



**TURUN  
YLIOPISTO**  
Kauppakorkeakoulu

## **Kestävä kehitys ja yksityissijoittaminen**

Laskentatoimen & Rahoituksen kandidaatintutkielma

Laatija:

Aarne Pekuri

Ohjaaja:

KTT Lauri Lepistö

8.10.2024

Pori

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Kandidaatintutkielma

**Oppiaine:** Laskentatoimi & Rahoitus

**Tekijä:** Arne Pekuri

**Otsikko:** Kestävä kehitys ja yksityissijoittaminen

**Ohjaaja:** KTT Lauri Lepistö

**Sivumäärä:** 44

**Päivämäärä:** 8.10.2024

Kestävä kehitys vaikuttaa jokapäiväiseen elämäämme jatkuvasti. Se näkyy esimerkiksi ihmisten kulutuskäyttäytymisessä ja sijoituspäätöksissä, jotka voivat jopa tukea kestävästä kehitystä. Samalla työpaikat ja organisaatiot toimivat kestävästä kehityksen periaatteiden mukaan vaihtelevasti, joko tiedostamatta tai tietoisesti. Kestävästä kehityksen näkökulmat yksityissijoittamisessa ovat monimutkaisia ja niiden ymmärtämiseen tarvitaan osaamista ja tietoa. Kestävä sijoittaminen on viime vuosina yleistynyt ja tulee yleistymään huomattavasti tulevaisuudessakin, joten yksityissijoittajan on tärkeää olla tietoinen sen piirteistä ja ominaisuuksista. Tämä tutkielma pyrkii perehtymään siihen, miten kestävä kehitys ja yksityissijoittaminen ovat vuorovaikutuksissa toisiensa kanssa ja miten yksityissijoittaja voi toimia kestävästä kehityksen mukaisesti sijoituksissaan. Tutkielman päätehtävä on siis avata lukijalle se, miten kestävästä kehityksen pohjainen sijoittaminen toimii ja miten erilaisia sijoitustapoja, sijoitusinstrumentteja, sijoitusvaihtoehtoja ja sijoitusstrategioita käyttäen hyväksi yksityissijoittaja mahdollisesti saa positiivisia lopputuloksia hyödyntäen kestävästä kehitystä sijoituksissaan.

Tutkielman keskeiset tulokset näyttävät, että kestävästä kehityksen pohjaisesta sijoittamisesta on löydettävissä huomattavasti informaatiota. Kyseinen informaatio voi kuitenkin olla yksityissijoittajalle vaikeasti tulkittavaa johtuen termien epäselvyyksistä ja siitä, miten organisaatioilla on erilaisia käytäntöjä ilmoittaa kestävästä kehityksen pohjaista dataa. Kyseiseen informaatio ongelmaan on kuitenkin tulossa mahdollisesti ratkaisu EU:n CSRD-direktiivin takia, joka pakottaa monet organisaatiot informoimaan kestävästä kehityksen asioista EU:n standardien mukaan. Informaation lisäksi yksityissijoittajalle on tullut lähiaikoina entistä enemmän kestävästä kehityksen mukaisia sijoitusinstrumentteja, sijoitusstrategioita ja palveluita, joita hän voi käyttää kestävästä kehityksen pohjaisessa sijoittamisessa. Kyseiset kestävästä kehityksen pohjaiset sijoitustoiminnot mahdollistavat yksityissijoittajalle pienempää riskiä, mutta samalla sijoitusten kustannukset voivat olla hieman korkeammat verrattuna perinteiseen sijoittamiseen. Kyseisiä tietoja analysoimalla tutkielma päättyy tulokseen, että yksityissijoittaja voi hyötyä käyttäessään kestävästä kehitystä pohjana sijoitustoiminnassaan. Yksityissijoittajan näkökulmasta kestävä kehityksen mukainen sijoittaminen voi olla yhtä kannattavaa tai jopa kannattavampaa verrattuna perinteiseen sijoittamiseen, mutta lopullinen päätös sijoitustavasta riippuu yksityissijoittajan henkilökohtaisista tavoitteista ja arvoista.

**Avainsanat:** kestävä kehitys, yksityissijoittaminen, CSRD, sijoittaminen, ESG, sijoitusmarkkinat, vastuullisuus, eettisyys, kestävä sijoittaminen

# SISÄLLYS

<b>1</b>	<b>Johdanto</b>	<b>7</b>
1.1	Johdanto aiheeseen	7
1.2	Tutkielman tavoitteet ja rakenne	8
1.3	Tutkielman rajaus ja tutkimusote	9
<b>2</b>	<b>Kestävä kehitys ja sijoittaminen</b>	<b>11</b>
2.1	Kestävän kehityksen perusperiaatteet	11
2.2	Kestävän kehityksen pohjainen sijoittaminen	12
2.3	Kestävän kehityksen sijoittamisen arviointi: määritelmät ja mittarit	13
<b>3</b>	<b>Kestävä kehitys markkinoilla ja sijoittajan näkökulma</b>	<b>16</b>
3.1	Kestävä kehitys markkinoilla	16
3.2	Yksityissijoittajan rooli kestävän kehityksen edistämässä	17
3.3	Yksityissijoittajan tuotot kestävän kehityksen mukaisista sijoituksista	18
3.4	Kestävään kehitykseen perustuvien sijoitusten riskit yksityissijoittajalle	19
3.5	Kestävän kehityksen sijoitusten kustannukset ja haasteet yksityissijoittajille	21
<b>4</b>	<b>Kestävän kehityksen sijoitusvaihtoehdot ja sijoitusstrategiat yksityissijoittajalle</b>	<b>24</b>
4.1	<b>Sijoitusvaihtoehdot</b>	<b>24</b>
4.1.1	ESG:n mukaiset rahastot, ETF-rahastot ja indeksirahastot	24
4.1.2	ESG-Joukkovelkakirjat	25
4.1.3	ESG:n mukaiset osakkeet	26
4.1.4	Kestävän kehityksen mukainen asuntosijoittaminen	26
4.2	<b>Sijoitusstrategiat</b>	<b>27</b>
4.2.1	Kestävän kehityksen alla olevat erilaiset sijoitusstrategiat	27
4.2.2	Vaikuttavuussijoittaminen	27
4.2.3	ESG-integrointi	28
4.2.4	Temaattinen sijoittaminen	29
4.2.5	Osallistava sijoittaminen	30
4.2.6	Yhteiskunnallisesti vastuullinen sijoittaminen	31
4.3	<b>Seulonta</b>	<b>32</b>

4.3.1	Positiivinen seulonta	32
4.3.2	Negatiivinen seulonta	33
4.3.3	Normeihin perustuva seulonta	33
<b>5</b>	<b>Yhteenveto ja johtopäätökset</b>	<b>35</b>
	<b>Lähteet</b>	<b>39</b>
	<b>Kuviot</b>	<b>44</b>

## **KUVIOT**

Kuvio 1. PwC ESG-viitekehys/ESG framework, (PwC 2022)

15

# 1 Johdanto

## 1.1 Johdanto aiheeseen

Kestävä kehitys on nykypäivänä läsnä lähes kaikilla talouden ja yhteiskunnan osa-alueilla (Puttonen & Puttonen 2021, 3–60). Yritykset, kuluttajat, valtiot, organisaatiot, muut toimijat ja etenkin sijoittajat kiinnittävät kestäväan kehitykseen aikaisempaa enemmän huomiota (Ground 2022; Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Kestävän kehityksen tullessa enemmissä määrin osaksi taloutta ja yhteiskuntaa esimerkiksi lakien, säädösten ja kysynnän kautta alkavat talouden toimijat toimimaan uusilla kestävan kehityksen tavoilla (Ympäristöministeriö 2023). Tämä toiminta näkyy esimerkiksi ihmisten kulutuksesta, joka on suoraan yhteydessä esimerkiksi yritysten kannattavuuteen ja tuottavuuteen. Samanaikaisesti kyseinen kestävan kehityksen muutos näkyy etenkin osakemarkkinoilla, kun yritykset pyrkivät sopeutumaan muuttuvaan maailmaan (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Osakemarkkinoiden toiminta vaikuttaa suoraan yksityissijoittajiin, kuten myös halu toimia kestävan kehityksen periaatteiden mukaan parantaen maailmaa. Kestävän kehityksen laaja-alaisuus ja sen kytkeytyminen yhteiskuntaan ja talouteen ovat jatkuvasti jollain lailla keskustelun aiheena, mutta sen erilaisista vaikutuksista yksityissijoittajiin ja sijoitusmaailmaan on vähemmän puhuttu aihe. Tämän tutkielman tarkoituksena onkin kokonaisvaltaisesti tarkastella sitä, miten kestävä kehitys vaikuttaa yksityissijoittajiin.

Yksityissijoittaminen tarkoittaa siis sitä, että yksityishenkilöt käyttävät omaa tai lainattua varallisuutta erilaisiin sijoituskohteisiin, kuten esimerkiksi osakkeisiin, rahastoihin, kiinteistöihin tai jonkinlaisiin muihin sijoitusinstrumentteihin mahdollisten tuottojen saavuttamiseksi (Kauppila ym. 2020, 15–38). Yksityissijoittamista on siis monenlaista ja se tapahtuu joko omatoimisesti tai sijoitusneuvojen välityksellä (Kauppila ym. 2020, 15–38). Yksityissijoittajan tarkoituksena on siis saada sijoittamalleen varallisuudelle mahdollisimman suurta tuottoa samalla myös mahdollisimman pienen riskin kanssa (Kauppila ym. 2020, 15–38). Miten kyseinen tuotto saadaan, riippuu esimerkiksi sijoitusmuodosta, mutta pääsääntöisesti tuotto koostuu sijoituksesta riippumatta arvomuutoksesta tai esimerkiksi tuotonjaosta (Kauppila ym. 2020, 79–135). Suosituimmat sijoitusmuodot yksityissijoittajilla ovat pääsääntöisesti olleet osakkeet, korot, rahastot, ETF-rahastot, kiinteistöt ja hyödykkeet (kulta, öljy, arvotavarat). Yksityissijoittaminen on maailmanlaajuista ja sitä tapahtuu erilaisilla markkinoilla, jotka voivat olla esimerkiksi yhden valtion sisällä tai koko maailman kattavilla markkinoilla.

Yksityissijoittamisen suosio kasvaa jatkuvasti, kun tieto sijoittamisen hyödyistä ja sen helppoudesta saavuttaa enemmän ihmisiä (Absy ym. 2022).

Kestävä kehitys viittaa muutokseen taikka kehitykseen, joka mahdollistaa seuraaville sukupolville samat mahdollisuudet ja resurssit, joista nykyhetkenä elävät ihmiset pystyvät nauttimaan (Suomen YK-liitto 2024; United Nations General Assembly 1987). Kestävä kehitys sisältää kolme eri näkökulmaa, jotka ovat taloudellinen-, sosiaalinen- ja ympäristönäkökulma (Mao ym. 2019, 681–695). Taloudellinen kestävyys tarkoittaa sitä, että taloudellinen kasvu ei tapahdu muiden kustannuksilla eli esimerkiksi se ei vahingoita ihmisiä, luontoa tai käytä resursseja liikaa. Sosiaalinen kestävyys tarkoittaa ihmisten hyvinvoinnin, terveyden ja oikeudenmukaisuuden varmistamista eli sitä, että ne eivät vahingoitu kasvun myötä. Ympäristön mukainen kestävyys taas tarkoittaa sitä, että luonto ei kärsi tai vahingoitu kasvun myötä. Tämä tarkoittaa kokonaisuudessaan sitä, että maapallo pysyy seuraaville sukupolville yhtä elinkelpoisena kuin se on tällä hetkellä. (Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14.) Kestävään kehitykseen liitetään esimerkiksi asioita, kuten resurssien optimaalinen ja kestävä käyttö, päästöjen vähentäminen ja yleisen tasa-arvon parantaminen. Kestävään kehitykseen liitetään sijoittamisen näkökulmasta käsitteet ESG ja SRI. ESG (environment, social and governance) tarkoittaa luonnon ja sosiaalisten seikkojen huomioon ottamista sijoittamisessa (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). SRI taas eroaa ESG:stä hieman sillä tavalla, että siinä vältellään etenkin sijoittamista suoraan yhteiskuntaan negatiivisesti vaikuttaviin sijoituskohteisiin (Revelli 2017, 711–717). Etenkin ESG tavoitteet perustuvat yhdistyneiden kansakuntien yleiskokouksessa säädettyihin 17 kestävän kehityksen tavoitteeseen, jotka pitäisi ottaa huomioon kestävässä sijoittamisessa (Saario 2020, 160).

## **1.2 Tutkielman tavoitteet ja rakenne**

Tutkielman tavoitteena on tarkastella sitä, miten kestävä kehitys näkyy yksityissijoittamisen näkökulmasta ja miten yksityissijoittaja voi hyötyä kestävän kehityksen mukaisesta sijoittamisesta. Maailmassamme, jossa kärsitään ilmastonmuutoksesta, luonnonvarojen vähenemisestä ja muista ympäristöongelmista aihe on erittäin ajankohtainen ja kestävän kehityksen vaikutukset alkavat vain suurimmissa määrin vaikuttamaan siihen, miten taloutemme ja sen sisällä olevat sidosryhmät käyttäytyvät ja toimivat. Sijoitusmaailman monimuotoisuuden takia tutkielma on etenkin



osuva tarkastelemaan sitä, miten yksityissijoittajat käyttäytyvät ja toimivat liittyen kestäväen kehityksen piirteisiin. Tavoitteena tutkielmalla on myös avata lukijalle sitä, miten kestäväen kehityksen mukaista sijoittamista voidaan tehdä ja miten etenkin yksityissijoittaja voi hyötyä siitä. Samanaikaisesti tutkielmalla on tarkoitus käsitellä sitä, miten kestäväen kehityksen pohjainen sijoittaminen on mahdollisesti parempi vaihtoehto yksityissijoittajalle. Eli tutkielma käsittelee osittain myös sitä miten kestäväen kehityksen pohjainen sijoittaminen, eroaa tavanomaisesta sijoittamisesta.

Tutkielman rakenne koostuu aluksi kestäväen kehityksen ja yksityissijoittamisen käsitteiden ja perusteiden avaamisesta, joka mahdollistaa kokonaisuuden ymmärtämisen. Kyseisen perusteiden jälkeen tutkielma pyrkii avaamaan, sitä miten kestävä kehitys näkyy sijoituksissa ja miten esimerkiksi kestäväen kehityksen määrää voidaan mitata erilaisissa sijoituksissa. Tutkielma siis pyrkii käsittelemään etenkin sitä, miten yksityissijoittaja voi hyödyntää kestäväen kehitystä sijoittamistoiminnassaan. Kestäväen kehityksen ja yksityissijoittamisen eri osa-alueiden purkamisen jälkeen tutkielma käsittelee, sitä miten eri sijoitusinstrumentteja ja sijoitusstrategioita hyödyntämällä sijoittaja voi saada aikaan tuottoja kestäväen kehityksen mukaisesti. Viimeiseksi tutkielmassa yhteenvedolla ja johtopäätöksillä pyritään vastaamaan siihen, onko kestävä sijoittaminen järkevää yksityissijoittajan näkökulmasta ja kootaan yhteen tutkielman aikana saadut tulokset. Olen tietoinen myös siitä, että olen täysin vastuussa koko opinnäytteeni sisällöstä, mukaan lukien esimerkiksi mahdollisista tekoälyllä tuotetuista osista ja hyväksyn vastuun mahdollisista eettisten ohjeiden rikkomuksista.

### **1.3 Tutkielman rajaus ja tutkimusote**

Tutkielman päärajaus on kestäväen kehityksen vaikutukset yksityissijoittajaan ja siihen, miten se näkyy mahdollisesti yksityissijoittajan toiminnassa. Tutkimuksessa rajataan myös tarkastelupinta pääsääntöisesti yksityissijoittajalle tyypillisiin sijoituskohteisiin kuten osakkeisiin, rahastoihin, korkoihin ja kiinteistöihin. Rajanvedon ulkopuolelle jää siis esimerkiksi taide, kryptovaluutat, keräilyesineet ja muut vastaavat vähemmän tunnetut sijoitusmuodot. Sijoituskohteiden lisäksi tutkielmassa käydään sijoitusstrategioita läpi, koska ne ovat oleellisia, kun yksityissijoittaja rakentaa henkilökohtaista sijoitusportfoliotaan. Tutkielmassa siis pyritään siis tarkastelemaan sitä, miten kestävä kehitys vaikuttaa yksityissijoittajaan ja miten se myös vaikuttaa markkinoiden yleiseen käyttäytymiseen ja trendeihin. Yksityissijoittaminen ja

markkinoiden käyttäytyminen on hyvin laajaa ja maailmanlaajuista, joten tutkimuksessa käytettävä materiaali pyrkii monipuolisiin lähteisiin. Tutkielmassa käytettävät lähteet kohdistuvat pääsääntöisesti vertaisarvioituihin teoksiin, kirjoihin, artikkeleihin sekä myös erilaisten palvelutarjoajien internet-sivuihin. Tutkielmaa tehtäessä käytetään päämenetelmänä kirjallisuuskatsausta ja käsiteanalyysia. Kirjallisuuskatsaus soveltuu tutkielman aiheen tarkasteluun hyvin monipuolisen kirjallisuuden ja muiden lähteiden takia. Käsiteanalyysia eli asioiden, tapahtumien ja esineiden yhteyksien tutkimista hyödyntämällä voidaan tutkielmassa käsitellä, sitä miten eri käsitteet ja asiat ovat kytkeytyneet toisiinsa (Neilimo & Näsi 1980, 31). Käsiteanalyysi mahdollistaa siis esimerkiksi sen tutkimisen, miten kestävä kehitys on yhteydessä sijoittamiseen. Tutkimuksessa käytetään faktapohjaista aineistoa erilaisista lähteistä, jotta tieto olisi mahdollisimman luotettavaa ja monipuolista.

## 2 Kestävä kehitys ja sijoittaminen

### 2.1 Kestävän kehityksen peruseriaatteen

Viimeisien vuosikymmenien aikana ympäristön ongelmat ja muut kestävän kehityksen osa-alueet kuten yhteiskunnalliset- ja taloudelliset ongelmat ovat tulleet näkyville (Mao ym. 2019, 681–695; Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14). Ongelmat näkyvät maailmanlaajuisesti, jonka takia valtiot, organisaatiot ja yksittäiset ihmiset joutuvat kärsimään kyseisistä ongelmista erilaisilla tavoilla (Harris & Roach 2018, 3–39). Kestävä kehitys yksinkertaisesti tarkoittaa sitä, että kyseisellä toimintatavalla pyritään estämään maapallon, ympäristön ja ihmisten vahingoittuminen peruuttamattomilla tavoilla (Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14). Kyseiset vahingot näkyvät esimerkiksi luonnon saastumisena, luonnonvarojen liikkakäyttämisenä, biodiversiteetin huonontumisena ja yhteisöjen vahingoittumisena (Mao ym. 2019, 681–695; Portney 2015, 1–56). Kestävän kehityksen päämääränä on löytää optimaalinen piste missä maapallo pystyy kantamaan tietyn ihmispopulaation ja mahdollistamaan ekonomista kasvua vahingoittamatta mitään kestävän kehityksen kolmesta osa-alueesta (Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14).

Kestävän kehityksen näkökulmasta maapallon luonnonvarat eivät ole loputtomat, joten niitä ei voida käyttää loputtomasti (Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14; Chapin 2009, 32). Esimerkiksi öljy luonnonvarana ei ole loputon, joten jossakin kohtaa se loppuu maapallolta (Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14). Luonnonvarojen ehtyvyyden lisäksi niiden liiallinen käyttö vahingoittaa luontoa ja sen kiertokulkua, esimerkiksi liiallisella metsästyksellä tietyt lajit voi kadota spesifiltä alueelta, jolloin luonnon kiertokulku häiriintyy (Mao ym. 2019, 681–695; Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14; Chapin 2009, 32). Esimerkiksi myös metsien hakkuu tuhoaa eliöiden elinympäristöjä, vähentää hiilinieluja ja vahingoittaa yhteisöjä ja yksilöitä, jotka ovat yhteydessä kyseiseen metsään. Kestävä kehitys perusajatukseltaan perustuu siis kokonaisvaltaisesti toimimaan sen kolmen osa-alueen mukaan ja ottamalla ne kaikki samanaikaisesti huomioon (Mao ym. 2019, 681–695; Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14). Tarkoittaen sitä, että positiiviset tulokset pitää näkyä kaikkien kolmen näkökulmasta eli ympäristön, talouden ja yhteisöjen positiivisina vaikutuksina (Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14; Daly 1990, 1–6). Tavoitteena siis on, että mistään osa-alueesta ei tingitä tai jätetä huomioimatta tavoiteltaessa positiivisia

vaikutuksia (Portney 2015, 1–56; Theis & Tomkin 2015, 5–14). Esimerkiksi täysin kestävä kehitys mukaista muutosta ei ole sellainen, joka on positiivista ympäristön näkökulmasta, mutta on negatiivista taloudellisesta ja sosiaalisesta näkökulmasta (Portney 2015, 1–56; Daly 1990, 1–6).

Kestävän kehityksen jakaminen kolmeen osa-alueeseen, jotka ovat ekologinen-, taloudellinen- ja sosiaalinen kestävyys kattaa huomattavan määrän erinäisiä ongelmia, joita pitää tarkastella, kun mietitään taloudellista toimintaa (Mao ym. 2019, 681–695; Theis & Tomkin 2015, 5–14). Ekologisen kestävyuden näkökulmasta pitää esimerkiksi tarkastella sitä, miten yritykset käyttävät luonnonvaroja hyväkseen, miten saastuttavaa tuotanto on, miten toiminta vaikuttaa ekosysteemeihin ja miten tuote kierrätetään käytön jälkeen (Mao ym. 2019, 681–695). Yrityksien pitää siis ottaa toiminnassaan huomioon, että ne eivät ylitä ekologisen kestävyuden rajoja eli rajoja, joita ylittämällä luonto alkaa kärsimään tai tuhoutumaan. (Chapin 2009, 32.) Taloudellisesta näkökulmasta taas täytyy tarkastella, miten lineaarista tuotanto on. Tarkoittaen sitä, miten tuote valmistetaan ja käyttämisen jälkeen se menee kaatopaikalle. Tähän ongelmaan on ratkaisuna esimerkiksi kiertotalous, jossa tuotteen materiaalit kierrätetään uusiokäyttöön. Taloudellisen näkökulma perustuu siis siihen, että talouskasvu tapahtuu kestävästi eli siten, että se ei vahingoita tai ryöstä ekosysteemistä mitään. (Daly 1990, 1–6.) Sosiaalisessa näkökulmassa täytyy taas ottaa huomioon se, miten oikeudenmukaista toiminta on ja miten esimerkiksi työpaikalla vähennetään eriarvoisuutta, lisätään hyvinvointia ja terveyttä. Tärkeäksi myös muodostuu se, miten yrityksen toiminta vaikuttaa etenkin yhteisöihin ja muiden sosiaalisten tekijöiden hyvinvointiin. (Dixon ym. 2011, 342–348.) Yrityksien ja muiden toimijoiden pitää siis ottaa huomioon melkein lukemattomia erilaisia näkökulmia huomioon, kun tekevät toimintaansa, jotta se oli kestävä kehityksen mukaista. Tämä on tietenkin haastavaa yrityksille ja myös kaikille muille toimijoille, jotka ovat taloudessa jollakin tapaa osallisena. (Mao ym. 2019, 681–695; Chapin 2009, 32.) Kyseisien kestävä kehityksen osa-alueiden noudattaminen yrityksen toimesta on suoraan yhteydessä siihen, miten kestävästi sijoittava yksityissijoittaja valitsee omia sijoituskohteitaan.

## **2.2 Kestävän kehityksen pohjainen sijoittaminen**

Kestävän kehityksen pohjainen sijoittaminen ei eroa tavallisesta sijoittamisesta pääosiltaan (Yang ym. 2024). Kestävän kehityksen pohjainen sijoittaminen pyrkii

tavallisen sijoittamistyylin tavoin tuottamaan sijoitetulle varallisuudelle positiivista tuottoa samalla minimoiden riskit (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Kestävän kehityksen pohjainen sijoittaminen eroaa tavallisesta sijoittamisesta siten, että se tuo uusia ulottuvuuksia sijoittamiseen, joiden kautta sijoittamista tarkastellaan (Puttonen & Puttonen 2021, 3–60). Kestävän kehityksen pohjaisessa sijoittamisessa otetaan huomioon esimerkiksi se, että miten sijoituskohteet toimivat kestävän kehityksen näkökulmasta eli tuottaako ne ympäristöön, yhteiskuntaan tai talouteen positiivisia vai negatiivisia vaikutteita (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Kestävän kehityksen pohjaisessa sijoittamisessa ei sijoiteta tai ainakin vältetään sijoittamista sijoituskohteisiin, joilla on negatiivisia vaikutteita ja pyritään valitsemaan positiivisen vaikutuksen omaavia sijoituskohteita. Tavoitteena on siis tuottojen lisäksi toteuttaa positiivisia vaikutteita maailmaan (Puttonen & Puttonen 2021, 3–60). Kestävän kehityksen pohjaisessa sijoittamisessa voi myös olla vaihtoehto, että sijoittaja hyväksyy pienemmät tuotot kestävän kehityksen mukaisista sijoitusvaihtoehdoista, koska uskoo saavansa menetetyt tuoton toisin tavoin, kuten esimerkiksi puhtaampana luontona. (Finsif 2021; Lehner 2017, 5–82.)

Kestävän kehityksen pohjaiseen sijoittamiseen ei ole vain yhtä tiettyä tapaa (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Sijoittaja voi esimerkiksi painottaa enemmän ympäristöä ja jättää sosiaaliset puolet vähemmälle. Kestävän kehityksen pohjainen sijoittaminen on siis sijoittajasta lähtöisin olevaa toimintaa ja se voi vaihdella huomattavasti sijoittajien välillä (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Sijoittaja ottaa siis omat preferenssinsä huomioon ja etenkin omat tuntemukset, joiden pohjalta hän tekee kestävän kehityksen pohjaista sijoittamista. Kestävän kehityksen pohjaisessa sijoittamisessa ei ole siis yhtä tiettyä tapaa valita tai tehdä sijoituksia vaan kaikki eri variaatiot voivat lukeutua kestävän kehityksen alle tietyin ehdoin. (Finsif 2021; Puttonen & Puttonen 2021, 3–60.)

### **2.3 Kestävän kehityksen sijoittamisen arviointi: määritelmät ja mittarit**

Kestävän kehityksen pohjaisessa sijoittamisessa on tärkeää määritellä se mitä kriteereitä kestävän kehityksen pohjaisella sijoittamisella on. Kestävän kehityksen osa-alueet ovat ympäristövastuu, sosiaalinen vastuu ja taloudellinen vastuu (Puttonen & Puttonen 2021, 3–5). Kestävän kehityksen sijoittamiseen usein viitataan ESG:llä, joka tulee englannin kielen sanoista environmental (ympäristö), social (sosiaalinen) ja governance (hallinnointitapa). Ympäristö osa-alueeseen kuuluvat esimerkiksi kasvihuonepäästöt,

biodiversiteetti, energiankulutus ja vedenkulutus. Sosiaaliseen osa-alueeseen taas esimerkiksi kuuluu ihmisoikeudet, työterveys, työtyytyväisyys ja naisten oikeudet. Hallinnointitapa-asioihin kuuluu esimerkiksi johtaminen, yrityksen hallituksen rakenne, liike-elämän etiikka ja monimuotoisuus yrityksessä. (Finsif 2021; Puttonen & Puttonen 2021, 7–25.)

ESG-sijoittamisen pohjalla on tehdä pitkäaikaista positiivista muutosta maailmassa ja samalla tuottaa sijoittajalle tuottoja mahdollisimman pienellä riskillä (Puttonen & Puttonen 2021, 3–60). ESG-sijoittamiseen kuuluu ottaa kestävä kehityksen näkökulmat kaikissa sijoituksissa ja sijoitusprosesseissa. ESG-sijoitusten päämääränä positiivisena muutoksena maailmassa on esimerkiksi päästöjen vähentyminen, toimintatapojen muuttaminen parempiin, ihmisten asenteiden muuttaminen ja yhteiskunnan yleisen tilan parantaminen. (Finsif 2021.) Kestävää kehitystä tällä hetkellä tarkkaillaan ja mitataan yritysten tuottaman datan pohjalta. Kyseistä dataa käytetään siis tarkasteltaessa, onko sijoitus kuinka kestävä kehityksen mukainen. Tämänhetkisenä ongelmana on, että ei ole vielä yhtä standardia tai tapaa mitata kestävä kehityksen liittyviä asioita esimerkiksi yritystoiminnassa. Yritysten erilaiset tavat raportoida omia kestävä kehityksen tietoja vaikeuttaa niiden tulkitsemista ja sitä kuinka helposti eri yritysten informaatiota voidaan verrata toisiinsa. (PwC 2022; Puttonen & Puttonen 2021, 38–60.) Kestävä kehityksen raportointi yrityksissä on ollut kuitenkin huomattavasti aktiivisempaa viime vuosina ja etenkin Euroopan unionin kestävyysraportoinnin direktiivi CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) tuo monelle yritykselle pakolliseksi vastuullisuusraportoinnin (Puukkonieniemi 2022). CSRD tuli pakolliseksi suuremmille yrityksille vuoden 2024 vaihteessa ja ensimmäiset CSRD vastuullisuusraportit tulevat vuoden 2024 tilikauden perusteella (European Commission 2024). CSRD luo tarkat standardit vastuullisuusraportoinnille ja se esimerkiksi hyödyttää yksityissijoittajaa yksinkertaistaen informaatiota ja sen tulkitsemista.

Ympäristö					Sosiaalinen			Hallinto		
Hiiheen käytön lopettaminen	Jätteet ja saastuminen	Monimuotoisuuden säilyttäminen	Veden niukkuus	Kestävä toimitusketju	Työvoima	Ihmisoikeudet	Yhteisö	Tuotevastuu	Hallinto	Yrityksen käyttäytyminen
Hiihipäästöt	Saastepäästöt	Maankäyttö	Veden käyttö	Toimitusketjun läpinäkyvyys	Monimuotoisuus ja osallisuus	Toimitusketjun työnormit	Infrastruktuuri investoinnit	Tuoteturvallisuus	Hallituksen rakenne ja toiminta	Avoimuus ja raportointi
Vihreät tuotteet /infrastruktuuri	Jätteiden käsittely ja kierrätys	Maansuojelu	Veden kierrätys	Kestävä hankinta	Tasa-arvo		Yhteisön voimaannuttaminen	Tietosuoja	Johdon palkitseminen	Riski ja noudattaminen
Vihreä toiminta	Energian kulutus	Veden / vesistöjen suojelu		Kestävät materiaalit	Inhimillisen pääoman kehittämien			Kyberturvallisuus	Korruption vastustaminen	Vastuu/Omistus
Puhdas teknologia /Clean tech	Uusiutuva energia				Terveys ja turvallisuus			Vastuullinen tekoäly	Eettinen liiketoimintamalli	Kumppanuus/ Partnership
	Pakkaus / Pakkausmateriaalit									

Kuvio 1. PwC ESG-viitekehys - ESG framework, (PwC 2022)

Ennen CSRD-direktiiviä esimerkiksi PwC yritys, joka tuottaa tilintarkastus-, vero-, laki- ja konsultointipalveluita on arvioinut yritysten kestävä kehityksen määrää yllä olevalla ”PwC ESG framework” taulukolla (Kuvio 1). Kyseinen taulukko osoittaa kuinka haastavaa yrityksillä on ollut aikaisemmin tuottaa standardoitua informaatiota ennen CSRD-direktiiviä kestävä kehityksen laajuuden ja monimutkaisuuden takia. CSRD-kestävyysraportoinnissa tulevien uusien vaatimusten sisältö täytyy jatkossa kertoa yritysten hallitusten toimintakertomuksien mukana. Kyseinen kestävyysraportti täytyy siis tehdä täydellisesti Euroopan unionin standardeja noudattaen, jotta yritysten kestävä kehityksen informaatiota voitaisiin verrata tehokkaasti. Yksi uusista vaatimuksista liittyen kestävyysraportointiin on esimerkiksi kaksinkertainen oleellisuus (double materiality), joka muodostuu ulkoisesta ja sisäisestä näkökulmasta, joissa kerrotaan positiivisista ja negatiivisista näkökulmista liittyen kestävään kehitykseen johtuen yrityksen toiminnasta. Ulkoinen näkökulma kertoo yritykseen liittyvistä kestävyysriskeistä ja mahdollisuuksista, sekä taloudellisen toiminnan oleellisuudesta. Sisäinen näkökulma taas tarkastelee sitä, miten yritys vaikuttaa ympäristöön ja yhteiskunnan ihmisiin. Kestävyysraportoinnin uudistuksen tarkoituksena on myös lisätä riippumattoman osapuolen varmennus osaksi raportointia, jotta informaatio olisi vertaisarvioitu ja mahdollisimman tarkkaa. (PwC 2024; Puukkonen 2022.)

### 3 Kestävä kehitys markkinoilla ja sijoittajan näkökulma

#### 3.1 Kestävä kehitys markkinoilla

Kestävä kehitys on levinnyt kaikkiin yhteiskunnan osa-alueisiin yritystoiminnasta, kulutukseen ja jopa lakeihin ja säädöksiin. Yritykset pyrkivät kestävämpiin ratkaisuihin, kun samalla kuluttajat kiinnittävät enemmän huomiota siihen, että onko tuote tai palvelu tehty kestävä kehityksen mukaisesti (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Samaan aikaan maailman valtiot ja etenkin Euroopan unioni säätää lakeja ja säädöksiä, jotka edistävät kestävä kehitystä. Tämä sama kestävä kehityksen leviäminen näkyy sijoitusmarkkinoilla ja etenkin pörssissä (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Lisääntyneen kiinnostuksen takia enemmän yksityissijoittajien ja muutenkin muut sijoitusvarallisuudet ovat alkaneet kasvavissa määrin siirtymään kestävä kehityksen pohjaisiin sijoituksiin eli ESG-pohjaisiin sijoituksiin (Yang ym. 2024; Puttonen & Puttonen 2021, 3–60). Siirtymä nähdään esimerkiksi siinä, miten Yhdysvaltojen kestävä sijoittamisen strategioihin käytetyt varat kasvoivat 12 biljoonasta dollarista vuoden 2018 alusta noin 17 biljoonaan dollariin vuoden 2020 alkuun mennessä, joka tarkoittaa 42 prosentin kasvua ja vastaa 33 prosentin osuutta Yhdysvaltojen ammattimaisesti hallinnoituista sijoitusvaroista (US SIF 2020). Samanlainen kehitys nähdään yksityissijoittajien toimista esimerkiksi Nordnet-pankin asiakkaiden käytöksessä, joista yli puolet pitävät kestävä kehitykseen liittyviä kysymyksiä tärkeinä liittyen omiin sijoituspäätöksiinsä, jota tukee data, jonka mukaan Nordnetin asiakkaiden sijoitukset kestävä kehityksen rahastoihin kasvoivat vuoden 2018 lopussa noin 1.5 miljardiin euroon, joka oli vuonna 2017 vain 850 miljoonaa euroa (Tuppurainen 2019).

Yksityissijoittajien ja muiden toimijoiden sijoittamat rahat markkinoilla siis enemmän määrin siirtyvät kohti kestävä kehityksen ESG-sijoituskohteita (Yang ym. 2024; Puttonen & Puttonen 2021, 3–60). Yritykset ja sijoituspalveluita tuottavat toimijat ovat siis toiminnassaan alkaneet hyödyntämään suuremmissa määrin kestävä kehityksen ulottuvuuksia (Yang ym. 2024). Tämä näkyy esimerkiksi siinä miten kyseiset palveluidentarjoajat toimivat, käyttäytyvät, ilmaisevat itseään ja minkälaisia palveluita tai tuotteita ne tarjoavat. Tämä esimerkiksi näkyy, miten monet rahastot ja ETF-rahastot ovat alkaneet seuraamaan erinäisiä ESG-standardeja. Yksi palveluntarjoajista, jotka näin tekevät, on esimerkiksi Nordnet, joka muutti tuottamansa indeksirahastot seuraamaan ESG-standardeja (Nordnet 2021). Kyseinen muutos toiminnassa voi esimerkiksi johtua



monesta eri tekijästä, joihin voidaan lukea esimerkiksi maine, taloudelliset mahdollisuudet, riskienhallinta ja sidosryhmien (esim. yksityissijoittajat) vaatimukset (Isotalo & Silvola 2022).

Kestävän kehityksen trendiä markkinoilla myös kuvaa Yhdistyneiden kansakuntien vuonna 2006 julkaistu aloite PRI, joka pyrkii kannustamaan yrityksiä ja muita toimijoita ottamaan huomioon kestävän kehityksen ja ESG-periaatteet (UN PRI 2024). Melkein 4000 yritystä ja organisaatiota on allekirjoittanut vuoden 2021 lopussa PRI-periaatteet, joka näyttää kuinka laajasti kestävän kehityksen ja ESG-periaatteet ovat levinneet markkinoiden sidosryhmiin. Kyseiset PRI-periaatteet jakautuvat kuuteen eri osaan, jotka ovat ESG:n sisällytys päätöksentekoprosesseihin, toimia aktiivisena omistaja ESG:n pohjaisesti, edistää ESG-raportointia, pyrkii levittämään ESG-toimintatapaa sijoitustoimialalla, edistää ESG:tä yhteistyöllä muiden kanssa ja raportoida omista toimista liittyen ESG-tavoitteiden saavuttamiseen. (UN PRI 2024.) ESG- ja PRI-periaatteiden leviäminen johtuu siis yksityissijoittajien ja muiden sijoitusalaalla toimivien sidosryhmien yhteisvaikutuksista, joiden toiminta ajaa eteenpäin kestävän kehityksen periaatteita ja käytäntöjä (Isotalo & Silvola 2022). Muutos lähtee siis markkinoiden toimijoista ja kuluttajista liikenteeseen, jolloin kyseisiä positiivisia muutoksia syntyy, joista yksityissijoittaja voi hyötyä.

### **3.2 Yksityissijoittajan rooli kestävän kehityksen edistämisessä**

Yksityissijoittaja voi sijoituspäätöksillään vaikuttaa kestävän kehityksen edistämiseen esimerkiksi sijoittamalla ESG:tä tukeviin vaihtoehtoihin (Bakker 2016; Bassen ym. 2015 210–233). Tärkein tapa, jolla yksityissijoittajat voivat vaikuttaa kestävän kehityksen, ESG ja SRI tavoitteisiin on äänestämällä osakkeidensa äänioikeudellaan yhtiökokouksissa ja keskustelemalla yrityksen johtohenkilöille toiveistaan (Fulton ym. 2012, 68–72). Toinen tärkeä tekijä on yksinkertaisesti sijoituskohde. Mitä enemmän sijoitusvarallisuutta siirtyy kestävän kehityksen pohjaisiin yrityksiin sijoitusten muodossa sitä enemmän muut yritykset, organisaatiot ja toimijat ovat halukkaita siirtymään kestävän kehityksen piiriin (World Economic Forum 2022; Bassen ym. 2015 210–233).

Mitä enemmän sijoitusvarallisuutta kerääntyy kestävän kehityksen pohjaisille sijoituksille niin, sitä enemmän se antaa painetta seurata kyseisiä toimintatapoja, joka edesauttaa siirtymistä kestävän kehityksen polulle (World Economic Forum 2022). Paineen takia yhä suurempi joukko organisaatioita, yrityksiä ja muita toimijoita ovat

siirtymässä eteenpäin ESG tavoitteissaan tai aloittavat kyseisien mallien noudattamisen (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Yksityissijoittaja voi siis käyttää varallisuuttaan suoraan hyödyksi edesauttaakseen kestävästä kehitystä. Yksityissijoittaja voi myös ajaa kestävästä kehitystä esimerkiksi tekemällä vaikuttavuussijoittamista (Impact investing), jonka tarkoituksena on saada aikaan yhteiskunnalle hyödyllisiä tavoitteita ja ympäristövaikutuksia tuottojen kustannuksella (Barber ym. 2021). Vaikuttavuussijoittamisella voidaan suoraan tukea esimerkiksi yrityksiä ja organisaatioita, jotka toimivat kestävästä kehityksen pohjaisesti. Vaikuttavuussijoittamisella siis suoraan tuetaan kestävästä kehitystä ja sen tavoitteita sijoittamalla esimerkiksi kohteisiin, jotka tekevät positiivista muutosta sosiaaliseen ympäristöön, luontoon tai muuhun tekijään, jotka ovat kestävästä kehityksen piirissä (GIIN 2024).

Yksityissijoittajat voivat siis sijoitustoiminnallaan suoraan vaikuttaa kestävästä kehityksen tavoitteisiin valitsemalla ESG pohjaisia sijoitusvaihtoehtoja tai suoraan vaikuttaa äänivallallaan yrityksissä, joihin he ovat sijoittaneet. Samalla he voivat olla sijoittamatta yrityksiin, jotka eivät toimi kestävästä kehityksen pohjalta ja he voivat esimerkiksi jättää kokonaisia toimialoja pois sijoituksistaan tämän takia (World Economic Forum 2022; Puttonen & Puttonen 2021, 7–25). Jättämällä kyseisiä yrityksiä ja sijoitusvaihtoehtoja pois sijoitusportfoliostaan aiheuttaa se kyseisille yrityksille paineita siirtyä kestävästä kehityksen piiriin. Yksityissijoittaja voi siis sijoitusvalinnoillaan kohdistaa painetta yrityksiin toimia kestävästä kehityksen pohjaisesti (World Economic Forum 2022).

### **3.3 Yksityissijoittajan tuotot kestävästä kehityksen mukaisista sijoituksista**

Kestävä kehitys eli yleinen vastuullisuus on huomattava kilpailutekijä yrityksille ja se myös nähdään markkinoista tehdyillä tutkimuksilla, jotka osittain näyttävät, että ESG pohjaiset sijoitukset antavat keskimääräistä korkeampaa tuottoa tai ainakin samantasoista tuottoa verrattuna tavalliseen sijoitukseen (Puttonen & Puttonen 2021, 26–37; Saario 2020, 160; Bassen ym. 2015 210–233). Yksityissijoittajat voivat siis hyötyä kestävästä kehityksen pohjaisista sijoituksista suurempien tuottojen muodossa verrattuna muihin sijoitusvaihtoehtoihin (Bassen ym. 2015 210–233). Kyseinen seikka on yksi tekijä, jonka takia suuremmat varallisuudet ovat siirtyneet yksityissijoittajien toimesta, sekä suurempien sijoittajien toimesta kestäviin vaihtoehtoihin. (Puttonen & Puttonen 2021, 26–37.) Kestävästä kehityksen pohjaiset sijoitukset mahdollistavat tuottoja

yksityissijoittajalle, joka nähdään esimerkiksi maailman johtavan osakemarkkinoiden ja sijoitusten vertailukohteiden tarjoajan MSCI:n kehittämästä kestävästä kehityksen indeksistä, joka siis sisältää yrityksiä, jotka suoraan liiketoiminnassaan käsittelee kestävästä kehityksen haasteita. Kyseisen kestävästä kehityksen indeksi on tuottanut noin 15 prosenttia enemmän voittoa verrattuna tavallisiin indekseihin. (Bakker 2016.)

Vaikka ESG pohjaisille positiivisen tuoton sijoituksille on paljon positiivista näyttöä niin kuitenkin tarkastaessa laajemmin aiheesta tehtyjä metatutkimuksia kestävästä kehityksen pohjaiset sijoitusportfoliot eivät välttämättä tuota keskimäärin yhtään enempää kuin traditionaaliset sijoitusportfoliot (Sundaram 2023, 515–520). Tutkimuksissa on siis huomattavaa vaihtelua ja ne vaihtelevat arvioista siitä, että ovatko ESG pohjaisten sijoitusportfolioiden tuotot positiivisia, neutraaleja vai negatiivisia verrattuna traditionaaliseen sijoitusportfolioon (Sundaram 2023, 515–520). Toisen metatutkimuksen mukaan taas kestävästä kehityksen mukaiset sijoitukset tuottivat paremmin tai noin saman verran verrattuna tavallisiin sijoituskohteisiin (Bassen ym. 2015 210–233). Tutkimukset ja erinäiset väitteet ovat monesti hyvin ristiriidassa toistensa kanssa käsiteltäessä ESG-sijoittamista, joka johtuu monesti kestävästä kehityksen erilaisista näkökulmista ja määritelmistä (Puttonen & Puttonen 2021, 26–37). Jatkuva muutos alalla aiheuttaa tutkimusten vaikeutta ja on hyvin vaikeaa vielä nykytiedoilla varmasti selvittää se, että ovatko ESG pohjaiset sijoitusportfoliot ja vaihtoehdot oikeasti kannattavampia verrattuna sijoituskohteisiin, jotka eivät noudata ESG:tä ja kestävästä kehitystä pitkällä aikavälillä. (Sundaram 2023, 515–520.)

### **3.4 Kestävästä kehitykseen perustuvien sijoitusten riskit yksityissijoittajalle**

Sijoituksien yksi merkittävimmistä tekijöistä ovat niiden riskit. Sijoitukset voivat esimerkiksi menettää kokonaan arvonsa tai ne voivat tuottaa huomattavia voittoja. Sijoittamisen yksi päälaeista on se, että mitä suurempi sijoituksen riski on, sitä suuremmat tuotot sijoittaja haluaa rahoilleen. Riski jaetaan kahteen tyyppiin, jotka ovat markkinariski ja liikkeeseenlaskijariski. Markkinariski koostuu esimerkiksi talouden suhdanteiden vaihteluista eli sitä on hyvin vaikea pienentää, koska yksittäinen sijoittaja ei voi vaikuttaa suhdannevaihteluihin eli markkinoiden suuntaan. Liikkeeseenlaskijariski koostuu esimerkiksi sijoituskohteen ominaisuuksista, kuten kannattavuudesta, tuotoista ja vastaavasta. Liikkeeseenlaskijariskiä yksityissijoittaja voi pienentää

sijoitusportfoliossaan valitsemalla vähä riskisiä sijoituksia portfolioonsa. Riskiä tarkastellaan myös sillä, kuinka volatiili sijoitus on eli kuinka paljon sen arvo vaihtelee tietyn aikaikkunan sisällä. Riskin tarkasteluun käytetään monesti rahastojen ja osakkeiden kohdalla Beta-lukua, joka kertoo riskin määrän verrattuna indeksiin laskemalla kuinka paljon sijoituksen arvo, vaihtelee verrattuna valittuun indeksiin. Sijoituskohteen riskiä laskettaessa valitun indeksin Beta on aina 1 ja valitun arvopaperin Beta-luku vaihtelee sen ympärillä. Sijoituskohteen Beta-luvun ollessa suurempi kuin yksi sen arvo vaihtelee indeksiin verrattuna enemmän. Beta-luvun ollessa pienempi kuin yksi niin sijoituskohteen arvo vaihtelee vähemmän verrattuna indeksiin. Yksityissijoittajan näkökulmasta Beta-luvun ei täydy olla tietyn suuruinen vaan omien sijoitustavoitteiden mukaan valitaan tietyn Beta-luvun omaavia sijoituksia portfolioon. (Saario 2020, 101–117; Kallunki ym. 2019, 10–21, 321–347.)

Kestävän kehityksen pohjaisten sijoitusten riskit vaihtelevat riippuen sijoituksesta, mutta pääsääntöisesti kestävän kehityksen pohjainen sijoittaminen vähentää niin sanottua systemaattista riskiä eli markkina riskiä, niin kuin myös sijoituskohtaista riskiä (Yang ym. 2024; Giese ym. 2019, 69–83). Yksityissijoittaja hyötyy siis sijoittamalla kestävän kehityksen mukaisesti pienemmän riskin muodossa eli yksinkertaisesti sanottua yksityissijoittajalla on pienempi mahdollisuus menettää sijoituksillaan rahaa verrattuna sijoituksiin, jotka eivät ole kestävän kehityksen pohjaisia (Yang ym. 2024). Alemman tason riski kestävän kehityksen pohjaisissa sijoituksissa johtuu esimerkiksi tekijöistä kuten maine, tehokkuus ja kasvualat (Yang ym. 2024). Yhtiöt, jotka eivät toimi kestävän kehityksen mukaan keräävät itseensä negatiivista julkisuutta, joka pienentää esimerkiksi yrityksen tuottoja, kun asiakkaat karttavat sen tuotteita (Yang ym. 2024). Kestävän kehityksen yritykset monesti myös toimivat tehokkaammin, koska ne pyrkivät uudistumaan markkinoiden mukana verrattuna yrityksiin, jotka eivät uudistu kestävän kehityksen mukana (Yang ym. 2024). Jälkeen jääminen aiheuttaa huonompia ja vähemmän kiinnostavia tuotteita verrattuna kilpailijaan, joka johtaa huonompiin tuloslukuihin. Monet kestävän kehityksen yhtiöt myös sijoittuvat aloille, jotka ovat kovassa nousussa, joka selittää pienempää riskiä. Esimerkiksi sähköautot, aurinko- ja tuulivoima, puhdas teknologia ja vähähiilinen teollisuus ovat kaikki kestävän kehityksen toimialoja, joille on kovaa ja kasvavaa kysyntää markkinoilla, joka selittää niiden hyviä tuottoja ja pienempiä riskejä. (Yang ym. 2024; Giese ym. 2019, 69–83.) Yksityissijoittaja saa siis parempaa tuottoa pienemmällä riskillä valitsemalla kyseisiä kestävän kehityksen

yrittäjiä ja toimialoja sijoitusportfolioonsa, koska kyseiset yritykset ja toimialat suoriutuvat paremmin verrattuna kilpailijoihinsa.

Yksityissijoittaja voi myös hyötyä portfolioteoriasta, kun hän sijoittaa kestävä kehityksen mukaisesti. Yleisen portfolioteorian avulla sijoittaja voi pienentää sijoitusportfolionsa riskiä hajauttamalla eri sijoitusinstrumentteihin ja sijoituskohteisiin. Portfolioteoriaa hyödyntämällä yksityissijoittaja pystyy maksimoimaan oman odotetun tuoton ja samalla minimoimaan riskin. Esimerkiksi valitsemalla pienen volatilitietin osakkeita eli pienen Beta-luvun sijoituksia sijoitusportfolioonsa, yksityissijoittaja voi minimoida sijoituksiensa riskit saamalla myös samalla pienempää tuottoa. Jos taas yksityissijoittaja valitsee suuren volatilitietin osakkeita eli suuren Beta-luvun sijoituksia voi yksityissijoittaja saada suuremmalla riskillä suurempaa tuottoa. (Kallunki ym. 2019, 30–40; Ledenyov & Ledenyov 2017, 147–172; Markowitz 1959, 3–34.)

### **3.5 Kestävän kehityksen sijoitusten kustannukset ja haasteet yksityissijoittajille**

Kestävän kehityksen pohjaisen sijoittamisessa on kaikkien positiivisten puolien lisäksi myös ongelmia. Yritysmaailmassa esimerkiksi liikkuu niin sanottua viherpesua. Viherpesu tarkoittaa toimintaa, jossa esimerkiksi yritys tai muu toimija kertoo virheellistä tai vääriä tietoja liittyen kestäväan kehitykseen omasta toiminnastaan. Tämä vaikeuttaa esimerkiksi sitä, että yksityissijoittaja saisi tarkkaa ja oikeaa informaatiota liittyen mahdollisiin sijoituksiinsa tai jo sijoitusportfoliossa olevista sijoituksistaan. Viherpesulle on tyypillistä, että esimerkiksi yritykset valehtelevat hiilineutraalisuudesta tai päästöjen kokonaismäärästä. Tarkoituksena on esimerkiksi saada lisää myyntiä, kun kuluttajat ostavat tuotteita kestäväan kehityksen näkökulman takia. Kyseiset yritykset tai organisaatiot koittavat siis yksinkertaisesti saada markkinaetua valehtelemalla omasta toiminnastaan ja tiedoistaan. (United Nations 2024; Burbano & Delmas 2011, 64–87.) Viherpesu on siis yksityissijoittajan näkökulmasta hyvin vaikea kestäväan kehityksen sijoittamisen hankaloittaja, koska sen takia yksityissijoittaja ei voi olla varma, että sijoittaako hän kestäväan kehityksen mukaisesti vai ei (Burbano & Delmas 2011, 64–87).

Toinen hyvin merkittävä ongelma yksityissijoittajalle on kestäväan kehityksen alueen määritelmien ja informaation sekavuus (Puttonen & Puttonen 2021, 38–60). CSRD-direktiivin vielä osittainen integroituminen yritystoimintaan ei ole vielä korjannut kestäväan kehityksen liittyvien laskentatapojen ja määritelmien sekavuutta. Kestävän

kehityksen mittaaminen sijoituksissa ja yrityksissä vielä vaihtelee huomattavasti yrityksestä toiseen johtuen informaation ja datan vaikeasta vertailusta. (Puttonen & Puttonen 2021, 38–60; PwC 2022.) Samaan aikaan termien käyttö voi mennä päällekkäin tai jopa väärin yritysten toiminnan takia. Esimerkiksi yritys voi raportoida kaikki hiilipäästöt liittyen tuotteen tekemiseen, kun taas toinen yritys raportoi vain omassa tuotantovaiheessaan syntyvistä päästöistä. Informaation sekavuus, laajuus ja määrä vaikeuttaa yksityissijoittajan toimintaa, kun asioista on hankalaa ottaa selvää (Puttonen & Puttonen 2021, 38–60). Informaatioon liittyvät tekijät siis vaikeuttavat kestävän kehityksen mukaista sijoittamista (Puttonen & Puttonen 2021, 38–60). Yksityissijoittajalla voi siis välillä olla todella hankalaa tehdä päätöksiä informaation takia liittyen kestävän kehityksen mukaiseen sijoittamiseen ja siihen, miten sitä toteuttaa.

Nykypäivänä suuremmaksi osaksi kestävän kehityksen pohjaisen sijoittamisen varsinaiset kulut ovat yksityissijoittajalle hyvin samantyyppiset kuin tavallisia sijoituskohteita valitsemalla. Esimerkiksi Nordea tarjoaa kestävän kehityksen mukaisia rahastoja samoilla kuluilla verrattuna tavallisiin rahastoihin (Nordea, 2024b). Monet muut palveluntarjoajat Nordean lisäksi tarjoavat kestävän kehityksen sijoitusvaihtoehtoja samoilla kuluilla, joista esimerkiksi Nordnetin tarjoamat rahastot, joista monista löytyykin vain kestävän kehityksen vaihtoehdot (Nordnet, 2021). Monien palveluntarjoajien kestävän kehityksen sijoitusvaihtoehdot ovat siis yhtä halpoja kuluiltaan verrattuna tavallisiin sijoitusvaihtoehtoihin, mutta keskimääräisesti näin ei kuitenkaan ole yhdysvaltalaisen rahoituspalveluyrityksen Morningstar:in tutkimuksen mukaan (Armour & Evens 2022). Kyseisen selvityksen mukaan kestävän kehityksen mukaisten rahastojen keskimääräiset kulut olivat 0.5 prosenttia ja tavallisten rahastojen keskimääräiset kulut taas olivat 0.13 prosenttiyksikköä pienemmät eli 0.37 prosenttia (Armour & Evens 2022). Luvut näyttävät pieniltä, mutta kestävän kehityksen mukaisten rahastojen kulut ovat kuitenkin noin 35 prosenttia suuremmat verrattuna tavallisten rahastojen kuluihin. Selvityksen mukaan kestävän kehityksen rahastojen kustannukset ovat kuitenkin olleet jo laskussa vuosia ja todennäköisesti lähitulevaisuudessa kulut ovat samat kuin tavallisissa rahastoissa (Armour & Evens 2022).

Ongelmaksi yksityissijoittajalle voi siis myös tulla kestävän kehityksen mukaisen sijoittamisen suuremmat kulut verrattuna tavallisiin sijoituksiin. Lyhyellä ja etenkin pitkällä aikavälillä kulut syövät sijoituksen tuottoa, jonka takia ne ovat tärkeää pitää matalina, jotta tuotot olisivat mahdollisimman suuret (Paasi, 2014). Vaikka Armourin &

Evensin vuoden 2022 selvityksen mukaan erot kuluissa olivat pienet niin pitkäaikaisessa sijoittamisessa pienetkin kuluvaihtelut syövät huomattavasti voittoja, joka on erittäin negatiivinen asia yksityissijoittajan näkökulmasta (Paasi 2014). Yksityissijoittaja siis valitessaan kestävän kehityksen pohjaisen sijoitusvaihtoehdon menettää mahdollisia tuottoja, koska kyseiset sijoitusvaihtoehdot ovat vielä nykypäivänäkin vielä hieman kalliimpia verrattuna tavallisiin sijoitusvaihtoehtoihin, vaikka muutos on ollut kohti pienempiä kustannuksia (Armour & Evens 2022). Menetetyt tuotot kuitenkin ovat hyvin pieniä prosentuaalisesti ja yksityissijoittajasta riippuu se, että onko hän valmis menettämään hieman kyseisiä voittoja samalla tehden positiivista vaikutusta ympäristöön ja yhteiskuntaan.

## **4 Kestävän kehityksen sijoitusvaihtoehdot ja sijoitusstrategiat yksityissijoittajalle**

Yksityissijoittaja voi valita monista eri sijoitusvaihtoehdoista, jotka toimivat kestävän kehityksen mukaisesti (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Suosituimpia sijoituskohteita yksityissijoittajille ovat osakkeet, korko-, osake- tai sekarahastot, ETF-rahastot, joukkovelkakirjat ja muut helposti ostettavat sijoituskohteet. Kyseisten sijoitusmuotojen sisältä löytyy vaihtoehtoja, jotka kohdistuvat suoraan tai epäsuorasti kestävän kehityksen alueelle. Sijoitusvaihtoehtojen välillä on huomattavia eroavaisuuksia esimerkiksi siinä, miten kestävää kehitystä pystytään mittaamaan ja miten siihen voidaan vaikuttaa sijoituksissa (Hyrskke ym. 2020, 144).

### **4.1 Sijoitusvaihtoehdot**

#### **4.1.1 ESG:n mukaiset rahastot, ETF-rahastot ja indeksirahastot**

ESG-rahastot ovat sijoitusmuoto, jotka voidaan jakaa kolmeen eri tyyppiin, jotka ovat korko-, osake- tai sekarahastot. ESG-rahastojen tuotto koostuu pääsääntöisesti arvonnoususta ja mahdollisista tuotoista niin kuin muidenkin rahastojen tuototkin. Rahastot siis sisältävät nimensä mukaisesti joko pelkästään korkoja, osakkeita tai ovat niiden yhdistelmiä (Kauppila ym. 2020, 53–78). ESG-rahastot vastaavat siis tavallisia rahastoja, mutta ne myös sisältävät vain kestävän kehityksen kriteereihin sopivia sijoituksia (Kauppila ym. 2020, 136–162). Yksityissijoittaja voi sijoittaa kyseisiin rahastoihin suoraan tietyn palveluntarjoajan kautta, joista esimerkiksi tyypillisimmät pankit Nordea, Nordnet, OP ja muut. Kyseiset rahastot koostuvat rahastonhoitajan valitsemista sijoituskohteista, jotka on valittu ESG-standardien pohjalta (Kauppila ym. 2020, 53–78). ESG:n mukaiset ETF-rahastot ovat hyvin samanlaisia kuin tavalliset rahastot ja ne sisältävät samanlaisia rahoitusinstrumentteja. ETF-rahastojen ero verrattuna tavallisiin rahastoihin on niiden markkinapaikka. Tavallisilla rahastoilla käydään pääsääntöisesti kauppaa suoraan palveluntarjoajalta, kun taas ETF-rahastot ovat pörssissä listattuja rahastoja, joten ne ovat vapaasti ostettavissa tai myytävissä eri palveluntarjoajilta. (Kauppila ym. 2020, 163–175.)

ESG:n mukaiset indeksirahastot ovat ETF-rahastojen tavoin hyvin samantyyppisiä kuin tavalliset rahastot. Indeksirahastot seuraavat jonkinlaista vertailuindeksiä, jonka pohjalta rahasto koostuu (Kauppila ym. 2020, 136–162, 163–175). Yleensä vertailuindeksi seuraa



osakeryhmän tai muun arvopaperiryhmän kehitystä. Esimerkiksi on olemassa S&P 500 osakeindeksi, joka seuraa Yhdysvaltojen 500 suurimman yrityksen kehitystä. Indeksirahastot koostuvat siis indeksin mukaisista omistuksista eli tällöin se ei ota aktiivista näkemystä osakkeista eli salkunhoitaja ei omalla päätöksellään valitse sijoituskohteita rahastoon (Kauppila ym. 2020, 115–130). Kyseiset rahastotyypit eroavat toisistaan esimerkiksi siinä, miten niillä voidaan käydä kauppaa (esim. pörssin välityksellä, suoraan palveluntarjoajalta). Samoin mistä rahastot koostuvat ja miten kyseisiä rahastoja hoidetaan (Kauppila ym. 2020, 53–76). Huomattava eroavaisuus on myös rahastotyyppien kustannuksissa (Kauppila ym. 2020, 36–38). Indeksirahastot ja ETF-rahastot ovat monesti halvempia kuluiltaan verrattuna tavallisiin rahastoihin, koska ne eivät tarvitse jatkuvaa salkunhoitajan valvontaa, josta syntyy kuluja sijoittajalle. ESG pohjaiset rahasto vaihtoehdot voivat kuluiltaan vaihdella verrattuna tavallisiin rahasto vaihtoehtoihin, mutta monesti etenkin esimerkiksi ESG-indeksirahastot ovat kuluiltaan melkein samanlaisia verrokkeihinsa verrattuna. Yksityissijoittajalle etenkin informatiivista ovat rahastoista olemassa olevat avaintietoasiakirja, josta sijoittaja saa tietoonsa rahastoon liittyvän informaation (OP 2024a). Kyseisestä avaintietoasiakirjasta sijoittaja voi yksinkertaisesti tarkastella miten kyseinen rahasto toimii kestävän kehityksen mukaisesti.

#### 4.1.2 ESG-Joukkovelkakirjat

Joukkovelkakirjat (bonds) ovat esimerkiksi yrityksen, organisaation tai valtion markkinoille liikkeelle laskettuja velkakirjoja eli yksinkertaisesti toimija ottaa lainaa markkinoilta. Kyseisiin joukkovelkakirjoihin voidaan sijoittaa liikkeenlaskun aikana tai myöhemmin jälkimarkkinoilla. Joukkovelkakirjoilla on nimellisarvo, jolle maksetaan pääsääntöisesti vuosittaista kuponkikorkoa lainan keston ajan. Joukkovelkakirjojen riskipitoisuus vaihtelee riippuen siitä, kuinka luotettavasti lainan liikkeellelaskija maksaa kyseisen lainan takaisin korkoineen. Joukkolainojen kesto voi vaihdella kuukausista kymmeneen vuosiin, jonka aikana kuponkikorko on yleensä kiinteä tai mahdollisesti sidotaan esimerkiksi inflaatioon. (Kallunki ym. 2019, 63–75.) ESG-joukkovelkakirjat eroavat tavallista joukkovelkakirjoista vain sijoituskohteen muodossa. Tavallisen joukkovelkakirjan voi siis laittaa liikkeelle esimerkiksi hiilivoimalla sähköä tuottava yritys. ESG:tä noudattava joukkovelkakirja taas on esimerkiksi yritykseltä, joka tuottaa aurinkopaneeleita. ESG:tä noudattavia joukkovelkakirjoja ovat esimerkiksi vihreät joukkovelkakirjat, jotka ovat tehty tukemaan kestävän kehityksen mukaisia aloitteita ja

toimia (Puttonen & Puttonen 2021, 7–25). Yksityissijoittaja pystyy sijoittamaan kyseisiin ESG- ja vihreisiin joukkovelkakirjoihin ja tukemaan suoraan kestävästä kehitystä valitsemalla sen tavoitteita tukevia vaihtoehtoja.

#### 4.1.3 ESG:n mukaiset osakkeet

Osakkeet ovat yrityksen osuuksia, jotka antavat sen omistajalle pääsääntöisesti päätösvaltaa yrityksen toimintaan ja oikeuden mahdollisiin tuottoihin. ESG pohjaiset osakkeet ovat yrityksistä, jotka toimivat kestävästä kehityksen periaatteiden mukaisesti (Yang ym. 2024). Osakkeita yksityissijoittaja voi ostaa esimerkiksi suoraan yritykseltä, osakkeenomistajalta tai pörssin kautta. ESG osakkeille ei kuitenkaan ole suoranaista yhtä määrittävää tekijää (Yang ym. 2024). Kahden eri yhtiön ESG pohjaiset osakkeet voivat erota toisistaan huomattavasti ja toinen kyseisistä yhtiöistä voi seurata kestävästä kehitystä huomattavasti tarkemmin (Yang ym. 2024). Yksityissijoittajat voivat tarkastella ja käyttää hyväksi esimerkiksi ESG-luokituksia ja tietoja, joita tietyt yritykset tuottavat ja kyseisten tietojen perusteella sijoittaa parhaimpiin kestävästä kehityksen vaihtoehtoihin.

#### 4.1.4 Kestävästä kehityksen mukainen asuntosijoittaminen

Asuntosijoittamisessa sijoittaja ostaa asunnon, talon tai muun kiinteistön tarkoituksena saada siitä tuloja esimerkiksi vuokratulojen muodossa tai arvonnousun avulla (Kallunki ym. 2019, 88–101). Yksityissijoittajalle pääsääntöinen rahoitustapa asuntosijoittamiseen on pankkilaina. Asuntosijoittamisessa kestävästä kehityksen periaatteet ovat epäselvemmät verrattuna muihin sijoitusmuotoihin. Tämä johtuu siitä, että asuntosijoittamisen kestävästä kehityksen parametreja on vaikea tarkasti selvittää tai laskea (Gholamzadehmir ym. 2023, 65–84). Vuokraustoiminnassa on etenkin vaikeampaa määrittää, että onko kyseinen sijoitusmuoto, kuinka kestävä. Jos taas asuntosijoittaminen perustuu arvonnousuun, johon monesti liittyy remontti, jolla arvoa nostetaan, niin sitä voidaan helpommin tarkastella kestävästä kehityksen näkökulmasta. Tällöin voidaan ottaa huomioon esimerkiksi minkälaisia materiaaleja ja työvoimaa remontin aikana on käytetty ja samalla voidaan mitata, miten remontti on parantanut veden ja energian käyttöä (Gholamzadehmir ym. 2023, 65–84). Asuntosijoittaminen sijoitusmuotona on hyvin vaikeaa tarkastella kestävästä kehityksen näkökulmasta, ja aiheesta olevat tutkimukset ovat hyvin ristiriitaisia (Gholamzadehmir ym. 2023, 65–84).

## 4.2 Sijoitusstrategiat

### 4.2.1 Kestävän kehityksen alla olevat erilaiset sijoitusstrategiat

Kestävän kehityksen pohjaisia sijoitusstrategioita on lukemattomia, mutta suosituimpia niistä ovat vaikuttavuussijoittaminen, ESG-integrointi, osallistava sijoittaminen, yhteiskunnallisesti vastuullinen sijoittaminen ja temaattinen sijoittaminen. Erilaisilla sijoitusstrategioilla sijoittaja pyrkii tavoittelemaan tuottoa itse valitsemillaan kriteereillään. (Landau & Silvola 2019, 32–40.) Tarkoituksena on saada sijoittajana tuottoa ja samalla tukea kestävästä kehityksestä positiivisesti. Erilaiset seulonnan muodot kuten positiivinen-, negatiivinen, ja normeihin perustuva seulonta ovat myös osittain sijoitusstrategioita, joissa siivilöidään nimensä mukaisesti, joko positiiviset, negatiiviset tai normeihin perustuvat vaihtoehdot pois. Kyseiset seulonnan muodot ovat suoraan sijoitusstrategioita, mutta niillä voidaan myös seuloa eri sijoitusstrategioita pois, jonka takia tutkielma käsittelee seulonnan muodot erikseen sijoitusstrategia osiosta. (Landau & Silvola 2019, 32–40).

### 4.2.2 Vaikuttavuussijoittaminen

Vaikuttavuussijoittaminen on kestävä kehityksen mukainen sijoittamisstrategia, jonka tavoitteena on tarkoituksenmukaisesti tehdä positiivisia ympäristö ja yhteiskunta vaikutuksia kuitenkin samalla tuottaen taloudellista hyötyä sijoittajalle (Viviers ym. 2011, 214). Vaikuttavuussijoittaminen voi kohdistua kaikille kestävä kehityksen aloille tukien ympäristöä tai yhteisöjä suoraan tai epäsuorasti. Yksityissijoittaja voi toteuttaa vaikuttavuussijoittamista erilaisten sijoitusinstrumenttien kautta, joista esimerkiksi rahastot, osakkeet, joukkovelkakirjat ja kaikki muut sijoitusmuodot, jotka mahdollistavat positiivisia muutoksia ympäristöön tai yhteiskuntaan (Viviers ym. 2011, 214). Vaikuttavuussijoittaminen on hyvin laaja sijoittamisstrategia ja sitä voidaan verrata yleiseen ESG ja kestävä kehityksen sijoitusmuotoon. Mahdolliset tuotot vaihtelevat eri sijoitusinstrumenttien välillä ja esimerkiksi vaikuttavuussijoittamisen rahastoista vuosien 1998 ja 2004 välillä on Global Impact Investing Networking tuottaman raportin mukaan saatu noin 6.9 prosentin keskimääräinen vuosituotto ja verrattavissa oleviin ei kestävä kehityksen pohjaisista rahastoista vastaava tuotto on 8.1 prosenttia (GIIN 2015). Vaikuttavuussijoittamisella on ongelmansa yksityissijoittajan näkökulmasta. Ongelmat liittyvät siihen, että yksityissijoittajalla ei esimerkiksi ole paljoa valtaa tai varallisuutta

verrattuna suurempiin sijoittajiin, joka vähentää vaikuttamisen mahdollisuuksia. Vaikuttavuussijoittamisessa on myös haasteita liittyen sen mittaamiseen, koska sen vaikutuksia on vaikea laskea tai esimerkiksi ei pystytä tarkasti määrittämään miten asiat ovat toisiinsa kytköksissä. (Finsif 2021.) Vaikuttavuussijoittaminen siis eroaa muista sijoittamisstrategioista, kuten esimerkiksi ESG-integroinnista ja yhteiskunnallisesti vastuullisesta sijoittamisesta siten, että se on hyvin aktiivinen sijoittamisen tyyli ja sillä pyritään saamaan mittavia positiivisia vaikutuksia suoraan tiettyyn kohteeseen. Vaikuttavuussijoittamista tehdessä monesti siis valitaan jokin spesifi kohde, jolla on suora vaikutus ongelmaan, esimerkiksi sijoittamalla yritykseen, joka taistelee kalakantojen katoamista vastaan. (De Jong & Rocco 2022, 547–549.)

#### 4.2.3 ESG-integrointi

ESG-integrointi tarkoittaa yksinkertaisuudessaan sitä, että sijoittaja järjestelmällisesti, selkeästi ja tarkoituksenmukaisesti ottaa huomioon kestävän kehityksen näkökulmat kaikissa sijoituspäätöksissään (UN PRI 2018). Kestävän kehityksen huomioiminen kokonaisvaltaisesti sijoituspäätöksissä tarkoittaa sitä, että sijoittaja ottaa kaikki kolme kestävän kehityksen osaa päätöksissään huomioon eli tarkastelee sijoituksiaan ympäristöllisten-, sosiaalisten- ja hallinnollisten tekijöiden pohjalta. ESG-integrointi ottaa etenkin huomioon sijoitusprosessissa erinäiset ESG-pisteytykset, joilla arvioidaan sijoitusten kestävyyttä. Kyseinen pisteyttäminen siis perustuu siihen, miten sijoituskohde toimii kestävän kehityksen kolmen osan mukaan. ESG-pisteyksissä keskitytään etenkin ei-taloudellisten tietojen arviointiin. (De Jong & Rocco 2022, 547–549.)

ESG-integrointi tarkoittaa siis sitä, että sijoittaja analysoi olennaisia tekijöitä liittyen ESG:hen sijoituksissaan ja tekee niiden perusteella päätöksiä liittyen sijoituksiinsa (De Jong & Rocco 2022, 547–549; UN PRI 2018). ESG-integrointi ei kuitenkaan poissulje mitään muuta valintatapaa tai menettelyä liittyen sijoituksiin vaan se on vain yksi tekijä, jolla sijoitusvaihtoehtoja valitaan tai suljetaan sijoitusportfolion ulkopuolelle. ESG-integrointi ei siis tarkoita, että sijoitustoimintaa tehdessä joutuisi luopumaan esimerkiksi tuotoista tai omista alkuperäisistä sijoitusmalleista lukuun ottamatta tekijöitä, jotka ovat ristiriidassa kestävän kehityksen kanssa (De Jong & Rocco 2022, 547–549; UN PRI 2018). ESG-integraatiossa on tavallista olennaisuus, joka määrittää sen, että vain sijoitustoimintaan vaikuttavat tekijät otetaan huomioon. ESG-integrointi

sijoittamisstrategina on erittäin hyvä vaihtoehto yksityissijoittajalle. Tämä johtuu siitä, että ESG-integraation mahdollistaa lisätuottojen saamisen ja riskin alentamisen (UN PRI 2018). Yksityissijoittajat voivat ESG-integraatiota hyödyntämällä välttää eri sijoitusvaihtoehtojen riskejä ja löytää mahdollisuuksia saada lisätuottoja kestävä kehityksen yrityksistä, kun haitalliset yritykset sulkeutuvat pois valinnasta (De Jong & Rocco 2022, 547–549; UN PRI 2018). Vaikka ESG-integrointi on yksityissijoittajan näkökulmasta hyvä vaihtoehto se kuitenkin tuo ongelmaksi sen, että mitkä asiat ovat tärkeää sisällyttää integraatioon. Täytyy esimerkiksi miettiä sitä, että keskittykö ympäristöön liittyviin asioihin enemmän kuin verrattuna sosiaalisiin näkökulmiin. Ei tietenkään ole yhtä tiettyä oikea tapaa toteuttaa ESG-integraatiota, mutta vaihtoehdot voivat tuottaa ongelmia siinä mitä valitaan ja miksi. (Finsif 2021.)

#### 4.2.4 Temaattinen sijoittaminen

Temaattinen sijoittaminen on sijoittamista tietyn teeman pohjalta, jonka pohjana on ottaa kantaa pitkän aikavälin trendeihin (Nordea 2024a; Erasmus ym. 2023, 8411). Temaattista sijoittamista yksityissijoittaja voi tehdä esimerkiksi valitsemalla tietyn toimialan, sijoituslajin tai teknologian väliltä (Nordea 2024a; Erasmus ym. 2023, 8411). Teema voi siis olla mikä tahansa pieni näkökanta sijoituksiin, jonka pohjalta portfolio muodostuu. Kestävän kehityksen temaattinen sijoittaminen voisi esimerkiksi keskittyä pelkästään uusiutuvaan energiaan tai puhtaaseen teknologiaan, jonka pohjalta sijoittaja rakentaisi sijoitusportfolionsa. Temaattisen sijoittamisen tavoitteena on siis hyödyntää jopa maailmanlaajuisia trendejä ja ottaa kantaa mahdollisiin tapahtumiin (Nordea 2024a; Erasmus ym. 2023, 8411). Yksityissijoittaja voi siis temaattista sijoittamista hyödyntäen rajoittaa sijoitusportfoliotaan tiettyyn näkökantaan ja mahdollistaa kyseisellä tavalla tarkan sijoittamisen kestävä kehityksen teeman sisällä (Erasmus ym. 2023, 8411).

Temaattisen sijoittamisen ongelmana yksityissijoittajan näkökulmasta on tiedon ja laadun määrä liittyen siihen, miten valittu teema vaikuttaa kestävä kehityksen näkökulmasta. Esimerkiksi tuulivoima voi teemana tuntua hyvältä, mutta ongelmaksi voi muodostua se, miten lasketaan tuulivoimaloiden rakentamisen päästöt tai muut negatiiviset vaikutukset. Saatua informaatio voi olla vajanaista tai epätarkkaa, jolloin yksityissijoittaja ei välttämättä tiedä lopullisia seuraamuksia ja vaikutteita. (Finsif 2021.) Temaattisen sijoittamiseen siis liittyy ongelma sen laajuuden takia (Erasmus ym. 2023, 8411). Eli yhden teeman sisälle voi kertyä sijoituskohteita, jotka eivät ole yksityissijoittajan

näkökulmasta haluttuja. Pelkällä temaattisella sijoitusstrategialla voi siis olla vaikeuksia rajata täydellisesti negatiivisia tai ei haluttuja sijoituskohteita pois valikoimasta.

#### 4.2.5 Osallistava sijoittaminen

Osallistava sijoittaminen tarkoittaa sitä, että sijoittaja aktiivisesti omistaa ja vaikuttaa sijoituksiensa avulla yritysten ja organisaatioiden toimintaan (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25). Sijoittaja siis käyttää esimerkiksi omistusosuuttaan yrityksessä äänestämällä kestävän kehityksen periaatteiden mukaisesti. Yksityissijoittajan omistusosuus ei välttämättä ole aina yrityksessä suuri, mutta pienikin vaikuttaminen voi tuottaa tuloksia. Osallistava sijoittaminen ei pelkästään näy yrityskokouksissa äänestämisenä vaan aktiiviseen omistajuuteen myös monesti kuuluu vuorovaikuttamista yrityksen johdon kanssa, sekä muista eri tavoista vaikuttaa yrityksen ja organisaation toimintaan kestävän kehityksen näkökulmasta. (Dimson ym. 2015, 3225–3268.) Tähän voi kuulua esimerkiksi yrityksiin erilaisiin tapahtumiin osallistuminen, protestoiminen tai äänestäminen kyseisen yrityksen yhtiökokouksessa. Yksityissijoittajan täytyy siis henkilökohtaisesti osallistua näihin tilaisuuksiin ja keskustella yrityksen johtajien ja työntekijöiden kanssa, jotta saisi siirrettyä omia ajatuksiaan ja tavoitteitaan heille.

Yksityissijoittaja voi pienestä omistusosuudestaankin huolimatta tuottaa positiivista jälkeä tekemällä osallistavaa sijoittamista. Yksityissijoittajan osallistava sijoittaminen voidaan kuitenkin jakaa kahteen eri kategoriaan riippuen siitä, miten hän toimii. Ne ovat nimeltään proaktiivinen vaikuttaminen ja reaktiivinen vaikuttaminen. Proaktiivisessa vaikuttamisessa on tyypillistä, että sen harjoittaja aktiivisesti hankkii tietoa ja pyrkii löytämään vaikuttamisen tapoja ja mahdollisuuksia. Reaktiivisessa vaikuttamisessa taas sen harjoittaja vain reagoi mahdollisiin uutisiin ja tietoihin, joiden pohjalta hän kuitenkin toimii muuttaakseen esimerkiksi yrityksen toimintatapoja. (Hyrskke ym. 2020, 124–130.) Kyseisten kahden eri vaikuttamisen tavan jakaa siis sijoittajan aktiivisuuden taso ja informaation määrä, joka sijoittajalla on. Osallistava sijoittaminen mahdollistaa yksityissijoittajalle myös tuottoja. Dimson Elroy:n, Karakaş Oğuzhan ja Li Xi:n artikkelissa tarkasteltiin sitä, miten aktiivinen sijoittaminen vaikutti tuottoihin vuosien 1999–2009 välillä Yhdysvalloissa. Tutkimuksen mukaan ESG-pohjainen aktiivinen sijoittaminen tuotti ensimmäisen vuoden aikana keskimäärin 2.3 prosenttia tai 7.1 prosenttia enemmän tuottoa verrattuna tavalliseen sijoituskohteeseen, kun sijoituskohde sitoutui kestävän kehityksen muutoksiin. 2.3 prosentin keskimääräisiä tuottoja saivat ne

sijoituskohteet, jotka sitoutuivat kestävän kehityksen tavoitteeseen, mutta epäonnistuiivat täyttämään tavoitteet, kun taas 7.1 prosentin keskimääräisiä tuottoja saaneet yritykset onnistuivat tavoitteissaan. Yksityissijoittaja voi saada siis huomattavia voittoja aktiivisesti vaikuttamalla omiin sijoituksiinsa. (Dimson ym. 2015, 3225–3268.)

Yksityissijoittajan näkökulmasta aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen voi vaatia liikaa aikaa ja muita resursseja, joiden takia sen noudattaminen ja suorittaminen voi osoittautua vaikeaksi. Esimerkiksi jos yksityissijoittaja haluaa hyvin aktiivisesti vuorovaikutuksen avulla vaikuttaa kestävän kehityksen ylläpitämiseen haluamissaan sijoituskohteissa voi kyseinen tapa viedä hyvin paljon aikaa ja rahaa, jotta sijoittajan toimintatapa onnistuisi. (Finsif 2021.) Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen sijoitusstrategina voi olla riippuen yksilöstä kaikkein vaikein toteuttaa johtuen sen ominaisuuksista ja siitä miten aktiivisesti kyseistä sijoitusstrategiaa pitää mahdollisesti toteuttaa, jotta se saisi mahdollisimman paljon aikaiseksi.

#### 4.2.6 Yhteiskunnallisesti vastuullinen sijoittaminen

Yhteiskunnallisesti vastuullinen sijoittaminen eli Socially Responsible Investing (SRI) on tapa sijoittaa siten, että se ottaa huomioon etenkin sosiaaliset ja yhteiskunnalliset kestävän kehityksen näkökulmat. Tämä siis tarkoittaa sitä, että yhteiskunnallisesti vastuullisen sijoittaminen kohdistuu sijoituskohteisiin, jotka toiminnallaan edistävät kestäviä sosiaalisia ja yhteiskunnallisia tavoitteita tai toimivat niiden mukaan. Tavoitteena on samanaikaisesti olla sijoittamatta yhteisöihin, jotka negatiivisesti haittaavat kyseisiä tavoitteita. Yhteiskunnallisesti vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta esimerkiksi päihiteisiin, aseteollisuuteen, uhkapelaamiseen, pornografiaan tai muuhun vastaavaan sijoittaminen tuottaa negatiivisia vaikutteita. Monet ympäristöasiat voidaan laskea osaksi yhteiskunnallisesti vastuulliseen sijoittamiseen, koska ne vaikuttavat suorasti tai epäsuorasti yhteisöihin. Esimerkiksi saastuttava yritys ei suoranaisesti negatiivisesti vaikuta sosiaalisiin sidosryhmiin tai yhteiskuntaan, mutta saastunut luonto taas aiheuttaa negatiivisia vaikutteita yhteiskuntaan. (Pellegrini 2022, 61–93; Budde 2008, 1–14.) Yhteiskunnallisesti vastuullinen sijoittaminen eroaa esimerkiksi ESG-integraatiosta ja vaikuttavuussijoittamisesta siten, että se pääsääntöisesti keskittyy eettisiin valintoihin ja arvopohjaiseen sijoittamiseen. Pää tarkoituksena on välttää negatiivisia sijoituskohteita sisällyttäessä portfolioon, ei niinkään aktiivisesti parantaa sijoitustoimintaa (De Jong & Rocco 2022, 547–549; Pellegrini 2022, 61–93.) Yksityissijoittaja voi siis

yhteiskunnallisesti vastuullisella sijoittamisella tukea ja parantaa yhteisöjä samalla saaden sijoittamalleen rahoilleen tuottoa, kun valitsee sijoituskohteet tarkkaan ja huolellisesti.

### 4.3 Seulonta

Seulonta on tapa valita sijoituksia ja sijoitusstrategioita käyttäen erilaisia suodattimia, joilla valitaan esimerkiksi mitkä alat, yritykset, sijoitusstrategiat tai muut sijoitusvaihtoehdot ovat kelpollisia tai ei-kelpoisia sijoitusportfolioon tai sen rakentamiseen (UN PRI 2020; Landau & Silvola 2019, 32–40). Kyseiset ehdot voi sijoittaja valita itse ja ne voivat esimerkiksi perustua etiikkaan, mieltymyksiin ja arvoihin (UN PRI 2020). Yksityissijoittaja voi seulontaa hyödyntämällä valita efektiivisesti minkälaisia sijoitusstrategioita hän haluaa ja voi esimerkiksi valita seulomalla minkälaisia sijoitusinstrumentteja tai kohteita hän valitsee kestävän kehityksen näkökulmasta (Landau & Silvola 2019, 32–40). Yksityissijoittaja voi siis kestävän kehityksen lisäksi valita muita tekijöitä, joilla hän voi tarkentaa omaa sijoitusstrategiaansa esimerkiksi kohdistamalla sitä enemmän ympäristöä tukevaksi. Seulontaa käytetään pääasiassa sijoituskohteiden valinnassa, kun halutaan valita tiettyjen ominaisuuksien omaavia kohteita tai sijoituksia, joilla ei ole tiettyjä ominaisuuksia sijoitusportfolioon.

#### 4.3.1 Positiivinen seulonta

Positiivinen seulonta liittyen kestäväan kehitykseen toimisi esimerkiksi niin, että vain tietyt toimialat, sijoitusinstrumentit, sijoitusstrategiat, liikkeeseenlaskijat ja hankkeet valittaisiin, jos ne täyttäisivät sijoittajan vaatimat ESG-kriteerit (Puttonen & Puttonen 2021, 3–60; UN PRI 2020). Tällöin sijoittaja valitsisi sijoitusportfolioonsa vain positiivisesti korreloivia sijoitusinstrumentteja liittyen omien ympäristö ja yhteiskunnallisista tarpeisiinsa (Puttonen & Puttonen 2021, 3–60). ESG-mukainen positiivinen seulonta esimerkiksi hyväksyisi sijoitusportfolioon toimialat, kuten uusiutuva energia, puhdas teknologia ja naisia tukevat yritykset. Tällöin positiivisen seulonnan tuloksena vain sijoittajan kriteerit omaavat sijoitusinstrumentit päätyvät hänen sijoitusportfolioonsa. Positiivisen seulonnan ongelmana yksityissijoittajan näkökulmasta on kestävän kehityksen informaation huono korreloituminen monen informaatiolähteen kanssa. Yritysten tuottamat ja antamat kestävän kehityksen tiedot voivat vaihdella



toisistaan huomattavasti ja niitä voi olla vaikea arvioida keskenään, jonka takia sijoittajalla voi olla vaikeuksia arvioida, että ylittääkö yritykset ja sijoituskohteet hänen haluamiinsa ESG-kriteereihin. (Finsif 2021.)

#### 4.3.2 Negatiivinen seulonta

Negatiivinen seulonta on positiivisen seulonnan vastakohta. Negatiivisessa seulonnassa siis poissuljetaan tiettyjä toimialoja, sijoitusinstrumentteja, sijoitusstrategioita, liikkeeseenlaskijoita ja hankkeita, jos ne eivät täytä sijoittajan haluamia kriteereitä (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25; UN PRI 2020). Eli sijoittaja esimerkiksi poissulkee vaihtoehtoisten sijoitusinstrumenttien pääsyn sijoitusportfolioonsa, koska ne eivät esimerkiksi täytä haluttuja kestävän kehityksen kriteereitä. Esimerkiksi aseteollisuus, päihitteet, huumeet, fossiiliset polttoaineet ja yritykset, jotka laiminlyövät kestävän kehityksen tavoitteita tällöin seuloontuisi sijoitusvalikoimasta pois. (Puttonen & Puttonen 2021, 3–25; UN PRI 2020.) Positiivisen seulonnan tavoin negatiivisessa seulonnassa vain sijoittajan kriteerit omaavat sijoitusinstrumentit mahdollisesti sisältyvät hänen sijoitusportfolioonsa.

Negatiivisen seulonnan ongelmana on se, että yksityissijoittajan voi olla hankalaa kokonaan seuloa haluamiaan asioita pois sijoitusportfoliosta (Puttonen & Puttonen 2021, 22–25). Rajauksen kanssa voi olla esimerkiksi ongelmaa tai informaation puutteen takia tarkasti rajaaminen voi olla epätarkkaa. Esimerkiksi jos sijoittaja ei halua sijoittaa yrityksiin, jotka haittaavat vesistöjä, mutta unohtaa ottaa huomioon sen, että esimerkiksi muovituotteita valmistavat yritykset epäsuorasti haittaavat juuri vesistöjä, voi kyseiset sijoitukset päästä sijoitusportfolioon. Liian tarkka rajaaminen voi siis vahingoittaa yksityissijoittajia rajaamalla sijoitusvaihtoehtoja liikaa tai vahingossa päästää ei haluttuja sijoituksia sijoitusportfolioon. (Finsif 2021; Puttonen & Puttonen 2021, 22–25.) Samanaikaisesti poissulkemalla tiettyjä alueita, yrityksiä tai toimialoja vähentää mahdollisia sijoituskohteita, jolloin sijoitusportfolion riski kasvaa tai tuotot pienyvät, kun valinnanvaraa on huomattavasti vähemmän (Puttonen & Puttonen 2021, 22–25).

#### 4.3.3 Normeihin perustuva seulonta

Normeihin perustuva seulonta on pohjaltaan negatiivisen seulonnan välimuoto, jossa seulonta keskittyy esimerkiksi seulomaan sijoitusvaihtoehtoja kansainvälisten normien mukaan (UN PRI 2020). Normeihin perustuva seulonta voi liittyä myös muihin

normeihin, kuin laista tai säädöksistä tulevista normeista, kuten esimerkiksi uskonnon tai kulttuurin mukaan. Normeihin perustuva seulonta määrittää vähimmäisriman tai vähimmäisstandardin, joka taas määrittää sulkeutuuko tietty sijoitusmahdollisuus sijoitusportfolion ulkopuolelle (UN PRI 2020). Normeja, joiden pohjalta seulontaa tehdään voi olla esimerkiksi poliittiset ideologiat, YK:n sopimukset, maan kulttuuri, uskonto tai jonkun muun toimijan tuottamat säädännöt. Normeihin perustuva seulonta kuitenkin pääsääntöisesti keskittyy kansainvälisten normien ylläpitämiseen sulkemalla niitä rikkovat sijoitusvaihtoehdot pois valinnasta. Tällöin normeihin perustuva seulonta toimii kansainvälisten normien mukaisten vähimmäisstandardeja noudattaen (UN PRI 2020). Normeihin perustuvalla seulonnalla on samanlaiset haasteet kuin negatiivisella seulonnalla, koska se on pohjaltaan negatiivisen seulonnan välimuoto. Eli sijoittajalla voi olla hyvin vaikeaa kokonaan seuloa negatiivisia sijoitusvaihtoehtoja pois sijoitusportfolion sijoitusvaihtoehdoista (Finsif 2021).

## 5 Yhteenveto ja johtopäätökset

Tämä tutkielma koostuu kestävän kehityksen vaikutuksista yksityissijoittajaan ja siihen, miten yksityissijoittaja voi siitä hyötyä. Tutkielma sisältää teoriaa ja ajankohtaisia tutkimuksia liittyen aiheeseen, jonka pohjalta pyritään avaamaan ja kertomaan miten yksityissijoittaja pystyy sijoittamaan kestävän kehityksen mukaisesti ja samalla, miten hän voi hyötyä siitä. Tutkielman tarkoituksena on myös käydä kestävän kehityksen mukaisen sijoittamisen negatiivisia puolia, jotta lukija ymmärtäisi kokonaiskuvan aiheesta ja sen, miten aihe liittyy yksityissijoittajaan. Tutkielmassa ilmenee se, että kestävään kehitykseen liittyy paljon informaatiota, jota yksityissijoittaja voi käyttää, mutta samainen informaation määrä tuo ongelmia kuten esimerkiksi helposti sekoitettavia termejä ja vaikeasti vertailukelpoisia informaationlähteitä. Tutkielman lopputuloksena on näyttää lukijalle kestävän kehityksen mukaisen sijoittamisen positiiviset ja negatiiviset puolet kokonaisuudessaan. Vertailemalla kyseisiä positiivisia ja negatiivisia puolia tutkielma pyrkii näyttämään, että kestävän kehityksen mukainen sijoittaminen on monesti yhtä hyvä tai jopa parempi vaihtoehto verrattuna traditionaaliseen sijoittamiseen ja kyseiset tutkielman löydökset ovat linjassa esimerkiksi Puttosen & Puttosen (2021) ajatusten kanssa. Lopullinen sijoituspäätös riippuu tietenkin vain yksityissijoittajasta ja hänen tavoitteistaan. Yksi yksityissijoittaja voi esimerkiksi todeta kyseisen tiedon pohjalta, että ei halua sijoittaa kestävän kehityksen mukaisesti, kun taas toinen voi automaattisesti todeta, että miksi ei sijoitaisi kestävän kehityksen mukaisesti. Lopullisen päätöksen siis tekee yksilö, jonka päätöksentekoon vaikuttaa persoonalliset tekijät.

Tutkielman aiheesta on yllättävän paljon materiaalia, ja informaatiota löytyy kestävästä kehityksestä esimerkiksi kirjoina, tieteellisinä artikkeleina, videoina, dokumentteina ja muina informaation muotoina. Informaation määrän ja välillä sen sekavuuden tai tarkemmin sanottuna termien ja määritelmien paljouden takia asioita pystyy helposti sekoittamaan toisiinsa. Tästä voidaan vetää johtopäätös siitä, että yksityissijoittajan näkökulmasta tämä kyseinen informaation määrä ja sekavuus todennäköisesti johtaa siihen, että kestävän kehityksen mukaista sijoittamista ei välttämättä aloiteta tai sen täyttöön paneminen hankaloituu. Informaation sekavuuteen ja määritelmien epäselvyys pääsääntöisesti johtuu yleisten standardien puuttumisesta ja siitä, että yrityksillä on erilaisia tapoja kertoa kestävän kehityksen piirteistä. Yritykset siis erilaisilla informaatiopainoilla ja kategorioilla tekevät informaatiosta vaikeasti tulkittavaa tai

huonosti vertailukelpoista. Informaation paljouden ja sekavuuden toisena puolena näkyy se, miten etenkin kyseiseen ongelmaan on ryhdytty tekemään korjauksia. Etenkin tänä vuonna tullut Euroopan unionin CSRD- kestävyysraportointidirektiivi tulee helpottamaan huomattavasti sitä, että esimerkiksi yksityissijoittaja voi helpommin ja luotettavammin saada vertailukelpoista informaatiota itselleen hyödynnettäväksi. Kyseiset uudet standardit tulevat siis helpottamaan kestävän kehityksen pohjaisen sijoittamisen toteuttamista ja tarkastelua.

Kestävän kehityksen informaation laajuuden lisäksi yksityissijoittajalle tulee jatkuvasti uusia tapoja toteuttaa kestävän kehityksen pohjaista sijoittamista. Suurempi määrä palveluntarjoajia tuottaa erilaisia sijoitusinstrumentteja ja palveluja, joiden avulla yksityissijoittajan on entistä helpompaa sijoittaa kestävän kehityksen mukaisesti. Palveluntarjoajat siis helpottavat yksityissijoittajiin kohdistuvaa työmäärää selkeyttämällä informaatiota ja tekemällä helppoja sijoitusvaihtoehtoja kuten kestävän kehityksen mukaiset indeksirahastot ja ETF-rahastot. Uusien palveluiden lisäksi markkinoille tulee jatkuvasti uusia kestävän kehityksen toimialoja, yrityksiä ja muita vaihtoehtoja joihin yksityissijoittaja voi sijoittaa varallisuuttaan. Samanaikaisesti vanhat yhtiöt ja sijoitusvaihtoehdot alkavat seuraamaan kestävän kehityksen arvoja, jolloin yksityissijoittaja saa entistä enemmän sijoitusvaihtoehtoja itselleen. Tästä voidaan päätellä, että yksityissijoittaja saa kestävän kehityksen myötä siis uusia mahdollisuuksia sijoittaa ja ansaita tuottoja. Hyödyntämällä kestävän kehityksen sijoituskohteiden pienempiä riskin määriä voi yksityissijoittaja saada tavallisia sijoituksia turvallisemmin samantyyppisiä tuottoja, jota tukee Yang ym. (2024) ja Giese ym. (2019) artikkelit aiheesta. Vaikka riskin määrä on pienempi kestävän kehityksen sijoituksissa, yksityissijoittaja joutuu kuitenkin samalla maksamaan hieman korkeampia kustannuksia kestävästä sijoituksistaan. Yksityissijoittaja täytyy siis valitessaan kestävän kehityksen pohjaista sijoittamista, varmistaa haluaako hän maksaa ainakin tällä hetkellä suurempia kuluja kestävästä toiminnasta samalla saaden pienemmän riskin liittyen sijoituksiinsa. Yksityissijoittajilla on myös huomattavan monta eri tapaa valita kestävän kehityksen sijoituksista. Valitsemalla omanlaisensa sijoitusstrategian yksityissijoittaja helpottaa kestävän kehityksen mukaista sijoittamistaan ja näin voi valita itselleen sopivimmat sijoituskohteet. Käyttämällä kyseisiä kestävän kehityksen sijoitusstrategioita yksityissijoittaja voi siis hyvinkin yksinkertaisesti saada selville mitkä vaihtoehdot ovat itselleen sopivia.

Tarkasteltaessa positiivisia ja negatiivisia puolia voidaan päätellä, että kestävän kehityksen sijoittamisen positiiviset puolet ylittävät negatiiviset verrattuna traditionaaliseen sijoittamiseen. Yksityissijoittaja pystyy kestävän kehityksen mukaisen sijoittamisen avulla saamaan hyvin samanlaista tuottoa pienemmällä riskillä verrattuna tavallisiin sijoituksiin ja ainoastaan hieman korkeimmilla kuluilla. Samanaikaisesti yksityissijoittaja voi tehdä positiivisia vaikutuksia ympäristöön ja yhteiskuntaan valitsemalla kestävän kehityksen mukaisen sijoittamisen. Kestävä kehityksen mukaisella sijoittamisella yksityissijoittaja voi siis saada eettisesti tuottoja verrattuna tavalliseen sijoittamiseen. Yksityissijoittajan pitää kuitenkin kestävän kehityksen mukaisesti sijoittaessaan ymmärtää kyseisen sijoittamisen negatiiviset puolet, jotta hän voisi tehdä järkeviä päätöksiä ollessaan täysin tietoinen mahdollisista tuloksista.

Tutkielman pohjalta mielenkiintoisia jatkotutkimuskysymyksiä voisi esimerkiksi kehittää liittyen CSRD-kestävyysraportointidirektiivin vaikutuksista yksityissijoittamiseen tai siihen, miten tuotto, riski ja kulut muuttuvat ajan saatossa, kun kestävän kehityksen mukainen sijoittaminen kehittyi eteenpäin. Eli jatkotutkimus voisi hyvin sijoittua vain siihen miten kestävän kehityksen mukainen sijoittaminen on kehittynyt ajan kuluessa ja mihin se on todennäköisesti suuntautumassa. CSRD tuo todennäköisesti maailmanlaajuisia standardeja, joiden pohjalta yksityissijoittajat ja muutkin sijoittajat saavat helpommin informaatiota käsiinsä ja etenkin sellaisia informaatioita, joita voidaan helposti vertailla toisiinsa. Jatkotutkimusaihe olisi etenkin ajankohtainen noin 5 vuoden päästä, kun on kertynyt riittävästi dataa liittyen aiheeseen.



## Lähteet

- Aalto EE, Isotalo, K., & Silvola, H. (2022). APV: Sijoitus tutkimus – ESG, kestävä rahoitus ja vastuullinen sijoittaminen. <[https://www.aaltoee.fi/media/aalto-ee-documents/apv-tutkinnot/apv\\_esg\\_oppimateriaali\\_la-cc-88htien\\_02062022\\_.pdf](https://www.aaltoee.fi/media/aalto-ee-documents/apv-tutkinnot/apv_esg_oppimateriaali_la-cc-88htien_02062022_.pdf)> Haettu 21.5.2024
- Abssy, M., Hawkins, L. E., & Versace, C. (2022). *What's Behind the Rise of the Individual Investor?* Nasdaq.com <<https://www.nasdaq.com/articles/whats-behind-the-rise-of-the-individual-investor>> Haettu 16.9.2024
- Barber, B. M., Morse, A., & Yasuda, A. (2021). Impact investing. *Journal of Financial Economics*, 139(1), 162-185.
- Bassen, A., Busch, T., & Friede, G. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233.
- Budde, S. J. (2008). *Compelling returns a practical guide to socially responsible investing* (1st ed.). Hoboken, N.J: John Wiley & Sons.
- Burbano, V. C. & Delmas, M. A. (2011). The Drivers of Greenwashing. *California Management Review*, 54(1), 64–87.
- Chapin, F. S., Lambin, E., Noone, K., Persson, Å., Rockström, J., Steffen, W., ..., & Foley, J. (2009). Planetary Boundaries: Exploring the Safe Operating Space for Humanity. *Ecology and Society*, 14(2), 32-.
- Daly, H. E. (1990). Toward some operational principles of sustainable development. *Ecological Economics*, 2(1), 1–6.
- De Jong, M., & Rocco, S. (2022). ESG and impact investing. *Journal of Asset Management*, 23(7), 547–549.
- Dimson, E., Karakaş, O., & Li, X. (2015). Active Ownership. *The Review of Financial Studies*, 28(12), 3225-3268.
- Directors' Institute Finland. Puukkoniemi, T. (2022). Sääntely kiristyy – vastuullisuusraportointi muuttuu. <<https://dif.fi/teema-artikkelit/2021/q4-hallitus-ja-sidosryhmat/saantely-kiristyy-vastuullisuusraportointi-muuttuu/>> Haettu 24.5.2024
- Dixon, J. E., Perkins, H. C., & Vallance, S., (2011). What is social sustainability? A clarification of concepts. *Geoforum*, 42(3), 342–348.

- Erasmus, P. D., Mans-Kemp, N., & Nel, K., (2023). Sustainable Thematic Investing: Identifying Opportunities Based on an Analysis of Stewardship Reports. *Sustainability*, 15(10), 8411-.
- European Commission. (2024). Corporate sustainability reporting. <[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)> Haettu 25.5.2024
- Finsif. (2021). Vastuullisen sijoittamisen opas. <<https://finsif.fi/vastuullinen-sijoittaminen-pahkinankuoressa/#markkinat-suomi>> Haettu 24.5.2024
- Fulton, M., Kahn, B., & Sharples, C. (2012). Sustainable Investing: Establishing Long-Term Value and Performance.
- Gholamzadehmir, M., Morgante, F. C., Rosasco, P., & Sdino, L. (2023). How to invest in the "Market of Sustainability": evaluating the impacts of a real estate investment across ESG criteria. *Valori e Valutazioni*, 33, 65–84.
- Giese, G., Lee, L.-E., Melas, D., Nagy, Z., & Nishikawa, L. (2019). Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance. *Journal of Portfolio Management*, 45(5), 69–83.
- GIIN - Global Impact Investing Network. (2015). Introducing the Impact Investing Benchmark. <[https://thegiin.org/assets/documents/pub/Introducing\\_the\\_Impact\\_Investing\\_Benchmark.pdf](https://thegiin.org/assets/documents/pub/Introducing_the_Impact_Investing_Benchmark.pdf)> Haettu 23.5.2024
- GIIN - Global Impact Investing Network. (2024). What you need to know about impact investing. <<https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/>> Haettu 22.5.2024
- Harris, J. M., & Roach, B. (2018). *Environmental and Natural Resource Economics: A Contemporary Approach* (Fourth edition.). London: Routledge.
- Harvard Law School Forum on Corporate Governance. Ground, J. (2022). ESG Global Study 2022. <<https://corpgov.law.harvard.edu/2022/06/17/esg-global-study-2022/>> Haettu 20.5.2024
- Hyrskelä, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A., & Sievänen, R. (2020). *Vastuullinen sijoittaja*. Kauppakamari.
- Kallunki, J.-P., Martikainen, M., & Niemelä, J. E. (2019). *Ammattimainen sijoittaminen* (8., uudistettu painos.). Helsinki: Alma Talent.



- Kauppila, K., Puttonen, V., & Repo, E. (2020). *Miten sijoitan rahastoihin* (6., uudistettu painos.). Helsinki: Alma Talent.
- Landau, T., & Silvola, H. (2019). *Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin*. Helsinki: Alma Talent.
- Ledenyov, D., & Ledenyov, V. (2017). *Investment in Capital Markets*. <[https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2930848](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2930848)> Haettu 26.5.2024
- Lehner, O. M. (2017). *Routledge Handbook of Social and Sustainable Finance* (1st edition.). Oxford: Routledge.
- Mao, Y., Purvis, B., & Robinson, D. (2019). Three pillars of sustainability: in search of conceptual origins. *Sustainability Science*, 14(3), 681–695.
- Markowitz, H. M. (1959). *Portfolio selection: efficient diversification of investments* (1st ed.). New Haven; Yale University Press.
- Morningstar. Armour, B., & Evens, Z. (2022). Manager research - August 2023: 2022 U.S. Fund Fee Study. <[https://assets.contentstack.io/v3/assets/blt4eb669caa7dc65b2/blt7ab7546aec485c4c/64d2301d455bf63628f9b3d1/2023\\_U.S.\\_Fund\\_Fee\\_Study.pdf](https://assets.contentstack.io/v3/assets/blt4eb669caa7dc65b2/blt7ab7546aec485c4c/64d2301d455bf63628f9b3d1/2023_U.S._Fund_Fee_Study.pdf)> Haettu 25.5.2024
- Neilimo, K., & Näsi, J. (1980). *Nomoteettinen tutkimusote ja suomalainen yrityksen taloustiede: tutkimus positivismin soveltamisesta*. Tampere: Tampereen yliopisto.
- Nordea. (2024a). Säästäminen ja sijoittaminen: Teemasijoittaminen ja megatrendit <<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/teemasijoittaminen-megatrendit.html>> Haettu 23.5.2024
- Nordea. (2024b). Säästäminen ja sijoittaminen: Vastuullinen sijoittaminen. <<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/vastuullinen-sijoittaminen.html>> Haettu 25.5.2024
- Nordnet. (2021). Vastuullinen sijoittaminen: ESG-merkintä Nordnetin indeksirahastoissa - mitä se oikeastaan tarkoittaa? <<https://www.nordnet.fi/blogi/esg-merkinta-nordnetin-indeksirahastoissa-mita-se-oikeastaan-tarκοittaa/>> Haettu 21.5.2024
- Nordnet. Paasi, M. (2014). Säästäminen & Sijoittaminen: Kulut jarruttavat tuottoa – mutta miten paljon? <<https://www.nordnet.fi/blogi/kulut-jarruttavat-tuottoa-mutta-miten-paljon/>> Haettu 25.5.2024

- Nordnet. Tuppurainen, S. (2019). Yli puolet sijoittajista pitää vastuullisuuskysymyksiä tärkeinä - Nordnetiltä uusia toiminnallisuuksia sijoituskohteiden löytämiseen. <<https://www.nordnet.fi/blogi/yli-puolet-sijoittajista-pitaa-vastuullisuuskysymyksiä-tärkeinä-nordnetiltä-uusia-toiminnallisuuksia-sijoituskohteiden-loytamiseen/>> Haettu 21.5.2024
- OP - Osuuspankki. (2024a). Rahastot ja rahastosäästäminen: Korkorahastot. <<https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/korkorahastot>> Haettu 22.5.2024
- Pellegrini, L. (2022). SRI, ESG and Value of Sustainability. In *Climate Change Adaptation, Governance and New Issues of Value* (pp. 61–93). Cham: Springer International Publishing.
- Portney, K. E. (2015). *Sustainability*. Cambridge, Massachusetts: The MIT Press.
- Puttonen T. & Puttonen V. (2021). Vastuullinen sijoittaminen teoriassa ja käytännössä. *KAUPPA + TALOUS*, 4/2021. AALTO-YLIOPISTO.
- PwC - PwC Canada. (2022). The importance of ESG measurement and Canada's opportunity for improvement. <<https://www.pwc.com/ca/en/environmental-social-and-governance/publications/the-importance-of-esg-measurement-en.pdf>> Haettu 25.5.2024
- PwC - PwC Netherlands. (2024). CSRD - Double Materiality Assessment. <<https://www.pwc.nl/en/topics/sustainability/esg/corporate-sustainability-reporting-directive/csrd-double-materiality-assessment.html>> Haettu 25.5.2024
- Revelli, C. (2017). Socially responsible investing (SRI): From mainstream to margin? *Research in International Business and Finance*, 39, 711–717.
- Saario, S. (2020). Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. Alma Talent. ISBN:9789521440595
- Sundaram, A. K. (Anant K., & Hansen, R. G. (Eds.). (2023). Handbook of business and climate change. Northampton: Edward Elgar Publishing.
- Suomen YK-liitto. (2024). Kestävä kehitys. <<https://www.ykliitto.fi/kestava-kehitys>> Haettu 24.5.2024
- Theis, T. & Tomkin, J. (2015). *Sustainability: A Comprehensive Foundation*. OpenStax CNX.
- UN PRI - Principles for Responsible Investment. (2020). Introductory Guides To Responsible Investment: Screening. <<https://www.unpri.org/introductory>>

- [guides-to-responsible-investment/an-introduction-to-responsible-investment-screening/5834.article](#)> Haettu 23.5.2024
- UN PRI - Principles for Responsible Investment. (2018). Investment Tools: What is ESG integration? <<https://www.unpri.org/investment-tools/what-is-esg-integration/3052.article>> Haettu 23.5.2024
- UN PRI - Principles for Responsible Investment. (2024). Principles for Responsible Investment: About the PRI. <<https://www.unpri.org/about-us/about-the-pri>> Haettu 21.5.2024
- United Nations General Assembly. (1987). Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future. <<https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>> Haettu 21.5.2024
- United Nations. (2024). Climate action: Greenwashing – The deceptive tactics behind environmental claims. <<https://www.un.org/en/climatechange/science/climate-issues/greenwashing>> Haettu 25.5.2024
- US SIF: The Sustainable Investment Forum. (2020). The US SIF Foundation’s Biennial “Trends Report” Finds That Sustainable Investing Assets Reach \$17.1 Trillion. <[https://www.ussif.org/blog\\_home.asp?Display=155](https://www.ussif.org/blog_home.asp?Display=155)> Haettu 21.5.2024
- Viviers, S., Ratcliffe, T., & Hand, D. (2011). From philanthropy to impact investing: Shifting mindsets in South Africa. *Corporate Ownership and Control*, 8, 25–43.
- WBCSD. Bakker, P. (2016). The private sector’s role in promoting sustainable development. <<https://www.wbcsd.org/Overview/News-Insights/Insights-from-the-CEO/The-private-sector-s-role-in-promoting-sustainable-development>> Haettu 21.5.2024
- World Economic Forum. (2022). Stakeholder Capitalism: How sustainable investing will become the norm. <<https://www.weforum.org/agenda/2022/02/sustainable-investing-esg-finance-future-norm/>> Haettu 22.5.2024
- Yang, J., Agyei, S. K., Bossman, A., Gubareva, M., & Marfo-Yiadom, E. (2024). Energy, metals, market uncertainties, and ESG stocks: Analysing predictability and safe havens. *The North American Journal of Economics and Finance*, 69, 102030-.
- Ympäristöministeriö. (2023). Mitä on kestävä kehitys? <<https://ym.fi/mita-on-kestava-kehitys>> Haettu 20.5.2024

## Kuviot

Kuvio 1. PwC ESG framework.

<<https://www.pwc.com/ca/en/environmental-social-and-governance/publications/the-importance-of-esg-measurement-en.pdf>>

Haettu

25.5.2024