



Kestävä kehitys rahastojen sijoitusstrategiana

Aleksi Mettiäinen

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Tradenomi

Amk-opinnäytetyö

2024

Tiivistelmä

Tekijä(t) Aleksi Mettiäinen
Tutkinto Tradenomi
Opinnäytetyön nimi Kestävä kehitys rahastojen sijoitusstrategiana
Sivu- ja liitesivumäärä 35 + 1
<p>Vastuullisuuden korostaminen sijoitustoiminnassa on kasvattanut merkittävästi viime vuosina suosiotaan, sekä samalla vastuullisuustoimien vaatimustaso. Erityisesti yksityissijoittajien kannalta onkin kasvava tarve rahastoille, joiden toimintamallit keskittyvät läpinäkyvien vastuullisten sijoitustoimien ympärille.</p> <p>Tämä opinnäytetyö käsittelee vastuullisen sijoitustoiminnan toimintatapoja vastuullisten sijoitusrahastojen kannalta. Tietoperustassa perehdytään opinnäytetyön kannalta olennaisiin toimialan termeihin, toimintamalleihin ja viitekehyksiin. Näitä ovat vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat, erilaiset standardit, sekä raportointimallit. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat muodostavat pohjan sijoitustoiminnan strategialle sijoituskohteiden valintatapojen muodossa. Käsitellyt standardit ja raportointimallit ovat erilaisia pakollisia tai vapaaehtoisia aloitteita ja malleja, ja niitä käytetään ohjeina tukemaan vastuullisen sijoittamisen toimintaa ja sen läpinäkyvyyttä.</p> <p>Tähän tutkimustyyppiseen opinnäytetyöhön valittuja rahastoja analysoitiin esittelyn jälkeen niiden vastuullisen sijoitustoiminnan näkökulmasta. Pyrkimyksenä oli näin muodostaa kuva tutkittavien rahastojen vastuullisen sijoittamisen toimintatavoista. Tutkimusta ohjasi tavoite selvittää tutkittavien rahastojen sijoitusstrategiat, vastuullisen sijoittamisen lähestymistapojen käyttö ja noudattaminen, sekä niiden vastuullisuuden mitattavuus.</p> <p>Työssä esitettyjen tulosten perusteella rahastojen vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat ovat peruseriaatteiltaan hyvin samankaltaisia keskenään. Sama havainto koskee myös rahastojen tutkimisessa käytettyjä vastuullisuuden luokituksia. Tarkempi analyysi paljasti kuitenkin merkittäviä painotuseroja vastuullisuustoimissa niin rahastojen sijoitusstrategioissa, kuin yksittäisten lähestymistapojen soveltamisessa. Raportointi vastuullisuudesta eri rahastojen välillä mukailee samoja periaatteita, mutta käytännössä sitä on opinnäytetyön tutkimuksen kannalta haastava todentaa ilman syvempää rahastokohtaista toiminnan analyysiä.</p>
Asiasanat vastuullisuus, kestävä kehitys, sijoittaminen, rahastot

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat	2
2.1	ESG-integrointi	3
2.2	Suosiminen	4
2.3	Poissulkeminen	5
2.4	Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen	5
2.5	Teemasijoittaminen	6
2.6	Vaikuttavuussijoittaminen	6
3	Vastuullisuuden viitekehyksiä	8
3.1	YK:n kestävä kehityksen tavoitteet	8
3.2	EU:n Taksonomia-asetus	10
3.3	Vastuullisen sijoittamisen periaatteet.....	11
3.4	Raportointi.....	12
3.5	Indeksituottajat	15
3.6	Vastuullisuusluokitus- ja standardointilaitokset	15
3.7	Vastuullisuuden tulevaisuus	16
4	Tarkasteltavat vastuulliset rahastot.....	18
4.1	Danske Invest Global Sustainable Future.....	18
4.2	Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma	21
4.3	OP-Kestävä Hyvinvointi.....	23
5	Rahastojen vastuullisuus.....	26
5.1	Rahastojen vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat.....	26
5.2	Rahastojen vastuullisuusluokitukset	27
6	Pohdinta	30
6.1	Jatkokehittämissuositukset	31
6.2	Tutkimuksen luotettavuus.....	31
6.3	Oma oppiminen	31
	Lähteet.....	33
	Liitteet	36
	Liite 1. Keskeiset lyhenteet.....	36

1 Johdanto

Tämä opinnäytetyö tarkastelee vastuullisena esitettyjen rahastojen sijoitusstrategioita, sekä käsittelee aiheeseen liittyviä sijoitustoiminnan tapoja ja toimintaa ohjaavia kehyksiä vastuullisuuden ja kestävästä kehityksen näkökulmasta. Tarkasteluun valitut rahastot ovat Suomen suurimpien pankkien tarjoamien vastuullisten rahastojen valikoimasta. Perusteena tälle on tarkoitus lähestyä sellaisia rahastoja, joihin keskivertosijoittaja voisi vastuullista rahastosijoittamista harkitessaan päätyä. Opinnäytetyön perimmäisenä tarkoituksena on selvittää ja analysoida rahastojen sijoitusstrategioiden toimivuutta kestävästä kehityksen tukemiseksi vastuullisen sijoitustoiminnan kautta. Analyysin perustana käytetään opinnäytetyössä käsiteltävää tietopohjaa. Tarkoituksena ei ole painottaa rahastojen taloudellista tuloksentekeä, vaan pääpaino on sijoitusstrategioiden toteutuksen arvioinnissa.

Vastuullisuuteen ja sijoittamiseen kohdistuva aihe on useiden tekijöiden summana erittäin ajankohtainen. Toimialaan kohdistuvan sääntelyn lisääntyminen ja monimutkaisuus, kasvavan ilmastokriisin ja sosiaalisten kysymysten vaikutus niin yksityis- kuin instituutiosijoittajien sijoituspäätöksiin, sekä yhteiskunnallinen paine yrityksiä kohtaan vastata vaatimuksiin vastuullisista toimintatavoista, ovat esimerkkejä ajankohtaisista aiheeseen liittyvistä merkittävistä tekijöistä.

Myös kiinnostus vastuullista sijoittamista kohtaan on kasvanut huikella vauhdilla sekä yksityissijoittajien, että erityisesti nuorten keskuudessa. Siitä onkin tullut olennainen osa valtavirtasijoittamista, eikä vastuullisen sijoitustoiminnan periaatteiden vaikutusta sijoittamiseen niin yksilö- kuin instituutiotasolla voi sivuuttaa. Alalla on myös tapahtunut merkittävä määrä standardoitumista, mikä tarkoittaa, että esimerkiksi aiheesta ja sen lähestymistavoista puhuttaessa käytetään yhä enemmän yleisesti hyväksytyjä määritelmiä. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020, 12–14.)

Kyseessä on siis tapaustutkimus, jonka tarkoituksena on erityisesti tarkastella rahastojen sijoitusstrategioiden toimivuutta vastuullisuuden ja kestävästä kehityksen edistämisen näkökulmasta. Tämän tavoitteen saavuttamiseksi opinnäytetyölle on laadittu kolme pääkysymystä, jotka ovat:

- Mitkä ovat valittujen vastuullisten rahastojen sijoitusstrategiat?
- Miten rahastojen sijoitusstrategiat noudattavat vastuullisen sijoittamisen eri lähestymistapoja?
- Miten tutkittujen rahastojen vastuullisuutta voidaan mitata?

2 Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Tämän opinnäytetyön teoreettinen osuus käsittelee lähestymistapoja sijoitustoimintaan vastuullisuuden ja kestäväen kehityksen näkökulmasta, sekä yleisiä vastuulliseen sijoitustoimintaan liittyviä viitekehysjä. Vastuullisen sijoittamisen määrittystapojen ja erilaisten mittareiden, sekä edelleen niiden käyttötarkoitusten määrä on todella suuri. Tämän takia käsiteltävää teoriaa pyritty rajaamaan niin, että se on opinnäytetyön tutkimustyön tavoitteiden kannalta merkityksellistä. Käytettävä viitekehys tutkimuksessa noudattelee teoreettisen osuuden käsitteitä.

Vastuullisen sijoittamisen tavoitteiden nousujohteista suosiota on seurannut tarve määritellä ja mitata vastuullisuutta yhä tarkemmin. Vaikka vastuullisuuden määrittystapojen skaala on nykypäivänä laaja, perustuu mittaaminen yleensä globaalilla tasolla yleisesti hyväksytyihin ESG-tekijöihin (Environmental, Social and Governance). Tällä tarkoitetaan lyhenteen mukaisesti ympäristö- ja sosiaalivastuun, sekä hallintotavan vastuullisuuden noudattamisen tärkeyttä sijoitustoiminnan päätöksenteossa. YK:n tukema vastuullisen sijoittamisen periaatteet, eli PRI (Principles for Responsible Investment) liittyy olennaisesti ESG-tekijöihin liittyvään päätöksentekoon. Tarkoituksena on määrittää vastuullinen sijoittaminen sellaiseksi toiminnaksi tai strategiaksi, joka integroi ESG-tekijät sijoituspäätöksiin ja omistajuuteen. (Finsif s.a.b.)

Vastuullinen sijoitustoiminta on myös osa Euroopan Unionin kestäväen rahoituksen sääntelyhankkeita, joka tarkoittaa toimia, jotka edistävät kestäväen kehityksen tavoitteita. Tällä hetkellä keskeisimmässä asemassa olevat lakihankkeet ovat taksonomia-asetus, sekä SFDR eli kestäväen rahoituksen tiedonantoasetus. Erityisesti taksonomia-asetus on Euroopan Unionin tasolla merkittävässä asemassa, sillä se toimii kestäväyden luokitusjärjestelmän perustana, sekä tarjoaa perustan myös tuleville lakimuutoksille. (Finanssiala ry 2022.)

Kotimaisen toiminnan tasolla suomalainen finanssiala toteuttaa kestäväen kehityksen yhteiskuntasitoumuksellaan Suomen mallia YK:n kestäväen kehityksen toimintaohjelmasta Agenda 2030. Kyseisen Agendan tavoitteena on tiivistettynä äärimmäisen köyhyyden poistaminen, sekä kestävä kehitys, joka ottaa tasavertaisesti huomioon niin talouden kuin ihmiset. (Finanssiala ry 2021; Suomen YK-liitto.)

Vastuullisuuden luokittelu ei kuitenkaan erilaisista mittareista huolimatta ole yksiselitteistä. Näennäisen eksaktina mittaustapana ESG-tekijöiden lopullinen arvo riippuu paljolti luokittelijasta. Luonnollisesti luokittelijoiden välillä on eroja, ja vastuullisuuden mittaamiseksi ei ole kyetty muodostamaan yhtä oikeaa määritelmää. Tämän takia vastuullisuuden määrittely onkin lopulta sijoittajan

itsensä päätettävissä, ja riippuu tämän tavoitteista, arvoista ja ylipäättänsä siitä millaista vastuullisuutta sijoituskohteelta halutaan. Esimerkiksi jos kaikki ESG-parametrit eivät ole sijoittajan kannalta yhtä tärkeitä, voisi tämä lopulta tarkoittaa, että ESG-pisteityksillä tai luokituksilla ei olisi niiden nykymuodossa juuri käytännön arvoa. (Puttonen & Puttonen 2021, 3.)

Monimuotoisuutensa seurauksena vastuullisessa sijoitustoiminnassa käytetään useita erilaisia lähestymistapoja ja työkaluja. Eri alojen toimijoilla ryhmittelytavat voivat kuitenkin vaihdella, ja sopivin lähestymistapa on riippuvainen useista eri tekijöistä kuten sijoitusstrategiasta, resursseista, periaatteista ja tavoitteista. Lähestymistavat eivät ole myöskään suoraan toisiaan poissulkevia. Nykyään erilaiset lähestymistavat ovat kuitenkin johdonmukaistuneet, ja niissä on tarpeeksi samankaltaisuuksia ryhmittelyä varten. (Finsif s.a.b; Hyske ym. 2020, 102.) Tämän opinnäytetyön käyttämä vastuullisen sijoittamisen lähestymistapojen jaottelu mukailee yleisesti Finsif-organisaatioiden käytössä olevia tapoja.

2.1 ESG-integrointi

ESG-integrointi on vastuullisen sijoittamisen lähestymistapa, jossa ympäristöön, sosiaalisiin vaikutuksiin ja hyvään hallintotapaan liittyvät tekijät huomioidaan sijoitusanalyysissä ja päätöksenteossa, yhdistettynä perinteisten talouden mittareiden rinnalle. Sen tavoitteena onkin parantaa sijoitusten tuotto-riskiprofiilia pitkällä aikavälillä. ESG-integrointi on melko vapaamuotoista, eikä sen soveltamista varten ole juuri muodostunut yleisiä standardeja. Olennaiset tarkasteltavat vastuullisuuskriteerit kuitenkin vaihtelevat luonnollisesti toimialojen välillä paljon. Yksi ratkaisu ongelmaan on taulukossa 1 esitetty kansainvälinen SASB-viitekehys (Sustainability Accounting Standards Board). Sen tarkoituksena on määritellä asiantuntijaryhmien avulla toimialakohtaisia tärkeitä vastuullisuustekijöitä niiden taloudellisen merkittävyyden näkökulmasta. (Finsif s.a.b; Silvola & Isotalo 2022, 20.)

Taulukko 1. SASB-viitekehyyksen mukaisia toimialakohtaisia eroja (Finsif s.a.b.)

Sellu- ja paperituotteet	Teollisuustuotteet ja -palvelut	Tietoliikennepalvelut
Kasvihuonekaasupäästöt	Energianhallinta	Energianhallinta
Ilmanlaatu	Työntekijöiden terveys ja turvallisuus	Asiakkaan yksityisyyden hallinta
Energianhallinta	Tuotesuunnittelu ja elinkaaren hallinta	Tietoturva
Vesi- ja jätehuollon hallinta	Raaka-aineiden hankinta	Raaka-aineiden hankinta
Tuotantoketjun hallinta		Kilpailijakäyttäytyminen
		Systeeminen riskien hallinta

2.2 Suosiminen

Best-in-class käytänteinen lähestymistapa, toiselta nimeltään suosiminen toimii nimensä mukaisesti suosimalla lähtökohtaisesti jotain tiettyä toimialaa tai yrityksiä, jotka sopivat sijoittajan arvoihin ja vastuullisuusvaatimukseen. Suosimisen käytössä ei ole varsinaisia vakiintuneita käytäntöjä, ja lähestymistapa onkin riippuvainen sijoittajan sijoituskohteisiin liittyvistä kriteereistä ja valintatavoista. Sijoittaja voi esimerkiksi käyttää suosimisen apuna tiettyä valittua indeksiä, jonka sisältämät yhtiöt jaetaan edelleen omiin toimialaluokkiinsa. Kunkin toimialakohtaisen luokan yritykset asetetaan parimmuusjärjestykseen suosimisperusteiden, esimerkiksi ESG-arviointien perusteella. Sijoittaja määrittää toimialakohtaiset painotukset, ja valitsee muodostetuista toimialaluokista niiden parhaat sijoituskohteet. (Finsif s.a.b.)

Tähän toimintatapaan liittyy kuitenkin sellaisenaan myös selkeitä haasteita. Esimerkiksi ESG-analysejä tuottavien tutkimusyritysten vastuullisuuskriteerien painotukset voivat vaihdella keskenään huomattavasti, ja näin ollen luokitusten välinen korrelaatio voi olla heikkoa. Lisäksi tiettyjen vastuullisuustekijöiden painotus voi aiheuttaa huomattavia toimiala- tai aluekohtaisia painotuseroja, joka taas vaikuttaa tuotto-riskisuhteeseen. (Finsif s.a.b.)

2.3 Poissulkeminen

Poissulkeminen on yksi perinteisimpiä vastuullisen sijoittamisen muotoja. Lähestymistavassa suljetaan omasta sijoitusuniversumista pois sellaiset yritykset tai toimialat, jotka eivät vastaa sijoittajan arvoja tai sijoitustavoitteita. Esimerkkejä yleisistä poissulkemisen kohteista ovat muun muassa tupakan ja alkoholin, kiistanalaisten aseiden, tai uhkapelaamisen toimialat. Myös fossiilisten polttoainesten poissulkeminen on yleistynyt merkittävästi viimeisten vuosien aikana. (Silvola & Isotalo 2022, 19.)

Nykyään poissulkemisen käyttö perustuu myös taloudellisten riskien vähentämiseen. Sijoittaja voi esimerkiksi arvioida, että fossiilisten polttoainesten käytön vähentyminen ja muutoin vastuuttomat toimintatavat voivat aiheuttaa pitkän aikavälin riskejä sijoitussalkulle. Taloudellinen perustelu poissulkemisen käytölle onkin lisääntynyt ilmastonmuutoksen myötä. Hiilialan yritykset saatetaan poissulkea, koska ajatellaan niiden voivan kohdata tulevaisuudessa suuria toimintarajoituksia. Poissulkemisen käyttö ei siis välttämättä ole aina arvopohjaista, vaan voi toimia tapana pyrkiä ennakoimaan markkinakehitystä ja riskitekijöitä. (Finsif s.a.b.)

Poissulkemisen haasteet ovat samankaltaisia, kuin suosimiseen liittyvät. Vastuullisuustekijöiden tulkinta voi olla haastavaa, ja on lähtökohtaisesti sijoittajan omiin vastuullisuuden käsityksiin nojautavaa. Lisäksi poissulkeminen voi rajata sijoitusmahdollisuuksia, sekä pienentää hajautusta, jättäen mahdollista tuottopotentiaalia käyttämättä. (Finsif s.a.b.)

2.4 Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen

Aktiivisessa omistajuudessa ja vaikuttamisessa sijoittaja käyttää omistajaoikeuksiaan edistääkseen yritysten vastuullisempaa toimintaa, sekä varmistaakseen sijoitustensa tuottojen kestävyyttä. Aktiivisella omistajuudella tarkoitetaan käytännössä suhdetta yrityksen johtoon. Omistajien on mahdollista esimerkiksi yhtiökokouksissa äänestämällä tai käymällä vuoropuhelua johdon kanssa, vaikuttaa yrityksen toimintamalleihin. Erityisesti suuret instituutiosijoittajat ovat ottaneet aktiivisen omistajuuden olennaiseksi osaksi vastuullisen sijoitustoimintansa tapoja. (Hyrskke ym. 2020, 124.)

Vaikuttaminen voidaan jakaa myös suoraan tai yhteisvaikuttamiseen, jossa sijoittajat tekevät yhteistyössä muiden toimijoiden kanssa kyetäkseen vaikuttamaan merkittäviin teemoihin kuten ilmastomuutoksen torjumiseen. Muut toimijat voivat olla esimerkiksi muita sijoittajia, kansalaisjärjestöjä, tai varainhoitajia. Esimerkiksi eräs tunnetuimmista yhteisvaikuttamisen aloitteista, on Climate Action 100+. Sen tavoite perustuu Pariisin ilmasopimukseen, ja pyrkii vaikuttamaan maailman

suurimpiin kasvihuonekaasupäästäjiin. Vaikuttamisen tavoitteena on kannustaa näitä yhtiöitä siirtymään kohti vähähiilisempää toimintaa. (Finsif s.a.b.)

Lähestymistavan tavoitteena on siis saada yhtiöt parantamaan toimintatapojaan vastuullisemmiksi, sekä varautumaan tulevaisuuden riskitekijöihin. Sijoittajan kannalta haasteena on kuitenkin päättää, onko mahdollisesti esimerkiksi arvojen kannalta kiistanalaisen yhtiön omistaminen vai myyminen parempi vaihtoehto vaikuttaa. Yhtiö kuuntelee sijoittajiaan herkemmin, ja omistaminen mahdollistaa vuoropuhelun ja oikeuden äänestää. Tämä voikin pitkällä aikavälillä olla vastuullisen sijoitus-toiminnan kannalta paremmin vaikuttava päätös, kuin suora pois myyminen. (Finsif s.a.b.)

2.5 Teemasijoittaminen

Teemasijoittaminen perustuu tietynlaista teemaa toimialansa kannalta noudattavien sijoituskohteiden valintaan. Sitä harjoitettaessa sijoittaja voi painottaa esimerkiksi hiilineutraaliutta, kestäväää kehitystä, tai ihmisoikeuskysymyksien ratkomiseen liittyvää toimialaa. Lähestymistapa on lähtökohdiltaan samankaltainen suosimisen kanssa. Nämä kaksi kuitenkin eroavat toisistaan siten, että teemasijoittamisessa kaikki sijoituskohteet edistävät vain tiettyä yhtä tai useampaa valittua teemaa, kun taas suosimisessa voi valittuihin kohteisiin kuulua sellaisia yrityksiä, jotka eivät suoraan täytä kaikkia asetettuja vastuullisuuskriteerejä. Teemasijoittamisen käytännön toteuttamisen haaste onkin sen kriteerien aiheuttama sijoituskohteiden tiiviyys, jossa kaikkien kohteiden tulee noudattaa valittua teemaa. Jos näin ei ole, on kyse suosimisen lähestymistavasta. Tiivis teemapohjainen sijoituskohteiden rajaus voi asettaa haasteita esimerkiksi tehokkaalle hajauttamiselle, ja edelleen hankaloittaa riskienhallintaa. (Finsif s.a.b; Silvola & Isotalo 2022, 19.)

2.6 Vaikuttavuussijoittaminen

Tämä lähestymistapa keskittyy yhteiskunnallisen muutoksen aikaan saamiseen, niin taloudellisen tuoton, kuin myös tavoitellun mitattavan positiivisen yhteiskunnallisen vaikutuksen kautta. Ero erityisesti teemasijoittamiseen ja suosimiseen, on sijoituksille asetettujen tiukkojen lisäisyyden (additionality) kriteerien painotus. Lisäisyyden idea perustuu vaikuttavuussijoittamisessa sijoituksen positiiviseen vaikutukseen, tarkoittaen että sijoituksella on vaikutusta vain silloin, kun tietty yhteiskunnallinen muutos tapahtuu vain sijoituksen itsensä avulla. Sijoitusta ei siis vastakohtaisesti pidetä merkittävänä, ellei tavoiteltua muutosta olisi tapahtunut ilman sitä. Vaikuttavuussijoittamista toteutetaan kohdistamalla sijoitukset sellaisiin toimijoihin, jotka aktiivisesti toteuttavat vaikuttavuustoimintaa. Esimerkiksi tulosperusteiset rahoitussopimukset (Social Impact Bonds, SIB) ja vaikuttavuusrahoitukset ovat keinoja kanavoida sijoituksia kohteisiin, joissa tulokset ovat jollain tavalla

mitattavissa. Tulosten mitattavuus on olennaista, sillä kun vaikuttavuutta halutaan saada aikaan, täytyy se olla myös todennettavissa. (Finsif s.a.b.; Hyske ym. 2020, 138–139.)

Vaikuttavuussijoittamisessa suurimpina haasteina ovat sekä vaikuttavuuden todennettavuus, että vaaditun lisäisyyden toteutuminen. Vaikuttavuuden seuranta on haastavaa listatuilla markkinoilla, kun sen ja lisäisyyden toteutumisen osoittaminen vaatii konkreettisia todisteita. Sijoitettujen varojen avulla saavutetun, mitattavan vaikuttavuuden seuranta ja toteen näyttäminen on erittäin hankalaa. Käytännössä vaikuttavuussijoittamista toteutetaankin pääasiassa pääomasijoitusten ja lainojen avulla. Näiden sijoitusmuotojen kautta lisäisyyden ja vaikuttavuuden seuranta ja toteen näyttäminen on tällä hetkellä mahdollista osoittaa. Yksityissijoittajille suunnattuja vaikuttavuussijoituskohteita on markkinoilla niukasti. (Finsif s.a.b.)

3 Vastuullisuuden viitekehyksiä

Tämän luvun tarkoituksena on lähestyä vastuullisen sijoitustoiminnan periaatteita, raportointia, ja arviointia, ja erityisesti näissä käytettyjä yleisiä viitekehyksiä. Myös palveluntarjoajien toimintaa tarkastellaan hieman erilaisten indeksien, luokitusten, sekä standardien muodossa.

Taloudellinen kirjanpito on vahvasti standardoitua toimintaa, tehden siitä vertailukelpoista ja luotettavaa, mikä on kaikkeen liiketoimintaan liittyvän päätöksenteon kannalta erittäin arvokasta. Sen sijaan vastuullisuuteen liittyvän tiedon kirjanpito ja raportointi on vielä verrattain kehitysvaiheessa, ja keskustelua globaalien standardien ja pakollisen raportoinnin käyttöönotosta käydäänkin aktiivisesti. Selkeä standardisoituminen lisäisi ehdottomasti vastuullisen sijoitustoiminnan selkeyttä, tehokkuutta ja erityisesti suoraa vertailukelpoisuutta. (Finsif s.a.b.)

Kysymys onkin, minkä sidosryhmien tarpeita halutaan ensisijaisesti palvella. Taloudelliset intressit ohjaavat vastuullisuusinformaatiota suuntaan, jolla on todennäköisimmin vaikutusta taloudelliseen tai operatiiviseen tulokseen, ja edelleen omistaja-arvon luomiseen. Toisessa päässä ovat yhteiskunnallisesti ja ympäristön kannalta merkittävät intressit. Vaikka yritykset ovat alkaneet ottaa vastuullisuus- ja kestävyystekijöitä yhä enemmän huomioon, ja näiden tekijöiden mittaaminen ja raportointi on yleistynyt, muodostavat raportointistandardien monimutkaisuus ja erilaisten kehikoiden päällekkäisyys haasteita. Samaa tietoa saatetaan mitata monin eri tavoin, kuormittaen näin yrityksiä ja toisaalta vaikeuttaen tietojen vertailua sijoittajien näkökulmasta entisestään. (Finsif s.a.b.)

3.1 YK:n kestävän kehityksen tavoitteet

YK:n kestävän kehityksen tavoitteet (Sustainable Development Goals, SDGs) ovat sen vuonna 2015 asettamat 17 päätavoitetta, jotka olisivat kestävää kehitystä edistäen tarkoitus saavuttaa vuoteen 2030 mennessä. Tavoitteet käsittelevät kaikkia kestävän kehityksen osa-alueita, mutta painottuvat kuitenkin erityisesti sosiaalisiin ja ekologisiin ongelmiin. Näihin tavoitteisiin viitataan myös nimellä Agenda 2030, ja ne ohjaavat niin valtioiden kuin yksityisten toimijoiden päätöksentekoa ja toimintatapoja. Kestävän kehityksen tavoitteet perustuvat vuosituhattavoitteisiin (Millennium Development Goals, MDGs), jotka olivat voimassa vuoteen 2015 saakka tultuaan käyttöön vuonna 2000. Vuosituhattavoitteet keskittyivät pääasiassa kehitysmaihin, kun taas käytössä olevat kestävän kehityksen tavoitteet koskettavat kaikkia YK:n jäsenmaita, ja pyrkivät globaaliin vaikutukseen. (Puttonen & Puttonen 2021, 67; Suomen YK-liitto s.a.)

Agenda 2030 hankkeeseen ei ole määritetty jäsenmaille tiukkoja velvoitteita, mutta siinä korostetaan jokaisen maan tuen tärkeyttä asetettujen tavoitteiden toteutumiselle. Konkreettisten

velvoitteiden sijaan painotetaan seurantaa ja kehityksen mittaamista erityisesti kehittyvissä maissa, joissa tarpeet ovat kaikkein suurimmat. Tavoitteet on suunniteltu siten, että niiden toteutumista olisi mahdollista kyetä seuraamaan sekä mittaamaan, tukien niiden konkreettista edistymistä. Tavoitteet ovat kuitenkin kunnianhimoisia, ja sisältävät toteutuksen tasolla paljon merkittäviä haasteita. Esimerkiksi ilmastotekojen osalta tavoitteet ilmastonmuutoksen torjumiseen keskittyvät kansallisten suunnitelmien laatimiseen, sekä maiden resilienssin ja sopeutumiskyvyn vahvistamiseen ilmastonmuutoksen vaikutuksia vastaan. Ympäristöongelmien mittaaminen ei siis kuitenkaan perustu suoraan vain mitattaviin tekijöihin kuten kasvihuonekaasujen määrään, vaan toimiin, jotka edesauttavat pitkäaikaisia ratkaisuja. (Puttonen & Puttonen 2021, 67–68.)

Kestävän kehityksen tavoitteet pyrkivät kattamaan kaikki kestävän kehityksen osa-alueet, mutta monien tavoitteiden samanaikainen edistäminen voi synnyttää ristiriitoja ekologisten, sosiaalisten ja taloudellisten näkökulmien välillä. Täydellisen tasapainon saavuttaminen kestävän kehityksen eri osa-alueiden välillä onkin käytännössä mahdotonta, vaikka teoriassa tavoitteet antavat viitteitä niiden kehittämistä samanaikaisesti. Kokonaisuutena kestävän kehityksen tavoitteet antavatkin ohjenuoria valtioille, sekä epäsuorasti myös yrityksille ja sijoittajille. Esimerkiksi yritykset voivat viitata Agenda 2030 hankkeen asettamiin tavoitteisiin vastuullisuusstrategiansa perusteluna, mutta tavoitteet eivät itsessään anna konkreettisia työkaluja vastuullisen sijoitustoiminnan toteuttamiseen. (Puttonen & Puttonen 2021, 67–70.)

Kuvassa 1 esitettyjen YK:n kestävän kehityksen tavoitteiden pohjalta, on erityisesti rahoituslaitoksilla merkittävä vastuu, koska niiden sijoituspäätökset voivat edistää tai haitata kestävän kehityksen tavoitteiden mukaista kehitystä. Pankit, sijoitusrahastot ja muut rahoituslaitokset hallinnoivat valtavia pääomia, ja niiden suuntaaminen kestäviin kohteisiin, kuten uusiutuviin energiamuotoihin, sosiaalisiin kehityshankkeisiin ja vastuullista toimintaa tukeviin yrityksiin edesauttaa Agenda 2030 hankkeen saavuttamista.

1 Ei köyhyyttä	2 Ei nälkää	3 Terveyttä ja hyvinvointia	4 Hyvä koulutus	5 Sukupuolten tasa-arvo	6 Puhdas vesi ja sanitaatio
7 Edullista ja puhdasta energiaa	8 Ihmisarvoista työtä ja talouskasvua	9 Kestävää teollisuutta, innovaatiota ja infrastruktuureja	10 Eriarvoisuuden vähentäminen	11 Kestävät kaupungit ja yhteisöt	12 Vastuullista kuluttamista
13 Ilmastotekoja	14 Vedenalainen elämä	15 Maanpäällinen elämä	16 Rauhaa ja oikeudenmukaisuutta	17 Yhteistyö ja kumppanuus	Kestävän kehityksen 17 tavoitetta

Kuva 1. Kestävän kehityksen 17 päätavoitetta (Suomen YK-liitto s.a.)

3.2 EU:n Taksonomia-asetus

Euroopan vihreän kehityksen ohjelman tavoite on saavuttaa nettonollapäästöt vuoteen 2050 mennessä. Tavoitteen saavuttamiseksi vaaditaan kuitenkin julkisen rahoituksen lisäksi myös yksityisten sijoittajien aktiivista osallistumista. Vuoden 2020 kesäkuussa EU hyväksyi voimaan asetettavan taksonomia-asetuksen, joka pyrkii luomaan yhtenäisempää luokittelujärjestelmää eurooppalaiselle kestävän talouden toiminnalle. Taksonomia-asetus antaa siis kriteerit ympäristön kannalta kestäviksi määritetyille sijoituskohteille, ohjaten investointeja kohti ilmastoneutraaliutta tukevia kohteita, sekä auttaen myös vähentämään viherpesua. (Euroopan parlamentti 2023.)

Taksonomia-asetus määrittää kuusi ympäristötavoitetta, joita taloudellisen toiminnan tulisi edistää, kuitenkin tapahtumatta muiden ympäristötavoitteiden kustannuksella. Euroopan parlamentin mukaan (Euroopan parlamentti 2023.) nämä kuusi tavoitetta ovat:

- Ilmastonmuutoksen hillintä estämällä ja vähentämällä kasvihuonekaasupäästöjä, tai poistamalla niitä ilmakehästä
- Ilmastonmuutokseen sopeutuminen vähentämällä ja estämällä kielteisiä vaikutuksia, tai niiden riskiä nykyiseen tai tulevaan ilmastoon
- Vesivarojen ja merten luonnonvarojen kestävä käyttö ja suojele
- Siirtyminen kiertotalouteen keskittymällä uudelleenkäyttöön ja resurssien kierrättämiseen
- Ympäristön saastuttamisen ehkäiseminen ja vähentäminen
- Luonnon monimuotoisuuden ja ekosysteemien suojele ja ennallistaminen

Voimaan Taksonomia-asetus astui käytännössä heti hyväksymisensä jälkeen, vuoden 2020 heinäkuussa. Teknisiä kriteerejä asetuksen käytön soveltamiseksi on tämän jälkeen tarkennettu. Viimeisimpänä lisäyksenä vuoden 2022 heinäkuussa hyväksyttiin lisäys ydinvoiman ja kaasun lisäämisestä kestäväen talouden alojen listaan. (Euroopan parlamentti 2023.)

3.3 Vastuullisen sijoittamisen periaatteet

UNPRI eli YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet on ohjelma, joka tukee vastuullisen sijoitustoiminnan kehittämistä ja käyttöönottoa. Vuonna 2006 julkaistut periaatteet muodostavat vapaaehtoisesta viitekehyksen vastuulliseen sijoitustoimintaan. Ohjelma ei nimestään huolimatta ole osa YK:n järjestöä, mutta on sen vahvasti tukema. Ohjelma velvoittaa allekirjoittajiaan sitoutumaan sen sisältämiin kuuteen vastuullisen sijoittamisen periaatteeseen. Periaatteet on pääpiirteittäin esitetty kuvassa 2. Nämä periaatteet perustuvat jo aiemmin mainittuihin ESG-tekijöihin, ja niiden avulla pyritään auttamaan sijoittajia ottamaan huomioon vastuullisuustekijät sijoituspäätöksissään. Periaatteiden allekirjoittaminen tarjoaa vakuutuksen vastuullisuuden huomioimisesta, auttaen ohjaamaan pääomaa kestäväen kehityksen kannalta merkittäviin kohteisiin. (Puttonen & Puttonen 2021, 61; PRI Association s.a.)

YK:n vastuullisen sijoittamisen 6 periaatetta					
1	2	3	4	5	6
ESG-tekijöiden liittäminen osaksi sijoitusprosesseja	Aktiivinen omistajatoiminta ja ESG-tekijöiden sisällyttäminen omistajakäytäntöihin	Sijoituskohteiden asianmukaisen ESG-raportoinnin edistäminen	Vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönoton edistäminen sijoitustoimialalla	Vastuullisen sijoittamisen edistäminen yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa	Raportointi toimista ja vastuullisen sijoittamisen edistymisestä

Kuva 2. YK:n vastuullisen sijoittamisen 6 periaatetta (Finsif s.a.a.)

Ohjelman keskiössä on juuri ESG-tekijöihin liittyvien ongelmien ratkaiseminen. Periaatteet muodostavat sijoitustoiminnalle kehyksen, jossa vaaditaan ESG-näkökulmat sisällyttävää sijoitusanalyysiä, omistajakäytäntöä, sekä avointa ja läpinäkyvää toimintaa. Lisäksi kannustetaan edistämään periaatteiden käyttöä laajemmin koko toimialalla, tekemään yhteistyötä muiden toimijoiden kanssa, ja raportoimaan vastuullisuustoimista. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet eivät kuitenkaan kestäväen kehityksen tavoitteiden tavoin tarjoa yksityiskohtaista mallia vastuullisen sijoittamisen toteutukseen, vaan tulkinta ja käytännön toteutus jää toimijan vastuulle. (Puttonen & Puttonen 2021, 61–64.)

Julkistamisensa jälkeen vastuullisen sijoittamisen periaatteiden ohjelman allekirjoittaneiden toimijoiden määrä on kasvanut tasaisesti, nousten vuosi vuodelta. Vuonna 2021 määrä oli 3862 sijoittajaa, joiden yhteenlaskettu varallisuus 121,3 biljoonaa dollaria. Jäsenmäärän kasvaessa myös minimaatimuksia on kehitetty. Vuonna 2018 otettiin käyttöön vastuullisen sijoittamisen politiikka edellyttävät vähimmäisvaatimukset, joiden tarkoitus on varmistaa kaikkien allekirjoittaneiden todenmukainen periaatteiden käyttöönotto. Näitä vähimmäisvaatimuksia myös tarkastellaan, päivitetään jatkuvasti, tarkoituksena vahvistaa jäsenyritysten sitoutumista vastuullisuuteen. On kuitenkin huomioarvoista, että vastuullisen sijoittamisen periaatteiden noudattamisen vaikutukseen voi suhtautua myös melko kriittisesti. Periaatteiden hyväksyminen ja ESG-tekijöiden ottaminen osaksi sijoitusprosessia ei välttämättä tarkoita vastuullisuuden konkreettista toteutumista, sillä sijoittajat määrittelevät loppujen lopuksi itse niiden määrittelyn, painotuksen ja toteutuksen. (Puttonen & Puttonen 2021, 61–64.)

3.4 Raportointi

Nykyään sijoittajille on toimintansa tueksi tarjolla useita erilaisia raportointikehikoita, sekä raportointiin keskittyviä toimijoita. Nämä kehykset ja toimijat tukevat sijoittajien kykyä arvioida, sekä raportoida myös itse omia vastuullisuustoimiaan yhä kattavammin. Sijoittajan hyödyntäessä samoja raportointikehyksiä sijoituskohteidensa kanssa, lisää tämä niiden vertailtavuutta ja läpinäkyvyyttä. (Hyrskke ym. 2020, 251.)

Taulukko 2. Vastuullisuusraportoinnin viitekehyksiä (Fondita Rahastoyhtiö Oy 2024; Finsif s.a.a; Hyske ym. 2020, 255–260; KPMG Oy Ab s.a)

Aloite	Lyhenne	Raportointi
Global Reporting Initiative	GRI	Yleisesti ympäristö-, sosiaali- ja hallintotapavaikutukset (ESG)
Sustainable Finance Disclosure Regulation	SFDR	Kestävyyseriskit ja niiden vaikutus sijoitustuotteisiin
Corporate Sustainability Reporting Directive	CSRD	Yrityksen vastuullisuus-, ympäristö- ja sosiaalinen suorituskyky
Carbon Disclosure Project	CDP	Yrityksen ympäristövaikutukset ilmastoon, vesivaroihin ja metsiin
Task force on Climate-related Financial Disclosure	TCFD	Ilmastonmuutoksen vaikutukset yrityksen taloudelliseen suorituskykyyn
Principles for Responsible Investment	PRI	Vastuullisen sijoittamisen periaatteet

Taulukkoon 2 on kasattu kappaleessa tiivistetyksi käsiteltäviä raportoinnin viitekehyksiä. Myös aikaisemmin omassa kappaleessaan käsitelty YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet on sisällytetty, sillä se on myös yksi yleisistä vastuulliseen sijoitustoimintaan käytetyistä raportointiin sisällytetyistä kehyksistä.

GRI-aloite (Global Reporting Initiative) on samannimisen organisaation tavoite edistää yritysten vastuullisuusraportoinnin vertailukelpoisuutta eri sidosryhmien välillä. Ensimmäinen raportointiohjeistus julkaistiin jo vuonna 2000, ja se on toiminut suunnannäyttäjänä alalla pitkään. GRI tarjoaa yrityksille toimialakohtaisia muuttujia yleisten vastuullisuusmittareiden rinnalle. Yritykset määrittelevät lähtökohtaisesti itse, millä tasolla ja tarkkuudella ne mahdollisesti ottavat käyttöönsä GRI indikaattoreita. GRI on laajalti käytetty viitekehys niin yrityksissä kuin sijoitusorganisaatioissa, painottaen vastuullisuuden arviointia eri sidosryhmien näkökulmasta. (Hyske ym. 2020, 255–256.)

Kestävän kehityksen tiedonantoasetus SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) otettiin käyttöön EU:n toimesta vuoden 2021 maaliskuussa. Se edellyttää rahoitusmarkkinoiden toimijoita ja taloudellisia neuvonantajia raportoimaan ESG-riskien, ja mahdollisten haitallisten kestävyysvaikutusten huomioonottamisesta sijoitusprosesseissa. Asetuksen tarkoitus on pyrkiä parantamaan rahoitusmarkkinoiden vastuullisuustoimien läpinäkyvyyttä. (Fondita Rahastoyhtiö Oy 2024.)

SFDR:n myötä rahoitustuotteet luokitellaan artiklojen 6, 8 ja 9 mukaan niiden kestävyysliittävien ominaisuuksien perusteella. Artikla 6 kattaa ne rahoitustuotteet, joissa kestävyystekijöitä ei huomioida, ja artikla 8 taas sellaiset rahoitustuotteet, jotka aktiivisesti edistävät kestävyystekijöitä noudattaen hyvää hallintotapaa. Artikla 9 taas kattaa rahoitustuotteet, jotka noudattaen hyvää hallintotapaa asettavat kestävä kehityksen edesauttamisen sijoitustoiminnan tavoitteeksi, jolloin tarkoituksena on edistää ympäristö- tai sosiaalisten tavoitteiden saavuttamista. Artikla 9 mukaisen rahoitustuotteen tulee myös noudattaa ”ei merkittävää haittaa (Do No Significant Harm, DNSH)” -periaatetta. (Fondita Rahastoyhtiö Oy 2024.)

Merkittävyytensä takia Euroopan Unionin uusi kestävyysraportointidirektiivi, CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) on mainitsemisen arvoinen, vaikka se ei tämän opinnäytetyön tekovaiheessa ole vielä täysin voimassa. CSRD tuo yrityksille laajennettuja raportointivelvoitteita, joihin sisältyy erilaisten laadullisten ja numeeristen tietojen ilmoittaminen. Sen tarkoitus on parantaa merkittävästi kestävyysraportoinnin laatua ja vertailukelpoisuutta, sekä luotettavuutta, nostamalla tasolle taloudellisen raportoinnin kanssa. Direktiivi astuu voimaan asteittain vuosina 2024–2026. Ensimmäiset direktiivin alaiset yritykset raportoivat siis sen mukaisesti tilikaudesta 2024. Raportointi sisällytetään osaksi yrityksen toimintakertomusta, ja tulee olemaan pakollisen varmennuksen alainen. (KPMG Oy Ab s.a.)

Kansainvälinen sijoittaja-aloite CDP (Carbon Disclosure Project) tarjoaa raportointikehikon ympäristövaikutuksen seuraamiseen. Se keskittyy kasvihuonekaasupäästöihin, mutta on laajentunut kattamaan myös vesivarojen ja metsien kestävyysraportointia. Järjestö kerää yrityksiltä tietoa niiden mitattavissa olevista päästöistä kuten hiilijalanjäljestä, vesijalanjäljestä ja metsänkäytöstä, sekä ilmastonmuutokseen liittyvistä riskeistä ja mahdollisuuksista. Kerätyn tiedon perusteella yritykset myös pisteytetään. (Hyrskke ym. 2020, 259.)

TCFD (Task Force for Climate-related Financial Disclosure) on raportointikehikko, joka keskittyy vain ympäristöön ja ilmastoon vaikuttaviin tekijöihin yleisemmän ja laajemman ESG-näkökulman sijaan. Vuoden 2015 joulukuussa perustettu TCFD on talousasiantuntijoiden työryhmä, joka pyrkii tarjoamaan suosituksia vapaaehtoisen ilmatoriskien ja -mahdollisuuksien raportoinnissa. Sen tavoitteena on luoda vertailukelpoinen ja luotettava raportointikehitys, jonka avulla sijoittajat ja yritykset voivat ymmärtää ilmatoriskien ja -mahdollisuuksien vaikutuksia toimintaan ja strategioihin. TCFD onkin hyödyllinen paitsi sidosryhmille, myös raportoiville yrityksille itselleen. (Hyrskke ym. 2020, 257–258.)

3.5 Indeksituottajat

Vastuullisen sijoittamisen indeksit kuten MSCI ESG-indeksit ja Dow Jones Sustainability Index, tarjoavat työkaluja sijoitussalkun rakentamiseen vastuullisiin kohteisiin perustuvien kriteerien mukaisesti. Yrityksille tällaisessa indeksissä mukana oleminen toimii ulkopuolisena vahvistuksena, ja tunnustuksena vastuullisuudesta. Tämä luonnollisesti voi taas toimia tukena esimerkiksi markkinoinnissa ja sijoittajaviestinnässä. Toisaalta indeksiin pääseminen edellyttää huomattavia resursseja indeksin tuottajan vaatimusten täyttämiseksi. Myös perinteiset tekijät kuten markkina-arvo ja osakevaihto kuuluvat yritysten vaatimuksiin, joita tuottajat tarkastelevat. Esimerkiksi suomalaisia yrityksiä on tästä syystä kansainvälisissä indekseissä suhteellisen vähän. ESG-tekijöiden lähestymistavoissa ja painotuksissa on myös indeksien välillä vaihtelevuutta. Indeksit voivat hyödyntää esimerkiksi poissulkevaa strategiaa, positiivista arvottamista, tai näiden yhdistelmää. Sijoittajan kannalta onkin siis indeksin sijoitustoiminnan tukena käytettäessä olennaista ymmärtää valitsemansa indeksin käyttämä strategia ja siihen kuuluvat kriteerit. (Hyrskke ym. 2020, 266–269.)

Indeksien avulla sijoittaja voi tehokkaasti rajata vastuullisiin kohteisiin, tai käyttää indeksin sijoitussalkun ulkopuolisten yritysten arvioinnin vertailukohtana. Koska indeksin kuulumisen itsessään tarkoittaa, että yritys on täyttänyt indeksituottajan asettamat kriteerit, voi tämä vähentää tarvetta erilliseen vastuullisuustarkasteluun. Sijoittajan on kuitenkin tärkeää muistaa, että indeksituottajien näkemykset ja painotukset vastuullisuudelle voivat poiketa omista vastuullisuuden arvoista. Eräässä vastuullisuustekijöiden painotukseen liittyvässä tapauksessa kaksi merkittävää indeksituottajaa päätyivät autovalmistaja Toyotan kohdalla selkeästi erilaisiin näkemyksiin. Dow Jones Sustainability piti yhtiötä selkeästi parhaimpiin kuuluvana, kun taas FTSE4Good päätyi poistamaan sen indeksistään kokonaan. Tämä huomattava ero arvioinnin tuloksessa johtui nimenomaan indeksituottajien välisistä painotuseroista, korostaen että vastuullisuusarvioinnissa ei välttämättä ole aina yhtä oikeaa vastausta. (Hyrskke ym. 2020, 266–269.)

3.6 Vastuullisuusluokitus- ja standardointilaitokset

ESG-kriteereillä yhtiöitä arvioivia luokituslaitoksia on huomattava määrä. Jokaiselle markkinalle löytyy sekä isoja että pieniä luokittajia. Luokittajat voivat suuria kansainvälisen tason toimijoita, osa taas pienempiä ja riippumattomia. Esimerkiksi MSCI tarjoaa sijoittajille vertailukelpoisia arvosanoja, joita hyödyntää sijoituspäätösten tukena. Erityisesti MSCI:n tarjoamaa rahastojen vastuullisuusluokittelua käytetään myös myöhemmin rahastojen analyysin tukena. MSCI:n rahastojen ESG-luokitus ja ilmastotyökalu arvioi kokonaisuutena rahastojen ESG-tekijöihin liittyviä riskejä ja taloudellista resilienssiä. ESG-tekijöiden riskejä vertaillaan vertailtavien kohteiden toimialan sisällä, ja ne

saavat arvosanan väliltä CCC-AAA. Työkalu tarjoaa myös mittareita esimerkiksi hiilijalanjäljelle ja oletetulle globaalille lämpötilan nousulle. Rahastojen oletettu lämpötilan nousu esittää rahaston aiheuttamaa oletettavaa globaalia lämpötilavaikutusta mittaamalla sijoituskohteiden hiilibudjettia ja -päästöjä. Tavoitteena on arvioida, kuinka rahasto vastaa kansainvälisiä maapallon keskilämpötilan rajoitustavoitteita. Samoin kuten indeksituottajien kanssa, myös luokituslaitosten arviointimenetelmät vaihtelevat, ja niiden painotukset näitä koskien olla erilaisia. Tämän vuoksi myös vastuullisuusluokitusta ESG-tekijöiden arviointia käytettäessä, tulee sijoittajan ottaa huomioon luokituslaitoksen käyttämä metodologia ja kriteerit. Myös perinteisemmät yritys- ja valtiolainoihin keskittyvät luotto- ja luokituslaitokset ovat tunnistaneet vastuullisuuteen liittyvien kriteerien kasvavan merkityksen, ja alkaneet integroida vastuullisuusnäkökulmia arviointeihinsa. (Droz H. & Mahmood R. 2021; Hyske ym. 2020, 269–270; MSCI Inc. 2024d.)

Standardoinnin osalta vastuullisuus ja kestävä kehitys on otettu yhä enemmän osaksi eri standardointilaitosten toimintaa. Standardoinnit toimivat varmistavana tekijänä tiettyjen vaatimusten täyttämiseksi, poistaen tarpeen tarkemmalle selvitystyölle. Kansainvälinen standardointilaitos ISO on julkaissut useita vastuullisuuden standardeja. Esimerkiksi sen uudempi, keväällä 2019 julkistettu standardi ISO 34101 keskittyy kestäväen ja jäljitettävän kaakaon sertifiointiin. Kaikki ISO-standardit eivät ole sertifioitavissa, kuten kestäväen kehityksen mukaisten hankintojen ISO 20400, ja sosiaalisen vastuun ISO 26000, ja nämä ovatkin enemmänkin ohjeita tarjoavia, kuin määrääviä. ISO:n tarjoamat standardit ja ohjeistukset voivat esimerkiksi tarjota mahdollisuuksia jokaisen, tai yksittäisten YK: kestäväen kehityksen tavoitteiden mittaamiseen. Rahoitusalaan liittyen ISO-organisaatio kehittää kestäväen rahoituksen standardeja, kuten ISO 14030, joka arvioi ympäristötekijöitä velkainstrumenteissa. (Hyske ym. 2020, 270–271.)

Eri toimialoilla on myös omia sertifiointeja. Esimerkiksi metsäteollisuuden FSC-sertifiointi, pohjoismaisissa tuotteissa ja palveluissa tunnettu joutsenmerkki, tai reilun kaupan sertifikaatti, joka koskee raaka-aineita. Nämä sertifikaatit kertovat sijoittajille kolmannen osapuolen varmentamasta vastuullisuudesta hankintaketjuissa ja tuotantoprosesseissa. (Hyske ym. 2020, 271–272.)

3.7 Vastuullisuuden tulevaisuus

Vastuullisuuden tulevaisuus Suomalaisen markkinaselvitys on tuonut esiin, että vastuullisen sijoitustoiminnan suurimpia haasteita ovat olleet resurssien, toimintamallien ja vertailukelpoisen ESG-tiedon puuttuminen. Jotta vastuullinen sijoitustoiminta voi onnistua, tarvitaan siis selkeät tavoitteet, tietotaito ja riittävät resurssit. Onkin tärkeää asettaa selkeitä tavoitteita ja olla valmis kompromisseihin, sillä kaikki vastuullisuuskriteerit eivät välttämättä aina täyty sijoituskohteissa. Arvot, motiivit ja

asenteet vaikuttavat niin yksilö- kuin organisaatiotasolla joko edistämällä tai estämällä. Esimerkiksi yksittäisten työntekijöiden kiinnostus vastuullisuutta kohtaan voi olla hyvinkin ratkaisevassa asemassa organisaation tavoitteiden saavuttamiselle. Sijoittajien tuottotavoitteet ja resilienssi riskejä kohtaan vaihtelevat, ja esimerkiksi sosiaaliseen vaikuttavuuteen keskittyvä sijoittaja saattaa olla valmis hyväksymään matalamman tuoton. Kulttuuri ja taloudellinen kehitys vaikuttavat myös luonnollisesti vastuullisen sijoittamisen mahdollisuuksiin eri maissa eri tavoin. Vahvat vastuullisuustraditiot ja lainsäädäntö voivat helpottaa sopivien kohteiden löytämistä, kun taas kehittymättömät markkinat ja tasa-arvon ongelmat voivat aiheuttaa esteitä. Onkin erittäin olennaista ymmärtää näiden tekijöiden välinen vuorovaikutus, kun lähestytään vastuullisen sijoitustoiminnan keskeisimpiä haasteita. (Hyrskke ym. 2020, 321–323.)

Esimerkiksi EU-kielteisyyden lisääntymisestä huolimatta kestävä rahoitus EU:n tasolla, sekä vastuullisuuden alueellinen standardointi etenevät. Ilmastokysymykset nähdään yhä enemmän kaikkia koskettavina, ja niiden ratkaisu vaatii kansainvälistä yhteistyötä. Samalla kun ihmisten kuluttotottumukset ja arvot mukautuvat, on sijoittajankin varauduttava yhä enemmän mahdollisiin rajuihin hinnanmuutoksiin, ja edelleen riskiin salkkunsa arvon menettämisestä. Onkin ensiarvoisen tärkeää kyetä kehittämään omaa tietotaitoa ja toimintamalleja, jotta on valmis vastaamaan jatkuvasti muuttuvan toimintaympäristön vaatimuksia. (Hyrskke ym. 2020, 332–333.)

4 Tarkasteltavat vastuulliset rahastot

Seuraavissa opinnäytetyön kappaleissa lähestytään analysoitavaksi valittuja rahastoja määritettyjen tutkimuskysymysten näkökulmasta. Rahastot esitellään, selvittäen samalla millaisia sijoitusstrategioita ne harjoittavat. Tämän jälkeen tarkastellaan rahastojen vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja, sekä vertaillaan niiden mitattavaa vastuullisuutta. Kuten kappaleessa 1 mainittiin, valittuihin rahastoihin on päädytty niiden lähestyttävyyden kannalta keskivertosijoittajalle. Tällä tarkoitetaan, että rahastot on määritelty todennäköisiksi vaihtoehtoiksi suomalaiselle rahastosijoittajalle, joka etsii vastuullista sijoituskohdetta.

Vastuulliset rahastot hyödyntävät erilaisia tässä opinnäytetyössä aikaisemmin käsiteltyjä vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja. Rahastojen käyttämät lähestymistavat poikkeavat usein toisistaan, ja useita eri lähestymistapoja yhdistetään rahaston tavoitteiden asettamien tarpeiden mukaan. Suomessa vastuulliset sijoituskäytännöt ovat yleistyneet, ja monet rahastoyhtiöt käyttävät vastuullisia sijoitustoimia osana yleistä toimintatapaansa. Varsinaisia vastuullisia osakerahastoja, joilla on erityinen vastuullisuusteema, jotka on rekisteröity Suomeen, on kuitenkin rajallinen määrä. 2000-luvun alussa markkinoille tuli joitakin rahastoja, jotka suosivat vastuullisia yrityksiä, sekä harjoittivat tiettyjen toimialojen poissulkemista. Moni näistä rahastoista on kuitenkin vuosien saatossa päivittänyt sijoitusstrategiaansa vastaamaan alalla tapahtuneita muutoksia. Kestävän kehityksen teemarahastot ovat toinen merkittävä vastuullisen sijoittamisen muoto. Näiden rahastojen sijoitusstrategia keskittyy tiettyihin teemoihin, kuten ilmastonmuutokseen, uusiutuviin energiamuotoihin, tai ympäristösuojeluun. Suomessa tarjonta on myös kestävän myös kehityksen teemarahastojen kohdalla rajallinen. (Hyrskke ym. 2020, 149–151.)

Vastuullinen rahastosijoittaja kohtaa kuitenkin haasteita, sillä mahdollisuudet vaikuttaa rahaston omistuksiin ovat rajalliset. Vaikuttamismahdollisuuksia on muun muassa rahasto-omistajuuden kokouksissa, mutta muutokset on tehtävä kuitenkin kaikkien osuudenomistajien edut huomioiden. Siksi vastuullisen rahastosijoittajan on tärkeää arvioida tarkasti rahaston sijoitusstrategia ja lähestymistavat jo ennen sijoituspäätöstä. Vain näin sijoittaja voi varmistua siitä, että rahaston linjaus vastaa omia arvoja ja sijoittamisen tavoitteita. (Hyrskke ym. 2020, 151.)

4.1 Danske Invest Global Sustainable Future

Danske Invest Global Sustainable Futuren pääasiallinen tavoite on edistää siirtymistä kohti kestävää reaaliataloutta ja tukea YK:n kestävän kehityksen tavoitteiden saavuttamista. Tämä on linjassa globaalin kestävän kehityksen vision kanssa, jonka sisältämät 17 tavoitetta keskittyvät muun

muassa köyhyyden poistamiseen, ympäristön suojeluun ja yhteiskunnalliseen oikeudenmukaisuuteen. Rahaston kestävä sijoitustavoite on monivaiheinen. Ensinnäkin rahasto pyrkii tekemään sijoituksia, jotka edistävät ESG tavoitteita. Sijoitusprosessissa nämä tekijät otetaan huomioon kaikissa vaiheissa, kuten seulonnassa, sijoituskohteiden rajoituksissa, ja analyysissä, sekä aktiivisessa omistajuudessa. Sijoitukset valitaan tarkoin niin, että ne tukevat kestäviä ympäristö- ja sosiaalisia käytäntöjä sekä hyvää hallintotapaa. Rahaston sijoitukset jakautuvat vähintään 80 % kestäväan sijoittamiseen. Kestäviin sijoituksiin kohdistuva osuus jakautuu edelleen niin, että vähintään 25 % sijoituksista tukee ympäristön kestävyttä ja vähintään 25 % keskittyy sosiaalisiin tavoitteisiin. Näin varmistetaan, että rahasto ei ainoastaan edistä esimerkiksi ympäristönsuojelua, vaan myös yhteiskunnallista hyvinvointia ja tasa-arvoa. Sijoitusten valinta ei ole sidottu EU:n taksonomia-asetuksen ympäristökestävyydskriteereihin, mikä antaa rahastolle joustavuutta valita sijoituksia laajemmasta valikoimasta, kunhan ne tukevat kestäviä kehitystavoitteita. (Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2024a.)

Rahasto käyttää laajaa kestävyysindikaattorien kokonaisuutta arvioidakseen ja seuratakseen sijoitustensa vaikutusta. Danske Bankin käytössä oleva oma SDG-malli arvioi miten rahaston sijoitukset tukevat YK:n kestävä kehityksen tavoitteita. Tämä malli yhdistää määrällisiä ja laadullisia kriteerejä arvioidakseen yritysten vaikutusta kestävä kehityksen eri osa-alueilla. Sijoituskohteiden valinta perustuu myös yritysten ESG-pisteytykseen ja hiiliriskin arviointiin. Näin rahasto pystyy tunnistamaan sijoituksiin mahdollisesti liittyviä negatiivisia vaikutuksia, kuten kasvihuonekaasupäästöjä ja muita ympäristön kannalta haitallisia toimintoja. (Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2024a.)

Yhteiskunnallisten haittavaikutusten ehkäisemiseksi rahasto sulkee pois sijoitukset, jotka eivät täytä tiettyjä sosiaalisen kestävyden kriteereitä. Esimerkiksi yritykset, jotka rikkovat kansainvälisiä standardeja kuten OECD:n (Organisation for Economic Cooperation and Development) monikan-sallisten yritysten liiketoiminnan ohjeita tai YK:n ihmisoikeusohjeistuksia, eivät ole rahastoon kelpuutettavia sijoituskohteita. Tämän lisäksi rahasto asettaa rajoja sijoituksilleen haitallisten ympäristö- ja sosiaalivaikutusten minimoimiseksi. Nämä rajat kattavat esimerkiksi kasvihuonekaasupäästöt, biodiversiteetin, vedenkäytön ja jätehuollon. Rahasto ei salli sijoituksia, jotka voivat aiheuttaa merkittävää haittaa näille alueille. Näin varmistetaan, että rahaston sijoitukset tukevat kestävä kehitystä vähentäen samalla ympäristöön ja yhteiskuntaan kohdistuvia haittoja. Sijoituskohteita myös tarkastellaan jatkuvasti, jotta voidaan varmistaa, että sijoitukset täyttävät myös jatkossa rahaston asettamat kestävyysvaatimukset. (Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2024a.)

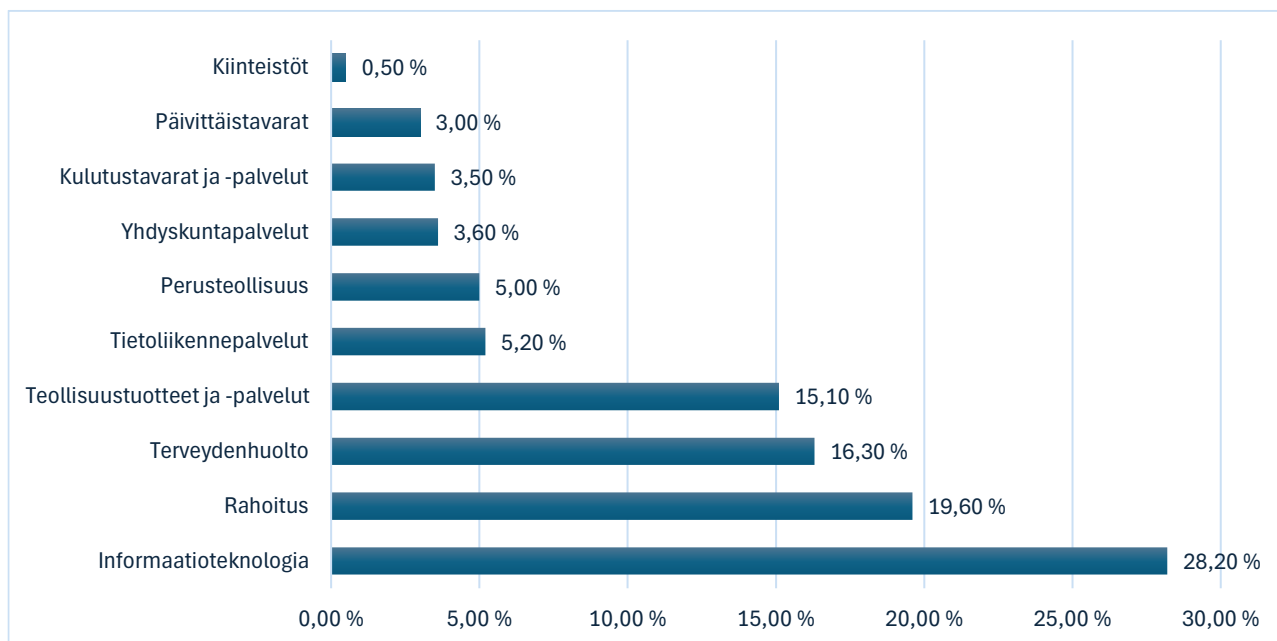
Aktiivinen omistajuus on keskeinen osa rahaston strategiaa. Se pyrkii osallistumaan aktiivisesti yritysten yhtiökokouksiin, ja osakkeenomistajana toteuttaa vuoropuhelua yritysten kanssa

merkittävistä kestävyyskysymyksistä. Rahasto äänestää myös ympäristöön ja sosiaalisiin tekijöihin liittyvissä ehdotuksissa, jos ne ovat linjassa rahaston kestävä kehityksen tavoitteiden kanssa.

Vuoropuhelu ja äänestyskäytännöt pyrkivät vaikuttamaan siihen, miten rahaston omistamat yritykset noudattavat kestävä kehityksen periaatteita ja edistävät ympäristöä ja yhteiskuntaa positiivisesti. Vuoropuhelua pyritään hyödyntämään erityisen aktiivisesti yrityksissä, jotka eivät täytä kaikkia rahaston kestävyyskriteereitä. (Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2024a.)

Rahaston sijoitukset eivät ole sidottuja tiettyyn vertailuindeksiin, mikä antaa sille joustavuutta valita mahdollisimman optimaalisia sijoituskohteita kestävä kehityksen näkökulmasta. Näin ollen rahaston sijoituskohteita voidaan aktiivisesti arvioida ja päivittää sen mukaan, miten ne täyttävät kestävyyskriteerit, sekä ympäristö ja sosiaaliset tavoitteet. Rahaston sijoituskohteita tarkistetaan säännöllisesti ja ne sijoitukset jotka eivät kykene täyttämään kestävyyskriteerejä, tai joiden negatiivinen vaikutus ympäristöön tai yhteiskuntaan on kasvanut, voidaan myydä pois. Poikkeustilanteissa kuten geopolittisissä kriiseissä tai markkinahäiriöissä, rahasto voi tilapäisesti pitää kiinni sijoituskohteista, jotka eivät täysin täytä kestävyyskriteereitä. Näissä tapauksissa rahasto pyrkii kuitenkin minimoimaan näiden sijoituskohteiden haitalliset vaikutukset ja löytämään mahdollisimman pian vaihtoehtoisia sijoituksia. (Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2024a.)

Rahaston sijoitusstrategia siis tukee YK:n kestävä kehityksen tavoitteita ja keskittyy kestävien sijoitusten tekemiseen ympäristön, sosiaalisten ja hallintokäytäntöjen edistämiseksi. Lisäksi se soveltaa tarkkaa seulontaa, poissulkemisstrategioita ja aktiivista omistajuutta varmistaakseen, että sen sijoitukset tukevat kestävä kehitystä ja vähentävät haitallisia vaikutuksia ympäristöön ja yhteiskuntaan. Lopuksi kuvaan 3 on kasattu rahaston sijoituskohteiden toimialojen jakautuminen.



Kuva 3. Rahaston Danske Invest Global Sustainable Future omistusten toimialojen allokaatio 30.9.2024 (Danske Invest Rahastoyhtiö Oy s.a.)

4.2 Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma

Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma pyrkii edistää globaalien ympäristö- sekä yhteiskunnallisten tavoitteiden toteutumista sijoittamalla yhtiöihin, joiden liiketoiminta tukee näitä arvoja, sekä kestävä kehityksen periaatteita. Rahaston tavoitteena on valita sijoituskohteita, jotka vaikuttavat positiivisesti ympäröivään maailmaan. Kyseessä ei kuitenkaan ole tiukasti rajattu kestävä sijoittamisen rahasto. Sijoitusprosessissa hyödynnetään laajaa potentiaalisten sijoituskohteiden analyysiä, joka keskittyy ESG-tekijöihin. Analyysin avulla pyritään arvioimaan yhtiöiden kestävyyttä ja vastuullisuutta useista eri näkökulmista. Sijoituskohteiden valinnassa noudatetaan myös tiukkaa seulontaprosessia, jonka aikana yhtiöt arvioidaan sen perusteella, kuinka hyvin ne täyttävät Nordean määrittelemät ESG-kriteerit. Osana vastuullista sijoittamista rahasto ei sijoita yrityksiin, joiden liiketoiminta on riippuvainen fossiilisista polttoaineista, tai muista ympäristöä ja yhteiskuntaa haittaavista liiketoimista, mikäli kyseisellä yrityksellä ei ole suunnitelmaa kohti ilmastoneutraaliutta. Näissä tapauksissa yritysten tulee myös täyttää tiukat edellytykset ja sitoutua Pariisin ilmastopimuksen tavoitteisiin. (Nordea Funds Oy 2024.)

Rahasto pyrkii aktiivisesti sijoittamaan yhtiöihin, joiden hiilijalanjälki on merkittävästi pienempi kuin markkinakeskiarvolla, ja tälle on asetettu myös selkeä tavoite. Rahaston hiilijalanjäljen tulee olla vähintään 25 % alhaisempi kuin rahaston vertailuindeksin. Tämä pyritään saavuttamaan

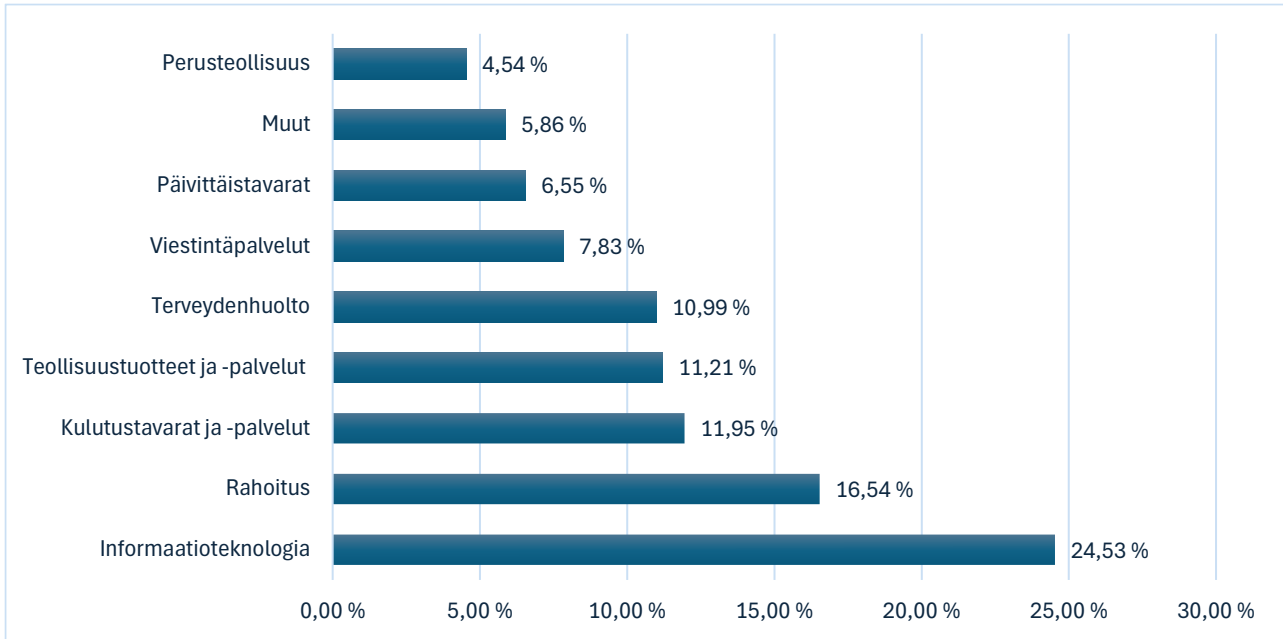
suosimalla vähäpäästöisiä yhtiöitä, jotka hyödyntävät uusiutuvia energialähteitä tai tekevät merkittäviä panostuksia energiatehokkuuteen. Hiilijalanjäljen vähentämisen lisäksi rahasto arvioi yritysten päästövähennysohjelmia ja niiden konkreettisia vaikutuksia ilmastonmuutoksen torjunnassa. Vastuullisuuteen liittyvät kriteerit eivät rajoitu pelkästään ympäristönsuojeluun, vaan ne ulottuvat laajasti myös sosiaalisiin kysymyksiin. Sijoituskohteiksi valittavien yritysten tulee kunnioittaa ihmisoikeuksia, tarjota turvallisia ja oikeudenmukaisia työolosuhteita ja sitoutua tasa-arvoisiin käytäntöihin. Rahasto kiinnittää erityistä huomiota esimerkiksi siihen, kuinka hyvin yritykset noudattavat sukupolten tasa-arvoa edistäviä periaatteita. Arvioinnissa painotetaan myös yritysten hallitusten ja monimuotoisuutta. Rahasto seuraa yritysten myös sitoutumista kansainvälisiin standardeihin, kuten YK:n Global Compact aloitteeseen ja ihmisoikeusnormeihin, sekä OECD:n monikansallisten yritysten liiketoimintaohjeisiin. Näin pyritään varmistamaan, että sijoituskohteet toimivat vastuullisesti kunnioittaen myös kansainvälisiä periaatteita. (Nordea Funds Oy 2024.)

Rahasto ottaa huomioon sijoituskohteissaan myös biodiversiteetin merkityksen. Tämä tarkoittaa, että sijoituskohteita arvioidaan niiden vaikutusten perusteella ekosysteemeihin, maaperään, ja vesistöihin. Pyrkimyksenä on valita sijoituskohteiksi yrityksiä, jotka toimivat ympäristöystävällisesti ja minimoivat luonnonvarojen käytön, säilyttäen ja turvaten näin luonnon monimuotoisuutta. Yrityksiltä vaaditaan myös toimintatapoja, joilla ne voivat konkreettisesti osoittaa haitallisten ympäristövaikutusten minimoinnin, esimerkiksi jätehuollon tai vedenkäytön osalta. Huomioon otetaan myös millaisia keinoja yritykset käyttävät vähentääkseen riippuvuutta luonnonvaroista, ja lisätäkseen kiertotaloutta. (Nordea Funds Oy 2024.)

Sijoituskohteita seurataan aktiivisesti, ja niiden kanssa pyritään käymään vuoropuhelua, jolla pyritään varmistamaan, että yritykset täyttävät rahaston vastuullisuuskriteerit myös tulevaisuudessa. Rahasto voi vaikuttaa yritysten vastuullisuuteen osallistumalla yhtiökokouksiin, käyttämällä äänestyoikeuttaan, ja esittämällä aloitteita vastuullisuustoimien edistämiseksi. Aktiivinen omistajuus on keskeinen osa rahaston strategiaa, ja sen on tarkoitus tukea yrityksiä kohti edelleen kestävämpiä toimintatapoja. Lisäksi rahasto analysoi säännöllisesti ESG-riskitekijöitä, joita ovat esimerkiksi ilmastonmuutoksen, luonnonkatastrofien ja sosiaalisten ongelmien aiheuttamat uhat liiketoiminnalle. Näin pyritään varmistamaan, että rahasto pysyy ajan tasalla sijoituskohteidensa vastuullisuuskehityksestä ja mahdollisista riskeistä. (Nordea Funds Oy 2024.)

Kyseessä on monipuolinen rahasto, joka pyrkii edistämään vastuullisuutta ja kestävän kehityksen tavoitteita kansainvälisellä tasolla. Se edistää ympäristöystävällistä toimintaa, sosiaalista vastuuta ja hyvää hallintotapaa, vaikka sillä ei ole varsinaista kestävästä sijoitustoiminnan päätavoitetta. Laajan ESG-analyysin, tiukan seulontaprosessin, hiilijalanjäljen seurannan ja aktiivisen omistajuuden

avulla rahasto pyrkii sijoittamaan yhtiöihin, jotka ovat sitoutuneet rakentamaan kestävää tulevaisuutta. Kuvassa 4 on esitetty rahaston sijoituskohteiden toimialakohtainen jakauma.



Kuva 4. Rahaston Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma omistusten toimialojen allokaatio 30.9.2024 (Nordea Bank Oyj s.a.)

4.3 OP-Kestävä Hyvinvointi

Rahaston OP-Kestävä Hyvinvointi ensisijaisena tavoitteena on valita sijoituskohteiksi yrityksiä, joiden toiminta tukee ihmisten ja yhteiskuntien kokonaisvaltaista hyvinvointia. Sen sijoitusstrategia perustuu vastuullisuuteen ja kestävyden periaatteiden huomiointiin. Tämä tarkoittaa käytännössä, että rahasto painottaa yrityksiä, joiden liiketoiminta luo positiivista vaikutusta yhteiskuntaan ja ympäristöön. Varoista kohdistetaan vähintään 75 % sijoituskohteisiin, joilla on yhteiskunnallisia tavoitteita, ja valitsee yrityksiä, jotka tarjoavat ratkaisuja esimerkiksi terveyteen, hyvinvointiin, koulutukseen, kiertotalouteen, ja kestäväan infrastruktuuriin liittyen. Rahaston valitsemat yhtiöt edistävät suoraan tai välillisesti YK:n kestäväan kehityksen tavoitteita toimimalla sektoreilla, joilla on merkittävä positiivinen vaikutus kestäväan kehityksen eri osa-alueisiin. Näin rahasto pyrkii maksimoimaan sijoitustensa yhteiskunnalliset ja sosiaaliset hyödyt. (OP Ryhmä 2024.)

Potentiaalisten sijoituskohteiden analyysissä hyödynnetään erilaisia ulkopuolisia tietolähteitä, kuten SDG- ja EU-taksonomian mukaisia kestävyystietoja, sekä niin sanottuja vihreän liikevaihdon

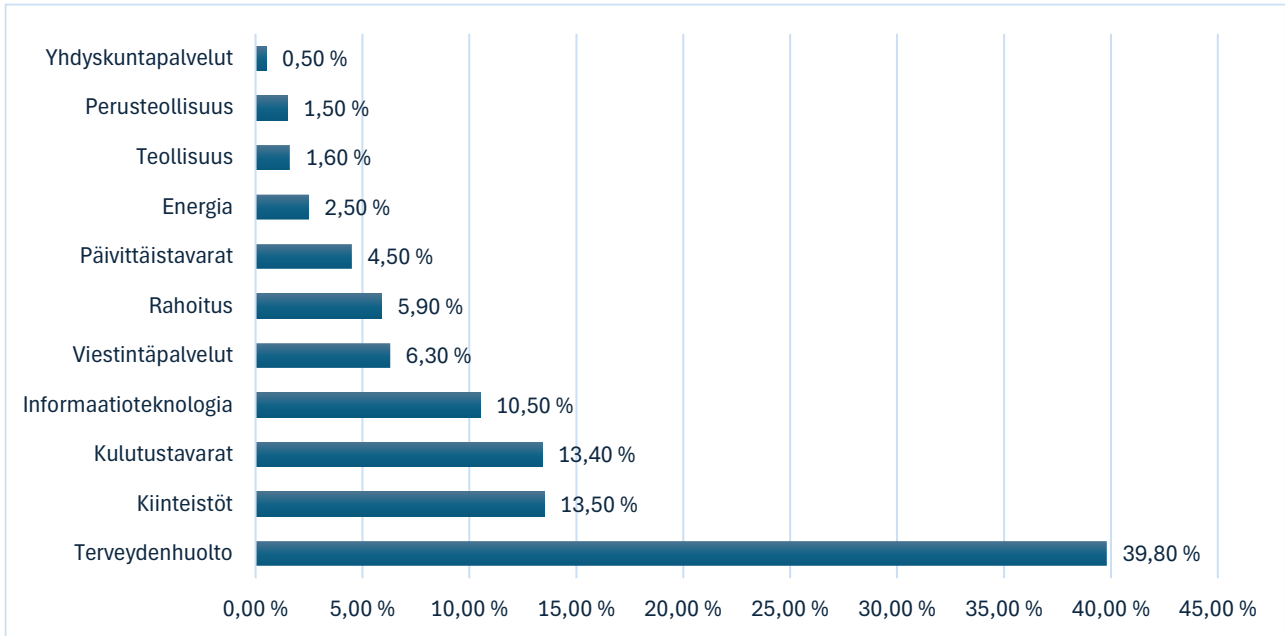
mittareita, joiden avulla arvioidaan, missä määrin yritysten liikevaihto täyttää kestävyyskriteerit. Rahaston käyttämä analyysiprosessi tunnistaa positiivisena yhteiskunnallisena tavoitteena toimet, jotka tukevat sosiaalisen hyvinvoinnin edistämistä, esimerkiksi terveyspalvelujen saatavuuden parantamisen, turvallisten asumisratkaisujen kehittämisen ja kiertotalouden edistämisen. Myös yritykset, jotka edistävät teknologiaa ja oppimateriaaleja, tai toimivat esimerkillisesti työnantajaroolissaan ja noudattavat kansainvälisiä sosiaalisten oikeuksien ja ympäristönormien periaatteita, voivat kuulua rahaston sijoituskohteisiin. (OP Ryhmä 2024.)

Rahasto soveltaa tiukkoja poissulkukriteerejä estääkseen sellaisten sijoituskohteiden valinnan, jotka voisivat olla ympäristölle tai yhteiskunnalle haitallista. Tällaisia toimialoja ovat esimerkiksi tupakkateollisuus, kiistanalaisia aseita valmistavat yritykset, fossiilisten polttoaineiden tuotanto ja käyttö sekä hiili-intensiivinen energiantuotanto. Rahasto myös luopuu sijoituksistaan yrityksissä, jotka ovat rikkoneet kansainvälisiä normeja, kuten YK:n Global Compactin periaatteita tai OECD:n monikansallisten yritysten liiketoimintaohjeita. Rahaston aktiivisen omistajuuden vaikuttamisen keinoin kuuluvat ensisijaisesti yritysten kanssa käytävät vuoropuhelut toiminnan muuttamiseksi sen vastuullisuuskriteerien mukaisiksi. Yritykset jotka eivät pysty jatkuvasti täyttämään asetettuja kriteerejä, voidaan poissulkea rahastosta. (OP Ryhmä 2024.)

Hiilineutraaliuden saavuttaminen vuoteen 2050 mennessä on yksi OP Varainhoidon ilmastotavoitteista, ja myös tämä rahasto tukee tavoitetta pyrkimällä aktiivisesti vähentämään sijoitustensa hiilijalanjälkeä, ja pyrkimällä sijoituskohteiden kautta edistämään ympäristön kannalta kestäviä ratkaisuja. Rahasto ei kuitenkaan keskity ensisijaisesti ilmastotavoitteisiin, vaan ilmastotekijöiden huomiointi tukee laajemmin sosiaalista ja yhteiskunnallista hyvinvointia koskevia sijoitustavoitteita. Rahaston sijoituskohteiden arvioinnissa käytetään useita kestävyysindikaattoreita, ESG-riskiluokituksia, myös aikaisemmin mainittuja vihreän liikevaihdon mittareita, sekä hiili-intensiteettiä. Lisäksi analysoidaan pääasialliset haitalliset kestävyysvaikutukset (PAI, Principal Adverse Impacts) sijoituspäätöksistä, jotka voivat kohdistua ympäristöön, yhteiskuntaan ja työntekijöihin. Näiden indikaattorien avulla pyritään arvioimaan, miten yritysten toiminta vaikuttaa kestävä kehityksen tavoitteisiin ja kuinka ne käsittelevät muun muassa kasvihuonekaasupäästöjä, energiankulutusta, vedenkäyttöä ja ihmisoikeuksia. Tämän arvioinnin pohjalta yrityksiä voidaan ottaa tarkempaan seurantaan tai poissulkea rahastosta, jos ne aiheuttavat merkittäviä haittoja kestävyystekijöille. (OP Ryhmä 2024.)

Rahaston käyttämä sijoitusstrategia korostaa laajaa yhteiskunnallista hyvinvointia, sekä sosiaalista vastuullisuutta, kuitenkin ympäristövaikutusten tärkeyden huomioimista unohtamatta. Se

painottaakin erityisesti sijoituskohteidensa aktiivista ja positiivista vaikutusta juuri sosiaalisiin tekijöihin. Kuvassa 5 on esitetty rahaston sijoituskohteiden toimialojen jakauma.



Kuva 5. Rahaston OP-Kestävä Hyvinvointi omistusten toimialojen allokaatio 31.10.2024 (OP-Rahastoyhtiö Oy 2024)

5 Rahastojen vastuullisuus

Kuten edellisessä kappaleessa mainittiin, tämä opinnäytetyön kappale käsittelee analysoitavien rahastojen vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja, sekä vastuullisuuden luokituksia. Tarkoituksena on siis esittää ja vertailla rahastojen vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja, perustuen niiden kappaleessa 4 esiteltyihin sijoitusstrategioihin. Rahastojen vastuullisuuden luokituksia taas esitetään käyttäen apuna niiden SFDR:n mukaisia luokituksia, sekä MSCI:n ESG-luokitus ja ilmastohakutyökalun mittareita.

5.1 Rahastojen vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat

Taulukossa 3 on tiivistetysti esitetty rahastojen vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat ja mahdolliset pääpiirteiset eroavaisuudet. Vaikka rahastoilla on lähtökohtaisesti ulospäin hyvin samankaltainen rakenne, on niiden käyttämässä vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoissa kuitenkin selkeitä eroja. Erityisesti eroavaisuuksia luovat rahastojen lähestymistapojen sisällä soveltamat sijoitustoiminnan tavoitteiden painotukset.

Taulukko 3. Rahastojen käyttämät vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat (Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2024a; Nordea Funds Oy 2024; OP Ryhmä s.a.a)

Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat	Danske Invest Global Sustainable Future	Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma	OP-Kestävä Hyvinvointi
ESG-integrointi	Oma SDG mallin ja kestävyysindikaattorien mukaan	Käytössä	Käytössä
Suosiminen	Oman SDG mallin tavoitteiden mukaan	ESG-profiilien perusteella	Epäsuora suosiminen
Poissulkeminen	Toimialakohtainen ja arvopohjainen, merkittävät ympäristö- ja yhteiskunnalliset haitat	Toimialakohtainen ja arvopohjainen	Toimialakohtainen ja arvopohjainen, PAI-indikaattorit
Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen	Käytössä	Käytössä	Käytössä
Teemasijoittaminen	-	-	-
Vaikuttavuussijoittaminen	-	-	-

Danske Invest Global Sustainable Futuren lähestymistapojen käyttö on monipuolinen kokonaisuus. Se painottaa suosimista sijoituskohteiden valinnassa oman SDG-mallinsa tavoitteiden mukaisesti, sekä ympäristöllisten ja sosiaalisten vaikutusten tasapainottamista, ja niille haittaa vaikuttavien

kohteiden poissulkemista sijoituskohteissa. Rahasto soveltaa poissulkua fossiilisiin polttoaineisiin, kiistanalaisiin aseisiin ja tupakkateollisuuteen. Tätä samaa toimialakohtaista poissulkemista käyttävät kaikki kolme rahastoa. Samoin kaikki rahastot poissulkevat potentiaaliset sijoituskohteet, jotka rikkovat kansainvälisiä standardeja. Vaikka ESG-integroinnin käytöstä ei ole suoraa mainintaa, toteutuu se käytännössä SDG-mallin ja kestävyysindikaattorien käytöllä sijoituskohteiden arvioinnissa. Sijoituskohteiden kestävyysindikaattoreita seurataan tarkasti, ja niihin pyritään konkreettisesti vaikuttamaan aktiivisen omistajuuden metodien avulla. Strategia korostaa kestävän kehityksen tavoitteiden tukemista ja mahdollisten negatiivisten vaikutusten hallintaa. (Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2024a.)

Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma keskittyy ESG-integroinnin kautta ESG-riskien hallintaan ja hiilijalanjäljen vähentämiseen, vastuullisuusstandardeja noudattamalla. Se suosii sijoituskohteina yrityksiä, jotka selkeästi tukevat kestävän kehityksen tavoitteita, ja joilla on vahva ESG-profiili, sekä kyky hallita vastuullisuuteen liittyviä riskejä. Vaikka rahasto käyttää suosimista ja aktiivista vaikuttamista sijoituskohteissa, eivät ne kuitenkaan ole strategian keskiössä. Kokonaisuutena sen vastuullisuutta tukevat toimet ovat hieman suppeampia verrattuna esimerkiksi Dansken laajaan kestävän kehityksen tavoitteiden huomioimiseen. (Nordea Funds Oy 2024.)

OP Kestävä Hyvinvointi painottaa ESG-analyysiä ja haitallisten vaikutusten hallintaa PAI-indikaattoriensa avulla. Vaikka suosimista ei harjoiteta suoraan, pyritään sijoituksia tekemään niin että niillä olisi merkittävä positiivinen vaikutus sosiaaliseen hyvinvointiin. Rahasto tavoittelee pitkällä aikavälillä saavutettavaa hiilineutraaliutta, keskittyen näin myös vähähiilisiin sijoituskohteisiin. Aktiivisella omistajuudella pyritään edistämään näitä tavoitteita. Rahaston strategia painottaa vastuullisuutta pitkän aikavälin arvonluonnin ja ympäristö- ja sosiaalisten vaikutusten hallinnan näkökulmasta. (OP Ryhmä s.a.a.)

5.2 Rahastojen vastuullisuusluokitukset

Taulukossa 4 nähdään että rahastot eroavat toisistaan myös SFDR mukaisen luokitustensa perusteella. Danske Invest Global Sustainable Future on luokiteltu ainoana SFDR Artikla 9 mukaiseksi kestävän sijoitustavoitteen rahastoksi, mikä korostaa sen vastuullista sijoitustoimintaa. Sen strategia pyrkii aktiivisesti saavuttamaan kestävyystavoitteita ja mittaamaan sijoitustensa konkreettisia vaikutuksia. Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma sekä OP Kestävä Hyvinvointi ovat molemmat SFDR Artikla 8 mukaisia rahastoja. Vaikka Nordea painottaa ESG-integraatiota ja hiilijalanjäljen vähentämistä, ja OP keskittyy PAI-indikaattoreita seuraamalla edistämään sosiaalista hyvinvointia,

ei niillä kuitenkaan vastuullisuutta painottavasta toiminnasta huolimatta ole eriteltyä kestävä sijoittamisen tavoitetta.

Taulukko 4. Rahastojen SFDR:n mukaiset luokitukset (Danske Invest Rahastoyhtiö Oy s.a; Nordea Bank Oyj s.a; OP Ryhmä s.a.a)

	Danske Invest Global Sustainable Future	Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma	OP-Kestävä Hyvinvointi
SFDR:n mukainen luokitus	Artikla 9	Artikla 8	Artikla 8

Näin ollen Danske Invest Global Sustainable Future erottuu Artikla 9 mukaisella luokituksellaan, tehden kestävyuden näkökulmasta siitä rahastoista kunnianhimoisimman ja tavoitteellisimman. Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma ja OP Kestävä Hyvinvointi puolestaan tarjoavat vahvaa vastuullisuuspainotusta Artikla 8 mukaisina rahastoina. Ne ovat vaihtoehtoja sijoittajalle, joka etsii selkeästi vastuullisuutta painottavaa ja kestävää kehitystä tukevaa rahastoa, kuitenkin myös yhdistettynä perinteisiin sijoitustoiminnan menetelmiin.

Taulukko 5. Rahastojen MSCI:n ESG-luokitus ja ilmastotyökalun mukaisia arvosanoja (MSCI Inc. 2024a; MSCI Inc. 2024b; MSCI Inc. 2024c.)

ESG-luokitus ja ilmastotyökalun mittari	Danske Invest Global Sustainable Future	Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma	OP-Kestävä Hyvinvointi
ESG riskitasoluokitus	AA	AA	AA
Painotettu keskimääräinen hiili-intensiteetti	80,9 tonnia (kohtalainen)	60,6 tonnia (matala)	75,9 tonnia (kohtalainen)
Oletettu globaali lämpötilan nousu	>1,5°C-<2°C (linjassa)	>2°C-<3,2°C (ei linjassa)	>2°C-<3,2°C (ei linjassa)

Taulukossa 5 on esitetty rahastojen saamia arvosanoja kappaleessa 3.6 esitellyn MSCI:n rahastojen ESG-luokitus ja ilmastotyökalun mukaan. Kaikilla tarkasteltavista rahastoista on vahva AA, eli toiseksi paras mahdollinen ESG-riskitasoluokitus. Tämä viittaa siihen, että jokainen rahasto hallitsee erinomaisesti ESG-riskitekijät, eikä niiden toiminnassa ole näiden riskitekijöiden hallinnassa huomattavia eroja. Painotetun hiili-intensiteetin osalta Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma erottuu matalalla arvolla. Tämä on linjassa sen jo aikaisemmin esitetyn hiilijalanjäljen vähentämiseen keskittyvän sijoituskohteiden valinnan kanssa.

Danske Invest Global Sustainable Future ja OP Kestävä Hyvinvointi rahastojen hiili-intensiteettiarvot eivät myöskään ole erityisen korkeita, ja arvosana onkin taulukon mukaisesti kohtalainen. Toisaalta erityisesti Danske Invest Global Sustainable Futuren tapauksessa voisi olla perusteltua olettaa sen lähtökohtaisesti kuuluvan matalamman intensiteetin luokkaan, sillä kuten aikaisemmin todettiin, se on kestävyystavoitteiltaan rahastoista edistynein. Toisaalta samalla rahasto onnistuu kolmesta ainoana saavuttamaan tavoitellun keskimääräisen globaalin lämpötilan nousun arvon, kun samalla Nordea Vastuulliset Osakkeet Maailma ja OP Kestävä Hyvinvointi jäävät oletetussa lämpötilassa tavoitellun yläpuolelle.

Hiili-intensiteetin ja lämpötilan nousun arvojen ristikkäisten tulosten tarkempien syiden selvittäminen vaatisi jo huomattavasti syvällisempää analyysiä. Arvosanojen pohjalta erityisesti Danske Invest Global Sustainable Futuren tapauksessa huomionarvoista on, että sen sijoituskohteiden toiminta onnistuu kompensoimaan korkeampaa hiili-intensiteettiä pääsemällä linjaan lämpötilan nousun ilmastotavoitteen kanssa. Samalla on myös perusteltua odottaa, pohjautuen esitettyihin rahastojen sijoitusstrategioihin, että nämä arvosanat paranisivat entisestään tulevaisuudessa.

6 Pohdinta

Tässä opinnäytetyössä käsiteltiin vastuulliseen sijoitustoimintaan olennaisesti liittyvää teoriatietoa, sekä tarkasteltiin tutkimukseen valittujen rahastojen vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja ja vastuullisuutta. Teoreettisen viitekehyksen tarkoituksena oli avata ja esitellä vastuullisuuden ja kestävän kehityksen toimintaa ja tapoja, erityisesti siten, kun ne liittyvät sijoitustoimialaan.

Tutkimuksessa olennaisia esiin nousseita keskeisiä havaintoja olivat vastuullisuustoimien huomattava monimuotoisuus ja kokonaisuutena käsitteen laajuus. ESG-tekijät ja kestävän kehityksen tavoitteet sisältävät valtavan määrän vaihtoehtoja toiminnalle. Myös mittaamisen ja todentamisen ongelmat erityisesti yksityissijoittajan näkökulmasta nousivat esiin. Koska rahastot käyttävät usein omia, tai erilaisia mittareita, on niiden suora vertailu usein haastavaa. Lisäksi viherpesun riski on otettava huomioon vastuullisen sijoittamisen suosion valtavirtaistuessa. Pakollisten standardien puute lisää ongelmaa, ja vaikka esimerkiksi EU:n SFDR asetus pyrkii tuomaan selkeyttä vastuullisuustietoihin, voi käytännön toteutus hämmentää sijoittajaa entisestään.

Myös sijoittajille tarjotut raportit eivät välttämättä ole erityisen yksityiskohtaisia, ja useat rahastot nojaavat ulkopuolisiin ESG- ja vastuullisuusluokituksiin. Kun ulkopuolisten luokittelijoiden menetelmät voivat vaihdella huomattavasti, vaikeuttaa se sijoittajan mahdollisuuksia arvioida rahaston todellista vastuullisuutta entisestään. Ulkopuolisten luokittelijoiden muodostama data vastuullisuustoimien konkreettisuudesta ei myöskään ole aina yksityissijoittajalle helposti saatavilla. Lisäksi rahastojen kasvava monimuotoisuus voi johtaa siihen, että ne sisältävät sekä vastuullisia että vähemmän vastuullisia sijoituskohteita. On myös erityisenvaikeaa osoittaa kuinka hyvin rahastojen sijoitukset todella edistävät esimerkiksi sosiaalisia vaikutuksia. Kehityksen keskeneräisyys alalla on selkeää. Vaikka uusia asetuksia ajetaan läpi, tulisi toiminnan mitattavuuden ja todennettavuuden yksinkertaistamisen olla alan toimijoiden tavoitteena, mikäli tavoitteena on kasvattaa suosiota yksityissijoittajan näkökulmasta.

Tutkimuksen perusteella voidaan todeta, että tutkittujen rahastojen sijoitusstrategioiden rakenteet ovat keskenään hyvin samankaltaisia. Ne kuitenkin poikkeavat toisistaan selkeillä vastuullisuuden eri osa-alueisiin keskittyvillä painotuseroilla, vastuullisen sijoittamisen lähestymistapojen sisällä. Lähestymistapoja myös sovelletaan eri tavoin rahastojen kesken. Rahastojen käytössä on pankkien itse kehittämiä, niiden sijoitustoimintaa ohjaavia malleja. Tutkimuksessa käytetyn vastuullisuuden mittarin perusteella rahastot ovat käytännön vastuullisuustoimiensa merkittävyyden kannalta hyvin lähellä toisiaan, jopa lähempänä kuin rahastojen strategioiden vertailu antoi olettaa, koska niiden edellä mainitut vastuullisuustoimien painotukset poikkesivat merkittävästi.

6.1 Jatkokehittämisehdotukset

Tulevat pakolliset raportointikehykset, erityisesti kappaleessa 3.4 käsitelty CSRD tulee selkeyttämään vastuullisuustoimien raportointia huomattavasti. Vastaavan tutkimuksen toteuttaminen siten, että uusi kestävyysraportointidirektiivi on tullut täysin voimaan, ja sitä noudattavia raportteja on tarkasteltavissa, antaa hyvin todennäköisesti jo huomattavasti selkeämpää ja vertailukelpoista informaatiota ja dataa. Myös syvempi katsaus esimerkiksi yksittäisen rahaston vastuullisuustoimien yksityiskohtaiseen toteuttamiseen ja seurantaan voisi olla perusteltavissa edellä mainittujen vastuullisuuden todennettavuuden ongelmien perusteella.

6.2 Tutkimuksen luotettavuus

Opinnäytetyössä hyödynnettiin laadullisen, eli kvalitatiivisen tutkimuksen toimintatapoja. Laadullisen tutkimustyön luotettavuus perustuu sen kokonaisvaltaiseen uskottavuuteen aineiston käsittelyn ja analyysin kautta. Käytännössä tutkimus on silloin luotettava, kun sen tulkinnassa käytetyt aineistot ja tutkimuskohde ovat yhteensopivia. (Vilkkä 2021.)

Esitetyn tietoperustan pohjana käytettiin aiheen kirjallisuutta ja verkkolähteitä. Tutkimukseen käytetty aineisto perustui vahvasti rahastojen valmiisiin julkisiin asiakirjoihin, sekä standardointilaitoksen tuottamiin arvosanoihin. Käytetyt asiakirjat ovat saatavilla suoraan pankkien rahastosivuilta, samoin kuten käytetyt arvosanat ovat standardointilaitoksen verkkosivuilta. Aineistoa analysoitiin määrittämällä tutkimuskysymysten kannalta olennainen tieto, ja vertailemalla sitä keskenään. Tämän pohjalta saatiin myös vastaukset opinnäytetyön tutkimuskysymyksiin. Näin ollen aineistoa ja siitä muodostettua analyysiä voidaan pitää luotettavana ja pätevänä.

Kappaleessa 6.1 mainitaan tulevaisuuden kehittyvästä pakollisesta raportoinnista. Tämä tulee parantamaan myös jatkossa mahdollisesti suoritettavien samankaltaisten tutkimusten uskottavuutta ja vertailukelpoisuutta, kun raportoinnissa esiintyvä käytettävien kehyksien painotus, ja esitetty numeerinen data tulee tasaantumaan toimijoiden kesken.

6.3 Oma oppiminen

Opinnäytetyöprosessi aloitettiin käytännössä syksyllä 2024, vaikka suurpiirteinen aihevalinta tapahtuikin jo aikaisemmin edeltävänä vuonna. Huomattavia haasteita opinnäytetyön työstämisen kannalta aiheutti lopullisen aiheen tiivis rajaaminen, sekä erityisesti työn alkuvaiheen aikataulutus. Oma tietotaito toimialasta ja sitä sivuavista aiheista on kasvanut työn aikana merkittävästi, ja samoin myös mielenkiinto. Erityisesti vastuullisuustoimien sääntelyn ja olemassa olevien kehysten

suuri määrä, ja kuitenkin niiden melko vapaaehtoinen käyttö sekä raportointi olivat ehdottomasti tutkimuksen aikana esiin nousseita yllätyksiä.

Tutkimukseen käytetyn aineiston keruuvaiheessa kävi hyvin selväksi, kuinka paljon toimialalle tarvitaan raportointia selkeyttävää ja toimijoiden erilaisia toimintatapoja yhdistävää viitekehystä. Tiukka aiherajaus ja maltillinen aineistokoko pitivät tutkimuksentoteutuksen kuitenkin opinnäytetyön koon mielekkyyden kannalta hyvän kokoisena.

Opinnäytetyöprosessi on kokonaisuutena opettanut itse tutkimuksen aiheen lisäksi erityisesti aikataulutuskäytäntöjä. Toisaalta erityisesti loppua kohden hieman turhankin tiivis aikataulu toimi osaltaan merkittävänä ajankäytön ohjaajana. Koen että prosessi on selvästi edistänyt valmiuksiani suunnitella ja toteuttaa vastaavia projekteja entistä paremmin myös tulevaisuudessa, sekä kehittänyt itseni johtamistaitoja.

Lähteet

Danske Invest Rahastoyhtiö Oy s.a. Global Sustainable Future, osuuslaji EUR. Luettavissa: https://www.danskeinvest.fi/w/show_funds.product?p_nld=59&p_nFund=3796&p_nFundgroup=59. Luettu: 6.11.2024.

Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2024a. Prospectus 2024. Luettavissa: https://www.danskeinvest.fi/web/show_download.prospectus?p_vlsin=DK0060485449&p_vLanguage=fi. Luettu: 9.11.2024.

Danske Invest Rahastoyhtiö Oy 2024b. Sustainability-related Website Disclosure 2024. Luettavissa: https://www.danskeinvest.fi/docs/SFDR_WDISCL_DIGSPA_en.pdf. Luettu: 9.11.2024.

Droz H. & Mahmood R. 2021. What Implied Temperature Rise Means for Funds. MSCI Inc. Luettavissa: <https://www.msci.com/www/blog-posts/what-implied-temperature-rise/02883323436>. Luettu: 14.11.2024.

Euroopan Parlamentti 2023. EU:n taksonomia määrittää kriteerit vihreälle rahoitukselle. Luettavissa: <https://www.europarl.europa.eu/topics/fi/article/20200604STO80509/eu-n-taksonomia-maairittaa-kriteerit-vihrealle-rahoitukselle>. Luettu: 31.10.2024.

Finanssiala ry 2021. Kestävän kehityksen sitoumukset. Luettavissa: <https://www.finanssiala.fi/aiheet/kestavan-kehityksen-sitoumukset/#/>. Luettu: 25.10.2024.

Finanssiala ry 2022. Finanssiala torjuu ilmastonmuutosta kestävän rahoituksen tavoin. Luettavissa: <https://www.finanssiala.fi/aiheet/kestava-rahoitus/#/>. Luettu: 25.10.2024.

Finsif s.a.a. PRI-periaatteet. Luettavissa: <https://finsif.fi/pri-periaatteet/>. Luettu: 26.10.2024.

Finsif s.a.b. Vastuullinen sijoittaminen pähkinänkuoressa. Luettavissa: <https://finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-pahkinankuoressa/>. Luettu: 26.10.2024.

Fondita Rahastoyhtiö Oy 2024. Vastuullinen sijoittaminen. Luettavissa: <https://fondita.fi/vastuullinen-sijoittaminen/sfdr/>. Luettu: 3.11.2024.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Helsingin Kauppakamari Oy. Printon. Viro. E-kirja. Luettu: 12.10.2024.

Karhunen, J. 2022. Taksonomia: Väline ympäristökestävyyteen rahoituksessa – mutta mistä ihmeestä siinä on kysymys? Finanssiala. Luettavissa: <https://www.finanssiala.fi/uutiset/taksonomia-valine-ymparistokestavyyteen-rahoituksessa-mutta-mista-ihmeesta-siina-on-kysymys/>. Luettu: 31.10.2024.

KPMG Oy Ab s.a. CSRD-direktiivin vaikutukset kestävyysraportointiin. Luettavissa: <https://kpmg.com/fi/fi/home/Pinnalla/2024/05/csr-direktiivin-vaikutukset-kestavyysraportointiin.html>. Luettu: 3.11.2024.

MSCI Inc. 2024a. ESG Fund Ratings and Climate Search Tool. Luettavissa: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-fund-ratings-climate-search-tool/funds/danske-invest-global-sustainable-future-eur/68191684>. Luettu: 12.11.2024.

MSCI Inc. 2024b. ESG Fund Ratings and Climate Search Tool. Luettavissa: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-fund-ratings-climate-search-tool/funds/nordea-sustainable-equities-global-a-growth-eur/68541293>. Luettu: 12.11.2024.

MSCI Inc. 2024c. ESG Fund Ratings and Climate Search Tool. Luettavissa: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-fund-ratings-climate-search-tool/funds/op-sustainable-wellbeing-fund-a/68788715>. Luettu: 12.11.2024.

MSCI Inc. 2024d. What MSCI's ESG Ratings are and are not. Luettavissa: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings/what-esg-ratings-are-and-are-not>. Luettu 14.11.2024.

Nordea Bank Oyj s.a. Vastuulliset Osakkeet Maailma A. Luettavissa: <https://www.nordea.fi/henki-loasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/rahastot-nyt.html>. Luettu: 6.11.2024.

Nordea Funds Oy 2024. Rahastoesite 2024. Luettavissa: <https://docs.fundconnect.com/GetDocument.aspx?clientid=i1q0xyvk-ztaq-jdr2-cm3y-0sshe4ukztmc&lsin=FI4000349386&lang=fi-FI&type=Prospectus&save=False>. Luettu: 10.11.2024.

OP Ryhmä s.a.a. Kestävyteen liittyvien tietojen antaminen Luettavissa: <https://www.op.fi/henki-loasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/taydentavat-kestavyytiedot#kestava-hyvinvointi-d>. Luettu: 6.11.2024

OP Ryhmä s.a.b. OP-Kestävä Hyvinvointi. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkilolasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-kestava-hyvinvointi/>. Luettu: 6.11.2024.

OP Ryhmä 2024. Kestävyystiedot 2024. Luettavissa: <https://www.op.fi/tac?did=Hesaa0000006315&cs=144546eb4b1da3af9f6b0e14f9db2b12fdeef11c2dd3d36a5651b263a96a88a5>. Luettu: 10.11.2024.

OP-Rahastoyhtiö Oy 2024. Kuukausikatsaus 2024. Luettavissa: <https://www.op.fi/tac?did=Hesaa0000006365&cs=1cb7039202943fbd3e1b48d573973596588e33eda65c0bfa167ca3da868a11ac>. Luettu: 10.11.2024.

Puttonen, T. & Puttonen, V. 2021. Vastuullinen sijoittaminen teoriassa ja käytännössä. Unigrafia Oy. Helsinki. Luettavissa: <https://aaltodoc.aalto.fi/server/api/core/bitstreams/637188de-4dbd-43d9-8429-bc0ece53ef48/content>. Luettu: 14.10.2024.

Silvola, H. & Isotalo, K. 2022. ESG; kestävä rahoitus ja vastuullinen sijoittaminen. Luettavissa: https://www.aaltoee.fi/media/aalto-ee-documents/apv-tutkinnot/apv_esg_oppimateriaali_la-cc-88htien_02062022_.pdf. Luettu: 30.10.2024.

Suomen YK-liitto s.a. Kestävä kehitys. Luettavissa: <https://www.ykliitto.fi/kestava-kehitys>. Luettu: 26.10.2024.

PRI Association s.a. About the PRI. Luettavissa: <https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri>. Luettu: 30.10.2024.

Vilkkä H. 2021. Tutki ja kehitä. 5. päivitetty painos. PS-kustannus. Jyväskylä. Luettu: 30.10.2024.

Liitteet

Liite 1. Keskeiset lyhenteet

CDP	Carbon Disclosure Project, Kansainvälinen järjestö, joka auttaa yrityksiä ja valtioita raportoimaan vaikutuksiaan ilmastoon vesivaroihin ja metsiin.
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive, EU:n vuonna 2025 kokonaisvaltaisesti voimaan astuva kestävyysraportointidirektiivi, joka velvoittaa yrityksiä raportoimaan kestävyysvaikutuksistaan ja toimintatavoistaan.
ESG	Environmental, Social and Governance, Ympäristö-, sosiaali- ja hyvän hallintotavan vastuun mukaiset tekijät.
GRI	Global Reporting Initiative, Aloite kestävyysraportoinnin yhtenäistämiseksi.
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development, Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö, joka tarjoaa suosituksia ja ohjeita yritysvastuuseen ja kestävyystekijöihin.
PAI	Principal Adverse Impacts, Negatiiviset vaikutukset, joita sijoituksella voi olla ympäristöön, yhteiskuntaan ja ihmisoikeuksiin.
PRI	Principles for Responsible Investment, YK:n tukema aloite edistää ESG-periaatteiden mukaista sijoittamista
SDG	Sustainable Development Goals, YK:n 17 kestävä kehityksen tavoitetta.
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation, EU:n asetus, joka velvoittaa rahoitusmarkkinoiden toimijoita raportoimaan vastuullisuudesta ja ESG-tekijöistä sijoitustuotteissaan.
TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Työryhmä joka tarjoaa raportointisuosituksia ilmastoon liittyviin taloudellisiin riskeihin ja mahdollisuuksiin.