



# Vastuullisuusasioiden merkitys sijoitus- päätöksissä

Tiina Toikkanen

Opinnäytetyö, AMK

Lokakuu 2023

Liiketalouden tutkinto-ohjelma

Tradenomi (AMK), liiketalous

Toikkanen, Tiina

## Vastuullisuusasioiden merkitys sijoituspäätöksissä

Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Lokakuu 2023, 47 sivua.

Liiketalouden tutkinto-ohjelma. Opinnäytetyö AMK.

Julkaisun kieli: suomi

Julkaisulupa avoimessa verkossa: kyllä

## Tiivistelmä

Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää Facebookissa toimivan Sijoituskerho-ryhmän jäsenten suhdetta vastuulliseen sijoittamiseen. Tutkimuksessa haluttiin selvittää, millainen merkitys vastuullisuusasioilla on ryhmäläisten sijoituspäätöksissä. Millaisia eroavaisuuksia perinteisten sukupuoliroolien ja ikäluokkien välissä on? Merkitseekö yrityksen tuotto enemmän kuin vastuullisuus, vai kulkevatko ne käsi kädessä? Millä tavoilla sijoittaja on valmis toimimaan, mikäli hänen omistuksissaan olevasta sijoituskohteesta paljastuu jokin, mikä on vastoin sijoittajan henkilökohtaista arvomaailmaa?

Opinnäytetyössä käytettiin pääasiassa määrällistä tutkimusotetta. Tutkimusaineisto kerättiin internetissä Webropol-kyselyn avulla. Kysely sisälsi 13 määrämuotoista kysymystä sekä kolme avointa kysymystä, jotka toivat tutkimukseen myös laadullista tutkimusotetta. Saatesanat ja linkin kyselyyn sisältävä päivitys julkaistiin Facebookissa toimivassa Sijoituskerho-ryhmässä yhteensä kaksi kertaa. Kyseisessä ryhmässä oli aineistonkeruun aikaan yli 116 500 jäsentä. Kyselyyn oli mahdollista vastata aikavälillä 5.5.2023-23.5.2023. Vastauksia kyselyyn saatiin yhteensä 40. Aineiston analysointiin käytettiin Webropol-kyselyohjelmiston raportointityökaluja sekä Excel-laskentataulukko-ohjelmaa. Analyysimenetelminä käytettiin suoraa ja-kaumaa sekä ristiintaulukointia. Tuloksien esittämiseen käytettiin tekstin lisäksi graafisia kuvioita.

Tutkimuksen tuloksissa selvisi, kuinka suurin osa kyselyyn vastanneista koki vastuullisuusasioilla sekä omilla arvoilla olevan merkitystä sijoituspäätöksiä tehdessä. Verrattaessa sukupuolten välisiä eroavaisuuksia, naisille vastuullisuus näyttäytyi tärkeämpänä asiana sijoituspäätöksiä tehdessä kuin miehille. Tuotto näyttäytyi vastuullisuutta merkittävästi tärkeämpänä asiana yli 40-vuotiaille miehille. Poissulkeminen oli vastaajien keskuudessa eniten käytetty vastuullisen sijoittamisen menetelmä, aktiivisen omistajuuden ollessa vähiten käytetty tapa. Mikäli sijoittajan omistuksessa olevista sijoituskohteista paljastuisi sijoittajan arvojen vastaista toimintaa, jatkaisi viidennes sijoitustoimintaansa normaalisti. Muut vastaajat olivat valmiita esimerkiksi muuttamaan sijoitussuunnitelmaansa, ja mahdollisesti myymään arvojen vastaista toimintaa sisältävän sijoituskohteen, mikäli toiminta kohteessa ei muuttuisi.

## Avainsanat (asiasanat)

vastuullinen sijoittaminen, sijoittaminen, vastuullisuus, kyselytutkimus

## Muut tiedot (salassa pidettävät liitteet)

-

Toikkanen, Tiina

### **The importance of sustainability in the investment decisions**

Jyväskylä: JAMK University of Applied Sciences, October 2023, 47 pages.

Degree Programme in Business Administration. Bachelor's thesis.

Permission for open access publication: Yes

Language of publication: Finnish

### **Abstract**

The aim of the thesis was to investigate the connection between the members of Facebook group Sijoituskerho on responsible investing. The aim of the study was to find out what kind of significance responsibility issues play in the investment decisions of group members. What are the differences between traditional gender roles and age groups? Do the company's profits matter more than sustainability, or do they go hand in hand? In which ways is an investor prepared to act if something is revealed about an investment target in his or her holdings that is against the investor's personal values?

The thesis mainly used a quantitative research approach. The research material was collected online with the help of a Webropol survey. The survey included 13 formal questions and a total of three open-ended questions, which also brought a qualitative research approach to the study. The update which included cover words and a link to the survey, was published twice in the Sijoituskerho group on Facebook. At the time of data collection, this group had over 116 500 members. It was possible to respond to the survey between 5.5.2023-23.5.2023. A total of 40 responses were received. Webropol survey software reporting tools and Excel spreadsheet software were used to analyse the data. Direct distribution and cross-tabulation were used as analysis methods. Graphic patterns were used in addition to the text to present the results.

The results of the survey revealed how majority of the respondents felt that responsibility issues and their own values were important when making investment decisions. When comparing gender differences, responsibility appeared to be more important to women when making investment decisions than to men. Women also said they were more familiar with assessing the responsibility of investment targets than men, but at the same time found it more challenging. Profit was seen as significantly more important than responsibility to men over the age of 40. Exclusion was the most widely used method of responsible investment among respondents, with active ownership being the least widely used. If activities contrary to the investor's values were revealed in the investments owned by the investor, one fifth would continue their investment activities normally. Other respondents were prepared, for example, to change their investment plan and possibly sell an investment object containing non-value activities, if the operations in the target did not change.

### **Keywords/tags (subjects)**

responsible investing, investing, responsibility, survey

### **Miscellaneous (Confidential information)**

-

## Sisältö

<b>1</b>	<b>Johdanto</b> .....	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Sijoittaminen</b> .....	<b>6</b>
2.1	Yleisesti sijoittamisesta .....	6
2.2	Sijoitussuunnitelma tukee sijoituspäätöksiä .....	7
2.3	Tavanomaisia sijoituslajeja .....	8
2.3.1	Osakkeet .....	8
2.3.2	Rahastot .....	9
2.3.3	Joukkovelkalainakirjat .....	11
<b>3</b>	<b>Vastuullinen sijoittaminen</b> .....	<b>12</b>
3.1	Vastuullisen sijoittamisen määritelmiä .....	12
3.2	PRI .....	14
3.3	Vastuullisuusraportointi .....	14
3.4	Tapoja vastuulliseen sijoittamiseen .....	15
3.4.1	Poissulkeminen .....	15
3.4.2	Aktiivinen omistajuus .....	16
3.4.3	ESG-integrointi .....	17
3.5	Apukeinoja vastuulliseen sijoittamiseen .....	17
<b>4</b>	<b>Tutkimus</b> .....	<b>19</b>
4.1	Aikaisempaa tutkimustietoa .....	19
4.2	Tutkimusmenetelmät ja -aineistot .....	21
4.3	Kohderyhmä .....	22
4.4	Tutkimuksen tulokset .....	23
<b>5</b>	<b>Pohdinta</b> .....	<b>32</b>
5.1	Johtopäätökset .....	32
5.2	Tutkimuksen arviointi .....	35
	<b>Lähteet</b> .....	<b>38</b>
	<b>Liitteet</b> .....	<b>42</b>
	Liite 1. Kyselypohja .....	42
	<b>Kuviot</b>	
	Kuvio 1. Sukupuolten välinen ikäjakauma .....	23
	Kuvio 2. Kokemus henkilökohtaisten arvojen vaikutuksesta sijoituspäätöksiin .....	24
	Kuvio 3. Kokemus sijoituskohteen vastuullisuuden vaikutuksesta sijoituspäätöksiin .....	25

Kuvio 4. Sijoituskohteen tuoton ja vastuullisuuden merkitys sijoituspäätöksissä .....	26
Kuvio 5. Kokemus sijoituskohteiden vastuullisuuden arvioinnin haastavuudesta .....	27
Kuvio 6. Tietoisesti käytetyt vastuullisen sijoittamisen menetelmät .....	28
Kuvio 7. Ympäristövastuun vaikutus sijoituspäätöksiin .....	29
Kuvio 8. Sosiaalisen vastuun vaikutus sijoituspäätöksiin .....	29
Kuvio 9. Hyvän hallintotavan vaikutus sijoituspäätöksiin .....	30
Kuvio 10. Sijoittajan toiminta, jos sijoituskohteesta paljastuu sijoittajan arvojen vastaista toimintaa .....	31

# 1 Johdanto

Vastuullisuus on maailmanlaajuisesti kasvava trendi. Samalla kun tietoisuus kestävän kehityksen teemoista on kasvanut, myös vastuullinen sijoittaminen on kasvattanut suosiotaan. Viimeisten vuosien aikana myös Suomessa yksityissijoittajien kiinnostus vastuullisen sijoittamiseen on kasvanut. Kansalaisia ei kiinnosta enää vain yritysten ja sijoitustuotteiden tuotto, vaan yhä enemmän vaaditaan omien sijoituskohteiden noudattavan vastuullisia toimintatapoja. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Rievänen 2020, 12–13; Kurittu 2021, 12–14.) Vuoden 2022 elokuussa astui voimaan Euroopan Unionin uusi sijoitusneuvontaa säätelevä direktiivi. Se velvoittaa sijoitusneuvonantajien kysymään asiakkailtaan heidän halukkuutensa huomioida vastuullisuus sijoituspäätöksissä. Tämän direktiivin avulla pyritään lisäämään vastuullista sijoittamista. (Hellström 2022.)

Vastuullisen sijoittamisen tapoja on erilaisia, ja sijoittajan omat arvot ohjaavat lopullisia sijoituspäätöksiä (Hyrskke ym. 2020, 26). Myös eri kulttuurit vaikuttavat ihmisten vastuullisuusajatuksiin. Tämän voi huomata Nordnetin tekemästä tutkimuksesta, jonka mukaan ruotsalaisilla ja suomalaisilla on näkemuseroja vastuullisuudesta. Siinä missä ruotsalaiset paheksuvat rahapelitoimintaa, näyttäytyy suomalaisille lihantuotanto syntisempänä. Samaisessa tutkimuksessa selvitettiin, kuinka kaksi kolmasosaa niin suomalaisista kuin ruotsalaisistakin piti vastuullistekijöitä tärkeinä sijoituspäätöksiä tehdessään. (Tuppurainen 2022.) Hankenin apulaisprofessorin Hanna Silvolan vuonna 2021 johtaman tutkimuksen mukaan 60 prosenttia suomalaisista yksityissijoittajista ottaa yrityksen vastuullisuuden huomioon sijoituspäätöksiä tehdessään. Vastuullisesti sijoittivat yleisimmin alle 40-vuotiaat. Todennäköisyyttä vastuulliseen sijoittamiseen lisäsivät korkeakoulutus, kaupunkilaisuus, naiseus sekä ruotsinsuomalaisuus. (Millennials and women make responsible investments 2021.)

Venäjän aloittama hyökkäyssota Ukrainassa vuoden 2022 helmikuussa sai aikaan Euroopassa energiakriisin. Aikaisemmin Venäjältä on tullut Eurooppaan paljon maakaasua ja sähköä, mutta sodan vuoksi Venäjän asettamat vastapakotteet energialähteisiin liittyen saivat Euroopan energiakriisiin, joka on vaikuttanut Euroopassa energian kallistumiseen, sekä täten myös yleiseen hintojen nousuun. (Energiakriisi nostaa hintoja – kasvua heikentävät vaikutukset vielä edessä 2022.) Maailman ilmastokatastrofit ja energian hinnannousu ovat hyvä syy yrityksille panostaa päästöjen vähennykseen sekä toimintansa kestävyyslisäämiseen. Energian kallistuminen on antanut lisää vauhtia uusiutuvien energialähteiden, kiertotaloustoimien sekä sähköajoneuvojen lisäämiseen.

Global 100 -listan mukaan vastuullisuuden vakavasti ottavat yritykset ovat menestyneet markkinoita paremmin viime vuosien aikana. (Scott 2023.)

Opinnäytetyön tavoitteena on selvittää Facebookissa toimivan Sijoituskerho-ryhmän jäsenten suhdetta vastuulliseen sijoittamiseen. Ryhmässä oli tutkimuksen suunnitteluvaiheessa huhtikuussa 2023 yhteensä yli 116 500 sijoittamisesta kiinnostunutta jäsentä. Kohderyhmän valintaan vaikutti kohderyhmäläisten kiinnostus sijoittamiseen, ja vaivattomasti suoritettava tutkittavien kontaktointi käytettävissä olevilla resursseilla. Kohderyhmä edustaa joukkoa, jossa on monipuolisesti eriikäisiä ihmisiä eripituisilla sijoituskokemuksillaan. Työssä tutkitaan, millainen merkitys vastuullisuusasioilla on ryhmäläisten sijoittajien sijoituspäätöksissä. Millaisia eroavaisuuksia perinteisten sukupuoliroolien ja ikäluokkien välissä on? Merkitseekö yrityksen tuotto enemmän kuin vastuullisuus, vai kulkevatko ne käsi kädessä? Millaisia konkreettisia tekoja sijoittaja on valmis tekemään, jos hänen omistuksistaan paljastuu epäkohtia, jotka ovat vastoin hänen arvojaan?

Työn tulosta voisivat hyödyntää esimerkiksi niin listatut kuin listaamattomatkin yhtiöt, sekä sijoituspalveluja tuottavat yritykset, pankit ja rahastosalkkujen hoitajat. Vastuullisuus kasvaa trendinä, ja sen tärkeys korostuu koko ajan yritysten riskien kuten rahoitus- ja maineriskien hallinnassa. Yritykset haluavat kehittää toimintaansa kestävämmäksi. (Kurittu 2021, 12.) On tärkeää olla ajan hermolla, ja kehittää toimintaa suuntaan mihin muu maailma ja kuluttajat ovat menossa.

Opinnäytetyö aloitetaan määrittelemällä mitä sijoittaminen on, ja kerrotaan valikoiduista tavantomaisista sijoitusinstrumenteista. Tähän työhön valikoidut sijoituslajit ovat osakkeet, rahastot sekä joukkovelkainakirjat. Vastuullinen sijoittaminen -osiossa määritellään vastuullista sijoittamista, sekä kerrotaan tiettyjä tapoja vastuullisen sijoittamisen toteuttamiseen. Osiossa kerrotaan myös YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteista, vastuullisuusraportoinnista sekä kerrotaan apukeinoja vastuulliseen sijoittamiseen. Sijoittaminen ja vastuullinen sijoittaminen ovat laajoja aihealueita. Opinnäytetyön tietoperustaa varten aiheita on pyritty rajaamaan niin, että lukija saisi käsiteltävistä aiheista laajasti, helposti ymmärrettävää tietoa. Vaikka tietoperustassa käydään läpi tiettyjä tavantomaisia sijoituslajeja, ei tutkimus ota kantaa kohderyhmäläisten sijoittamiin sijoitusinstrumentteihin. Tietoperustan jälkeen käydään läpi aiheeseen liittyvää aikaisempaa tutkimustietoa, ja suoritetaan kyselytutkimus. Tutkimusten vastauksia analysoidaan, ja niistä tehdään johtopäätöksiä, joita verrataan aiheesta tehtyihin muihin tutkimuksiin.

Opinnäytetyön tekemiseen kuuluu olennaisena osana eettisyyden ja luotettavuuden huomioiminen koko prosessin ajan. Tässä työssä noudatetaan Jamkin opinnäytetyöohjeita ja eettisiä periaatteita. Lainattuun aineistoon lähdeviitataan asianmukaisella tavalla. Tutkimuksella pyritään olemaan loukkaamatta kohderyhmää sekä tiedeyhteisöä. Tutkittavat anonymisoidaan, koska henkilötietojen kerääminen ei ole tutkimuksen kannalta olennaista. Tutkimusaineistoa säilytetään tietoturvallisesti, kunnes opinnäytetyö hyväksytään, ja tämän jälkeen aineisto tullaan hävittämään.

Opinnäytetyön tietoperustan tiedonhankintaa varten etsittiin aineistoa pääsääntöisesti Jyväskylän ammattikorkeakoulun kirjaston Janet-tietokannasta. Tietoa etsittiin myös Google Scholarista, sijoitusaiheisilta sivustoilta sekä uutisartikkeleista. Tiedonhankintaan käytettyjä hakusanoja olivat sijoittaminen, vastuullinen sijoittaminen, vastuullisuus, ESG-integrointi, poissulkeminen, suosiminen, aktiivinen omistajuus, ympäristövastuu, sosiaalinen vastuu, hallintotapa, responsible investing, investing ja ESG. Tietoperustaa varten aineistoa löydettiin sijoittamiseen liittyvästä kirjallisuudesta, oppaista sekä sijoitusaiheisilta sivustoilta. Niin kotimaisia kuin kansanvälisiäkin aineistoja käytettiin. Aineistoa etsiessä löydettyyn tietoon suhtauduttiin lähdekriittisesti. Valittaessa käytettyjä lähteitä tarkasteltiin aineiston luotettavuutta, julkaisupäivämäärää, tekijän ja mahdollisen kustantajan tietoja, puolueettomuutta sekä tekstin julkaisemisen tarkoituksena. Aineistoa vertailtiin myös toisissa lähteissä oleviin samantapaisiin tietoihin.



## 2 Sijoittaminen

### 2.1 Yleisesti sijoittamisesta

Sijoittaminen on toimintaa, jonka tärkeimpänä tarkoituksena on tehdä tuottoa. Sitä voi harjoittaa käymällä kauppaa tai pitämällä hallussa rahoitusinstrumentteja tai erilaisia omaisuuslajeja. Sijoittamiseen liittyy olennaisesti aina riski sijoitetun pääoman menettämisestä joko osittain tai kokonaan. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Rievänen 2020, 18.) Sijoittamisessa tuottoa saadaan sijoitustuotteen arvonnousun myötä. Pääperiaatteen mukaisesti voittoa syntyy silloin, kun tuote ostetaan halvemmalla kuin se myydään. Voitto tai tappio realisoituu vasta sijoitustuotteen myyntihetkellä, joten arvonnousun muutoksilla omistusvaihteessa ei ole konkreettista merkitystä, vasta kun myynnin realisoitumishetkellä. Sijoittajan on hyvä huomioida mahdolliset kaupankäyntikulut ja sijoitustuotteiden säilytysmaksut, jotka vaikuttavat sijoituksen lopulliseen tuottoon. Myös verotus vaikuttaa lopulliseen käteen jäävään voittoon. (Osakeopas 2017, 10–11.)

Riski ja tuotto kulkevat käsi kädessä. Mitä enemmän riskejä sijoittaja on valmis ottamaan, sitä suurempi todennäköisyys hänellä on saada suurempaa tuottoa, tai vastaavasti tappion riski on suurempi. Vähäriskisesti sijoittavalle sen sijaan ei povata suurta voittoprosenttia, mutta ei myöskään suurta tappion vaaraa. Sijoittamiseen liittyy erilaisia riskejä. Yritysriski kuvaa yrityskohtaista riskiä ja markkinariski kurssien yleistä kehityssuuntaa. (Osakeopas 2017, 13.) Hajauttamisen avulla on mahdollista pienentää sijoitussalkun riskisyyttä. Kokonaan sijoittamiseen liittyviä riskejä ei voi poistaa, mutta hajauttamisella voi pienentää epäsystemaattista riskiä eli yrityskohtaista riskiä. Systemaattista riskiä eli markkinariskiä sen sijaan ei voi samalla tavalla vähentää hajauttamalla, sillä se johtuu yleisesti markkinoihin vaikuttavista tekijöistä, eivätkä vaikuta vain yhteen tiettyyn yritykseen. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 35.)

Sijoituskohteiden arvot ja menestykset kulkevat eri tahdeissa. Hajauttamalla voidaan tasapainottaa sijoitussalkun heiluntaa. Tarpeeksi hajautetussa sijoitussalkussa ei yhden sijoituskohteen epäonnistuessa, esimerkiksi konkurssin sattuessa, ole kokonaisuuden kannalta suurta haittaa. (Mähkä & Lehtipuu 2019, 55; Sammalisto & Asunmaa 2021, 137.) Korkomarkkinoiden laskiessa osakekurssimarkkinat yleensä nousevat. Omistamalla osuuksia tai osakkeita niin korko- kuin osakemarkkinoilta voi tasapainottaa sijoitussalkkua. (Osakeopas 2017, 14.)

Osakkeisiin sijoittaessa osakesalkun riskisyyttä voi pienentää ostamalla monen eri yhtiön ja toimialan osakkeita. Myös ajallinen ja maantieteellinen hajautus ovat hyviä tapoja poistaa salkun riskisyyttä. (Osakeopas 2017, 14–15.) Ajallinen hajautus laskee sijoitusinstrumenttien keskiostohintaa. Kun sijoittaa säännöllisesti, saa sijoitustuotteiden ollessa ”halpoja” samalla summalla enemmän kuin tuotteiden ollessa ”kalliita”. (Mähkä & Lehtipuu 2019, 66.) Maantieteellisiin riskeihin voi varustautua sijoittamalla instrumentteihin ja yhtiöihin, jotka toimivat eri maissa ja maanosissa (Osakeopas 2017, 15).

Korkoa korolle on sijoittamiseen olennaisesti kuuluva ilmiö. Ideana on sijoittaa uudelleen sijoituksesta saadut tuotot, jolloin myös sijoitusten tuotot kasvattavat korkoa alkuperäisen sijoitetun pääoman lisäksi. Käytännön esimerkin mukaan henkilö sijoittaa 1000 euroa, ja saa vuoden päästä tuottoa sijoitukselle osinkona 100 euroa. Henkilö päättää sijoittaa 100 euron osingon, ja saa seuraavana vuonna alkuperäisen sijoitetun pääoman tuoton lisäksi myös osingon poikiman tuoton. Korkoa korolle -ilmiössä tärkeää on ajanmerkitys. Mitä aikaisemmin aloittaa sijoittamisen, sitä kauemmin sijoitettu pääoma ehtii lisää kasvamaan. Ilmiössä on tärkeää huomioida mahdollisten verojen maksun vaikutus. Monet rahastot sijoittavat tuotot edelleen, jolloin rahastoon sijoittanut hyötyy ilmiöstä suoraan, ja maksaa verotuksen vasta mahdollisesti osuuksia myydessään. (Heikinheimo 2021.)

## 2.2 Sijoitussuunnitelma tukee sijoituspäätöksiä

Sijoittajan on hyvä tehdä sijoitussuunnitelma, joka ohjaa hänen sijoitustoimintaansa ja sijoituspäätöksiään. Sijoitussuunnitelma on pitkän aikavälin suunnitelma, jonka tarkoitus on taata suunnitelmallinen ja järkevä sijoituskäyttäytyminen eri tilanteissa sekä tasapainottaa salkkua. Varsinkin epävarmoissa talouden tilanteissa sijoittaja voi tehdä hätiköityjä päätöksiä, mikäli ei nojautu aikaisemmin huolella laadittuun sijoitussuunnitelmaansa. Mikäli sijoittajan elämäntilanne tai tavoitteet sijoittamisen suhteen muuttuvat, on tärkeää tehdä päivityskatsaus myös omaan sijoitussuunnitelmaansa. Sijoitussuunnitelman tekoa varten on hyvä käydä läpi oma nykytilanne, sijoittamisen tavoitteet ja siihen käytettävä aika, riskinsietokyky sekä valikoidut sijoitusinstrumentit, -menetelmät ja -tavat. (Sammalisto & Asunmaa 2021, 145–150.)

Sijoittajan omat arvot, moraalikäsitteet sekä toivomukset ohjaavat sijoituspäätöksiä. Toisille on tärkeämpää takoa maksimaalista tuottoa hinnalla millä hyvänsä, kun toiset haluavat sijoittaa niin,

että omat eettiset arvot ovat mukana sijoituspäätösten valinnassa. (Kurittu 2021, 11–12; Laadi oma sijoitussuunnitelma n.d.)

## 2.3 Tavanomaisia sijoituslajeja

### 2.3.1 Osakkeet

Osakkeet ovat yksi tavanomaisimmista sijoituslajeista. Suoraan osakkeisiin sijoittaessa saadaan pieni osuus liiketoimintaa tekevstä yhtiöstä, eli tullaan yhtiön osakkeenomistajaksi. Osakkeenomistajan on mahdollisuus käyttää yhtiön yhtiökokouksissa äänivaltaa, ja saada yhtiön mahdollisen arvonnousun lisäksi myös osinkoja eli osuuden yhtiön tekemästä voitosta. (Havia, Lappalainen & Rinta-Loppi 2014, 220; Mähkä & Lehtipuu 2019, 27.)

Suomessa osakeyhtiöt jakautuvat yksityisiin ja julkisiin osakeyhtiöihin. Yksityisen osakeyhtiön osakkeilla ei voi käydä kauppaa kaupankäynnistä rahoitusvälineillä annetussa laissa tarkoitetulla säännellyllä markkinalla. Molempien osakeyhtiömuotojen osakkeita voidaan luovuttaa ja hankkia, mikäli yhtiöiden yhtiöjärjestys ei sitä kiellä. Tyypillisesti yksityisten yhtiöiden osakkeilla käytävää kauppaa on kumminkin rajoitettu joko osakassopimuksella tai vaihdannanrajoituslausekkeilla. Julkisten osakeyhtiöiden osakkeilla on vapaa luovutettavuus. (Mähönen & Villa 2020, luku 2.4.)

Julkiset osakeyhtiöt jakautuvat listaamattomiin ja listattuihin yhtiöihin. Listatut yhtiöt ovat julkisesti noteerattuja yhtiöitä eli niiden osakkeilla on mahdollista käydä kauppaa pörssissä (Listatusta yhtiöstä saadut osingot 2023.). Pörssi on julkinen kauppapaikka, jossa pörssiin listatuilla arvopapereilla voi käydä kauppaa nopeasti ja läpinäkyvästi. Siellä olevien yhtiöiden sanotaan edustavan talouselämän yhtiöiden parhaimmista. (Saario 2016, luku 1.) Pörssiyhtiöiden osakkeet ovat likvidejä sijoituksia, eli ne voi tarvittaessa saada nopeallakin aikataululla myytyä ja muutettua rahaksi käyttöön (Osakeopas 2017, 4). Toisin kuin pörssissä listatut yhtiöt, listaamattomien yhtiöiden osakkeet eivät ole likvidi sijoitus. Mikäli niistä haluaa päästä eroon, voi niiden myymisessä haluttuun hintaan kestää. Listaamattomilla yhtiöillä ei ole samanlaista velvollisuutta antaa säännöllisesti tietoja ja raportointeja taloudellisista tiedoistaan kuin pörssilistatuilla yhtiöillä. Tämän vuoksi listaamattomien sijoituskohteiden analysointi sijoittajalle on haastavampaa. (Huovinen 2021a.)

Pörssissä osakkeiden hinta eli osakekurssi määräytyy kysynnän ja tarjonnan perusteella. Yksittäisen pörssiyhtiön osakekurssiin vaikuttaa moni asia, kuten sen menestys, osingonmaksukyky, kilpailutilanne, tulevaisuudennäkymät, huhut sekä ihmisten mielipiteet yhtiöstä. (Osa 10: Mikä heiluttaa osakekurseja? N.d.) Listaamattoman yhtiön osakkeelle voi olla hankalaa muodostaa hintaa. Osakkeesta ja yrityksen taloudellisesta tilasta ei ole yhtä laajasti ja julkisesti tietoa saatavilla kuin mitä pörssiyhtiöiltä löytyy. Myös ostajia on yleensä vähän. (Noteeraamattomat eli listaamattomat osakkeet. N.d.)

Nousu- ja laskukaudet kuuluvat olennaisesti osakemarkkinaan. Talouden suhdanteilla on suora vaikutus yritysten taloudellisiin tilanteisiin, ja täten osakekurssien muutoksiin. Kun taloudella menee hyvin, yleensä myös yrityksillä menee hyvin, ja tämä heijastuu osakekurssien nousuun. Päinvastoin talouden ollessa laskusuhdanteessa, vaikuttaa tämä myös yritysten menestykseen sekä osakekurssiin laskevasti. (Osa 10: Mikä heiluttaa osakekurseja? N.d.)

### **2.3.2 Rahastot**

Rahastoja suositellaan monesti aloittelevien sijoittajien ensimmäiseksi sijoituskohteeksi. Rahasto on sijoitustuote, jonka hoitajana toimii rahastoyhtiö tai pankki. Rahastonhoitaja sijoittaa rahastoon sijoitetut pääomat rahaston sijoitussuunnitelman ja periaatteiden mukaisesti erilaisiin kohteisiin. Rahasto voi pitää sisällään raaka-aineita tai arvopapereita, kuten osakkeita tai velka- ja korkopapereita. Sen arvo määräytyy sen sisältämien sijoitusinstrumenttien markkina-arvojen mukaisesti. Rahasto-osuuksia ostaessaan sijoittaja hajauttaa automaattisesti, sillä osuuden ostettuaan hän on sijoittanut moneen erilaiseen sijoituskohteeseen kerralla. (Kullas & Myllyoja 2017, 83–84; Mähkä & Lehtipuu 2019, 102–105.) Rahastoja merkitään eli siitä ostetaan rahasto-osuuksia. Rahastoilla kaupankäynti ei ole niin nopeaa kuin pörssiosakkeilla, sillä rahastojen merkinnät toteutuvat tiettyinä määriteltynä ajankohtina. (Mähkä 2021, 32.) Poikkeuksen tästä tekee pörssi-noteeratut ETF-rahastot, joista kerrotaan lisää tämän luvun viimeisessä kappaleessa.

Suomalaiset rahastot voivat sijoittaa saamansa osingot uudelleen ilman velvoitetta veronmaksusta. Tämä tukee korkoa korolle -ilmiötä, kun osingoista ei tarvitse maksaa veroa, vaan koko osinkomäärän saa laitettua poikimaan lisää tuottoa. Rahastoihin sijoittaessa on hyvä huomioida, kuinka suuret rahaston veloittamat kulut ovat verrattuna rahaston tuottoon. Mikäli rahastoyhtiön veloittamat palvelumaksut ovat suuremmat kuin rahaston tuotto, syövät palvelumaksut tuoton, ja

pahimmassa tapauksessa vievät rahaston tuoton negatiiviseksi. (Mähkä & Lehtipuu 2019, 102–104.) Rahastoja on olemassa erilaisilla osuuksilla. Sijoitusrahaston kasvuosuus on kyseessä silloin kun osuuden osinkotuotto jää rahastoon poikimaan lisää pääomaa. Rahastossa voi olla myös tuotto-osuuksia, joiden haltijoille maksetaan vuosittain tuotto. Kasvuosuuden haltija maksaa veroa osingosta vasta myydessään rahasto-osuuksiaan, kun tuotto-osuuden haltija joutuu maksamaan osinkoveroa heti osingon saatuaan. (Kullas & Myllyoja 2014, 87.)

Rahastot riskiluokitellaan niiden viiden viimeisen vuoden volatilitietin eli hintavaihtelun perusteella. Riskiluokkia on seitsemän, ja niiden riskistä ja tuottopotentialista kertovat numeroluokat. Ykkösluokan rahastoissa riski ja tuottopotentiali ovat pienimmillään, kun taas luokasta 7 löytyy suurin riski sekä suurin tuottopotentiali. (Mähkä 2021, 36–37.) Rahastoihin sijoittaminen on hyvä hajauttamisen keino, sillä niissä rahasto-osuudet ovat jo valmiiksi hajautettuja eri yhtiöihin. Näin yksityissijoittajan on kustannustehokasta ja helppoa sijoittaa esimerkiksi ulkomaisiin kohteisiin ilman suuria kuluja. (Rahastot | Nordnet-koulu n.d.)

Passiivinen rahasto eli indeksirahasto koostuu sijoituksista, jotka tehdään valitun indeksin mukaisesti. Indeksi on mittari, joka kuvaa tietyn arvopapereista koostuvan joukon keskimääräistä hintakehitystä. Esimerkiksi OMXH25 on Helsingin pörssiä mittaava indeksi, johon kuuluu Helsingin pörsin 25 vaihdetuinta yhtiötä. Mikäli rahasto seuraa OMXH25-indeksiä, koostuu sijoitusrahasto näistä 25 yhtiöstä. Indeksirahastojen hyvänä puolena on matalat kulut niiden automatisoinnin vuoksi. (Mähkä 2021, 44–47.)

Aktiivinen rahasto on rahasto, jota rahastonhoitaja aktiivisesti hoitaa omien parhaiden taitojensa ja kokemuksensa mukaisesti. Pyrkimyksenä on saada vertailuindeksiä parempaa tuottoa, jotta salkunhoitajan työlle tulisi arvoa. (Mähkä 2021, 45.) Aktiivisen rahasto-osuuden omistaja joutuu maksamaan yleensä korkeampia kuluja kuin passiivisen rahasto-osuuden omistaja, sillä aktiivinen hallinnointi vie enemmän resursseja kuin automatisoitu indeksin seuraaminen (Rahastot n.d).

ETF-rahasto eli pörssinoteerattu rahasto on sijoitusrahasto, joka on kaupankäynnin kohteena pörsissä. Koska kauppaa käydään pörsin aukiollessa ja reaaliaikaisesti, saa sijoittaja tietää aina heti ETF:n hinnan, eikä hänen tarvitse miettiä merkintä- ja lunastusaikoja. Yleensä ETF:t ovat passiivisia indeksirahastoja, joilla on matalat kulut. (Mähkä 2021, 122–123.) ETF:n ollessa pörsissä, sen

markkinahintaan vaikuttaa kysyntä ja tarjonta. Rahaston sisältämien arvopapereiden arvo määrittyy myös pörssissä. ETF-rahaston hintaa vakauttaa markkinatakaus. ETF:n luoja eli liikkeellelaskija määrittää rahastolle hintahaarukan, jonka välillä ETF:llä voi käydä kauppaa. Tämä sen vuoksi, että niillä käytäisiin mahdollisimman paljon rahaston todellisen arvon mukaista kauppaa. (Nickström 2019.)

### 2.3.3 Joukkovelkalainakirjat

Velkakirja tarkoittaa kirjallista sopimusta, jonka perusteella velallinen sitoutuu maksamaan lainaamansa velan velkojalleen takaisin. Velkalainakirjassa on määritettynä ehdot, jonka puitteissa takaisinmaksu sekä velasta maksettava korko tapahtuvat. Joukkovelkalainakirjat eli joukkolainat ovat sijoitustuotteita, joissa velka on jaettu osiin. Niiden avulla pyritään lisäämään yrityksen vieraan pääoman määrää ison sijoittajajoukon avulla. (Velkakirjat n.d.) Joukkovelkalainakirjoilla ulkopuolista rahoitusta yleensä hakevat julkishallinto, kuten kunnat tai valtiot, rahoituslaitokset ja yritykset. Jotta niitä voi laskea liikkeeseen, täytyy olla julkisyhteisö ja kirjanpitovelvollinen. Suurin osa joukkolainoista on yleislainoja, eli niillä voi käydä kauppaa jälkimarkkinoilla. Erillislainat eli jälkimarkkinakelvottomat lainat lasketaan liikkeelle etukäteen sovituille sijoittajille. (Leppiniemi & Lounasmeri 2022.) Joukkovelkalainoihin kuuluu olennaisesti se, että sijoittaja saa lainaamansa pääoman korkotuottoineen sovitun ajanjakson kuluttua. Nollakuponkilainoja lukuun ottamatta joukkovelkalainakirjoista maksetaan säännöllistä korkoa. Joukkolainojen laina-aika on tavallisesti yli vuoden, eli ne ovat pitkäaikaisia lainoja. (Choudhry 2010, 1–5.)

Emissiokurssi on hinta, jonka joukkolainan ostaja maksaa joukkolainaosuudestaan. Jos 1000 euron nimellisarvon omaavan joukkolainan emissiokurssi on 100 prosenttia ja laina-ajan kesto eli maturiteetti 3 vuotta, maksaa sijoittaja siitä 1000 euroa. Hän saa tämän summan takaisin laina-ajan päättyttyä. Jos emissiokurssi olisi 80 prosenttia, saisi lainan 800 eurolla. Lainan päätyttyä lainan ostaja saisi lainan nimellisarvon eli 1000 euroa. (Mikä on joukkovelkakirjalaina? N.d.) Kuponkikorko on korko, jota joukkolainan liikkeellelaskija maksaa lainan ostajalle säännöllisesti. Suomessa kuponkikorkot ovat yleensä kiinteäkorkoisia, eli korko pysyy samana koko laina-ajan. Mikäli kuponkikorko on vaihtuvakorkoinen, se on sidottu valittuun viitekorkoon ja sen muutoksiin. Nollakuponkilainoissa korkomaksuja ei varsinaisesti ole. Niiden tuotto perustuu merkintähinnan olevan alhaisempi kuin lainan laina-ajan päättyessä olevan lainan nimellisarvo. (Kallunki, Martikainen & Niemelä 2019, 164–166.)

Joukkolainat mielletään pieniriskisiksi sijoitustuotteiksi. Riskin ja tuoton kävellessä käsi kädessä, myös tuotto-odotukset pysyvät matalina esimerkiksi osakkeisiin verrattuna. Mikäli joukkolainassa on ennalta sovittu kiinteä kuponkikorko, sen tulevan tuoton pystyy tietämään sijoitushetkellä, mikäli lainan pitää sen eräpäivään asti. Joukkolainojen keskeisimmät riskit liittyvät liikkeeseenlaskijan luottoon sekä yleiseen korkotasoon. (Huovinen 2021b.) Luottoriski tai liikkeeseenlaskijariski tarkoittaa riskiä siitä, että lainan liikkeellelaskija ei pystyisi maksamaan lainaansa takaisin esimerkiksi konkurssitilanteessa. Lainoilla on myös erilaisia etuoikeusasemia mahdollisissa maksukyvyttömyys-tilanteissa. Huono etuoikeusasema kasvattaa luottoriskiä. Suurilla julkisyhtiöillä ja valtioilla on yleisellä tasolla erittäin hyvä luottoluokitus. Korkoriski viittaa joukkolainojen arvonmuutokseen yleisen korkotason muuttuessa. Joukkolainojen arvo kehittyy päinvastaiseen suuntaan mitä korkotaso. Kun yleinen korkotaso laskee, nousee joukkolainojen arvo. Yleisen korkotason noustessa, laskee joukkolainojen arvo. Pitkissä, kiinteän kuponkikoron omaavissa joukkolainoissa on suurin korkoriski. (Joukkolaina n.d.)

### **3 Vastuullinen sijoittaminen**

#### **3.1 Vastuullisen sijoittamisen määritelmiä**

Vastuullisuudella on erilaisia määritelmiä ja tarkoituksia eri koulukuntien ja kulttuurien kesken. YK:n komissio määrittä vuonna 1987 kestävä kehityksen olevan kehitystä, jolla saa tyydytettyä nykyhetken tarpeet niin, että tulevilla sukupolvilla on myös mahdollisuus tyydyttää omansa. Kestävä kehityksen rinnalle on otettu myöhemmin käsite vastuullisuus. Siihen liittyy oleellisesti vastuun kantaminen oman toiminnan aiheuttamista vaikutuksista. (Kurittu 2021, 15–16.)

Vastuullisen sijoittamisen määritelmiä on paljon, ja täten myös vastuullisesti voi sijoittaa tuhansilla eri tavoilla. Jokainen sijoittaja tekee omaan sijoitusstrategiaansa ja arvoihinsa sopivat vastuulliset sijoitusvalinnat. Yksityissijoittajan voi olla välillä hankala ottaa selvää, mikä yritys toimii oikeasti vastuullisesti sijoittajan periaatteiden mukaisesti. Erilaiset viher- ja vaikuttavuuspesut voivat sekoittaa päätä vielä enemmän. Sijoittajien tueksi on olemassa eri näkökulmista vastuullisuutta määritteleviä mittareita, tahoja ja tutkimuksia. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Rievänen ym. 2020, 26–27.)

Vastuullinen sijoittaminen yksinkertaistettuna tarkoittaa sijoittamista, jossa huomioidaan ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja yhtiöiden hallintotapaan liittyviä tekijöitä eli ESG-tekijöitä samalla pyrkien saamaan hyvää tuottoa. Vastuullista sijoittamista voi toteuttaa eri tavoilla. Tapoja ovat esimerkiksi poissulkeminen, aktiivinen omistajuus sekä yleisimpien vastuullisuuskriteereiden eli ESG-kriteereiden integrointi. (Silvola & Landau 2019, 32–34.) Vastuullisen sijoittamisen juurten sanotaan olevan eettisessä sijoittamisessa. Eettisessä sijoittamisessa poissuljetaan sijoituskohteista yrityksiä ja toimialoja, jotka ovat ristiriidassa sijoittajan moraalikäsitteiden ja arvojen kanssa. Eettisessä sijoittamisessa tuottoa tärkeämpänä pidetään sijoittajan omien arvojen toteutumista sijoitusvalinnoissa. Vastuullisessa sijoittamisessa taas vastuullisuutta huomioidaan niin, että myös sijoitussalkun riski- ja tuotto-profiili paranisivat. (Hyrskke ym. 2020, 20–23.) Myös Silvola ja Landau (2019, 20) kertovat, kuinka eettiselle sijoittajalle tuottovaatimus on toissijaista, henkilökohtaisten arvojen toteutumisen ollessa tärkeintä sijoituspäätöksiä tehdessä.

Vaikka vastuullinen sijoittaminen määritellään yleensä yksinkertaistettuna eri lähteissä samalla tavalla, on vastuullisen sijoittamisen määrittely todellisuudessa vaikeampaa. Hyrskkeen ja muiden (2020) mukaan jokaisella on mahdollisuus säästää ja sijoittaa vastuullisesti. Jokainen sijoittaja tekee omaan sijoitusstrategiaansa ja arvoihinsa sopivat vastuulliset sijoitusvalinnat. (Hyrskke ym. 2020, 10–11 & 26.) Jokainen sijoittaja määrittelee mitä vastuullinen sijoittaminen itselleen tarkoittaa omien arvojen ja tavoitteidensa kautta (Vastuullisen sijoittamisen opas n.d., 4). Täten voisi todeta, että vastuullisen sijoittamisen määritelmiä on ainakin niin monta kuin vastuullisesti sijoitavia henkilöitä on. Kaisa Kurittu (2021) kannustaakin yksityissijoittajia miettimään omaa käsitystään vastuullisuudesta, ja miettimään mitkä ovat itselle tärkeitä arvoja ja asioita. Kun tiedostaa mitkä vastuullisuuteen liittyvät asiat ovat itselle tärkeimpiä, on helpompi koostaa oman arvomaailman mukainen sijoitussalkku, jonka kanssa voi tavoitella tuotto-odotuksia hyvin mielin. (Kurittu 2021, 11–12.)

Sijoittajilla voi olla hyvin erilaisia ja useita motiiveja, miksi he päätyvät sijoittamaan vastuullisesti. Monilla omat arvot johdattavat sijoittamaan vastuullisemmin ja tunne siitä, että voi kantaa vastuuta ja parantaa maailmaa sijoituksillaan. Riskienhallintaan liittyen moni kokee vastuullisiin yhtiöihin sijoittaessaan pienentävän riskiä ”ikävien yllätysten” osalta. Yhtenä motiivina voi olla se, että ESG-asioiden huomiointi sijoitusvalintoja tehdessä ei pitäisi ainakaan heikentää sijoitussalkun tuotto-odotuksia. (Vastuullisen sijoittamisen opas n.d., 5.) Silvola ja Landau (2019) kertovat, kuinka



monet tieteelliset tutkimukset ovat osoittaneet vastuullisen sijoittamisen olevan taloudellisesti kannattavaa. Tutkimusten tuloksissa nousee esille, kuinka vastuullisuus laskee sijoituksen riskiä ja kasvattaa tuottoa pitkällä aikavälillä. Myös lainarahan saanti on helpompaa vastuullisesti toimivalle yhtiölle. (Silvola & Landau 2019, 20–21.)

### **3.2 PRI**

PRI eli YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (Principles for Responsible Investment) on itsenäinen, voittoa tavoittelematon ja jäsentensä rahoittama organisaatio, joka vuosittain julkaisee vastuullisen sijoittamisen tueksi tilannekatsauksia ja oppaita. PRI on laadittu vuonna 2006 YK:n ympäristöohjelman ja maailman suurimman yritys vastuualoitteen Global Compactin yhteistyössä johtavien asiantuntijoiden ja sijoittajien kanssa. PRI-sopimukseen kuuluu sitoutua kuuteen vastuullisen sijoittamisen periaatteeseen. Näihin periaatteisiin kuuluu aktiivinen omistajuus, ESG-asioiden liittäminen osaksi sijoituskohteen arviointia ja päätöksentekoprosessia, ESG-raportoinnin edistäminen, vastuullisen sijoittamisen periaatteiden toteuttaminen ja yhteistyö muiden sijoittajien kanssa sekä näistä vastuullisista toiminnoista raportoiminen. (Silvola & Landau 2019, 26–27.)

PRI on tällä hetkellä maailman johtava vastuullisen sijoittamisen kannattaja. PRI:n tavoitteena on saavuttaa maailmanlaajuinen rahoitusjärjestelmä, joka olisi taloudellisesti tehokas ja vastuullinen. Nämä tavoitteet saavuttaakseen organisaatio kannustaa muita organisaatioita ja yrityksiä hyväksymään PRI-periaatteet, ja auttaa mahdollisissa täytäntöönpanoissa. (About the PRI n.d.)

### **3.3 Vastuullisuusraportointi**

Euroopan komissio julkaisi vuonna 2019 Green Deal -nimisen Euroopan vihreän kehityksen ohjelman. Sen tavoitteena on olla ensimmäinen hiilineutraali maanosa vuoteen 2050 mennessä, pudottaa kasvihuonekaasujen nettopäästöjä 55 % vuoden 1990 tasoista, sekä istuttaa kolme miljardia puuta lisää EU:hun vuoteen 2030 mennessä. (The European Green Deal n.d.) Erilaiset ohjelmaan liittyvät sääntelyt vaikuttavat yritysten ja rahoittajien toimintaan, ja uusien sääntelyjen pohjalta syntyi Euroopan Unionin toimesta vastuullisuusraportointia koskeva direktiivi CSRD eli Corporate Sustainability Reporting Directive vastamaan uusiin yritysten vastuullisuusraportointia koskeviin sääntelyihin. Uusi direktiivi muuttaa vastuullisuusraportoinnin määrämuotoiseksi. (Kallunki 2022, 236.)

Direktiivi tulee vaatimaan yritysten julkaisevan säännöllisesti raportteja toimintansa vaikutuksista ihmisiin ja ympäristöön, sekä kohtaamistaan riskeistä ja mahdollisuuksista. Direktiivi tulee koskemaan kaikkia suuria yrityksiä sekä pörssilistattuja yrityksiä, pois lukien pörssilistatut mikroyritykset. (Corporate sustainability reporting n.d.) Lisäksi raporttiin tulevat tiedot tulevat tilintarkastuksen kohteeksi, sisältövaatimukset täsmentyvät ja selkeytyvät (Sustainable finance package 2021).

Aikaisempi muiden kuin taloudellisten tietojen raportointidirektiivi eli NFRD (Non-Financial Reporting Directive) koskee vain suuria, yleisen edun kannalta merkittäviä yrityksiä, joiden työntekijämäärä on yli 500 henkilöä tilikauden aikana. Tähän joukkoon kuuluvat pörssiyhtiöt, pankit, vakuutusyhtiöt sekä muut viranomaisten nimeämät yleisen edun kannalta merkittävät yhteisöt.

Direktiivi vaatii yritysten raportoivan, kuinka ne ottavat toiminnassaan ympäristöasiat huomioon, hoitavat henkilöstöön ja muihin sosiaalisiin asioihin liittyviä asioita, kunnioittavat ihmisoikeuksia ja pyrkivät torjumaan hyvän hallintotavan vastaista korruptiota ja lahjontaa. Myös monimuotoisuuden huomioiminen yritysten hallituksissa kuuluu raportoitaviin asioihin. (Corporate sustainability reporting n.d.; Kallunki 2022, 226.)

CSRD-direktiivin mukaista raportointia ruvetaan vaatimaan asteittain eri kokoisilta yrityksiltä. Vuodesta 2024 alkaen sen alaiseksi tulevat jo NFRD:n piiriin kuuluvat yritykset. Vuonna 2025 mukaan tulevat yhtiöt, joissa on yli 250 työntekijää, tai joiden liikevaihto on yli 40 miljoonaa euroa. Vuonna 2026 raportointivastuu tulee listatuille pienille ja keskisuurille yrityksille kahden vuoden siirtymäkauden poikkeusoikeuksilla. (Sustainable economy: Parliament adopts new reporting rules for multinationals 2022.)

### **3.4 Tapoja vastuulliseen sijoittamiseen**

#### **3.4.1 Poissulkeminen**

Poissulkeminen on vanhin vastuullisen sijoittamisen menetelmä, ja se pohjautuu alkujaan eettiseen sijoittamiseen. Poissulkeminen on alkuaikoinaan koskenut kiistanalaisia toimialoja sekä niin sanottuja syntiosakkeita eli aseteollisuutta, uhkapelejä, aikuisviihdettä, alkoholia ja tupakkaa. (Silvola & Landau 2019, 32–34.) Poissulkeminen tarkoittaa sitä, että sijoitussalkusta poissuljetaan toimialoja, tuotteita, palveluja ja yrityksiä, joita ei sijoituksilla haluta rahoittaa (Hyrskke ym. 2020,

112–113). Andreas Stang kertoo Silvola ja Landaun teoksessa (2019), kuinka poissulkemisella halutaan viestiä yhtiöille huolta ja tyytymättömyyttä yhtiöitä kohtaan. Hän ei siltikään usko poissulkemisen vaikuttavan dramaattisesti sijoituskohteiden hintoihin pitkällä aikavälillä ilman niihin liittyvää julkisen näkemyksen tai lainsäädösten muuttumista, pois lukien pienet yhtiöt, joissa sijoitusinnottomuus yhtiötä kohtaan näkyy monella esimerkiksi huonon hallintotavan vuoksi. (Silvola & Landau 2019, 36.)

Toimintojen poissuljennan haasteena sijoittajalle voi koitua se, että joidenkin yritysten tuotteisiin ja palveluihin kuuluu erittäin pieni osuus poissuljettavaksi luokiteltua toimintaa. Esimerkiksi tupakatuotteita löytyy myytävänä tuotteina ruokakaupoista. Mikäli sijoittajalle on nollatoleranssi tupakatuotteisiin, ei hän täten voisi sijoittaa tupakkaa myyvään ruokakauppaan – tai se sotisi hänen vastuullista sijoitusstrategiaansa. Jotta poissulkeminen ei olisi niin ehdotonta, on mahdollista käyttää yrityksen liikevaihtoon tai liikevoittoon perustuvia prosenttirajoja kyseisestä toiminnasta. Jokainen voi määrittää tämän rajan itse, mikä on itselleen ehdoton osuus. (Hyrskke ym. 2020, 117–119.) Vastuullisuuteen pyrkivä sijoittaja voi joutua pohtimaan paljonkin omien vastuullisen sijoittamisen periaatteidensa ja kansainvälisten normien puitteissa, mikä on itselleen suotava toimiala tai yritys (Silvola & Landau 2019, 34–35).

Poissulkemisella on myös vastakohta, nimeltään suosiminen tai positiivinen seulonta. Nimensä mukaisesti menetelmässä suositaan tiettyjen toimialojen vastuullisimpia yhtiöitä. Apuna tällaisten yhtiöiden löytämiseen käytetään esimerkiksi kansainvälisten palveluntarjoajien yhtiökohtaisia vastuullisuusluokituksia. (Mts. 39.)

### **3.4.2 Aktiivinen omistajuus**

Aktiivinen omistajuus terminä määritellään arvopaperin omistajan suhteeksi yrityksen johtoon (Hyrskke ym. 2020, 124). Aktiivista omistajuutta harjoittava omistaja voi yrittää edistää yhtiöiden hyvää hallintoa ja vastuullisuutta esimerkiksi keskusteluilla ja yhtiökokouksissa. Yhtiön suurimmilla omistajilla on yleensä sanavaltaa vaikuttaa yhtiön hallituksen valintaprosessiin, sekä mahdollisuus keskustella yrityksen johdon kanssa ennen yhtiökokouksia keskeisistä esityslistan kohdista. Tavallinen piensijoittaja voi osakkeita omistaessaan käyttää muodollista valtaansa yhtiöiden yhtiökokouksissa mahdollisissa äänestystilanteissa sekä epävirallisten keskustelujen kautta. Vaikuttamista voi toteuttaa eri tavoilla, kuten kysymällä, pyynnöillä ja vaatimalla. (Silvola & Landau 2019, 47–53.)

Aktiivinen omistajuus muiden aktiivisten omistajien kanssa eli sijoittajien yhteisvaikuttaminen voi olla tehokkaasti toimiva väline vaikuttaa esimerkiksi yhtiökokouksissa ja saada haluttuja muutoksia aikaan, mikäli yhteistyö haluttujen asioiden eteen ennen yhtiökokousta on suunniteltu hyvin etukäteen. (Mts. 59.)

### **3.4.3 ESG-integrointi**

Vastuullisuuden integrointi sijoituspäätöksiin eli ESG-integrointi tarkoittaa sijoitusanalyysin laatimista, jossa perinteisten taloudellisten mittareiden kanssa on rinnakkain vastuullisuuskriteerit. Kyseenomaista integrointia voi toteuttaa yrityskohtaisesti, tietyn toimialan sisällä tai makrotasolla. (Hyrskke ym. 2020, 140.) ESG-integroinnin tavoitteena on saada hallitummalla riskillä parempi tuotto ja/tai hallita sijoittajan mainetta. Saman tuottopotentiaalin omaavia yhtiöitä vertaillaessa, sijoittaja hyötyy, mikäli hän osaa valita yhtiön, jossa on pienemmät ESG-riskit. Näin hän saa vastaavat tuotot pienemmillä riskeillä. (Silvola & Landau 2019, 95.)

Niin sijoittajille kuin yritys vastuuta osana tarkasteleville yrityksille vakiintuneita vastuullisuuskriteereitä kutsutaan ESG-kriteereiksi tai -asioiksi. ESG-asiat muodostuvat ympäristövastuusta (environmental), sosiaalisesta vastuusta (social) sekä hyvästä hallintotavasta (governance). (Hyrskke ym. 2020, 68.) Ympäristövastuu tarkoittaa sitä, millä tavalla yrityksen toiminta vaikuttaa ympäristöön. Sitä arvioidessa tutkitaan huomioiko yritys toiminnassaan luonnon monimuotoisuuden ja luonnon kantokyvyn, ekosysteemejä vaarantamatta. Onko yrityksen toiminta energiatehokasta, tai muuttaako se toimintaansa koko ajan ympäristöystävällisemmäksi? Sosiaaliseen vastuuseen kuuluvia asioita ovat sosiaalisen vastuun periaatteet ja tavoitteet, ihmisoikeuksien ja tasa-arvon edistäminen, henkilöstöpolitiikka ja työhyvinvointi sekä yrityksen toiminnan vaikutus eri yhteisöihin. (Vastuullinen sijoittaminen n.d.; Hyrskke ym. 2020, 68.) Hyvän hallintotavan analysointiin kuuluu tutkia sijoituskohteen verojenmaksua, omistajaohjausperiaatteita, hallituksen valintaa, riippumattomuutta ja palkitsemista sekä korruption vastaista toimintaa (Silvola & Landau 2019, 18).

## **3.5 Apukeinoja vastuulliseen sijoittamiseen**

Siinä missä vastuullisuuden määrittäminen voi olla hankalaa, myös yrityksen vastuullisuuden arvioiminen voi tuntua sijoittajalle haastavalta. Vastuullisuuden tultua trendiksi, myös sijoittajien käyttöön on tullut viime vuosina työkaluja, jotka helpottavat yritysten vastuullisuuden arvioimista.

Ilmaisia tietolähteitä globaalisti toimivien yritysten vastuullisuuden arviointiin ovat esimerkiksi Global 100 -lista sekä The Sustainability Yearbook. Rahastojen vertailuun sijoittajan tueksi on olemassa esimerkiksi Morningstarin vastuullisuusluokitus. (Hyrskke ym. 2020, 207–215.) Sijoittajan kannattaa tutustua myös yritysten toimintakertomuksiin, mahdollisiin vastuullisuusraportteihin sekä selvittää, onko yritys sitoutunut PRI-sopimukseen tai muihin vastuullisuutta edistäviin sopimuksiin. Yhä useammassa pankissa ja sijoituspalvelussa on tarjolla erilaisia ESG-rahastoja, ja sijoituskohteita etsiessä voi poissulkea tiettyjä toimialoja.

Global 100 -lista on kanadalaisen kestävän talouden media- ja tutkimusyhtiön vuosittain päivittämä lista. Listalla sanotaan olevan sata maailman kestävintä, globaalisti toimivaa julkista yritystä. Yritysten liikevaihdon täytyy olla yli miljardi dollaria vuodessa, jotta ne voivat päästä listalle. (Global 100 n.d.) Listalle pääsevät yritykset arvioidaan niiden hallinnollisen tasa-arvon, kestävyttä tukevien tuotteiden, hiilipäästöjen vähentämisen sekä yleisen vastuullisuuteen tähtäävän työn perusteella. Corporate Knightsin mukaan vastuulliset yritykset ovat tehneet myös hyvää tuottoa. (Hyrskke ym. 2020, 215–216.) Listalta löytyy vuonna 2023 suomalainen Neste Oyj listan ainoana öljy-yhtiönä (Scott 2023).

Morningstarin vastuullisuusluokitus on sijoittajille oiva apukeino rahastojen vastuullisuuden arviointiin. Luokitus on tehty johtavan ESG-mittareiden tutkimusyhtiön Sustainalyticsin yrityskohtaisen vertailuaineiston avulla. Rahasto otetaan mukaan vastuullisuusluokituksen piiriin, mikäli vähintään 67 prosenttia sen varoista on sijoitettu yrityksiin, jotka ovat saaneet Sustainalyticsiltä yrityskohtaisen ESG-luokituksen. (Hyrskke ym. 2020, 210.) Vastuullisuuspisteet kertovat miten hyvin rahastossa olevat yhtiöt ovat hoitaneet vastuullisuusvelvoitteitaan oman alan verrokkiryhmään suhteutettuna. Vastuullisuusluokitukseen kuuluu kaksi eri vaihetta. Ensimmäisessä vaiheessa rahasto saa vastuullisuusarvosanan. Se lasketaan rahaston sisältämien yritysten ESG-pisteiden mukaan. Arvosanaa laskevat mahdolliset yritysten kiistanalaisten tapahtumien vaikutukset. Yrityskohtaiset ESG-pisteet normalisoidaan vertailukelpoisiksi pisteiksi toimialan verrokkiryhtymien kanssa, jotta hajautettuja rahastosalkkuja voidaan pisteyttää. Tämän jälkeen rahastot jaetaan viiteen normaalijakaumaa edustavaan ryhmään, joita kuvataan maapallojen avulla. (Hale 2016.) Kymmenen prosenttia vastuullisimmista rahastoista saavat täydet viisi maapalloluokitusta (Hyrskke ym. 2020, 211).

Sijoittajien iloksi rahastojen vastuullisuuden arviointiin on tullut avuksi kaksi EU-artikkelia. Euroopan Unioni on antanut osana linjaamaansa kestävä rahoituksen sääntelypakettia tiedonantovelvoitteita koskevan SDFR-asetuksen (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Sen avulla on tarkoitus helpottaa sijoittajien vastuullisuusvertailua ja kannustaa vastuullisuuden huomioimiseen sijoituskohteiden valinnassa. Asetus velvoittaa kestävyystavoitteet omaavien rahastojen julkaisevan tietoa siitä, miten rahasto toteuttaa kestävyystavoitteitaan. (Vastuullinen sijoittaminen n.d.) Mikäli rahasto edistää sijoituspäätöksillään ympäristön ja yhteiskunnan kestävyttä esimerkiksi poissulkeamalla tiettyjä toimialoja pois, on sillä mahdollista päästä vaaleanvihreäksi rahastoksi artiklan 8 mukaan. Artikla 9 säätelee tummanvihreäksi rahastoksi pääsemiseksi sen, että rahaston sijoituspäätösten täytyy erityisesti saavuttaa kestävyteen liittyviä tavoitteita niin, että niillä on mitattava vaikutus vastuullisuuteen. Tummanvihreän rahaston luokitus on hankalampi saada. Vastuullisuusseula on tiukka, ja se rajaa paljon rahastoon hyväksyttäviä sijoituksia, ja täten tummanvihreillä rahastoilla hajautus ja tuotto voi kärsiä. Artiklojen 8 ja 9 mukaisiin kategorioihin kuuluu tällä hetkellä vain pieni osa EU:n rahastoista. (Karhunen 2022.)

## 4 Tutkimus

### 4.1 Aikaisempaa tutkimustietoa

Nordnetin kanssa yhteistyössä Hankenin Kauppakorkeakoulun apulaisprofessorien Hanna Silvolan ja Emilia Vähämaan sekä englantilaisen Surreyn yliopiston professorin Bonnie Buchananin ajalla 12.2020–01.2021 toteuttama kyselytutkimus paljastaa milleniaalien, eli 40-vuotiaiden ja sitä nuorempien, olevan merkittävästi edustettuna vastuullista sijoittamista harjoittavina. Tutkimuksen mukaan yhteensä 60 % kyselyyn vastanneista yksityissijoittajista huomioivat ESG-asiat tehdessään sijoituspäätöksiä. Aikaisemmissa pankkien tekemisissä tutkimuksissa on koettu naispuolisten yksityissijoittajien olevan kiinnostuneempia vastuullisesta sijoittamisesta verrattuna miespuolisiin yksityissijoittajiin. Silvolan, Vähämaan ja Buchananin tekemä tutkimus kertoo sukupuolten välisen eron hälventyneen nuorten aikuisten kohdalla. Tutkijoita yllätti nuorten miesten sijoituskäyttäytymisen ero verrattuna vanhempiin miehiin. Vanhempia ikäluokkia edustaville perinteisesti sijoittaville miehille vastuullisuus ei ole niin tärkeää sijoituspäätöksiä tehdessä. Sijoittajien tulotasolla ei ollut merkitystä vastuullisen sijoittamisen harjoittamiseen. Moni tutkimukseen osallistunut yksityissijoittaja koki hankalaksi yhdistää vastuullisuustekijöitä sijoituskohteen valintaan. Tutkijat usko-

vat vastuullisen sijoittamisen lisääntyvän sitä mukaa kun vastuullinen sijoittaminen helpottuu riittävän informaation ja taitojen avulla. Kyseisen tutkimuksen mukaan todennäköisyyttä vastuullisesti sijoittamiseen lisäsivät ruotsinsuomalaisuus, kaupunkilaisuus sekä korkeakoulutus. Myös vanhemmuus ja parisuhteessa oleminen lisäsivät todennäköisyyttä sijoittaa vastuullisesti. Kyselyyn osallistui yli 5000 suomalaista yksityissijoittajaa. (Buchanan, Silvola & Vähämaa 2021; Rannisto 2021.)

Silvola, Vähämaa ja Buchanan toteuttivat Nordnetin kanssa yhteistyössä uuden tutkimuksen vastuulliseen sijoittamiseen liittyen. Tutkimukseen saatiin yli 13 000 suomalaiselta yksityissijoittajalta vastaus kyselylomakkeeseen aikavälillä 15.12.2022-31.1.2023. Tutkimusten tulosten mukaan 52 % suomalaisista sijoittajista huomioi ESG-asiat tehdessään sijoituspäätöksiä. Vastuullisen sijoittamisen haastavuutta aiheuttavat esimerkiksi luotettavan ESG-datan vähyyys ja viherpesun vaara. Tutkimustuloksissa kerrotaan, kuinka vastuullinen sijoittaminen on tullut jäädäkseen yksityissijoittajien keskuuteen, ja se määrittääkin monen sijoitusmarkkinoilla aloittelevan yksityissijoittajan strategiaa. (Tuppurainen 2023.)

Iso-Britanniassa suoritetun kyselyn mukaan 18–24-vuotiaat sijoittajat sijoittavat kolme kertaa todennäköisemmin ESG-, vihreisiin ja vaikutusrahastoihin kuin yli 65-vuotiaat. Tutkimus suoritettiin kyselynä tuhannelta ihmiseltä Iso-Britanniassa, joiden sijoitusvarat olivat yli 250 000 puntaa. Se osoitti vastuullisen sijoittamisen kiinnostuksen korreloivan iän kanssa. Mitä vanhempi ikäryhmä oli, sitä vähemmän kiinnostus vastuullisiin rahastoihin kiinnosti, lukuun ottamatta 45–54-vuotiaiden ryhmää. Kyselyyn vastanneista nuorimmista sijoittajista 24 prosenttia piti ilmastonmuutosta suurimpana uhkana omalle varallisuudelleen. (Hickey 2021.)

Vastuullisuuden ja vastuullisen sijoittamisen kiinnostavuuden ja yleistymisen voi nähdä selatessa aiheesta tehtyjä tutkimuksia ja opinnäytetöitä. Viime vuosina vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä opinnäytetöitä on julkaistu paljon. Timi Kajastie (2022) tutki opinnäytetyössään, miten yritysten vastuullisuudella on vaikutusta yksityissijoittajien osakesijoituspäätöksissä. Yli puolet vastaajista (60 %) kokivat yrityksen vastuullisuudella olevan vaikutusta sijoituspäätöksiin. Vastuullisesti toimivia yrityksiä suosittiin, ja päinvastoin poissuljettiin yrityksiä, jotka sijoittajien mielestä eivät vastuullisesti toimineet. Suosiminen ja poissulkeminen olivat suosituimpia tapoja toteuttaa vastuullista sijoittamista. Tutkimuksessa selvisi, kuinka naisille yritysten vastuullisuus merkitsi enemmän

kuin miehille. Sijoittajien korkeakoulutus sekä pitkä sijoituskokemus lisäsivät todennäköisyyttä sijoittaa vastuullisesti. (Kajastie 2022, 23–30.) Santtu Toivola ja Tommi Raatikainen (2022) tutkivat opinnäytetyössään Nuorten Osakesäästäjien vastuullista sijoittamista. Suurin osa tutkimukseen osallistuneista koki sijoituskohteiden vastuullisuuden tärkeänä asiana. Naisille sijoituskohteiden vastuullisuus näyttäytyi tärkeämpänä kuin miehille. Naisten vastuulliseen sijoittamiseen vaikuttivat eniten heidän omat arvonsa, kun miehet pyrkivät vastuullisella sijoittamisella vähentämään sijoitussalkkunsu riskisyyttä ja parantamaan sijoitustensa tuottoja. Mitä korkeampi koulutustaso tutkimuskyselyyn osallistujilla oli, sitä enemmän he valitsivat vastuullisia sijoituskohteita. (Toivola & Raatikainen 2022, 72–74.)

Tällä opinnäytetyöllä haluan tuoda lisäarvoa aikaisempiin tutkimuksiin tutkimalla, mitä sijoittajat ovat valmiita tekemään, mikäli heidän sijoitussalkustaan paljastuu epäkohtia, jotka ovat vastoin heidän omia arvojaan. Työssä tutkitaan millaisia eroavaisuuksia perinteisten sukupuoliroolien ja ikäluokkien välissä on, ja merkitseekö yrityksen tuotto sijoittajalle enemmän kuin vastuullisuus, vai kulkevatko ne käsi kädessä.

## 4.2 Tutkimusmenetelmät ja -aineistot

Opinnäytetyön tutkimusongelmaa lähestytään suurimmaksi osaksi määrällisen eli kvantitatiivisen tutkimuksen avulla. Määrällisen tutkimuksen edellytyksenä on tuntea tutkimukseen liittyvä ilmiö entuudestaan. Se pyrkii yleistämään tutkimustulosta, ja yleisimmin tutkimusta varten kerätään aineistoa kyselyllä. (Kananen 2015, 73.) Koska tutkimukseen liittyvä ilmiö on olemassa, ja siihen paneudutaan teoriaosassa, on määrällinen tutkimus soveltuva tutkimusongelman ratkaisemiseen. Määrällinen eli kvantitatiivinen tutkimus jaetaan yleensä osiin kysymysten avulla. Niiden vastaus-ten avulla pyritään rakentamaan kuva ilmiöstä. Kvantitatiivinen tutkimus ei anna tilaa kyselyns- taajan omalle sanalle, vaan siinä on tutkijan asettamat tiukat vastausraamit. (Kananen 2015, 200.) Tutkimuksessa käytetään apuna myös laadullista eli kvalitatiivista tutkimusotetta avointen kysy- mysten muodossa. Laadullinen tutkimus antaa ymmärrystä ilmiöstä sekä asioista, jotka siihen vai- kuttavat (mts. 324).

Tiedonkeruu toteutetaan verkossa tehtävän Webropol-kyselyn avulla. Kyselystä tehdään struktu- roitu ja vakioitu kysely, jossa on valintakysymyksiä sekä monivalintakysymyksiä. Tämän jälkeen ai-



neisto tarkastetaan, ja kyselyyn saatujen vastausten perusteella tiedot syötetään tutkimusaineistotaulukkoon eli havaintomatriisiin (Vilkkä 2007, 105). Vaikka tutkimus on pääosin määrällinen, kyselyyn on lisäksi laitettu avoimia tekstikenttiä, joilla halutaan antaa vastaajalle mahdollisuus kertoa omin sanoin vastaus kysymykseen. Avoimen kysymyksen avulla halutaan saada parempi käsitys ilmiöstä (Kananen 2015, 68).

Tutkimusaineiston analysointiin käytetään ristiintaulukointia. Se ilmaisee riippuvuutta kahden määritellyn muuttujan välillä (Vilkkä 2007, 118–120). Tuloksia analysoidaan ristiintaulukoinnin lisäksi myös suoran jakauman avulla. Se kertoo yksittäisen kysymyksen saamia jakaumia suhteellina lukuina. (Kananen 2015, 289.) Tutkimustuloksia esitetään tekstin lisäksi graafisessa muodossa diagrammien avulla.

Määrälliseen tutkimukseen kuuluu olennaisesti virheet, jotka voivat liittyä aineiston käsittelyyn, mittaukseen tai vastauskatoon ja otantaan. Tärkeää on kertoa rehellisesti tutkimuksen virheistä, ja arvioida miten ne vaikuttavat tutkimuksen tuloksiin ja niiden käytettävyyteen. (Vilkkä 2007, 154.) Tutkimuksen tulosten analysoinnin ja johtopäätösten tekemisen jälkeen arvioidaan tutkimusta.

### **4.3 Kohderyhmä**

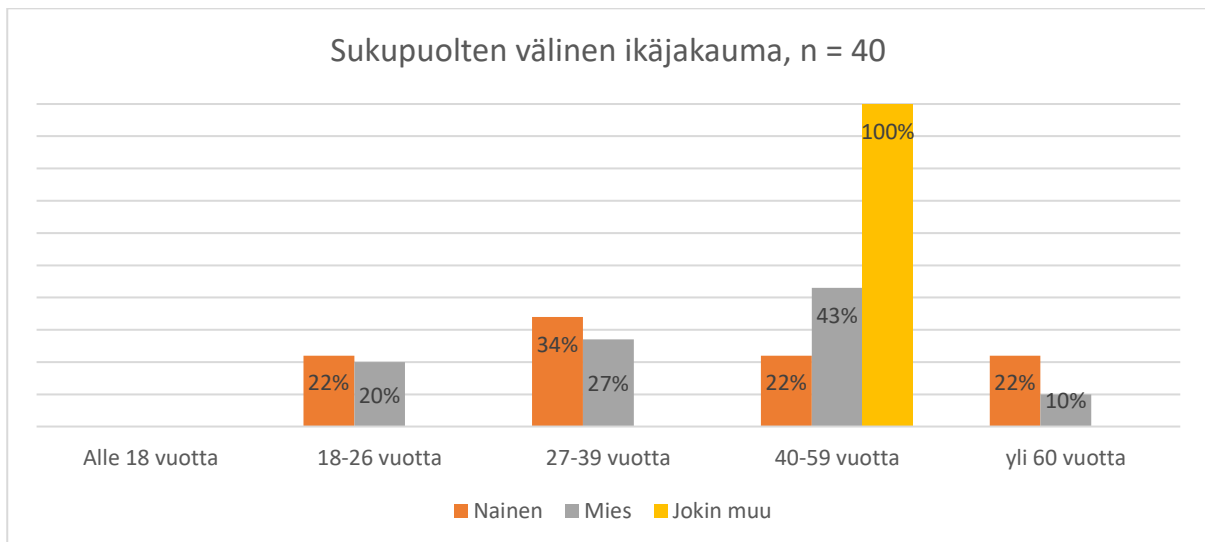
Kohderyhmä eli perusjoukko tarkoittaa ryhmää, joka liittyy tutkittavaan ilmiöön. Kohderyhmästä on mahdollista tutkia kaikki havaintoyksiköt, eli tehdä kokonaistutkimus. Otantamenetelmä tarkoittaa sitä, että kohderyhmästä valitaan vain osa kohderyhmästä tutkittavaksi. Otantamenetelmä säästää kustannuksia ja aikaa, mutta sitä varten pitäisi tuntea kohderyhmä ja sen rakenne. Kokonaistutkimus on hyvä valinta silloin, kun kohderyhmän havaintoyksiköitä on vähän. (Kananen 2015, 266–268.) Koska Sijoituskerhosta on vain vähän havaintoyksiköitä, suunnataan kysely koko ryhmälle vastattavaksi.

Tutkimuksen kohderyhmä on Facebookissa toimiva yksityinen ryhmä nimeltään Sijoituskerho. Ryhmään voivat liittyä sijoittamisesta kiinnostuneet Facebook-käyttäjät. Keskustelut käydään pääosin suomeksi, ja ryhmäläisistä suurin osa on suomalaisia. Ryhmä on kymmenen vuotta vanha, ja huhtikuussa 2023 ryhmässä oli yhteensä yli 116 500 jäsentä. Sijoituskerho-ryhmä koostuu pääryhmästä sekä erilaisista teemaryhmistä. Pääryhmässä käydään vapaasti avointa keskustelua sijoittamiseen liittyvistä asioista. Teemaryhmät ovat tiettyjen aiheiden keskustelua varten perustettuja ryhmiä.

Esimerkiksi kryptovaluutoille ja metsäsijoittamiselle on perustettu omat alaryhmät. (Sijoituskerho n.d.)

#### 4.4 Tutkimuksen tulokset

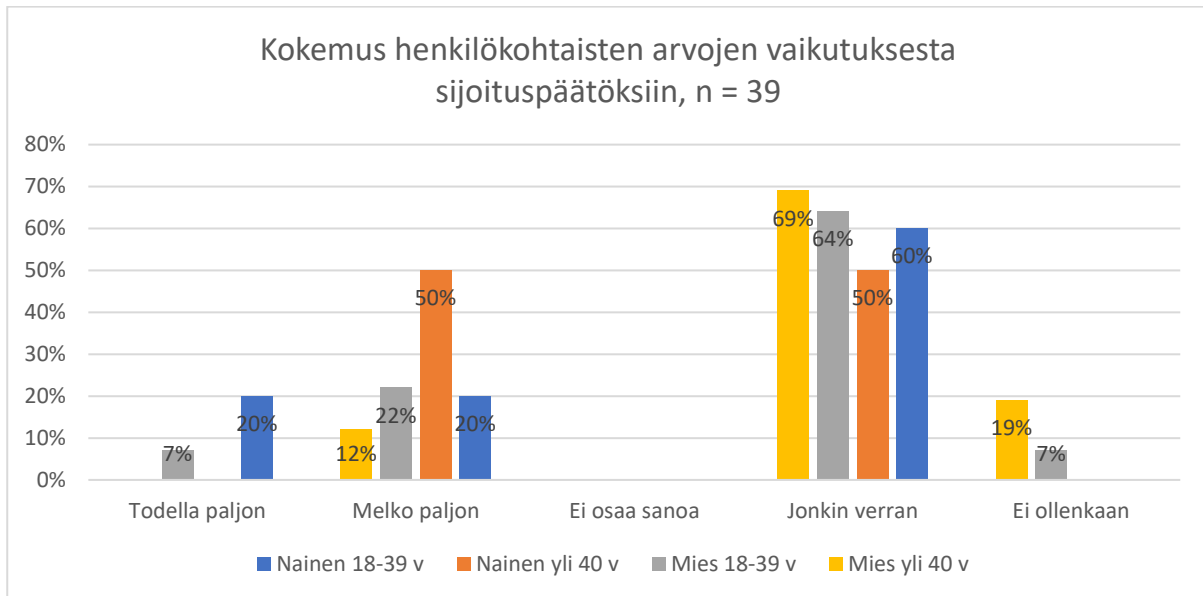
Webropol-kyselyyn saatiin yhteensä 40 henkilön vastaus. Kyselyyn jaettiin linkki julkaisemalla Sijoituskerhon sivulle julkaisu saatesanoineen. Ensimmäinen julkaisu ei tavoittanut haluttua määrää ryhmän jäseniä, joten se julkaistiin myöhemmin uudelleen. Vastauksia kerättiin aikavälillä 5.5.2023-23.5.2023. Vastausprosentti on todella pieni verrattuna Sijoituskerhon jäsenten määrään. Koska vastausprosentti on vain 0,03 %, ei tutkimustuloksia voi yleistää koskemaan Sijoituskerhon jäseniä.



Kuvio 1. Sukupuolten välinen ikäjakauma

Tutkimuskyselyyn osallistui 30 miestä (75 %), yhdeksän naista (22,5 %) ja yksi jokin muu -vastauksen valinnut (2,5 %). Kyselyyn osallistui eri-ikäisiä ihmisiä eri pituisilla sijoituskokemuksilla (kuvio 1). Noin viidesosa (22 %) sekä naisista että miehistä olivat 18–26-vuotiaita. Jokainen kyselyyn vastannut oli sijoittanut yli vuoden. Kolmas osa (32 %) vastaajista oli sijoittanut 1–5 vuotta, ja toinen kolmas osa (33 %) 6–10 vuotta. Loput vastaajista olivat sijoittaneet yli 11 vuotta. Vastaajista neljä viidesosaa (80 %) sijoitti säännöllisesti. Heidän tyypilliset kuukausittaiset sijoituksensa vaihtelivat

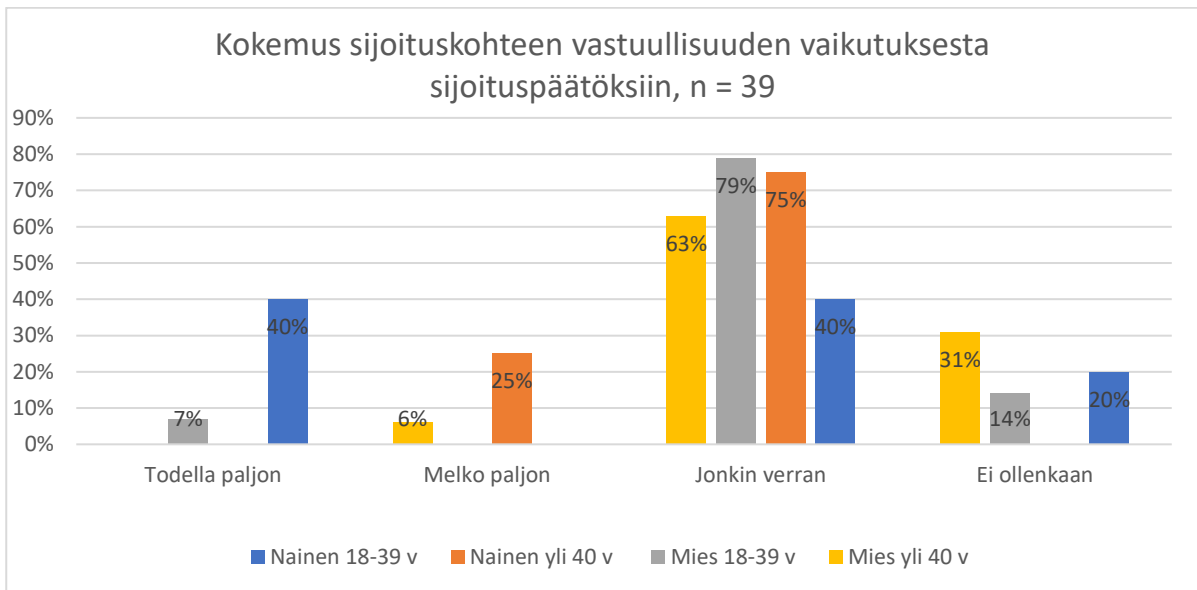
15 eurosta 5000 euroon. Tutkimuksessa oli tarkoitus tutkia perinteisten sukupuoliroolien sekä ikäluokkien välisiä eroja, joten suurinta osaa tutkimuskysymyksistä tarkastellaan vastausryhminä 18–39-vuotiaat naiset, yli 40-vuotiaat naiset, 18–39-vuotiaat miehet sekä yli 40-vuotiaat miehet.



Kuvio 2. Kokemus henkilökohtaisten arvojen vaikutuksesta sijoituspäätöksiin

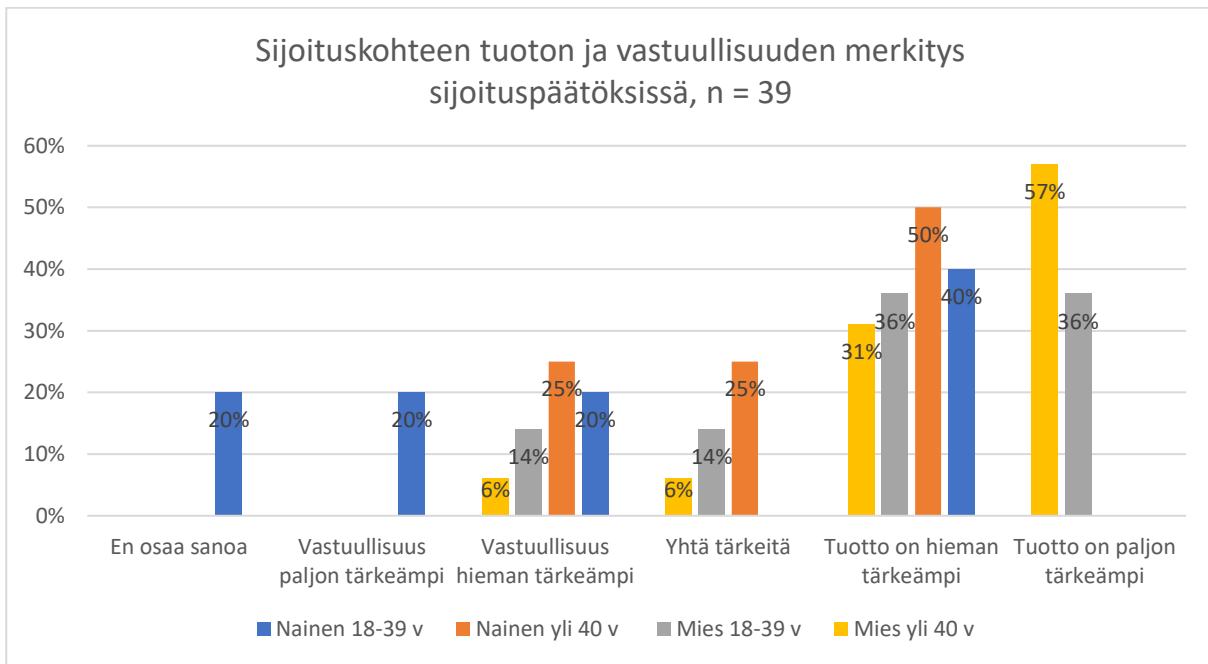
Tutkimuksessa selvitettiin sijoittajien henkilökohtaisia kokemuksia siitä, miten heidän henkilökohtaiset arvonsa vaikuttavat heidän sijoituspäätöksiinsä. Kuvio 2 nähdään, kuinka vastaus *jonkin verran* oli suosituin vastausvaihtoehto. Jokaisesta vastausryhmästä ainakin puolet koki henkilökohtaisten arvojensa vaikuttavan ainakin jonkin verran heidän sijoituspäätöksiinsä. Jokaisen kyselyyn vastanneen naisen henkilökohtaiset arvot vaikuttivat sijoituspäätöksiin, toisin kuin yli 40-vuotiaista miehistä viidesosa (19 %) ja 18–39-vuotiaista miehistä 7 % ei kokenut arvojensa vaikuttavan sijoituspäätöksissään. Täten kaikista tutkimuskysymykseen vastanneista noin kymmenesosa (13 %) ei kokenut omilla henkilökohtaisilla arvoilla olevan vaikutusta sijoituspäätöksiin.

Tutkimuksessa selvitettiin avoimella kysymyksellä mitä vastuullisuus merkitsee sijoittajana. Niin kuin teoriaosassa todetaan, vastuulliselle sijoittamiselle ei ole yhtä oikeaa määritelmää, ja jokainen voi kokea käsitteen omalla tavallaan. Moni sijoittajista kertoi harjoittavansa vastuullista sijoittamista poissulkemalla tiettyjä maita tai toimialoja. Osa piti vastuullisuutta rasisiteena tai viherpepsuna, eikä heillä ollut luottoa ESG-mittareiden toimivuuteen. Monelle vastuullisuus oli tärkeä asia, ja osalle vastuullisuus tarkoitti ESG-asioiden tarkastelua sijoituspäätöksiä tehdessä.



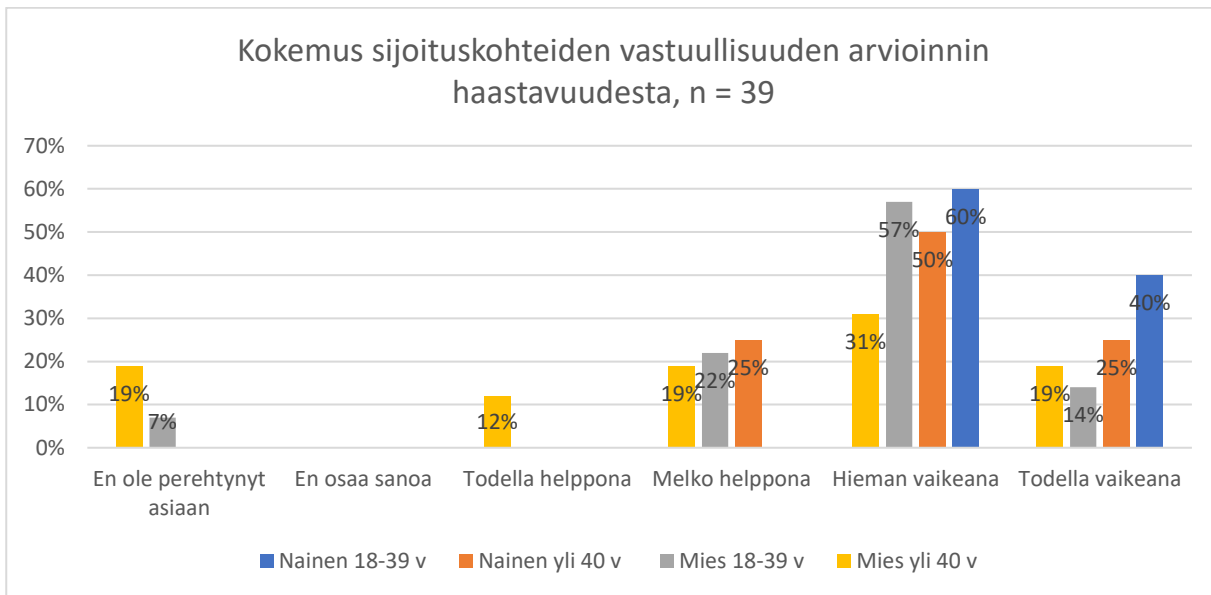
Kuvio 3. Kokemus sijoituskohteen vastuullisuuden vaikutuksesta sijoituspäätöksiin

Tutkimuksen vastauksista (kuvio 3) voi nähdä, kuinka suurin osa sijoittajista kokee vastuullisuuden vaikuttaneen jonkin verran sijoituspäätöksiin. Kysymyksen vastauksista erottui 18–39-vuotiaiden naisten vastaukset, joista jopa 40 % koki vastuullisuuden vaikuttaneen heidän sijoituspäätöksiinsä todella paljon. Vastaavasti viidesosa (20 %) saman vastausryhmän jäsenistä oli sitä mieltä, että vastuullisuus ei vaikuta ollenkaan heidän sijoituspäätöksiinsä. Yli 40-vuotiaista miehistä noin kolmasosa (31 %) ei kokenut vastuullisuudella olevan vaikutusta heidän sijoituspäätöksiinsä, kun samalla 18–39-vuotiaista miehistä sitä mieltä oli 14 % vastaajista. Viidesosa (22 %) kaikista vastaajista ei koe vastuullisuusasioiden vaikuttavan sijoituspäätöksiin.



Kuvio 4. Sijoituskohteen tuoton ja vastuullisuuden merkitys sijoituspäätöksissä

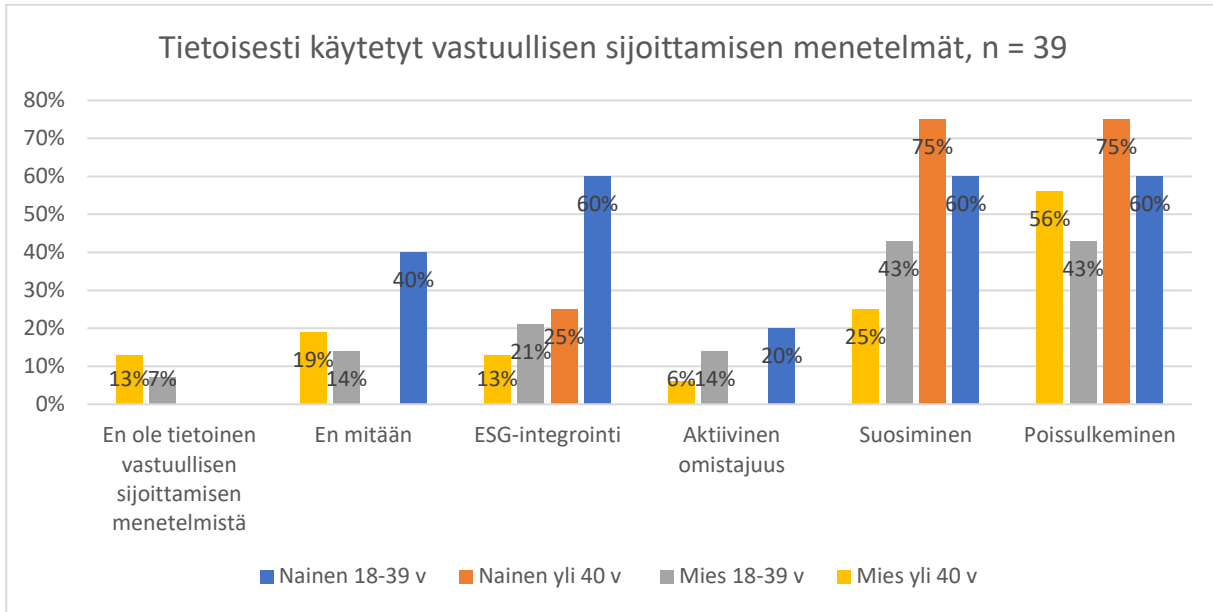
Sijoituskohteen tuoton ja vastuullisuuden merkityksessä sijoituspäätöksissä näkyy myös sukupuolten ja ikäryhmien välisiä eroja (kuvio 4). Miesten vastauksissa korostuu tuoton olevan tärkeämpää kuin vastuullisuuden. Varsinkin yli 40-vuotiaiden miesten vastauksissa näkyy, kuinka tuotto on tärkeämpää kuin vastuullisuus. Naisten vastauksissa vastuullisuus koetaan tärkeämmäksi verrattuna miesten vastauksiin. Kukaan naisista ei ole kokenut tuottoa paljon tärkeämmäksi kuin vastuullisuutta, toisin kuin yli puolet (57 %) yli 40-vuotiaista miehistä ja noin kolmasosa (36 %) alle 40-vuotiaista miehistä oli sitä mieltä. Yli 40-vuotiaista naisista puolet (50 %) koki tuoton hieman tärkeämmäksi kuin vastuullisuuden. Toiselle neljäsosalle (25 %) vastuullisuus näyttäytyi hieman tärkeämpänä, ja lopulle neljäsosalle (25 %) naisista arvot olivat yhtä tärkeitä sijoituspäätöksiä tehdessä. Alle 40-vuotiaat naiset ovat ainoa ryhmä, jossa yhtä paljon sijoittajia kokee vastuullisuuden paljon tai hieman tärkeämpänä kuin tuoton, ja yhtä paljon sijoittajia kokee tuoton hieman tärkeämpänä kuin vastuullisuuden. Kokonaisuudessaan kymmenesosa (10 %) vastaajista piti vastuullisuutta ja tuottoa yhtä tärkeinä, ja noin kymmenesosa (13 %) piti vastuullisuutta hieman tärkeämpänä.



Kuvio 5. Kokemus sijoituskohteiden vastuullisuuden arvioinnin haastavuudesta

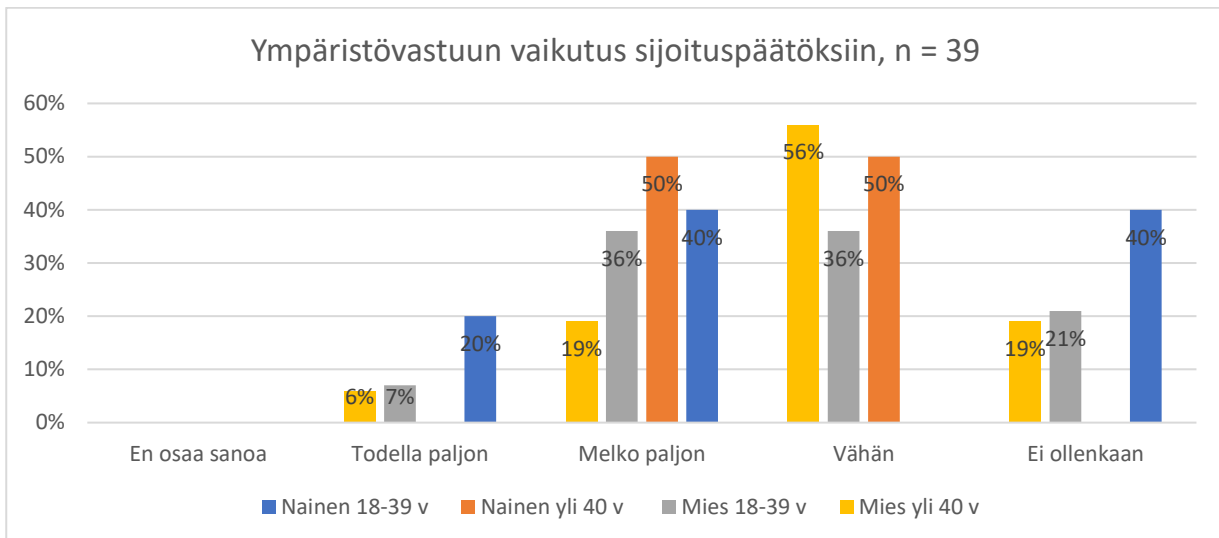
Yli 40-vuotiaiden miesten vastaukset sijoittuvat melko tasaisesti kysyttäessä sijoituskohteiden arvioinnin haastavuutta (kuvio 5). Heistä noin viidesosa (19 %) ei ole perehtynyt asiaan. Samalla he ovat ainoa ryhmä, josta osa (12 %) pitää asiaa todella helppona. Naiset ovat perehtyneet asiaan enemmän kuin miehet, mutta pitävät sitä samaan aikaan haastavampana kuin miehet. Alle 40-vuotiaista naisista kukaan ei pitänyt arviointia helppona, vaan joko hieman vaikeana tai todella vaikeana.

Sijoituskerholaisten oli mahdollisuus kertoa avoimen kysymyksen turvin mikä sijoituskohteen vastuullisuuden arvioinnissa tuntuu vaikealta. Moni pitää vastuullisuuden arviointiin käytettäviä mittareita epäluotettavina. Myös yhteneväisten standardien puuttuminen ja tietojen monitulkintaisuus tuo haastavuutta. Vastauksissa on hyvää pohdintaa siitä, voiko minkä tahansa alan yritys olla vastuullinen. Voiko epäeettiseksi luokitellun alan yritys olla vastuullinen? Onko esimerkiksi vastuullisesti toimiva ja asiallisesti raportoiva aseyhtiö parempi kuin vastuuttomasti toimiva tuulivoimayhtiö? Moni kokee viherpesun vaarana. On helppo sanoa asioita ja kiillottaa yrityksen mainetta ja kuvaa, mutta ei voi tietää mitä yrityksen sisällä oikeasti tapahtuu.



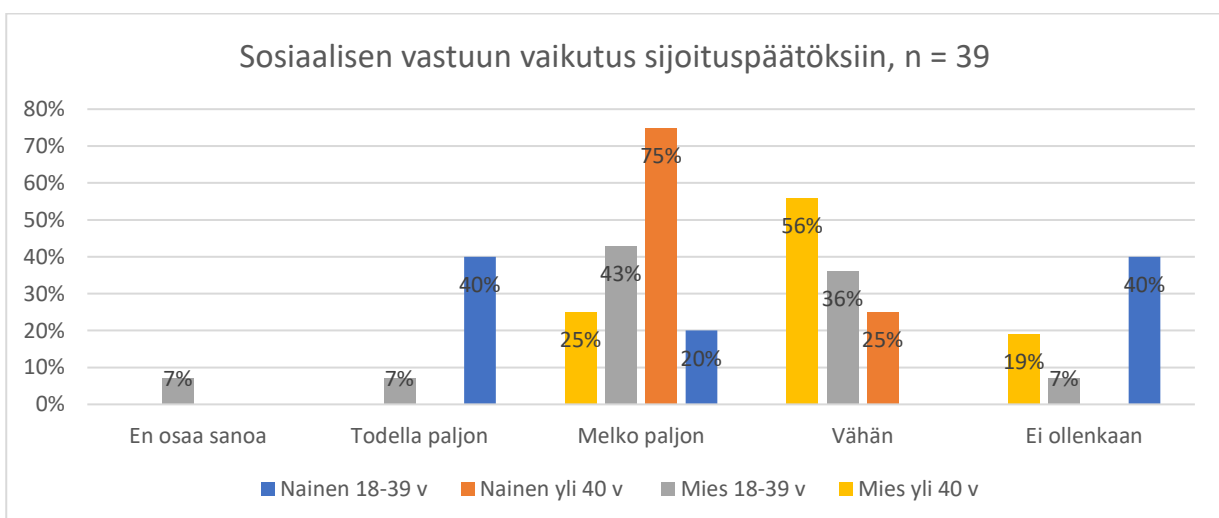
Kuvio 6. Tietoisesti käytetyt vastuullisen sijoittamisen menetelmät

Sijoittajien eniten käyttämiä vastuullisen sijoittamisen menetelmiä ovat suosiminen sekä poissulkeminen (kuvio 6). Kokonaisjoukosta poissulkemista on käyttänyt noin puolet sijoittajista (53 %) ja suosimista vajaa puolet (40 %). Kolmanneksi suosituin menetelmä on ESG-integrointi (23 %). Vastajaat kokevat olevansa tietoisia vastuullisen sijoittamisen menetelmistä, sillä vain 13 % yli 40-vuotiaista miehistä ja 7 % 18–39-vuotiaista miehistä eivät koe olevansa tietoisia kyseisistä menetelmistä. Aktiivinen omistajuus on vastaajajoukon keskuudessa vähiten käytetty menetelmä. Kokonaisjoukosta vain kymmenes (10 %) myöntää käyttäneensä kyseistä menetelmää.



Kuvio 7. Ympäristövastuun vaikutus sijoituspäätöksiin

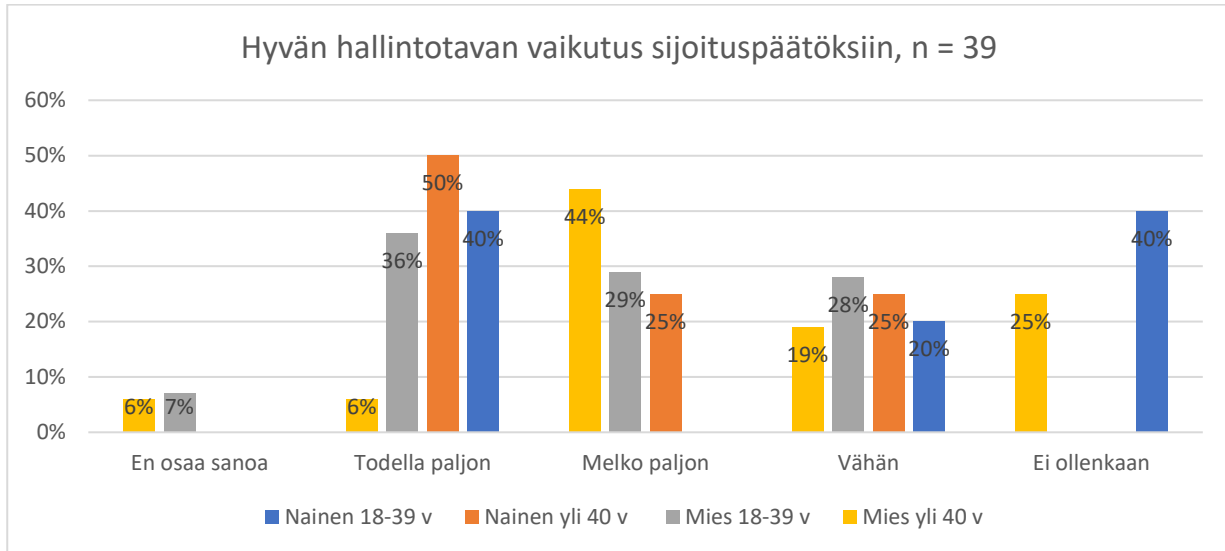
Ympäristövastuulla voi sanoa olevan vaikutusta kyselyyn vastanneiden sijoituspäätöksiin (kuvio 7). Jokainen yli 40-vuotias kyselyyn vastannut nainen koki ympäristövastuun vaikuttavan sijoituspäätöksiinsä melko paljon tai vähän. Ympäristövastuu vaikuttaa 18–39-vuotiaiden naisten sijoituspäätöksiin todella paljon viidesosalla (20 %) vastaajista, kun kaksi viidesosaa vastaajista (40 %) ei kokenut asialla olevan vaikutusta. Loput vastaajista (40 %) koki asian vaikuttavan melko paljon. Sekä 18–39-vuotiaista miehistä, että yli 40-vuotiaista miehistä vain noin viidesosa koki, ettei ympäristövastuulla ole vaikutusta ollenkaan heidän sijoituspäätöksiinsä.



Kuvio 8. Sosiaalisen vastuun vaikutus sijoituspäätöksiin



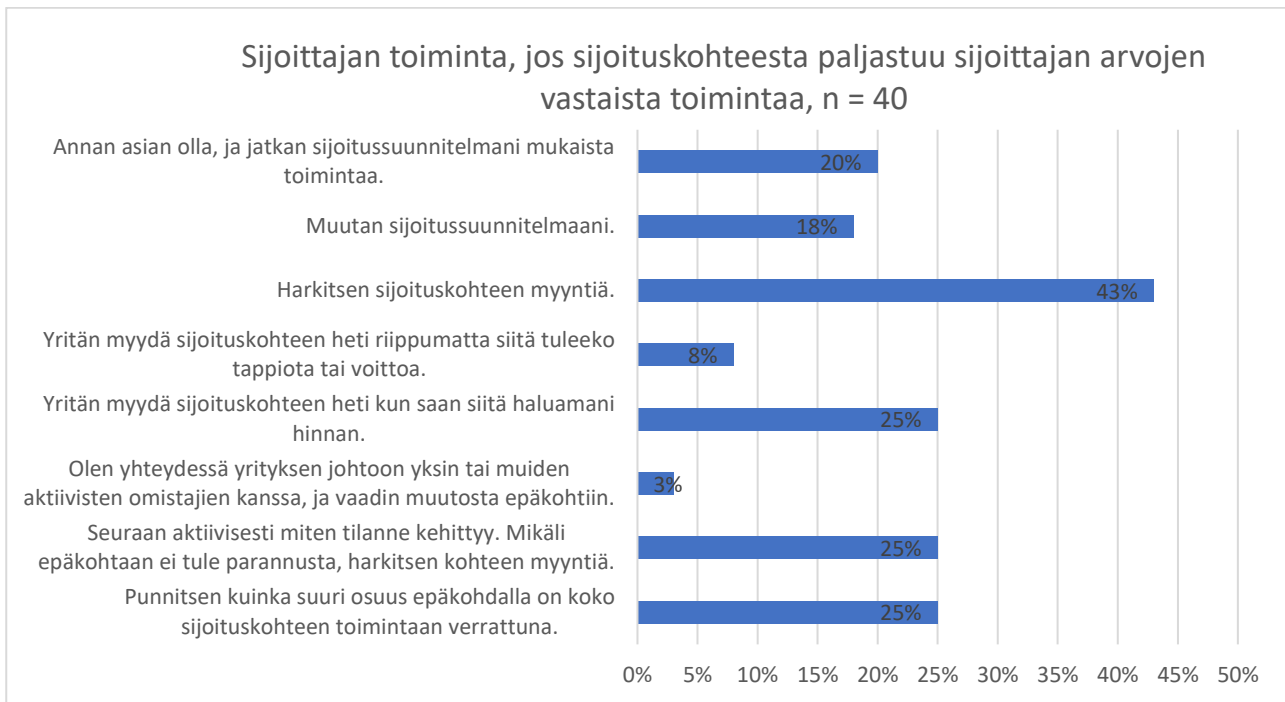
Sosiaalisen vastuun vaikutus sijoituspäätöksiin (kuvio 8) näyttäyty melko samankaltaisena kuin ympäristövastuun vaikutus (kuvio 7). Naisille sosiaalinen vastuu näyttäyty hieman tärkeämpänä kuin ympäristövastuu.



Kuvio 9. Hyvän hallintotavan vaikutus sijoituspäätöksiin

Hyvällä hallintotavalla on suurin vaikutus sijoituspäätöksiin verrattuna ympäristövastuuseen ja sosiaaliseen vastuuseen (kuvio 9). Se on ainoa ESG-asia, joka sai jokaiselta tutkittavalta ryhmältä kannatusta vastaukseen todella paljon, kysyttäessä ESG-asioiden vaikutusta sijoituspäätöksiin.

Sijoittajien oli mahdollisuus kertoa avoimella kommentilla mitkä muut vastuullisuusasiat mahdollisesti vaikuttavat heidän sijoituspäätöksiinsä. Vastauksissa korostui sosiaaliseen vastuuseen liittyvät asiat, kuten sidosryhmien huomioiminen, ihmisoikeuksien sekä tasa-arvon toteutuminen.



Kuvio 10. Sijoittajan toiminta, jos sijoituskohteesta paljastuu sijoittajan arvojen vastaista toimintaa

Sijoittajilta kysyttiin miten he aikovat toimia, jos heidän omistuksissaan olevista sijoituskohteista paljastuu sijoittajan arvojen vastaista toimintaa. Viidesosa (20 %) sijoittajista aikoo antaa asian olla, ja aikoo jatkaa sijoitussuunnitelmansa mukaista toimintaa, mikäli heidän omistuksissaan olevista sijoituskohteista paljastuu sijoittajan arvojen vastaista toimintaa. Noin viidesosa (18 %) vastaajista reagoisi mahdolliseen epäkohtaan muuttamalla sijoitussuunnitelmaansa, ja melkein puolet (43 %) harkitsee kyseisen sijoituskohteen myyntiä. Melkein kymmenes (8 %) yrittäisi myydä sijoituskohteen heti, välittämättä siitä jäisikö myynnistä voitolle vai tappiolle, kun neljäsosa (25 %) yrittäisi myydä sijoituskohteen, kun saisi siitä haluamansa myyntihinnan. Neljäsosa (25 %) sijoituskerholaisista punnitsisi epäkohdan suuruutta koko sijoituskohteen toimintaan, ja toinen neljäsosa (25 %) seuraisi aktiivisesti tilanteen kehittymistä, ja harkitsisi kohteen myyntiä, mikäli epäkohta ei ottaisi parantuaakseen.

## 5 Pohdinta

### 5.1 Johtopäätökset

Tutkimukseen vastanneista suurin osa kokee henkilökohtaisilla arvoilla olevan ainakin jonkin verran vaikutusta sijoituspäätöksensä teossa, sillä vain noin kymmenesosa vastaajista ei koe henkilökohtaisten arvojensa vaikuttavan tekemiinsä sijoituspäätöksiin. Tähän ryhmään kuuluvat ovat kaikki miehiä. Vastuullisuusasioilla voidaan sanoa olevan vaikutusta kyselyyn vastanneiden sijoituspäätöksissä. Vain viidesosa vastaajista ei kokenut asioilla olevan minkäänlaista vaikutusta päätöksiä tehdessä. Jokaisen 40-vuotiaan tai sitä vanhemman naisen päätöksiin oli vastuullisuusasioilla vähintään jonkin verran vaikutusta.

Verrattaessa miesten ja naisten välistä tuoton ja vastuullisuuden tärkeyttä, miehille tuotto näytetään tärkeämpänä kuin vastuullisuus. Yli puolet 40-vuotiaista ja sitä vanhemmista miehistä pitää tuottoa paljon tärkeämpänä kuin vastuullisuutta, kun alle 40-vuotiaista miehistä sitä mieltä on reilu kolmannes. Kukaan naisvastaajista ei pidä tuottoa paljon tärkeämpänä kuin vastuullisuutta, mutta hieman tärkeämpänä tuottoa pitää 40 % nuorista naisista, kun yli 40-vuotiaista puolet on sitä mieltä. Koko vastaajajoukosta kymmenes pitää tuottoa ja vastuullisuutta yhtä tärkeinä.

Jokainen tutkimuskyselyyn vastannut nainen myöntää perehtyneensä, miten sijoituskohteiden vastuullisuutta arvioidaan, kun osa miehistä ei ole kyseiseen asiaan tutustunut. Naisten ollessa paremmin perehtyneitä sijoituskohteiden vastuullisuuden arviointiin, he pitävät sitä samalla myös haastavampana kuin miehet. Alle 40-vuotiaille naisille arviointi tuntuu haastavimmalta. Sijoituskohteen arviointia vaikeuttaviksi asioiksi koetaan yhteneväisten standardien puuttuminen ja tietojen monitulkintaisuus. Myös viherpesun vaara ja mittareiden epäluotettavuus lisäävät haastavuuden tunnetta.

Suosituin tietoisesti käytetty vastuullisen sijoittamisen menetelmä on poissulkeminen, jota puolet vastaajista kertoo käyttäneensä. Toiseksi suosituin menetelmä on suosiminen ja kolmanneksi suosituin ESG-integrointi. Aktiivista omistajuutta on käyttänyt vain kymmenes vastaajista. Kysyttäessä ESG-asioiden vaikutusta sijoituspäätöksiin, osoittautui hyvä hallintotapa eniten vaikuttavaksi kriteeriksi vastaajien keskuudessa.

Mikäli sijoittajan omistuksessa olevista sijoituskohteista paljastuisi sijoittajan arvojen vastaista toimintaa, jatkaisi viidennes sijoitustoimintaansa normaalisti. Toinen viidesosa muuttaisi sijoitussuunnitelmaansa. Jopa melkein kymmenes vastaajista olisi valmis myymään heti sijoituskohteensa, mikäli sijoituskohteesta paljastuisi sijoittajan arvojen vastaista toimintaa, kun neljännes myisi kohteen vasta kun saisi siitä haluamansa hinnan.

Voidaan todeta, että naiset ovat kiinnostuneempia vastuullisesta sijoittamisesta enemmän kuin miehet. Miesten välisessä kiinnostuksessa on eroa ikäluokkien välissä, nuorten miesten ollessa kiinnostuneempia vastuullisesta sijoittamisesta enemmän kuin vanhemmat miehet. Vanhemmille miehille tuotto näyttäytyy sijoittamisessa paljon tärkeämpänä kriteerinä kuin vastuullisuus. Tutkimustulokset eivät ole kovin luotettavia vähäisen vastausmäärän vuoksi. Vastaajista vain neljännes oli naisia. Alle 40-vuotiaiden naisten vastauksissa näkyy osassa vastauksissa suurta hajontaa. Osa kannattaa vastuullisuutta kovasti, kun osaa se ei kiinnosta yhtään. Tässä vastaajaluokassa oli vain viisi vastaajaa, joten suurta hajontaa voi selittää yhdenkin eriävän vastauksen aiheuttama eroavaisuus.

Vähäisestä vastausmäärästä huolimatta, voi tämän tutkimuksen tuloksista löytää samankaltaisia havaintoja, kuin aikaisemmin tehdyissä vastuullisesta sijoittamisesta kertovissa opinnäytetöissä. Timi Kajastien (2022, 23–30) opinnäytetyössä selviää, kuinka yli puolet (60 %) työn kyselyyn vastanneista yksityissijoittajista kokivat yritysten vastuullisuudella olevan vaikutusta heidän osakesijoituspäätöksiinsä. Suosiminen ja poissulkeminen olivat suosituimmat vastuullisen sijoittamisen menetelmät, niin kuin tämänkin kyselyn tuloksissa. Samankaltaisuutta tämän tutkimuksen tuloksiin on nähtävissä siinä, kuinka Kajastien tutkimuksessa yritysten vastuullisuus näyttäytyi tärkeämpänä naisille kuin miehille. Myös Toivola ja Raatikainen (2022, 72–74) kertovat, kuinka heidän Nuorten Osakesäästäjien vastuullisesta sijoittamisesta kertovasta opinnäytetyössä naiset kokivat sijoituskohteiden vastuullisuuden tärkeämpänä kuin miehet.

Buchanin, Vähämään sekä Silvolan vuosien 2020 ja 2021 vaihteessa tehdyssä kyselytutkimuksessa 60 % yksityissijoittajista huomioi vastuullisuustekijöitä tehdessään sijoituspäätöksiä (Buchanan, Silvola & Vähämaa 2021; Rannisto 2021). Uudessa vuosien 2022 ja 2023 vaihteessa tehdyssä kyselyssä 52 % vastaajista huomioi vastuullisuustekijät (Tuppurainen 2023). Tämän työn kyselytutki-

muksessa jopa 80 % vastaajista otti vastuullisuustekijät huomioon sijoituspäätöksiä tehdessä. Professoreiden mukaan pankkien aikaisemmin tekemissä tutkimuksissa vastuullinen sijoittaminen kiinnosti huomattavasti enemmän naisia kuin miehiä. Buchananin, Vähämaan ja Silvolan aikaisemmassa tutkimuksessa ero oli tasaantunut nuorten miesten kohdalla, sillä heille vastuullisuus näyttäytyi tärkeämpänä kuin yli 40-vuotiaille sijoittajamiehille. Saman eron voi huomata tämän tutkimuksen vastauksissa. Vaikka naissijoittajille vastuullisuus näyttäytyy tärkeämpänä kuin miessijoittajille, huomaa kuinka nuorille miehille vastuullisuus on tärkeämpää kuin vanhemmille miehille. On yllättävää, kuinka näinkin vähäisen vastausmäärän vastausten perusteella on mahdollista havaita samankaltaisia tuloksia kuin professoreina toimivien Buchananin, Vähämaan ja Silvolan Nordnetin kanssa yhteistyössä tehty kyselytutkimus paljastaa.

Buchanan, Silvola ja Vähämaa kertovat tutkimustuloksissaan, kuinka moni yksityissijoittaja kokee vastuullisen sijoittamisen haastavaksi. He uskovat vastuullisen sijoittamisen lisääntyvän sitä mukaa, kun tieto ja osaaminen asiasta lisääntyy. Tämän kyselytutkimuksen vastauksissa näkyy myös se, kuinka vastuullinen sijoittaminen tuntuu sijoittajille haastavana.

Iso-Britanniassa vuonna 2021 julkaistun artikkelin mukaan vastuullisen sijoittamisen kiinnostus korreloi sijoittajan iän kanssa. Sijoittajat ikäluokasta 18–24 sijoittavat kolme kertaa todennäköisemmin vastuullisiin rahastoihin kuin yli 65-vuotiaat. Mitä vanhempi ikäryhmä oli, sitä vähemmän kiinnostus vastuullisiin rahastoihin kiinnosti. Poikkeuksen tähän teki 45–54-vuotiaiden ryhmä. (Hickey 2021.) Tutkimus erosi tämän tutkimuksen sekä Buchanan, Silvolan ja Vähämaan tekemistä tutkimuksista siltä osin, että tutkittavien sijoitusomaisuus oli vähintään 250 000 puntaa, joka vastaa euroina noin 291 000 euroa (13.9.2023). Tämän työn tuloksissa nuorten kiinnostus vastuulliseen sijoittamiseen erottuu verrattaessa miehiä, mutta ei samalla tavalla naisia verrattaessa. Tähän kyselyyn vastanneet 40-vuotiaat ja vanhemmat naiset pitivät kaikki vastuullisuustekijöitä edes jonkun verran sijoituspäätöksissään vaikuttavina tekijöinä, kun sama ei toteutunut alle 40-vuotiaiden kohdalla.

## 5.2 Tutkimuksen arviointi

Tutkimusta tehdessä on tärkeää noudattaa hyvää tieteellistä käytäntöä. Tutkijalla on vastuu millaisia tapoja ja valintoja tutkimukseensa käyttää. Tutkimus olisi tärkeää suorittaa niin, että tutkimuksen kohderyhmää, hyvää tieteellistä käytäntöä eikä tiedeyhteisöä ei loukattaisi tutkimuksen kysymyksillä, tavoitteilla, toteutuksella, tuloksilla eikä kyselyaineiston säilyttämällä. (Vilka 2017, 90.)

Toisten töiden kunnioittaminen on olennainen osa hyvää tieteellistä käytäntöä. Muiden tuottamaa tietoa on syytä raportoida kunnioittavasti. Ulkopuoliset lähteet ovat tärkeä merkitä asiallisesti tutkimusraporttiin. (Vilka 2007, 165–166.) Opinnäytetyössä käytettiin laajasti erilaisia lähteitä, joiden luotettavuutta punnittiin ennen niiden käyttöä työssä. Lähteiden laadulla on suora vaikutus tutkimuksen luotettavuuteen. On tärkeää olla lähdekriittinen, eli arvioida tutkimukseen käytettävien aineistojen laatua, ennen kuin niitä tutkimuksessaan käyttää. (Mts. 34). Lähteitä valittaessa kiinnitettiin huomiota aineiston julkaisupäivämäärään, kirjoittajan, julkaisijan ja mahdollisen kustantajan tietoihin sekä julkaisun tarkoitusperään ja julkaisupaikkaan. Aineiston samankaltaisuutta verrattiin muihin aiheesta kertoviin lähteisiin, sekä sen puolueettomuutta tutkailtiin.

Tutkimuksen kokonaisluotettavuuden arviointiin kuuluu validiteetin ja reliabiliteetin arviointi. Validius kertoo, onko tutkimuksessa onnistuttu tutkimaan mitä pitikin. Reliabiliteetti mittaa tutkimuksen tulosten pysyvyyttä, mikäli mittaus tehtiin uudelleen. (Vilka 2007, 149–152.) Tutkimuksen tarkoituksena oli selvittää Facebookissa toimivan Sijoituskerhon jäsenten suhdetta vastuullisen sijoittamiseen. Tutkimuksessa onnistuttiin osittain. Vastausprosentin jäädessä todella pieneksi, ei kyselyn tuloksia voida yleistää koskemaan sijoituskerholaisia. Tässä tutkimuksessa onnistuttiin tutkimaan, millainen merkitys vastuullisuusasioilla on kyselyyn vastanneiden keskuudessa, sekä havaitsemaan eroavaisuuksia perinteisten sukupuoliroolien ja ikäluokkien välissä. Tutkimuksessa onnistuttiin selvittämään tuoton ja vastuullisuuden merkitystä sijoituspäätöksiä tehdessä. Lisäksi saatiin selville, millaisia konkreettisia tekoja sijoittajat olisivat valmiita tekemään, mikäli heidän omistuksistaan paljastuisi sijoittajan arvoja vastaan olevia epäkohtia. Työssä saatiin tutkittua haluttuja asioita, mutta tuloksia ei voida yleistää koskemaan sitä joukkoa mitä oli tarkoitus. Tulosten pysyvyyttä olisi voinut tutkia uusintakyselyllä. Mikäli tutkimus tehtäisiin uudelleen, yritettäisiin saada tavoitettua enemmän tutkittavia vastaamaan kyselyyn.

Työssä noudatettiin hyvää tieteellistä käytäntöä, Jamkin opinnäytetyöohjeita sekä eettisiä periaatteita. Tutkimuskyselyyn vastaaminen oli vapaaehtoista, ja osallistujille kerrottiin mitä ja miten tutkimuskyselyllä tutkitaan. Prosessissa kunnioitettiin kohderyhmää ja tiedeyhteisöä, sekä muita tutkijoita ja aineistojen tekijöitä. Tutkimus suoritettiin anonymisti, sillä henkilötietoja ei tutkimukseen tarvittu. Anonymiteetti pysyi suojassa. Eettistä ongelmaa työtä tehdessä aiheutti sukupuoli-kysymys. Tutkimuksessa haluttiin tutkia asioita yleisellä tasolla, ikäluokkien välisiä sekä perinteisten sukupuoliroolien välisiä eroavaisuuksia, mutta ei haluttu syrjiä ketään. Ongelma ratkaistiin vapaavalintaisella sukupuoli-kysymyksellä, jossa oli vastausvaihdot mies, nainen, jokin muu ja en halua kertoa. Näin mahdollistettiin jokaisen halukkaan osallistuminen kyselytutkimukseen, ja saatiin tutkittua sitä mitä haluttiin.

Tutkimustulokset esitettiin rehellisesti ja kaunistelematta. Työtä tehtiin opinnäytetyöohjeita noudattaen, ja aineistoihin pyrittiin viittaamaan asianmukaisella tavalla. Tutkimuksen vastausprosenttia olisi voinut mahdollisesti saada suuremmaksi jonkun houkuttimen, kuten arvonnän avulla. Tämän työn ollessa harjoitustyö ilman toimeksiantajaa, arvonnän järjestämistä ei koettu tarpeellisenä. Huolimatta vähäisestä vastausten määrästä, oli vastauksissa havaittavissa samankaltaisia tuloksia kuin aiheesta tehdyissä muissa tutkimuksissa.

Tutkimuksen vastausmäärän jäädessä vähäiseksi varsinkin naisten osalta, aiheutti yhdenkin vastauksen antama suuri eroavaisuus muista vastauksista suurta poikkeamaa. Tämä heikentää kyselyn validiutta. Kyselyn ollessa anonyymi verkkokysely, ei voida varmistaa, ovatko vastaajat vastanneet totuudenmukaisesti. Vaarana on myös tutkijan tekemät väärät tulkinnot ja analysoinnit. Tutkimusten tulokset antavat erilaisille organisaatioille tietoa siitä, kuinka vastuullisuus on nyt ja tulevaisuudessa piensijoittajille tärkeä arvo. Yritysten onkin hyvä pohtia millaisia päätöksiä ja toimia tekevät, jos haluavat näyttäytyä niin kuluttajille kuin rahoittajillekin potentiaalisena kohteena.

Opinnäytetyösuunnitelma eli prosessin aikana. Alkuperäinen suunnitelma muuttui työn aikana niin, että määrällisen tutkimusotteen lisäksi otettiin mukaan hieman laadullista tutkimusotetta, jotta saatiin vastaajien kertoa tietyistä asioista omin sanoin näin halutessaan. Työ opetti monipuolisesti tieteellisen tutkimuksen tekemistä. Mikäli tutkimus tehtäisiin uudelleen, olisi hyvä pyrkiä saamaan vastausprosenttia suuremmaksi, ja mahdollisesti miettiä erilaista otantaa kohderyhmästä. Myös eri kohderyhmän valitseminen voisi olla hyvä vaihtoehto. Tutkimuksessa voisi myös

tutkia, olisiko vastaajien erilaisilla taustatekijöillä, kuten esimerkiksi ammatilla, vaikutusta vastuulisen sijoittamisen harjoittamiseen.



## Lähteet

About the PRI. N.d. PRI:n sivusto. Viitattu 9.3.2023. <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri>.

The European Green Deal. N.d. EU:n virallinen sivusto. Viitattu 10.3.2023. [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_en#share](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en#share).

Buchanan, B., Silvola, H. & Vähämaa, E. 2021. Survey results on sustainable investing among private investors in Finland. Hankenin julkaisu. Julkaistu 12.5.2021. [https://www.hanken.fi/system/files/2021-05/sustainable\\_investing\\_survey\\_results.pdf](https://www.hanken.fi/system/files/2021-05/sustainable_investing_survey_results.pdf).

Choudhry, M. 2010. An Introduction to Bond Markets. John Wiley & Sons, Incorporated. E-kirja. Viitattu 13.2.2023. <https://janet.finna.fi>, Ebook Central Academic Complete International Edition.

Corporate sustainability reporting. N.d. EU:n virallinen sivusto. Viitattu 10.3.2023. [https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en).

Energiakriisi nostaa hintoja – kasvua heikentävät vaikutukset vielä edessä. 2022. Suomen Pankin ajankohtaisia artikkeleita taloudesta. Viitattu 19.4.2023. <https://www.eurojatalous.fi/fi/2022/3/energiakriisi-nostaa-hintoja-kasvua-heikentavat-vaikutukset-viela-edessa/>.

Global 100. N.d. Corporate Knightsin sivusto. Viitattu 19.4.2023. <https://www.corporateknights.com/rankings/global-100-rankings/>.

Hale, J. 2016. Morningstarin vastuullisuusrating. Morningstarin sivusto. Viitattu 19.4.2023. <https://www.morningstar.fi/fi/news/148106/morningstarin-vastuullisuusrating.aspx>.

Havia, P., Lappalainen, V., Rinta-Loppi, A. 2014. Erilainen ote omaan talouteen. Viitattu 8.12.2022. <https://janet.finna.fi>, Bisneskirjasto (Alma Talent Pro).

Hickey, S. 2021. Younger investors 3x more likely to invest in ESG funds. Ft Adviser 3.11.2021. Viitattu 12.9.2022. <https://www.ftadviser.com/investments/2021/11/03/younger-investors-3x-more-likely-to-invest-in-esg-funds/>.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A., Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Printon, Viro. Helsingin kamari.

Heikinheimo, H. 2021. 10 vuoden säästämisellä 40 vuoden eläkesäästöt? Artikkel Sijoittaja.fi -sivustolla. Julkaistu 9.7.2021. Viitattu 13.12.2022. <https://www.sijoittaja.fi/53597/korkoa-korolle/>.

Hellström, T. 2022. Sijoitusneuvoja joutuu jatkossa kysymään sijoittajilta, toivovatko nämä sijoituksiltaan kestävyttä. Arvopaperin Artikkel. Julkaistu 7.8.2022. Viitattu 7.12.2022. <https://www.arvopaperi.fi/uutiset/sijoitusneuvoja-joutuu-jatkossa-kysymaan-sijoittajilta-toivovatko-nama-sijoituksiltaan-kestavytta/c9ed0780-5ff8-463d-a4db-e34b3fbeee63>.

Huovinen, H. 2021a. Listaamattomat yritykset sijoituskohteina – mitä perusasioita sijoittajan kannattaa tietää? Salkunrakentajan artikkeli. Julkaistu 27.3.2021. Viitattu 11.1.2023. <https://www.salkunrakentaja.fi/2021/03/listaamattomat-yritykset-sijoituskohteina-mita-perusasioita-niista-sijoittajan-kannattaa-tietaa/>.

Huovinen, H. 2021b. Perusasiaa korkosijoittamisesta – minkälaisia ovat joukkolainat sijoitusinstrumenttina? Salkunrakentajan artikkeli. Julkaistu 4.10.2021. Viitattu 20.2.2023. <https://www.salkunrakentaja.fi/2021/10/perusasiaa-korkosijoittamisesta-minkalaisia-ovat-joukkolainat-sijoitusinstrumenttina/>.

Joukkolaina. N.d. Handelsbankenin sivusto. Viitattu 20.2.2023. <https://www.handelsbanken.fi/fi/henkiloasiakkaat/saasta-ja-sijoita/osakkeet-ja-arvopaperit/joukkolaina>.

Kajastie, T. 2022. Yrityksen vastuullisuuden vaikutus osakesijoituspäätöksiin. Opinnäytetyö, AMK. Metropolia Ammattikorkeakoulu, liiketalouden ala. Viitattu 23.10.2023. [https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/752799/Kajastie\\_Timi.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/752799/Kajastie_Timi.pdf?sequence=2&isAllowed=y).

Kallunki, J-P., Martikainen, M. & Niemelä, J. 2019. Ammattimainen sijoittaminen. Helsinki. Alma Talent. 8., uudistettu painos. Viitattu 15.2.2023. <https://janet.finna.fi>, Verkkokirjahylly (Alma Talent).

Kallunki, J-P. 2022. Tilinpäätösanalyysi. Keuruu. Alma Talent. 2., uudistettu painos.

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

Karhunen, J. 2022. Miten vertailla rahastojen vastuullisuutta? Katse kohti kahta vihreän sävyä! Finanssialan artikkeli. Viitattu 25.4.2023. <https://www.finanssiala.fi/uutiset/miten-vertailla-rahastojen-vastuullisuutta-katse-kohti-kahta-vihrean-savya/>.

Kullas, E., Myllyoja, N. 2014. Nainen ja rikastumisen taito. Helsinki. Talentum. Viitattu 14.12.2022. <https://janet.finna.fi>, Bisneskirjasto (Alma Talent Pro).

Kurittu, K. 2021. Sijoita rahasi vastuullisesti. Helsinki. Alma Talent.

Laadi oma sijoitussuunnitelma. N.d. Sijoittaja.fi:n sivusto. Viitattu 17.4.2023. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/laadi-oma-sijoitussuunnitelma/>.

Leppiniemi, M. & Lounasmeri, S. 2022. Yritysrahoitus. Päivittyvä teos. Helsinki. Alma Talent. Viitattu 13.2.2023. <https://janet.finna.fi>, Verkkokirjahylly (Alma Talent).

Listatusta yhtiöstä saadut osingot. 2023. Verohallinnon sivusto. Viitattu 17.4.2023. <https://www.vero.fi/henkiloasiakkaat/omaisuus/sijoitukset/osingot/listatusta-yhti%C3%B6st%C3%A4-saadut-osingot/>.

Mikä on joukkovelkakirjalaina? N.d. Minilexin lakitieto. Viitattu 15.2.2023. <https://www.minilex.fi/a/mik%C3%A4-on-joukkovelkakirjalaina>.

Millennials and women make responsible investments. 2021. Hankenin artikkeli. Julkaistu 12.05.2021. Viitattu 7.12.2022. <https://www.hanken.fi/en/news/millennials-and-women-make-responsible-investments>.

Mähkä, M., Lehtipuu, U. 2019. Sijoittajaksi 7 päivässä. Helsinki. Alma Talent.

Mähkä, M. 2021. Rahastokirja vasta-alkajille (ja niille jotka haluavat päästä sijoittamisessa helpolla). Helsinki. Alma Talent. Viitattu 2.1.2023. <https://www.ellibslibrary.com/>.

Mähönen, J. & Villa, S. 2020. Yritysoikeus. Helsinki. Alma Talent Oy.

Nickström, P. 2019. WTF is ETF? Artikkelimi sijoittaa -sivustolla. Julkaistu 7.1.2019. Viitattu 3.2.2023. <https://www.mimmitsijoittaa.fi/blogi/wtf-is-etf>.

Noteeraamattomat eli listaamattomat osakkeet. N.d. Nordnetin sivusto. Viitattu 17.4.2023. <https://www.nordnet.fi/fi/info/tietamystesti/listaamattomat-osakkeet>.

Osakeopas. 2017. Pörssisäätiön ladattava osakeopas. <https://www.porssisaatio.fi/blog/books/osakeopas/>.

Osa 10: Mikä heiluttaa osakekurseja? N.d. Pörssisäätiön Sijoituskoulu. Viitattu 17.4.2023. <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/mika-heiluttaa-osakekurseja/>.

OYL 21.7.2006/624. Osakeyhtiölaki. Valtion säädöstietopankki Finlex. Viitattu 12.12.2022. <https://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2006/20060624>.

Rahastot. N.d. Suomen osasäästäjien sivusto. Viitattu 3.2.2023. <https://www.osakeliitto.fi/rahastot/>.

Rahastot | Nordnet-koulu. N.d. Nordnetin sivusto. Viitattu 17.4.2023. <https://www.nordnet.fi/fi/opi-uutta/koulu/rahastot>.

Rannisto, T. 2021. Vastuullisuus näkyy yksityissijoittajien salkussa. Viisas raha 28.5.2021. Viitattu 15.4.2023. <https://viisasraha.fi/Markkinat/Vastuullisuus-n%C3%A4ky-yksityissijoittajien-salkussa>.

Saario, S. 2016. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Alma Talent. Viitattu 11.1.2023. <https://janet.finna.fi>, Bisneskirjasto (Alma Talent Pro).

Sammalisto, S. & Asunmaa, A. 2021. Viisas pääsee vähemmällä taloudessakin. Hansaprint. Viitattu 12.12.2022. <https://janet.finna.fi>, KauppakamariTieto: Ammattikirjasto.

Scott, M. 2023. 100 most sustainable companies of 2023 still flourishing in tumultuous times. Artikkelimi Corporate Knightsin sivuilla. Viitattu 19.4.2023.

Silvola, H., Landau, T. 2019. Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin. Helsinki. Alma Talent. Viitattu 20.11.2022. <https://janet.finna.fi>, Bisneskirjasto (Alma Talent Pro).

Sijoituskerho. N.d. Sijoituskerho-ryhmä Facebookissa. Viitattu 24.4.2023. <https://www.facebook.com/groups/538781109496650/about>.

Sustainable economy: Parliament adopts new reporting rules for multinationals. 2022. Euroopan Parlamentin lehdistötiedote. Julkaistu 10.11.2022. Viitattu 13.3.2023. <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20221107IPR49611/sustainable-economy-parliament-adopts-new-reporting-rules-for-multinationals>.

Sustainable finance package. 2021. EU:n virallinen sivusto. Julkaistu 21.4.2021. Viitattu 10.3.2023. [https://finance.ec.europa.eu/publications/sustainable-finance-package\\_en#csrd](https://finance.ec.europa.eu/publications/sustainable-finance-package_en#csrd).

Toivola, S. & Raatikainen, T. 2022. Nuorten Osakesäästäjien vastuullinen sijoittaminen. Kyselytutkimus Suomen Osakesäästäjät ry:n Nuorille Osakesäästäjille. Opinnäytetyö, AMK. Jyväskylän ammattikorkeakoulu, liiketalouden ala. Viitattu 23.10.2023. [https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/753847/Opinnaytetyo\\_Toivola\\_Santtu\\_Raatikainen\\_Tommi.pdf?sequence=2&isAllowed=y](https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/753847/Opinnaytetyo_Toivola_Santtu_Raatikainen_Tommi.pdf?sequence=2&isAllowed=y).

Tuppurainen, S. 2022. Suomalaisten ja ruotsalaisten sijoittajien välillä on eroja suhtautumisessa eri toimialojen vastuullisuuteen. Artikkelinä Nordnet-sivustolla. Julkaistu 7.11.2022. Viitattu 7.12.2022. <https://www.nordnet.fi/blogi/suomalaisten-ja-ruotsalaisten-sijoittajien-valilla-on-eroja-suhtautumisessa-eri-toimialojen-vastuullisuuteen/>.

Tuppurainen, S. 2023. Vastuullinen sijoittaminen piti pintansa finanssimaailman myllerryksissä. Artikkelinä Nordnet-sivustolla. Julkaistu 22.6.2023. Viitattu 19.9.2023. <https://www.nordnet.fi/blogi/vastuullinen-sijoittaminen-piti-pintansa-finanssimaailman-myllerryksissa/>.

Vastuullinen sijoittaminen. N.d. Nordnetin sivusto. Viitattu 25.4.2023. <https://www.nordnet.fi/fi/opi-uutta/vastuullinen-sijoittaminen>.

Vastuullinen sijoittaminen – miten löydän sijoituskohteet? 2022. Artikkelinä Sijoittaja.fi-sivustolla. Julkaistu 2.11.2022. Viitattu 20.11.2022. <https://www.sijoittaja.fi/132352/vastuullinen-sijoittaminen-miten-loydan-sijoituskohteet/>.

Vastuullisen sijoittamisen opas. N.d. Ladattava opas Finsifin sivustolla. Viitattu 20.11.2022. <https://www.finsif.fi/>.

Velkakirjat. N.d. Sijoittaja.fi:n sivustolla artikkeli. Viitattu 13.2.2023. <https://www.sijoittaja.fi/sijoittaminen/mihin-voi-sijoittaa/velkakirjat/>.

Vilka, H. 2007. Tutki ja mittaa: Määrällisen tutkimuksen perusteet. Helsinki. Tammi.

# Liitteet

## Liite 1. Kyselypohja

### Vastuullisuusasioiden merkitys sijoituskerholaisten sijoituspäätöksissä

Pakolliset kysymykset merkitty tähdellä (\*)

Tämä kysely on tehty opinnäytetyötä varten, jonka tavoitteena on selvittää Facebookissa toimivan yli 116,5 tuhannesta käyttäjästä koostuvan Sijoituskerhon ryhmäläisten suhdetta vastuulliseen sijoittamiseen. Työssä tutkitaan, millainen merkitys vastuullisuusasioilla on ryhmäläisten sijoittajien sijoituspäätöksissä. Millaisia eroavaisuuksia perinteisten sukupuoliroolien ja ikäluokkien välissä on? Merkitseekö yrityksen tuotto enemmän kuin vastuullisuus, vai kulkevatko ne käsi kädessä? Millaisia konkreettisia tekoja sijoittaja on valmis tekemään, jos hänen omistuksistaan paljastuu epäkohtia, jotka ovat vastoin hänen arvojaan?

Kyselyyn voivat osallistua kaikenlaista sijoittamista harjoittavat ryhmän jäsenet. Kyselyyn osallistuminen tapahtuu anonymisti. Tietoja käsitellään luottamuksellisesti, ja tutkimusaineisto hävitetään opinnäytetyön analyysin valmistuttua.

#### 1. Ikäsi \*

- Alle 18 vuotta
- 18-26 vuotta
- 27-39 vuotta
- 40-59 vuotta
- yli 60 vuotta

#### 2. Sukupuolesi

- Nainen
- Mies
- Jokin muu
- En halua kertoa

#### 3. Kauanko olet sijoittanut? \*

- Alle vuoden
- 1-5 vuotta
- 6-10 vuotta
- 11-20 vuotta
- Yli 20 vuotta

#### 4. Kuinka paljon sijoitat kuukaudessa tyypillisesti?

- En sijoita säännöllisesti
- 15-50 €
- 51-200 €
- 201-500 €
- 501-1000 €
- 1001-5000 €
- Yli 5000 €

**5. Kuinka paljon koet omien henkilökohtaisten arvojesi ohjaavan sijoituspäätöksiäsi? \***

- En ollenkaan
- Jonkun verran
- En osaa sanoa
- Melko paljon
- Todella paljon

**6. Mitä vastuullisuus merkitsee sinulle sijoittajana? \***

---

---

---

---

---

---

100 merkkiä jäljellä

**7. Miten määrittelisit sijoituskohteen tuoton ja vastuullisuuden merkityksen? \***

- Tuotto on paljon tärkeämpi
- Tuotto on hieman tärkeämpi
- Yhtä tärkeitä
- Vastuullisuus hieman tärkeämpi
- Vastuullisuus paljon tärkeämpi
- En osaa sanoa

**8. Kuinka paljon mielestäsi sijoituskohteiden vastuullisuus vaikuttaa sijoituspäätöksissäsi? \***

- Ei ollenkaan
- Jonkin verran
- Melko paljon
- Todella paljon

**9. Kuinka vaikeana pidät sijoituskohteiden vastuullisuuden arviointia? \***

- Todella vaikeana
- Hieman vaikeana
- Melko helppona
- Todella helppona
- En osaa sanoa
- En ole perehtynyt asiaan

Kysymyksen säännöt

**Kuinka vaikeana pidät sijoituskohteiden vastuullisuuden arviointia?**

**Todella vaikeana**

Sääntö: Näytä kysymyksiä

Jos vaihtoehto on valittu Näytä kysymyksiä Mikä sijoituskohteen vastuullisuuden arvioinnissa tuntuu vaikealta?

**Hieman vaikeana**

Sääntö: Näytä kysymyksiä

Jos vaihtoehto on valittu Näytä kysymyksiä Mikä sijoituskohteen vastuullisuuden arvioinnissa tuntuu vaikealta?

**Melko helppona**

Ei vaihtoehdon sääntöjä

**Todella helppona**

Ei vaihtoehdon sääntöjä

**En osaa sanoa**

Ei vaihtoehdon sääntöjä

**En ole perehtynyt asiaan**

Ei vaihtoehdon sääntöjä

**10. Mikä sijoituskohteen vastuullisuuden arvioinnissa tuntuu vaikealta?**

---

---

---

---

---

Kysymyksen säännöt

**Mikä sijoituskohteen vastuullisuuden arvioinnissa tuntuu vaikealta?**

Ei vielä kysymyssääntöjä

Kysymys **Kuinka vaikeana pidät sijoituskohteiden vastuullisuuden arviointia?** on *Näytä kysymyksiä* sääntö tälle kysymykselle

Kysymys **Kuinka vaikeana pidät sijoituskohteiden vastuullisuuden arviointia?** on *Näytä kysymyksiä* sääntö tälle kysymykselle

## 11. Mitä seuraavia vastuullisen sijoittamisen menetelmiä olet tietoisesti käyttänyt? \*

- Poissulkeminen
- Suosiminen
- Aktiivinen omistajuus
- ESG-integrointi
- En mitään
- En ole tietoinen vastuullisen sijoittamisen menetelmistä

## 12. Kuinka paljon ympäristövastuu vaikuttaa sijoituspäätöksiisi?

(Ympäristövastuuseen liittyviä asioita ovat esimerkiksi energiatehokkuus sekä yrityksen toiminnan vaikutus ympäristöön ja luonnon monimuotoisuuteen.)

\*

- Ei ollenkaan
- Vähän
- Melko paljon
- Todella paljon
- En osaa sanoa



### 13. Kuinka paljon sosiaalinen vastuu vaikuttaa sijoituspäätöksiisi?

(Sosiaaliseen vastuuseen liittyviä asioita ovat esimerkiksi ihmisoikeudet, työhyvintointi ja henkilöstöpolitiikka.)

\*

- Ei ollenkaan
- Vähän
- Melko paljon
- Todella paljon
- En osaa sanoa

### 14. Kuinka paljon hyvä hallintotapa vaikuttaa sijoituspäätöksiisi?

(Hyvään hallintotapaan liittyviä asioita ovat esimerkiksi korruption vastainen toiminta, verojen maksu sekä hallituksen valinta, riippumattomuus ja palkitseminen.)

\*

- Ei ollenkaan
- Vähän
- Melko paljon
- Todella paljon
- En osaa sanoa

### 15. Vaikuttavatko jotkin muut vastuullisuusasiat sijoituspäätöksiisi? Mitkä?

---



---



---



---



---

### 16. Millä tavalla olet valmis toimimaan, mikäli salkustasi paljastuu sijoituskohde jonka toiminnasta paljastuu arvojesi vastaista toimintaa?

- Annan asian olla, ja jatkan sijoitussuunnitelmani mukaista toimintaa.
- Muutan sijoitussuunnitelmaani.
- Harkitsen sijoituskohteen myyntiä.
- Yritän myydä sijoituskohteen heti riippumatta siitä tuleeko tappiota tai voittoa.
- Yritän myydä sijoituskohteen heti kun saan siitä haluamani hinnan.

- Olen yhteydessä yrityksen johtoon yksin tai muiden aktiivisten omistajien kanssa, ja vaadin muutosta epäkohtiin.
  - Seuraan aktiivisesti miten tilanne kehittyy. Mikäli epäkohtaan ei tule parannusta, harkitsen kohteen myyntiä.
  - Punnitsen kuinka suuri osuus epäkohdalla on koko sijoituskohteen toimintaan verrattuna.
  - Jollain muulla tavalla, millä?
-