisosuus kestäviä sijoituksia.	Rahoitusvälineet, joissa otetaan huomioon kestävyystekijöihin kohdistuvat pääasialliset haitalliset vaikutukset.

Taukukko 2. Delegoidun asetuksen (EU) 2017/565, kohta 7 rahoitusvälineet (Finanssivalvonta)

Eur-Lex (2021.) mukaan vaatimuksien täyttämiseksi sijoituspalveluyritysten on huomioitava liiketoiminnassaan kestävyysriskit toimiessaan sääntelyn mukaisesti. Sijoituspalvelujen ja liiketoiminnan luonne, laajuus ja monimuotoisuus ovat huomioitavia seikkoja. Lisäksi asianmukaiset riskienhallintaperiaatteet ja -menettelyt ovat otettava käyttöön sijoituspalveluyrityksen toimintaan, menettelyihin ja järjestelmiin.

5 Tutkimuksen toteutus ja haastattelut

5.1 Taustatiedot

Opinnäytetyön haastatteluihin valittiin viisi eri henkilöä toimeksiantajan henkilökunnasta, jotka työskentelevät eri tasoissa tehtävissä sijoitusneuvonnan tai sijoituspalveluiden parissa. Tämän avulla kerättiin mahdollisimman laajasti kokemuksia ja näkemyksiä tutkittavasta aiheesta ja sen muutoksista. Kaksi haastateltua henkilöä työskentelee samalla työpaikalla ja kolme muuta haastateltavaa eri puolella Suomea olevissa konttoreissa. Haastatteluihin haluttiin saada vastauksia mahdollisimman monipuolisista näkökulmista eri paikkakunnan työntekijöiltä, jotka toimivat eri tasoissa työtehtävissä.

Haastateltavat valittiin yhteydenotolla sähköpostin avulla organisaation henkilökunnasta. Ennen yhteydenottoa tietoa haastateltavista ja heidän taustoistansa etsittiin organisaation henkilökunnan nettisivuilta. Kriteereinä haastatteluihin toimivat työtehtävät sijoituspalveluiden tai sijoitusneuvonnan parissa. Haastattelut olivat yksilöhaastatteluja, joista kaksi toteutettiin kasvotusten ja kolme Microsoft Teams -työpöytäsovelluksen avulla. Haastattelut nauhoitettiin, litteroitiin ja tuhottiin tutkimuksen päätyttyä. Haastattelurunko oli jaettu kuuteen eri teemaan ja kahdeksaantoista kysymykseen. Haastatteluteemoina toimivat sijoituspalveluyrityksen toiminta, asiakkaan kestävyysmieltymysten selvittäminen osaksi soveltuvuusarviointia, kestävyysmieltymysten huomioiminen asiakkaalle suositeltavien rahoitusvälineiden valinnassa, kestävyysriskien huomioiminen sijoitusneuvonnassa, velvollisuudet sijoituspalvelua tarjottaessa ja muuttuneen direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan.

Haastattelujen toteuttamisena toimi puolistrukturoitu haastattelu eli teemahaastattelu. Haastatteluja varten luotiin etukäteen haastattelurunko, joka sisälsi teemat ja kysymykset, jotka pohjautuvat opinnäytetyön teoriaan. Kyselyt lähetettiin jokaisella haastateltavalle etukäteen tutustuttaviksi. Osa haastateltavista vastasi kysymyksiin myös kirjallisesti sähköpostitse. Tavoitteena oli kerätä jokaiselta haastateltavalta oma näkemys ja kokemus kaikista teemoista. (Liite 1.)

Teemahaastatteluissa saadut tutkimustulokset analysoidaan seuraavissa luvuissa. Vastauksista saadut tulokset jaettiin omien teemojensa alle, joiden avulla koottiin yhteenvedot jokaiselle tutkimuskysymykselle. Haastatteluista saatujen eri näkökulmien avulla selvitettiin toimeksiantajan sijoitusneuvonnan tila ja vastuullisuusedirektiivien implementointi sijoitusneuvontaan. Taulukossa 3 esiintyvät haastateltavien taustatiedot.

Henkilöt	Ammattinimike	Haastateltavan työkokemus sijoittamisessa	Haastattelun kesto
Haastateltava 1	Palveluneuvoja	Noin.2 vuotta	21 min
Haastateltava 2	Konttorinjohtaja	2 vuotta	29 min
Haastateltava 3	Tuotepäällikkö säästäminen & sijoittaminen	Noin 5. vuotta	31 min
Haastateltava 4	Compliance Officer	Noin 2. vuotta	33 min
Haastateltava 5	Yksityispankkiiri	12 vuotta	46 min

Taulukko 3. Haastateltavien taustatiedot

Haastateltavilta kysyttiin heidän taustatietojansa. Haastateltava 1 on aloittanut sijoitusneuvojen antamisen asiakkaille vuonna 2021. Tätä ennen hän on toiminut valvonnan alaisena sijoitusneuvojana ennen APV1 tutkinnon suorittamista. Työtehtäviin kuuluvat pääsääntöisesti sijoitusneuvonta sekä asiakasrajapinnassa tapahtuva asiakasneuvonta. Haastateltava 2 toimii konttorinjohtajan tehtävässä, jossa työkokemusta sijoittamisen parissa on kertynyt 2 vuotta. Lisäksi hänen vastuullaan on esihenkilön työtehtävät. Tätä ennen hän on toiminut yrittäjänä vuodesta 2013 lähtien sekä asiakasneuvojana ja asiakaspalvelun esihenkilönä. Haastateltava 2 on toiminut finanssialalla vuodesta 2019 lähtien. Haastateltava 2 työskentelee samassa konttorissa kuin haastateltava 1.

Haastateltava 3 työskentelee toisella puolella Suomea sijaitsevassa konttorissa säästämissä ja sijoittamisen tuotepäällikkönä. Hänellä on kokemusta sijoittamisen parissa toimimisesta noin 5 vuotta. Haastateltava 3 on toiminut aiemmissa työtehtävissään palveluneuvojana ja yritysrahoituspäällikkönä.

Haastateltava 4 toimii Compliance Officerin työtehtävissä. Rahoitusalaalla työkokemusta on kertynyt 10 vuotta. Hän on toiminut sijoittamisen ja Compliance Officerin työtehtävissä noin 2 vuotta. Hänellä on aikaisempaa työkokemusta juristina toimimisesta, sekä sopimuspuolella toimimisesta rahoitusyhtiössä rahoitusyhtiö tuotteiden parissa ja perinnän työtehtävissä.

Haastateltava 5 toimii yksityispankkiirin työtehtävissä ja on toiminut erilaisissa työtehtävissä varainhoidon parissa 12 vuotta. Aikaisempina työtehtävinä ovat olleet sijoitusasiantuntijana toimiminen.

5.2 Sijoituspalveluyrityksen toiminta

Sijoituspalveluyritystä koskevilla kysymyksillä tutkittiin lisääntyneen sääntelyn vaikutuksia kestävyystekijöiden huomioimista ja sijoituspalveluiden tarjoamista sekä vastuullisuuden näkymistä pankin toiminnassa. Haastateltava 3 kommentoi kestävyysmieltymysten huomioimisen muuttaneen työssä käytettävää ohjelmaa sääntelyä vastaavaksi. Asiakkaiden ohjaaminen ja opastaminen kestävyysmieltymyksiin liittyen on muuttuneen sääntelyn myötä lisääntynyt. Lisäksi asiakkaille esitetään kysymyksiä ovatko heidän kestävyysmieltymyksensä millaisia ja kuinka paljon hän haluaa sijoitustensa sisältävän taksonomian mukaisia sijoituksia. Asiakkailta kartoitetaan haluavatko he kaikkien rahastojensa vai rahastojensa keskimäärin sisältävän taksonomian mukaisia kestävyysmieltymyksiä. Myös yleisten kestävyystekijöiden osalta huomioidaan nämä vaatimukset. Pääasialliset haittavaikutukset ovat myös asiakkaan kanssa esiin nostettava teema sijoitustuotteiden päätöksenteossa. Nämä ovat osa asiakkaan soveltuvuusarviointia. Soveltuvuusarvioinnin kysymykset ovat lisääntyneet selvästi kasvaneen sääntelyn myötä.

Muut haastateltavat ovat samaa mieltä kestävyystekijöiden tuovan lisää esitettäviä kysymyksiä asiakkaille ja vaikuttavan siihen minkälaisia tuotteita kestävyys suhteen asiakkaille tarjotaan. Esille nousee myös asiakastapaamisten luonteen muuttuminen. Lisäksi haastateltava 5 kommentoi asian olevan haaste, sillä asiakkaille ei vielä välttämättä ole tarjottavissa täysin mieltymysten mukaisia tuotteita.

Vastuullisen sijoittamisen nähdään toimivan pankissa vastuullisella toiminnalla sijoitusneuvontaa antaessa, sekä varojen sijoittamisella vastuullisiin kohteisiin enenevässä määrässä. Haastateltava 2 nosti esiin jokaisen pankin tarjoaman rahaston olevan jo itsessään vastuullinen ja olevan isoin teema, kuinka vastuullisuus näkyy sijoittamisessa ja pankin toiminnassa.

5.3 Asiakkaan kestävyysmieltymysten selvittäminen osaksi soveltuvuusarviointia

Lisääntyneen sääntelyn takia sijoituspalveluyrityksen tulee huomioida asiakkaidensa kestävyysmieltymykset osana soveltuvuusarviointia. Haastatteluista saatiin erilaisia kokemuksia ja näkemyksiä, kuinka ne vaikuttavat käytännössä työhön. Haastatteluista saatiin selville mitä seikkoja asiakkaiden kanssa on käytävä läpi ja millä tasolla soveltuvuusarvioinnissa.

Haastateltava 3 mukaan asiakkaille käydään läpi lainsäädäntöä kestävyysmieltymysten osalta ja syitä miksi asiakkaille esitetään kysymyksiä heidän kestävyysmieltymyksistään. Tämän perusteella kestävyysmieltymykset kartoitetaan ja asiakkaat päättävät kuinka paljon rahastojen halutaan sisältävän ilmastokriteerien taksonomian mukaisia sijoituksia

vähintään ja ovatko ne huomioituina jokaisessa rahastossa vai rahastoissa keskimäärin. Haastateltava 1 kertoo sääntelyn muutoksien aiheuttaneen käytännössä kestävyysmieltymyksiä koskevien kysymysten yhdistämisen sijoitusneuvotteluun, sekä luoneen velvollisuuden selvittää missä määrin ympäristö- ja kestävyystekijät huomioidaan kunkin asiakkaan sijoituskohteissa.

Haastateltava 4 kommentoi kysymyksiä koskien asiakkaiden kestävyysmieltymyksiä osana soveltuvuusarviointia sisältyvän käytännössä sijoituspalveluyrityksen käyttämään ohjelmaan, jonka avulla annetaan sijoitusneuvontaa. Sijoitusneuvonnassa käytettävällä ohjelmalla avulla varmistetaan, että kaikki soveltuvuusarvioinnin vaatimat tiedot ovat huomioituina. Haastateltavat toteavat kysymysten sisällyttämisen ohjelmaan helpottavan työnteoa. Työntekijöiden ei tarvitse laatia itse pohjaa, kuinka kestävyysmieltymykset käydään läpi asiakkaiden kanssa, koska ne ovat sisällytettynä ohjelmaan. Haastateltava 5 totesi kestävyysmieltymyksiä koskevien kysymysten luoneen hämmennystä asiakkaiden keskuudessa. Hän kommentoi sijoitusneuvonnassa käytettävän ohjelman toimivan hyvin kestävyysmieltymysten huomioimisessa soveltuvuusarvioinnin osalta.

Haastateltava 2 totesi kestävyysmieltymysten ja ilmastokriteerien taksonomian mukaisten sijoitusten vähimmäisosuuksien määrän vaikuttavan merkittävästi tarjottavien sijoituskohteiden määrään. Haastateltava 7 oli samoilla linjoilla haastateltavan 2 näkemyksiin ja kertoi sijoitusneuvonnassa käytettävän ohjelman toteuttavan asiakkaan mieltymysten mukaisia vaihtoehtoja, mutta aiheuttavan tilanteita, joissa asiakkaan kestävyysmieltymysten mukaisia kohteita ei ole saatavilla ja kaventavan huomattavasti tarjolla olevien sijoituskohteiden määrää. Tämän takia asiakkaille ei välttämättä löydetä ollenkaan sopivia sijoituskohteita tai asiakkaiden on itse joustettava vaatimuksissaan.

Haastatteluista nousi esille selkeästi, että suurimpina sääntelyn muutoksina soveltuvuusarvioinnissa ovat olleet täydentävät kysymykset koskien asiakkaiden kestävyysmieltymyksiä. Sijoitusneuvonnassa käytettävän ohjelman ja sen merkitys korostuivat jokaisessa haastattelussa, koska sen avulla sääntely tulee huomioiduksi sijoitusneuvontaa antaessa.

5.4 Kestävyysmieltymysten huomiointi asiakkaalle suositeltavien rahoitusvälineiden valinnassa

Haastateltavien mukaan sääntelyn uudistus on tuonut rahoitusvälineiden valintaan näkökulman, jossa asiakkailta kartoitetaan aina kestävyysnäkökulman mukaiset sijoitukset. Haastateltava 2 toteaa päivittäisen työnteon pysyvän samanlaisena sijoitusneuvonnassa, mutta uudistusten ansiosta asiakkaille sopiva rahastovalikoima voi kaventua huomattavasti riippuen kuinka korkeita vaatimuksia asiakkailla on kestävyysmieltymysten suhteen.

Haastateltava 2 kommentoi uudistusten vaikeuttavan tällä hetkellä rahoitusvälineiden tarjoamista, koska asiakkaiden kannalta on mahdollista muodostua ei-toivottuja tilanteita. Asiakastapaamisissa on syntynyt tilanteita, joissa asiakkaille ei välttämättä ole tarjolla kestävyysmieltymysten mukaisia rahoitusvälineitä.

Haastateltava 5 sanoi lisääntyneen sääntelyn myötä rahastoyhtiöiden saaneen paineita luokitellessaan rahastoja. Haastateltavan 5 mukaan rahastoyhtiöltä saatava valikoima on laadukas ja täyttää kaikki kriteerit niin hyvin kuin mahdollista. Haastateltava 1 kommentoi uudistuneen sääntelyn supistaneen pois sijoituskohteita, jotka eivät ole ympäristö- ja kestävyystekijöiltään taksonomian mukaisia. Haastatteluista nousi esille yhtenäinen näkemys, että sijoitusneuvontaa tehdään aina sijoittajaprofiilin mukaisesti asiakkaan omien vaatimusten mukaan. Asiakkaiden esittämät vaatimukset ratkaisevat millaisia rahoitusvälineitä heidän mieltymystensä mukaan on tarjolla.

Kaikkien haastateltavien osalta nousi esille sijoitusneuvonnassa käytettävän ohjelman merkitys varmistamaan kestävyysmieltymysten huomioimisen rahoitusvälineiden valinnassa. Haastateltava 3 kommentoi ohjelman varmistavan, että kestävyysmieltymykset tulevat huomioiduksi jokaisen asiakkaan kanssa. Sijoitusneuvontatilanteissa työntekijä dokumentoi sijoitusneuvonta ohjelmaan jokaisen läpikäytävän kohdan, jolla varmistetaan sääntelyn mukainen toiminta. Haastateltava 4 kertoi sijoitusneuvonnassa käytettävän ohjelman ohjaavan toimintaa sijoitusneuvontatilanteessa. Sijoitusneuvontaa antaessa kestävyysmieltymysten huomioiminen on automaattisesti osana ohjelman avulla. Haastateltava 5 yhtyy muiden näkemyksiin ja toteaa kaiken perustana olevan avoin vuoropuhelu asiakkaiden kanssa.

5.5 Kestävyysriskien huomioiminen sijoitusneuvonnassa

Haastateltava 1 koki, että pankit luokittelevat omia tuotteitansa eri tavoilla. Tuotteilla ei ole samaa vertailutapaa. Kestävyysriskien ja kestävyysnäkökulmasta puutteita kokonaisarviointiin aiheuttaa tapa, jolla luokituksia tehdään. Haastateltava 4 kommentoi, että tieto ei ole millään tasolla kattavaa, jotta sijoitustuotteista saataisiin riittävää informaatiota. Rahastojen luokittelu vastuullisiksi ei vielä tarkoita, että ne olisivat todellisuudessa niin. Käytännössä rahastoja vertaillaan vielä toisiinsa, joka ei ole objektiivinen mittari. Kyseiset seikat aiheuttavat tuotteiden vertailtavuudesta vaikeata. Haastateltava 4 katsoi nykyisen tilanteen hankaloittavan asiakkaiden asemaa, koska vihreiksi luokiteltavat rahastot sisältävät prosentuaalisesti pieniä määriä vastuullisia elementtejä. Asiakkaat voivat ajatella vastuullisen rahaston olevan 100 % vastuullisia, mutta todellisuudessa tilanne on erilainen johtuen luokitusten olevan vielä alkuvaiheessa.

Haastateltava 5 kertoi kestävyysriskien huomioimisen aiheuttavan niukkuutta tarjolla oleviin tuotteisiin. Hänen mukaansa tilanteeseen on sopeuduttava. Haastateltavan 5 mukaan nopea sääntelyn muutos on luonut tunteen, jossa asiat ovat tehtävä tietyllä tavalla. Jokaisen on kuitenkin itse sovellettava, kuinka tilanteissa toimitaan. Haastateltava 2 oli samoilla linjoilla muiden haastateltavien kanssa ja nosti esiin suurimpana ongelmana sääntelyn karsivan paljon tuotteita pois valikoimasta.

Puutteiden jälkeen haastateltavilta kysyttiin ”Mitä kestävyiden lisääminen mahdollistaa”? jokainen vastasi suurimpana hyötynä olevan vihreän siirtymän, sekä varojen allokoinnin kehitystä tukeviin tuotteisiin ja yhtiöihin. Haastateltava 4 kommentoi kattavan tiedon saamisen sijoitusten kestävydestä olevan tärkein vaihe tulevaisuutta ajatellen. Suurten sijoitusrahastoyhtiöiden toiminta ohjaa yrityksiä toimimaan vastuullisesti. Tällä tavalla vaikutetaan yhtiöiden toimintaan, joiden osuuksista rahastoissa on kysymys. Haastateltava 4 koki edellä mainittujen seikkojen herättävän suuret yhtiöt mukaan vastuulliseen toimintaan, jonka mukana ihmisten sijoituskäyttäytyminen muuttuu samaan suuntaan. Haastateltava 4 kertoi suunnan olevan oikea, muttei nopea.

Haastateltava 3 nosti esiin kestävyiden lisäämisen kääntöpuolena olevan viherpesun riski. Hänen mukaansa mittaustavat rahastojen vastuullisuuksien osalta ovat erilaisia. On myös mahdollista, että asiat eivät todellisesti ole niin kuin niiden väitetään olevan. Haastateltava 3 kertoi tapauksesta, jossa saman tyyppinen sijoituskohte ja rahoitusväline olivat luokiteltu eriarvoisiksi vastuullisuuden suhteen vaikka todellisuudessa ne olivat samanlaisia. Haastateltava 3 mukaan tulkintaeroja on paljon ja ne voivat olla suuria, jonka takia viherpesun riski on suuri. Asioita tutkitaan tulevaisuudessa ja viherpesua pyritään kitkemään pois.

Haastateltava 5 kommentoi suurimpana mahdollisuutena kestävyiden lisäämisellä olevan Euroopan unionin ilmastotavoitteisiin pääsemisen, jossa tavoitteet ovat korkeat. Hänen mukaansa tulevaisuudessa kestävyysteeman ympärille avautuu paljon uusia työllistymismahdollisuuksia ja innovaatioita.

5.6 Velvollisuudet sijoituspalvelua tarjottaessa

Haastateltava 3 kertoi uuden sääntelyn velvoittavan antaa asiakkaille kestävyysraportin. Sijoitusneuvonnassa näkyvät asiakkaan henkilökohtaiset kestävyysmieltymykset, sekä kuinka tarjottavat sijoituskohteet täyttävät vaatimukset. Jokaiselle asiakkaalle luodaan lisäksi sijoituspalvelusopimus, johon kestävyysmieltymys tekijät ovat lisättyinä. Haastateltava 4 kommentoi uuden sääntelyn tuoneen muutokset asiakkaiden sijoitussuunnitelmiin ja oli samoilla linjoilla haastateltavan 3 näkemyksien kanssa. Haastateltava 4 lisäsi

rahastoyhtiöiden luovan omat dokumentit kestävyys-suhteen rahastoasiakirjoihin, sekä muistuttavan sijoitusuunnitelman olevan dokumentti, joka arkistoidaan jokaisen asiakkaan kohdalla.

Haastateltavan 1 mukaan vaatimukset dokumenttien suhteen ovat tuotava esille samalla tavalla kuin ennenkin, mutta lisänä ovat kestävyysmieltymysten huomioiminen. Myös haastateltava 2 ja 5 olivat samoilla linjoilla asian kanssa. Haastateltava 5 painotti dokumentaation tapahtuvan sijoitusneuvonnassa käytettävän ohjelman kautta, joka toimii apuna jokaisessa asiakastapaamisessa. Haastateltava 5 kertoi myös käyttävänsä erillisiä muistioita, johon kirjataan mitä tehdään ja miksi.

5.7 Muuttuneen direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan

Haastateltava 1 totesi itse sijoitusneuvontaprosessiin vaikutuksena olevan lisäkysymykset koskien kestävyysmieltymystekijöitä, joita esitetään asiakkaille sijoitusneuvontaa annettaessa. Perusrunko sijoitusneuvontaprosessissa on samanlainen, sääntelyn tuomat lisäkysymykset auttavat muodostamaan lopullisen suosituksen asiakkaille. Haastateltava 1 kertoi työntekijöiden jo aiemminkin käyneen läpi kestävyys-suhteen ja ympäristöön liittyviä seikkoja sijoitusneuvotteluissa. Haastateltava 1 kertoi muutoksien luoneen konkreettisen kysymyspohjan, jonka perusteella sijoitusneuvontaa annetaan ja asiakkaiden pääsevän itse valitsemaan erilaisista vaihtoehdoista omia mieltymyksiään palvelevia tuotteita. Haastateltava 1 lisäsi tilanteen olevan vielä hieman epäselvä asiakkaan näkökulmasta, mutta selkeytyvän varmasti vielä jatkossa.

Haastateltava 3 yhtyi haastateltavan 1 kommentteihin täsmentämällä asiakkaiden soveltuvuusarvioinnin yhtenä osana olevan kestävyysmieltymysten kysymisen. Haastateltava 3 tarkensi taksonomian osalta olevan kaksi kysymystä ja SFDR:n osalta 2 kysymystä. Haitallisten vaikutusten huomioiminen esitetään yhdellä kysymyksellä asiakkaille. Haastateltava 3 kommentoi aiemmin mainitsemiaan kysymyksiä ennen olevan ohjausvaihe, jossa käydään läpi mitä kestävä sijoittaminen ja kestävyysmieltymykset lainsäädännön taustalla ovat.

Haastateltava 5 korosti asiakkaisiin liittyvää ohjaamista vaikutuksena sijoitusneuvontaprosessissa. Useat ihmiset ovat epätietoisia muuttuneesta sääntelystä ja tarvitsevat aikaisempaa enemmän työntekijän ohjausta ja perehdyttämistä kestävyysmieltymystekijöihin. Haastateltava 5 kommentoi tilanteen muuttuvan tulevaisuudessa parempaan suuntaan ja helpottuvan kaikkien osalta. Haastateltava 4 oli samaa mieltä muiden kanssa muutoksista ja korosti tärkeimpänä muutoksena olleen kysymykset koskien kestävyysmieltymyksiä, joka vaikuttaa suositeltavien tuotteiden valintaan.

Seuraavaksi haastateltavilta kysyttiin ”Miten direktiivin muuttuminen näkyy omassa työssäsi?” Haastateltava 1 oli sitä mieltä, että sijoittajat ovat kiinnostuneita vastuullisuudesta ja kestävyyydestä, mutta asiakkaat eivät välttämättä osaa vastata kaikkiin sijoitusneuvonnan kysymyksiin ja tilanteissa on epävarmuutta, kuinka syvällisesti keskusteluissa käydään läpi asioita. Hän kommentoi tilanteen olevan murrosvaiheessa ja kehittyvän parempaan suuntaan tulevaisuudessa. Haastateltavan 2 mukaan hänen työssä asiat ovat lähellä entistä toimintatapaa, mutta sääntelyn tuomat kysymykset huomioidaan jokaisessa sijoitusneuvonta tilanteessa.

Haastateltava 3 puolestaan kertoi tilanteen olleen jokaiselle sijoituspalveluita tarjoavalle yritykselle suuri urakka. Työntekijät ovat joutuneet miettimään, kuinka kaikki tarpeellinen saadaan vastaamaan uutta sääntelyä. Haastateltava 3 kuvaili omassa työssään henkilökunnan koulutusten ja sääntelyn tulkitsemisen olleen suuressa roolissa. Tuotepäällikön roolissa kysymysten käytännön implementointi järkevällä tavalla sijoitusneuvonnassa käytettävään ohjelmaan ymmärrettävään muotoon asiakkaille on ollut keskiössä. Hän piti tärkeänä, että esitettävät kysymykset palvelevat asiakkaita sekä sijoitusneuvontaa antavaa henkilökuntaa. Toimintatavat eivät saisi olla liian teknisiä ja vaikeita, jotta esitettävät kysymykset ymmärretään. Haastateltava 4 oli samoilla linjoilla ja kertoi muutosprosessin vaikuttaneen hänen työhönsä. Compliance valvoo sijoituspalvelutoimintaa. Muuttunut direktiivi loi yhden kohdan lisää huomioon otettavassa valvonnassa. Toiminnan päälle katsomisessa myös tulevaisuudessa on hänen työtehtävissään otettava huomioon muutokset ja niiden valvonta.

Haastateltava 5 mainitsi kiinnostuneensa ESG asioista lisää ja opiskelevansa asioita. Hänen mukaansa alalla toimivien on opiskeltava ja haluavan oppia lisää uutta, sillä muutoksia syntyy vuosittain. Haastateltavan 5 omassa työssä sijoitussalkkujen rakentamisessa huomioidaan millaisia vaatimuksia ESG tekijöiden suhteen esiintyy ja sen perusteella työstehtään sijoitussalkkuja ja niiden rakennetta. Haastateltava 5 oli samoilla linjoilla haastateltavan 1 kanssa tilanteen olevan siirtymävaiheessa.

Viimeisenä haastateltavilta kysyttiin ”Koetko sääntelyn olevan hyvä muutos?” Haastateltava 1 totesi, että muutos on ehdottomasti hyvä pitkällä aikavälillä ja myös sen hetkisessä tilanteessa. Haastateltava 1 arvioi muuttuneen sääntelyn saavan yritykset investoimaan varojansa kohteisiin, jotka ajavat kestävyyttä ja ympäristöasioita eteenpäin. Hänen mukaansa sijoitusneuvonnassa on tärkeätä saada asioihin entistä enemmän selvyyttä ja asiakkaille ymmärrys mitä heiltä odotetaan kestävyystekijöiden suhteen.

Haastateltava 3 oli sitä mieltä, että kysymyksessä on hyvä asia, joka edesauttaa yrityksiä vihreään siirtymään. Haastateltava 3 kritisoi tilannetta kommentoiden viherpesun riskin olevan valtavan suuri ja asiaan kiinnitetään huomiota lähivuosina. Hän kyseenalaisti tilannetta

asiakkaiden näkökulmasta. Esimerkkinä haastateltava 3 kertoi ettei asiakkailla massana ole vielä näkemystä kestävyysmieltymys asioihin. Haastetta luovat tilanteen, joissa asiakkaiden on vaikeata hahmottaa, miksi kysymyksiä kysytään ja pitäisikö heillä olla vaatimuksia asioiden suhteen. Haastateltava 4 oli samoilla linjoilla tilanteen epävarmuuden suhteen, mutta kertoi suunnan olevan oikea. Haastateltava 4 kommentoi muutosten seurannaisvaikutusten vaikuttavan eniten tulevaisuudessa asioiden etenemiseen.

Haastateltava 5:n mukaan muutos on positiivinen isossa kuvassa, jossa investointivajetta saadaan kurottua kiinni ja yksityisen sektorin varoja allokoidaan uusiin innovaatioihin. Haastateltava 5 kritisoi arkisen työn kannalta muutoksen olevan huono. Hänen mukaansa finanssisektori ei ole päässyt rakentamaan tuotteita yhtä nopeasti kuin sääntely edellyttää. Haastateltavan 5 näkemyksen mukaan sijoitustuotteet olisivat pitäneet rakentaa ensin, jotta niiden myyminen asiakkaille olisi aidosti pystytty toteuttamaan. Ruohonjuuritasolla alkuvaihe on vaikeata, mutta vuoden päästä asiat ovat jo selkeämpiä.

6 Yhteenveto ja pohdinta

Tämä opinnäytetyö tutki vastuullisen sijoittamisen implementoimista osaksi sijoitusneuvontaa. Tutkimuksessa tavoitteena oli selvittää miten kestävyysmieltymysten implementointi vaikuttaa ja näkyy toimeksiantajan sijoitusneuvonnassa. Tutkimuksessa selvitettiin, miten lakiuudistus on vaikuttanut työssä esiintyvien työntekijöiden arkeen ja kerättiin tietoa teemahaastatteluiden avulla sijoitusneuvonnan tilasta. Opinnäytetyön teoriaosuudessa esitettiin pankkitoiminta ja rahoitusmarkkinat, sijoitusneuvonta ja sijoituspalvelut sekä vastuullinen sijoittaminen ja kestävä rahoitus. Opinnäytetyön empiirinen osuus toteutettiin toimeksiantajan työntekijöiden kanssa teemahaastatteluilla, joiden tarkoituksena oli kerätä tietoa ja kokemuksia eri asemissa toimivien työntekijöiden mielipiteistä ja muuttuneen direktiivin vaikutuksista sijoitusneuvonnassa. Haastattelut toteutettiin yksilöhaastatteluina. Kolme haastattelua toteutettiin etänä ja kaksi konttorissa kasvokkain. Tulosten perusteella tehtiin yhteenveto ja pohdinta.

Tutkimuksessa selvisi, että kestävyystekijöiden huomioiminen sijoittamisessa ja sijoitusneuvontaprosessissa työntekijöiden keskuudessa oli ajan tasalla, mutta sijoittajat massana eivät ole vielä perillä asiasta laajasti. Vastuullinen sijoittaminen koettiin positiivisena asiana ja tärkeäksi tulevaisuuden kannalta. Tutkimuksessa kävi ilmi, että uusi lainsäädäntö loi selkeitä muutoksia asiakkaiden soveltuvuusarviointiin ja rahoitusvälineiden tarjoamiseen. Soveltuvuusarviointiin sisältyvät muuttuneen sääntelyn myötä riskinsietokyvyn selvittämisen lisäksi myös kestävyysmieltymysten selvittäminen. Rahoitusvälineiden osalta muuttuneen sääntelyn myötä asiakkaille tarjotaan kolmentyyppisiä rahoitusvälineitä kestävyysmieltymysten kannalta. Käytännötasolla sääntelyn tuomia muutoksia sisällytettiin kysymyksiin pankin käyttämään sijoitusneuvonnan ohjelmaan, joka toimii apuvälineenä sijoitusneuvonnassa. Kysymykset sisältävät lain edellyttämät vaatimukset ja antavat sijoitusneuvonnan parissa työskentelevälle oikeat tiedot kestävyystekijöiden huomioimiseen sijoitusneuvontaa antaessa.

Muuttunut direktiivi pyrkii ohjaamaan sijoituspalveluyritysten asiakkaiden varoja kestäviin sijoitustuotteisiin, joilla pyritään allokoimaan yksityisen sektorin varoja Euroopan unionin vihreän kehityksen ohjelman mukaisesti. Haastateltavat esittivät kritiikkiä viherpesun riskistä, joka koettiin valtavan suurena. Haastatteluissa haasteina nousivat esille sääntelyn vaihteleva tulkitseminen eri sijoituspalveluja toimivien yritysten välillä, sekä rahastojen oikeanlainen luokittelu. Toimeksiantaja pankissa muuttuneen direktiivin vaikutukset näkyvät lisääntyneenä dokumentointina ja kartoituksina, jotka koettiin osittain rasitteena henkilökunnassa.

Haastatteluiden perusteella muuttunut direktiivi oli onnistuttu implementoimaan toimeksiantajan toimintaan ja henkilöstölle. Voidaan todeta, että muutokset ovat luoneet sijoituspalveluyrityksille uusia toimintatapoja sekä velvollisuuksia. Näillä huomioidaan kestävyystekijöitä ja varmistetaan asiakkaiden laadukas, henkilökohtainen ja oikeudenmukainen palveleminen sijoitusneuvontaa antaessa.

Lähteet

Alhonsuo, S., Nisén, A. & Pellikka, T. 2009. Finanssitoiminnan käsikirja. Helsinki: Finanssi- ja vakuutuskustannus.

Eur-Lex 2021. Viitattu 12.9.2022. Saatavissa <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1253&from=FI>

Eur-Lex 2020. Viitattu 12.9.2022. Saatavissa <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FI/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=FI>

European Securities and Markets Authority 2021. Viitattu 26.09.2022. Saatavissa <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-highlights-its-contribution-more-sustainable-financial-system>

Finanssivalvonta 2021. Kestävän rahoituksen webinaari. Viitattu 20.9.2022. Saatavissa https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/kestava-rahoitus/fiva_kestava_rahointus_2021_esitysmateriaali.pdf

Finsif 2021. Vastuullisen sijoittamisen opas. Viitattu 26.9.2022. Saatavissa <https://finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-opas/>

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

Ikävalko, M. 2020. Laadulliset tutkimusmenetelmät. Lab ammattikorkeakoulu. Liiketalous. Luentomuistiinpanot.

Knüpfer, S. & Puttonen, V. 2014. Moderni rahoitus. 7. uudistettu painos. Helsinki: Talentum Media.

Kontkanen, E. 2015. Pankkitoiminnan käsikirja. 4. uudistettu painos. Helsinki: Finva

Koskenkylä, H 2014. Suomen talous ja talouspolitiikan linja: Miten Suomi saadaan nousuun? Viitattu 4.9.2022. Saatavissa <https://www.suomenperusta.fi/wp-content/uploads/2014/04/Suomen-talous-ja-talouspolitiikan-linja-PDF2.pdf>

Leppiniemi, J. 2009. Rahoitus. 5. uudistettu painos. Helsinki: WSOY Oppimateriaalit.

Mandatumtrader 2020. Mikä on joukkovelkakirja. Viitattu 14.9.2022. Saatavissa <https://www.mandatumtrader.fi/kaupankaynti/instrumentit/joukkovelkakirjat/>

Nousiainen, S. & Sundberg, S. 2009. Sijoituspalveluopas. 2013. 2.uudistettu painos. Helsinki:Finanssi ja vakuutuskustannus Finva.

Osakeyhtiölaki. 624/2006.

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. 5.uudistettu painos. Helsinki: Talentum.

Pörssisäätiö 2009. Sijoitusrahasto-opas. Viitattu 14.9.2022. Saatavissa https://www.porssisaatio.fi/en/wp-content/uploads/2012/01/28002-sijoitusrahasto_opas_FI_lores.pdf

Pörssisäätiö 2022. Sanasto. Viitattu 14.9.2022. Saatavissa <https://www.porssisaatio.fi/osakesaastaminen/dictionary/?letter=14>

Saario, S 2021. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Helsinki: Alma Talent Oy.

Salkunrakentaja 2017. Sijoitusneuvonta voi johtaa ikävään yllätykseen. Viitattu 26.9.2022. Saatavissa <https://www.salkunrakentaja.fi/2017/04/sijoitusneuvonta-voi-johtaa-ikavaan-yllatukseen/>

Salo, M. 2016. Sijoittamisen ohjaaminen. Sijoitusneuvot ja -suositukset sijoittajan päätöksenteossa. Alma Talent Oy.

Sijoituspalvelulaki. 747/2012.

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

Suomen Pankki. Säästäminen ja sijoittaminen. Viitattu 15.9.2022. Saatavissa <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/saastaminen-ja-sijoittaminen/>

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

Liite 1. Haastattelukysymykset

Taustatiedot:

1. Minkälaisissa työtehtävissä ja kuinka kauan olet työskennellyt sijoituspalveluiden tai sijoitusneuvonnan parissa?
2. Missä eri asemissa olet työskennellyt?

Sijoituspalveluyrityksen toiminta:

3. Mitä muutoksia kestävyystekijöiden huomiointi on saanut aikaan sijoitusneuvonnan antamisessa?
4. Miten vastuullinen sijoittaminen näkyy pankin toiminnassa?
5. Miten sijoitusneuvonta on muuttunut vuonna 2022?
6. Miten lisääntynyt sääntely on vaikuttanut sijoituspalveluiden tarjoamiseen?

Asiakkaan kestävyysmieltymysten selvittäminen osaksi soveltuvuusarviointia:

7. Minkälaisia muutoksia sääntelyn uudistus on saanut aikaan asiakkaan soveltuvuusarvioinnissa?
8. Miten kestävyysmieltymykset huomioidaan soveltuvuusarvioinnissa?

Kestävyysmieltymysten huomiointi asiakkaalle suositeltavien rahoitusvälineiden valinnassa:

9. Minkälaisia vaatimuksia sääntelyn uudistus on tuonut rahoitusvälineiden valintaan?
10. Miten käytännössä varmistetaan, että asiakkaan kestävyysmieltymykset ovat huomioitu rahoitusvälineiden valinnassa?
11. Mitkä asiakkaalle annettavat tiedot kestävästä rahoitusvälineistä ja sijoituspalvelusta ovat oleelliset?

Kestävyysriskien huomioiminen sijoitusneuvonnassa:

12. Mitä puutteita sääntely aiheuttaa?
13. Mitä "kestävyyden" lisääminen mahdollistaa?
14. Onko kestävyysriskien huomioimisessa jotakin puutteita?

Velvollisuudet sijoituspalvelua tarjottaessa:

15. Millaisia vaatimuksia dokumenttien suhteen uusi sääntely tuo?

Muuttuneen direktiivin vaikutukset sijoitusneuvontaan:

16. Kuinka direktiivin muuttuminen vaikuttaa sijoitusneuvontaprosessiin?
17. Miten direktiivin muuttuminen näkyy omassa työssäsi?