

Vaikuttavuussijoittamisen ja SIB-hankkeiden haasteet Suomessa

Milla Aro



Tekijä(t) Milla Aro	
Koulutusohjelma Liiketalouden koulutusohjelma	
Raportin/Opinnäytetyön nimi Vaikuttavuussijoittamisen ja SIB-hankkeiden haasteet Suomessa	Sivu- ja liitesivumäärä 55 + 0
<p>Tässä opinnäytetyössä tarkastellaan vaikuttavuussijoittamista ja sen soveltamista tulosperusteisessa rahoitussopimuksessa (Social Impact Bond, SIB). Työssä selvitetään sijoitusmuodon kohtaamia haasteita ja kehityskohtia. Työ on toteutettu laadulliseen tutkimusmenetelmään kuuluvalla narratiivisella analyysillä, joka perustuu dokumenttiaineistojen vertailun pohjalta.</p> <p>Työn tarkoituksena on antaa lukijalle käsitys vaikuttavuussijoittamisesta yhtenä vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista. Tarkasteluun otettiin mukaan myös SIB-sopimus, joka on yksi vaikuttavuussijoittamisen muodoista. Vaikuttavuussijoittamisen tarkastelu kohdentuu Suomessa harjoitettavaan toimintaan ja Suomessa toteutettuihin SIB-hankkeisiin, minkä lisäksi työssä esitellään kansainvälisiä järjestöjä, toimintatapoja ja selvityksiä, jotta vaikuttavuussijoittamisen laajuus ja kokonaisuus voidaan paremmin hahmottaa.</p> <p>Opinnäytetyön tietoperustassa, eli kolmessa ensimmäisessä luvussa avataan vastuullisen sijoittamisen teemaa laajemmin ja esitellään sen erilaisia lähestymistapoja, jotta vaikuttavuussijoittamisen ilmiö olisi helpommin ymmärrettävissä. Vastuullisen sijoittamisen käsitteilyn jälkeen kohdennetaan tarkastelu vaikuttavuussijoittamiseen ja SIB-sopimusten ominaisuuksiin. Vaikuttavuussijoittamista kuvataan muun muassa siihen kuuluvan järjestötoiminnan, periaatteiden, mittaamisen ja tuotto-odotusten näkökulmasta.</p> <p>Empiirisessä osuudessa luvuissa 4-7, siirrytään käsittelemään vaikuttavuussijoittamiseen, sekä Suomessa toteutettuihin SIB-hankkeisiin yhdistettyjä haasteita. Käsiteltäviksi SIB-hankkeiksi valikoituivat kaksi ensimmäistä Suomessa toteutettua hanketta, eli Tyhy-SIB- ja Koto-SIB -hankkeet. Yhteenvedossa ja pohdinnassa hankkeiden toteutuksessa esille tulleita haasteita tarkastellaan, vertaillaan ja yhdistetään yleisesti vaikuttavuussijoittamisen parissa havaittuihin haasteisiin.</p> <p>Johtopäätöksenä voidaan todeta vaikuttavuussijoittamiseen liittyvän haasteita vaikuttavuuden hankalaan määrittämiseen liittyen. Havaitut haasteet eivät rajaudu Suomeen, vaan koskettavat alaa laajemmin. Suurimmat haasteet liittyvät vaikuttavuuden mittaamiseen, johon tarvittaisiin vakiintuneempia käytänteitä. Sijoituskohteiden konkreettisten hyötyjen tunnistaminen ja saavutetuista vaikutuksista raportointi vaatisi myös kehitystä. Suomessa vaikuttavuussijoittaminen on vielä pienimuotoista, mikä hankaloittaa sopivien sijoituskohteiden löytämistä vähäisen tarjonnan vuoksi. SIB-hankkeiden haasteet liittyvät esimerkiksi tulostittarin valintaan. Suuri haaste liittyy ylipäänsä monimutkaisten yhteiskunnallisten ongelmien ratkaisemisen vaikeuteen. Ala on kasvanut lyhyessä ajassa nopeasti ja haasteisiin on pyritty tarttumaan erilaisten järjestöjen puolesta.</p>	
Asiasanat vastuullinen sijoittaminen, vaikuttavuussijoittaminen, SIB-sopimus, tulosperusteinen rahoitussopimus.	

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Tutkimuskysymykset ja rajaus.....	2
1.2	Tutkimusmenetelmän valinta.....	3
1.3	Aiheen ajankohtaisuus ja merkittävyys.....	4
1.4	Keskeiset käsitteet ja lyhenteet	5
2	Vastuullinen sijoittaminen	6
2.1	ESG-kriteerit	7
2.2	Teemasijoittaminen	8
2.3	Eettinen sijoittaminen	9
2.4	Vaikuttavuussijoittaminen.....	9
2.5	Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen	9
2.6	Muutossijoittaminen	9
3	Vaikuttavuussijoittaminen	11
3.1	Vaikuttavuussijoittamisen tapoja	13
3.2	SIB-sopimus	16
3.3	Vaikuttavuuden mittaaminen ja raportointi.....	17
3.3.1	GIIN-järjestö.....	17
3.3.2	YK:n kestävän kehityksen tavoitteet: SDG	18
3.3.3	PRI-periaatteet.....	19
3.3.4	TCFD-suositukset ja GRI	20
3.3.5	IMP ja CDP	21
3.4	Tuotto-odotukset	22
4	Vaikuttavuussijoittamiseen liittyvät haasteet.....	26
5	SIB-hankkeet Suomessa.....	32
5.1	Tyhy-SIB -hanke	33
5.2	Koto-SIB -hanke.....	34
6	Tyhy- ja Koto-SIB-hankkeiden haasteet ja mahdollisuudet.....	36
7	Yhteenveto ja pohdinta.....	42
7.1	Vaikuttavuussijoittamisen tulevaisuudennäkymät.....	46
7.2	Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi.....	48

1 Johdanto

Vaikuttavuussijoittaminen on tällä hetkellä yksi nopeimmin kasvavista sijoittamisen muodoista. Se on vielä tuore sijoittamisen muoto, mutta onnistunut saavuttamaan paljon huomiota lyhyessä ajassa. Kasvanut huoli ympäristöstä, kestävästä kehityksestä ja ilmastonmuutoksen aiheuttamista vahingoista toimivat motivoivina tekijöinä alan nousulle. Varsinkin uudet sukupolvet, kuten milleniaalit kokevat jo ympäristöahdistukseksi luokiteltavaa painetta ympäristön tilasta ja tulevaisuuden kehityssuunnista. Samanlaista ahdistusta koetaan myös yhteiskunnallisista ongelmista ja sosiaalisesta hyvinvoinnista. Milleniaalit eivät vain huolehdiin, vaan kokevat velvollisuudekseen myös puuttua ja kantaa vastuuta ympäristön tilasta, sekä yhteiskunnan kohtaamista haasteista. Kun suuret ikäluokat ikääntyvät, tulee milleniaaleille arvioiden mukaan siirtymään seuraavien 30 vuoden aikana noin 30 biljoonaa dollaria (27,6 biljoonaa euroa), mikä voi tarkoittaa suurta muutosta myös tulevaisuuden sijoitusstrategioissa. (Lähdevuori 2019; Sitra & Pääomasijoittajat 2019.)

Yhteiskuntavastuun ja kestävä kehityksen teemat ovat nousseet yhteiskunnallisessa keskustelussa kuumiksi puheenaiheiksi ja saavuttaneet globaalin megatrendin aseman. Yksityiset sijoittajat ja kuluttajat ovat näin ollen yhä valveutuneempia ja vaativampia valinnoissaan, sekä toiminnassaan kasvavan tietoisuuden myötä. Vastuullisen sijoittamisen katsotaan olevan valtavirtaistumassa ja vastuullisuus nähdään nykyään kilpailukykyä tuottavana tekijänä. Vastuullisuuden lisäksi sijoituskohteilta edellytetään kuitenkin tänä päivänä myös vaikuttavuutta. Suomalaisille pääomasijoittajille vuonna 2019 tehdyn tutkimuksen mukaan jo 58 prosenttia vastaajista on huomionnut vastuullisuuden lisäksi vaikuttavuuden suunnitellessaan tulevia sijoituskohteitaan. Vuonna 2017 sama luku oli vain 27 prosenttia. (Pääomasijoittajat 2019; Silvola & Landau 2019, 18.)

Vaikuttavuussijoittaminen on vielä tuore sijoittamisen muoto ja alan toimintatavoissa on varaa kehittämiselle. Sijoittajien näkökulmasta haasteet koskevat esimerkiksi vaikuttavuuden mittaamista, sijoituskohteiden vertailua, ja konkreettisten hyötyjen ymmärtämistä. Alalle on syntynyt runsaasti järjestöjä ja verkostoja, jotka pyrkivät puuttumaan vaikuttavuussijoittamiseen liittyviin haasteisiin ja kehityskohtiin. Aikaisemmin vaikuttavuussijoittamiseen yhdistetyt mielikuvat heikoista sijoitustuotoista ovat myös vähitellen kääntymässä. Vaikuttavuussijoittaminen on noussut nopeasti suosituimmaksi sijoittamisen muodoksi, mutta sijoittajien vakuuttaminen ja suosion ylläpitäminen edellyttää sen kehityskohtiin tarttumista. Tästä syystä vaikutustavoitteiden mittaamiseen ja raportointiin, sekä SIB-hankkeiden toteuttamiseen tarvitaan vakiintuneempia käytänteitä. Vaikuttavuussijoittaminen on Suomessa vielä pienimuotoista, mutta alan kasvua pidetään myös Suomessa tärkeänä ja

välttämättömänä, jotta tulevaisuudessa hyvinvointi ja taloudellisen kasvun kestävyys pystyttäisiin varmistamaan. (Pääomasijoittajat 2019.)

Ilmastonmuutoksen aiheuttamien uhkakuvien tunnistaminen ja kestävä kehitys ylettyvät myös poliittisiin toimiin ja päätöksentekoon. Uusien lainsäädännöllisten muutosten ja direktiivien seurauksena on tulevaisuuden toimintatapoja muutettava niin sijoitus- kuin liike-toimintaympäristöissäkin. Pariisin sopimuksen ilmastotavoitteisiin yltäminen pelkästään Euroopassa vaatisi vuosittain noin 180 miljardin euron investoinnit vähähiiliseen ja energiatehokkaaseen teknologiaan. Myös YK:n kansainvälisten kestävän kehityksen tavoitteiden saavuttaminen vuoteen 2030 mennessä edellyttäisi vuosittain lähes 2 200 miljoonan dollarin (2 030 miljoonan euron) investointeja. Suuri osa vaikuttavuussijoittajista hyödyntääkin YK:n kestävän kehityksen tavoitteita sijoitustoimintansa ja vaikutustavoitteiden suunnannäyttäjinä. Tavoitteisiin pääsemiseksi tarvitaan voimakkaita uusia linjauksia ja rahoituksen lähteitä. Tulevaisuudennäkymissä onkin muuttava rahoitusmarkkinoiden kannustimia tukemaan pitkän tähtäimen ilmasto- ja ympäristöriskien huomioimista, sekä investointeja kestäväan kehitykseen. Vaikuttavuussijoittamisessa on valtavaa potentiaalia näiden ongelmien ratkaisussa. (Taipale 2019, Varpula 2019.)

1.1 Tutkimuskysymykset ja rajaus

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena on tarkastella vastuullista sijoittamista ja erityisesti vaikuttavuussijoittamista ja sen soveltamista tulosperusteisessa rahoitussopimuksessa, eli SIB-sopimuksessa. Työssä analysoidaan tuoreen alan kohtaamia haasteita ja kehityskoh-
tia. Tutkimusmenetelmänä käytetään laadullista tutkimustyyppistä työtä, ja narratiivista lähestymistapaa, joka perustuu dokumenttiaineistojen vertailun pohjalle. Laadullisen tutkimustyyppisen työn pyrkimyksenä on kuvata, ymmärtää ja tulkita ilmiötä, sekä etsiä vastauksia kysymyksiin, mitä, miksi ja miten. (Haaga-Helia 2019, 17.) Työtä ohjaavat seuraavat tutkimuskysymykset, mihin pyritään löytämään vastauksia:

1. Mitä haasteita vaikuttavuussijoittamiseen ja sen soveltamiseen SIB-mallisessa rahoitussopimuksessa liittyy?
2. Mitä haasteita on koettu Suomessa toteutetuissa kahdessa ensimmäisessä SIB-hankkeessa?
3. Minkälaisia periaatteita, järjestöjä ja verkostoja vaikuttavuussijoittamiseen kuuluu?
4. Minkälaista mittaamista ja raportointia vaikuttavuussijoittamiseen kuuluu?

Ensimmäisessä luvussa aihetta taustoitetaan syventymällä vastuullisen sijoittamisen teemaan, minkä jälkeen selvitetään erityisesti vaikuttavuussijoittamiseen, ja SIB-malliin liittyviä ominaisuuksia. Tietoperustassa esitellään tämän lisäksi vaikuttavuussijoittamiseen liittyviä järjestöjä, vaikuttavuuden mittaamista ja periaatteita. Tietoperustassa pyritään selvittämään vastauksia tutkimuskysymyksiin 3. ja 4. Työ keskittyy suurimmaksi osaksi Suomessa harjoitettavan vaikuttavuussijoittamisen tarkasteluun ja Suomessa toteutettuihin SIB-hankkeisiin. Tämän lisäksi työssä esitellään kansainvälistä järjestötoimintaa, standardeja ja selvityksiä, jotta vaikuttavuussijoittamisen haasteet ja kokonaisuus voidaan paremmin hahmottaa. Raportin empiirisessä osuudessa esitellään kaksi Suomessa toteutettua SIB-hanketta, joiden avulla havainnollistetaan SIB-sopimuksen ominaisuuksia käytännön tasolla. Empiirisessä osuudessa pyritään löytämään vastauksia tutkimuskysymyksiin 1. ja 2. Yhteenveto ja pohdinta -luvussa kootaan yhteen löydöksiä tietoperustasta, sekä empiirisestä osuudesta ja muodostetaan osuuksista haasteita analysoiva yhteenveto. Pohdinnassa myös esitellään vaikuttavuussijoittamisen tulevaisuudennäkymiä ja arvioidaan omaa oppimista.

1.2 Tutkimusmenetelmän valinta

Tämän opinnäytetyön tutkimusmenetelmäksi valikoitui kvalitatiivinen, eli laadullinen tutkimustyyppinen työ, missä työ rakentuu aineistojen vertailun pohjalta. Työ on toteutettu laadulliseen tutkimukseen kuuluvalla narratiivisella analyysillä, jossa tutkimuskohdetta pyritään hahmottamaan siitä löytyvien dokumenttiaineistojen pohjalta. Työ hyödyntää siten dokumenttiaineistoja vastuullisen sijoittamisen ilmiön tarkastelun pohjalta ja erityisesti vaikuttavuussijoittamisen, sekä SIB-mallisen rahoitussopimuksen analysoimiseen. Dokumenttiaineistoina käytetään verkkosivustoja, kirjoja, SIB-hankkeesta tuotettua arviointiraporttia, sekä muita selvityksiä ja tilastollista materiaalia. Näiden aineistojen pohjalta etsitään yleisimpiä esille tulevia haasteita ja kehityskohtia vaikuttavuussijoittamiseen ja siihen kuuluvaan SIB-sopimukseen liittyen. Tarkoituksena on antaa lukijalle käsitys vaikuttavuussijoittamisesta yhtenä vastuullisen sijoittamisen muotona, sekä siihen liittyvien positiivisten ominaisuuksien lisäksi perehtyä haasteellisiin tekijöihin ja kehityskohtiin. (Haaga-Helia 2019, 17.)

Opinnäytetyössä käsitellään vastuullista sijoittamista vaikuttavuussijoittamisen näkökulmasta ja esitellä vielä tuoreen alan kohtaamia haasteita, sekä analysoidaan niiden kehittymistä tulevaisuudessa. Kohdejoukkona ovat yksityiset sijoittajat, jotka ovat kiinnostuneita vastuullisesta sijoittamisesta ja vaikuttavuussijoittamisesta, sekä niissä huomioon otettavista seikoista. Yhteiskuntavastuun nostaja suositaan, ovat yhä useammat kiinnostuneet vastuullisesta sijoittamisesta ja sen erilaisista lähestymistavoista. Aihe on trendikäs

ja ajankohtainen, puhumattakaan sen mahdollisuuksista ja roolista kestäväen kehityksen tavoitteiden saavuttamiseksi. Sijoittajan näkökulmasta on kuitenkin tärkeitä tunnistaa aiheeseen liittyviä kehityskohtia ja haasteita, sillä ala on vielä alkutekijöissä. Kun haasteet otetaan huomioon, on sijoitustoiminnan arvioiminen, riskien huomioiminen ja kehityksen ennustaminen helpompaa.

1.3 Aiheen ajankohtaisuus ja merkittävyys

Vastuullisuuden noustua globaaliksi megatrendiksi, on se pakottanut yksityiset sijoittajat ja kuluttajat kiinnittämään yhä enemmän huomiota toimintaansa. Myös ilmastonmuutoksen megatrendi ohjaa tänä päivänä kulutustottumuksiamme ja sijoituskohteitamme. Norjalaisen 17-vuotiaan ilmastoaktivistin Greta Thunbergin johdolla nuoret ovat järjestäneet ilmastolakkoja ja ilmaisseet mieltään poliittisista toimista tai niiden puutteesta ilmastonmuutokseen liittyen ympäri maailmaa. Eurobarometrin vuoden 2019 kyselyn mukaan jo reilu kolmannes vastaajista koki voivansa itse vaikuttaa ilmastonmuutokseen, ja myöskin olevansa vastuussa sitä ehkäisevistä toimista. Tämän lisäksi Sijoittajabarometrin 2019 tulosten mukaan jo 66% yksityissijoittajista kertoi huomioivansa vastuullisuuden sijoituspäätöksissään tavalla tai toisella. Vastuullista sijoittamista on mahdollista harjoittaa monenlaisten lähestymistapojen avulla jokaisen omaan sijoitusstrategiaan sopien. Sijoituksilta ei haeta myöskään ainoastaan vastuullisuutta, vaan katseet ovat siirtyneet tämän lisäksi myös vaikuttavuuteen. Omaan toimintaan kiinnitetään enemmän huomiota ja ympäristöystävällisiin, sekä yhteiskuntavastuullisiin tekoihin pyritään kaikilla elämän osa-alueilla. (Pörssisäätiö s.a.; Varpula 2019.)

Aihe on ajankohtainen kestäväen kehityksen ja ilmastonmuutoksen megatrendien kautta, sekä vastuullisen sijoittamisen noustua voimakkaasti yhteiskunnalliseen keskusteluun. Ilmastonmuutoksen näkökulmasta on ratkaisevaa ryhtyä toimiin, joilla voidaan vaikuttaa positiivisesti ympäristöasioihin, sekä hidastaa tai korjata sen aiheuttamia vahinkoja. Myös YK:n kestäväen kehityksen tavoitteiden saavuttamiseksi vuoteen 2030 mennessä, on vaikuttavuussijoittamisella suuri rooli ja runsaasti mahdollisuuksia. Pariisin sopimuksen ilmastotavoitteisiin pääsemiseenkin vain Euroopassa, tarvittaisiin 180 miljardin euron investoinnit vähähiiliseen ja energiatehokkaaseen teknologiaan vuosittain. Yksityisellä rahalla globaalien ongelmien ratkominen tuottavasti, tuo esille aivan uudenlaisen lähestymistavan koko rahoitusjärjestelmään, kehitystoimiin ja sijoittamisen paradigmaan. (Taipale 2019, Varpula 2019.)

1.4 Keskeiset käsitteet ja lyhenteet

Vaikka vastuulliseen sijoittamiseen viittaavaa toimintaa voidaan ajoittaa jo 1700-luvulle, on se vasta viime vuosikymmeninä noussut globaaliksi puheenaiheeksi ja muuttanut ajan mukana muotoaan. Vastuullisen sijoittamisen yhä kehittyessä, on sen ympärille rakentunut myös paljon uusia konsepteja, termejä ja toimijoita. Jotta vastuullisen sijoittamisen monipuolisuus ja lukuisat vaihtoehdot sekä lähestymistavat voidaan ymmärtää, on tärkeää tutustua aiheeseen kuuluvaan käsitteistöön. (Pörssisäätiö s.a.) Tässä opinnäytetyössä käytetään seuraavia käsitteitä ja lyhenteitä:

CDP	Carbon Disclosure Project. järjestö, joka tuottaa sijoittajille, yrityksille jne. ympäristövaikutusraportointia
ESG	Environmental, social, governance: vastuullisuuskriteerit, johon kuuluu ympäristö-, ja sosiaalivastuu, sekä hyvä hallintotapa
EUROSIF	Vastuullisen sijoittamisen eurooppalainen kattojärjestö
FINSIF	Suomen vastuullisen sijoittamisen yhdistys
GIIN	Global Impact Investing Network: kansainvälinen vaikuttavuussijoittamisen verkosto ja sitä kehittävä järjestö
GIIRS	Global Impact Investment Rating System: työkalu vaikutusten arviointiin, vertailuun ja parantamiseen
GRI	Global Reporting Initiative: Eri sidosryhmien yhteenliittymä, raportointityökalu vastuullisuusmittaamiselle
IFC	International Finance Corporation: kansainvälinen finanssilaitos
IMP	Impact Management Project: vaikutustavoitteiden mittaamisen käytäntöjä kehittävä järjestö
PRI	Principles for Responsible Investing: YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet
SDG	Sustainable Development Goals: YK:n kestävän kehityksen tavoitteet
SIB	Social Impact Bond: tulosperusteinen rahoitussopimus
SITRA	Suomen itsenäisyyden juhlarahasto: julkisoikeudellinen rahasto, jota valvoo Suomen eduskunta, perustettu vuonna 1967.
SRI	Sustainable and Responsible Investing: kestävä ja vastuullinen sijoittaminen
TCFD	Task Force on Climate -related Financial Disclosure: työryhmä, joka laatii suosituksia ilmastonmuutosraportointiin

2 Vastuullinen sijoittaminen

Vastuullisen sijoittamisen käsite voidaan ulottaa historiassa jo noin 1700-luvulle, kun kirkon työntekijät välttivät esimerkiksi alkoholiin, tupakkaan ja uhkapeleihin sijoittamista. Tällaista toimintaa harjoitetaan sijoittamisessa ja etenkin sen vastuullisessa toteuttamisessa edelleenkin. Yksinkertaisimmillaan vastuullisessa sijoittamisessa pyritään poissulkemaan tietynlaisia sijoituskohteita niiden eettisyyden perusteella, tai muuhun vakaumukseen nojaten. Varhaisessa vaiheessa vastuullinen sijoittaminen pohjautuikin suureksi osaksi juuri poissulkemiseen, mikä on yhä yksi vastuullisen sijoittamisen lähestymistapa. Poissulkemisella sijoitussalkusta voidaan karsia samantyyppisiä kohteita kuin aiemminkin tai modernimmalla tavalla välttäen esimerkiksi öljy-yhtiöihin, hiilikaivoksiin tai muihin fossiilisiin raaka-aineisiin liittyviä sijoituskohteita ympäristöasioihin vedoten. Tämä on yksinkertainen ja vaivaton tapa pyrkiä sijoittamaan vastuullisesti. Vastuullisen sijoittamisen vastakohtana tai siihen kuulumattomana toimintana voidaan pitää sijoittamista kohteisiin, jotka toimivat ympäristölle kestävämmällä tavalla, tai rikkovat kansainvälisiä säännöksiä, kuten ihmisoikeuksia. (Finsif s.a.)

Nykyään vastuullinen sijoittaminen nähdään paljon monipuolisempänä kokonaisuutena ja se sisältää paljon erilaisia tarkastelutapoja. Vastuullisen sijoittamisen piirissä voidaan hyödyntää erilaisia kriteereitä, sekä useita eri lähestymistapoja, joiden perusteella valitaan sijoituskohteita. Tuotto-odotusten voidaan tutkimusten mukaan odottaa olevan samalla tasolla kuin osakemarkkinoilla yleisesti. Vastuullinen sijoittaminen voi tuoda jopa parempia tuottoja verrattuna sen huomiotta jättäviin sijoituskohteisiin, ja varsinkin pitkän aikavälin kohteissa vastuullisuus nähdään arvoa nostavana tekijänä. Vastuullinen sijoittaja keskittyy vastuullisuuden ohella ottamaan selvää sijoituskohteistaan ja parantamaan salkkunsa tuotto- ja riskiprofiilia. Pitkällä tähtäimellä myös vastuullisesti toimivien yhtiöiden arvo nähdään parempana kuin välinpitämättömien yhtiöiden. Suomalaisten yhtiöiden vastuullisuutta voidaan tarkastella esimerkiksi OMX GES Sustainability Finland-indeksin kautta. Indeksillä listaa vastuullisuudessa johtavia suomalaisia yrityksiä. (Pörssisäätiö s.a.; Aalto 2018.)

Finsif on Suomessa vastuullista sijoittamista edistävä yhdistys. Se tarjoaa informaatiota vastuullisesta sijoittamisesta, sekä ohjausta ja verkostoitumismahdollisuuksia jäsenilleen. Finsifin projekteihin on kuulunut muun muassa ympäristöriskien ja mahdollisuuksien selvittäminen sijoituskohteissa, ja se on toteuttanut vastuullisen sijoittamisen markkinatutkimuksen ja koulutuspalveluksen. Finsif on mukana myös Nordicsif-yhteistyössä, mikä puolestaan on pohjoismaista koostuva vastuullisen sijoittamisen verkosto (Finsif s.a). Eurosif

on johtava eurooppalainen vastuullista ja kestävä sijoittamista edistävä järjestö. Sen tavoitteisiin kuuluu SRI, eli Sustainable and Responsible Investing -asioiden hallinnoiminen, kehittäminen ja yhteistyötoiminta. Sen pyrkimyksenä on lobbata eurooppalaisia direktiivejä ja lainsäädäntöä, tukea sen jäseniä SRI-toiminnassa, sekä tarjota tutkimustyötä ja levittää tietoisuutta vastuullisesta sijoittamisesta. (Eurosif s.a.)

Finsifin 2020 markkinaselvityksessä selvitettiin, mitä suomalaiset sijoittajat pitävät tärkeimpinä tekijöinä vastuullisessa sijoittamisessa. Tällaisiksi tekijöiksi nousivat: arvot, mahdollisuus parempaan riskienhallintaan, mahdollisuus parempaan maineenhallintaan, kestävä kehitys ja vaikutukset sekä vaikuttavuus. Vastuullisen sijoittamisen yhtenä tärkeimmäksi nousseena elementtinä sijoittajien keskuudessa pidetään usein riskienhallintaa. Vastuullisen sijoittamisen yhteydessä toiminnasta raportoidaan useasti enemmän tai yksityiskohdaisemmin, joten menettely on näin myös läpinäkyvämpää. Tällainen käytäntö pakottaa sekä yrityksiä parempaan riskien analysoimiseen, että antaa myös sijoittajan näkökulmasta paremman mahdollisuuden toiminnan arviointiin. Sijoittajat, jotka ovat vihreästä rahoituksesta kiinnostuneita, ovat useimmiten myös tavallista kiinnostuneempia yritysten operatiivisista asioista. He vaativat läpinäkyvyyttä ja avoimuutta ja tahtovat tietää yrityksen vastuullisuudesta, sekä siitä onko yrityksen toiminta todella kestävä. ”Vihreisiin hankkeisiin sijoittavat ovat hanakoita haastamaan. Molemmat osapuolet hyötyvät ja saamme sitoutuneita rahoittajia”, toteaa Jussi Pohjanpalo, Fingrid Groupin rahastonhoitaja. Vastuullisen sijoittamisen periaatteita voivat harjoittaa suuret institutionaaliset sijoittajat, säätiöt, rahastot, kuten myöskin yksityissijoittajat. Koska lähestymistapoja on monia, voi vastuullisuutta toteuttaa useilla erilaisilla tavoilla omaan sijoitusstrategiaan ja arvoille sopivasti. Seuraavissa kappaleissa esitellään erilaisia vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020, 26; Fingrid 2018.)

2.1 ESG-kriteerit

ESG-kriteereillä tarkoitetaan vastuullisuuskriteereitä, jotka sisältävät ympäristövastuun, sosiaalisen vastuun, sekä vastuun hyvästä hallintotavasta. ESG on lyhenne sanoista Environmental, Social ja Governance. Sijoituskohteissa nämä kriteerit viittaavat yhtiöihin, jotka toteuttavat vastuullisesti liiketoiminnassaan ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen, sekä organisaation hallintajärjestelmään liittyviä asioita. ESG-kriteereitä voidaan tarkastella konkreettisella tasolla liittyen esimerkiksi korruptioon, terveyteen, hiilijalanjälkeen, työntekijöiden turvallisuuteen tai energiantensiivisyyteen. (Hyrskke ym. 2020, 23.)

Yritykset voivat selvittää oman toimintansa kannalta oleellisia ESG-asioita ja sisällyttää ESG-raportoinnin esimerkiksi vuosiraporttiinsa. ESG-raportoinnin avulla saadaan tietoa

yrityksen tilasta ja riskienhallinnasta, joiden avulla sijoittaja voi arvioida riskejä ja tulevaisuudennäkymiä. ESG-raportoinnin perusteella sijoittaja voi myös verrata omia arvojaan yritysten kannattamiin arvoihin. ESG-raportoinnin pohjalta sijoittajan on mahdollista lisäksi analysoida yritykselle tärkeitä ESG-ulottuvuuksia, sekä niiden vaikutuksia liiketoiminnan kehityssuuntiin ja mahdollisuuksiin, riippuen siitä ovatko ne positiivisia vai negatiivisia. ESG-integroinnilla tarkoitetaan ESG-kriteerien yhdistämistä osaksi muita sijoitusvalintakriteerejä. ESG-luokitus sopii esimerkiksi vastuullisuuden mittaamiseen rahastoyhtiöissä. ESG-raportointi kasvattaa myös ympäristötietoisuutta ja suunnitelmallisuutta tulevaisuuden sijoitustoiminnan kannalta. (Hyrskke ym. 2020, 23; 70; Rintala 2017.)

E	S	G
Standardit ja sertifiikatit	Henkilöstöpolitiikka	Hallituksen riippumattomuus
Ympäristöohjelmat	Ihmisoikeudet	Hallituksen palkitseminen
Ilmastonmuutostyöskentely	Lasten oikeudet	Toimitusjohtaja ja johtoryhmä
Energiatehokkuus	Työelämän oikeudet	Palkitsemisjärjestelmät
Luonnon monimuotoisuus	Tuotevastuu	Veronmaksu
Kiertotalous	Lähiyhteisön huomioiminen	Korruptio- ja lahjontavastainen toiminta

Kuvio 1. ESG-kriteerien osa-alueisiin kuuluvia esimerkkejä. (Finsif 2017, 4.)

Kuviossa 1. esitellään ESG-kriteerien osa-alueisiin kuuluvia ulottuvuuksia. Ensimmäisessä sarakkeessa, eli ympäristöasioihin kuuluvissa ulottuvuuksissa voidaan tarkastella esimerkiksi yhtiöiden energiatehokkuutta tai kiertotaloutta. Seuraavassa sarakkeessa esitetään sosiaalisten kriteerien alle kuuluvia asioita, kuten esimerkiksi ihmisoikeudet tai tuotevastuu. Viimeisessä sarakkeessa esitellään hyvään hallintotapaan kuuluvia kriteereitä, esimerkiksi hallituksen riippumattomuus tai korruptio- ja lahjontavastainen toiminta.

2.2 Teemasijoittaminen

Teemasijoittamisella, tai temaattisella sijoittamisella, viitataan nimensä mukaisesti teema-kohtaisiin sijoituskohteisiin. Teema voi muodostua tietyn toimialan yrityksistä, tai tietynlaisia tuotteita tai palveluita tarjoavista yhtiöistä. Teema voi myös käsittää joukon samaan aatemaailmaan sisältyviä kohteita, joiden kautta halutaan tukea tietynlaisen toiminnan kehitystä tai tavoitella sijoitustuottoja potentiaalisesti näkemästään alasta tai teemasta. Kestävän kehityksen puitteissa tällaisia kohteita voivat olla esimerkiksi vihreät joukkovelkakirjat, uusiutuvan energian rahastot tai ilmastonmuutoksen torjuntaa edistävät kohteet. Teemasijoittaminen on yksi vastuullisen sijoittamisen lähestymistapa, jossa on vaikuttavuussijoittamisen piirteitä. (Silvola & Landau 2019, 43; Finsif s.a.)

2.3 Eettinen sijoittaminen

Eettisessä sijoittamisessa sijoituskohteiden valitsemisen perustana käytetään poissulke- mista. Eettinen sijoittaminen keskittyy kaikista voimakkaimmin yksilön moraalikäsitusten seuraamiseen, ja tämä tehdään myös sijoitustuottojen kustannuksella. Eettisen näkökul- man, kuten uskonnollisen arvopohjan perusteella poissuljettavia kohteita voivat olla esi- merkiksi lääketeollisuuden (esim. ehkäisytabletit), sianlihaan tai naudanlihaan liittyvät koh- teet. Kehityksen mukana kohteet ovat myös muuttuneet, ja nykyään salkusta poissuljetta- via kohteita voivat olla esimerkiksi ympäristölle haitalliset kohteet tai ihmisoikeuksia polke- vat kohteet. (Hyrskke ym. 2020, 21.)

2.4 Vaikuttavuussijoittaminen

Vaikuttavuussijoittamisen tarkoituksena on sijoitustuottojen tavoittelun lisäksi pyrkiä vai- kuttamaan positiivisesti yhteiskunnallisiin ja ympäristöön liittyviin kysymyksiin, kuten työt- tömyyteen, terveyspalveluihin, ilmastonmuutoksen torjuntaan tai koulutukseen. Sijoitus- kohteen avulla voidaan vaikuttaa esimerkiksi energiatehokkuuden parantamiseen. Lähtö- kohtana on pyrkiä parantamaan vallitsevaa tilannetta ja saada selkeää, mitattavissa ole- vaa myönteistä vaikutusta aikaan, kuten säästöt energiankulutukseen ja vähentynyt ym- päristökuormitus. Tarkoituksena on suuntautuvat siten sijoitustuottojen lisäksi epäkohtien rat- kaisuun ja hyvän tekemiseen, mutta sijoitustuotot ovat kuitenkin oleellinen osa vaikutta- vuussijoittamisen määritelmää, eikä toiminta ole lahjoittamista. (Finsif s.a.)

2.5 Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen

Aktiivinen omistajuus ja vaikuttaminen sisältää samankaltaisia elementtejä kuin vaikutta- vuussijoittaminen. Tässä sijoitustavassa sijoittaja käyttää omistajuusoikeuksiaan edistääk- seen vastuullista yritystoimintaa viestimällä vastuullisuustavoitteista yhtiön hallitukselle tai johdolle, sekä osallistumalla esimerkiksi päätöksentekoon yhtiökokouksissa. Tämän li- säksi toiminta voi ulottua yhteistyöhön muiden sijoittajien, sekä vastuullista sijoittamista edistävien organisaatioiden tai järjestöjen kanssa. Tavoitteena on ohjata yhtiötä aktiivi- sellä osallistumisella kestävämpään ja vastuullisempaan suuntaan omistajan oikeuksia hyödyntäen. (Finsif s.a.; Silvola & Landau 2019, 39.)

2.6 Muutossijoittaminen

Muutossijoittamisella tarkoitetaan vaikuttavuussijoittamisen ja vastuullisen sijoittamisen välimuotoa. Tarkoituksena on vaikuttavuussijoittamisen kaltaisesti saada aikaan yhteis-

kunnallista, tai ympäristöön liittyvää positiivista muutosta, sekä hyviä sijoitustuottoja. Sijoitustyyli on pitkäntähtäimen kohteissa ja tuotolla on vielä suurempi rooli kuin esimerkiksi vaikuttavuussijoittamisessa. Siinä pyritään siis selkeisiin, mitattavissa oleviin muutostavoitteisiin, sekä mahdollisimman korkeisiin tuottoihin tyypillisesti pitkäaikaisissa sijoituskohteissa. Tässä sijoitustavassa lähdetään tuotto-odotuksesta, minkä lisäksi tähdätään selkeisiin muutostavoitteisiin. (Hyrskke ym. 2020, 138.)

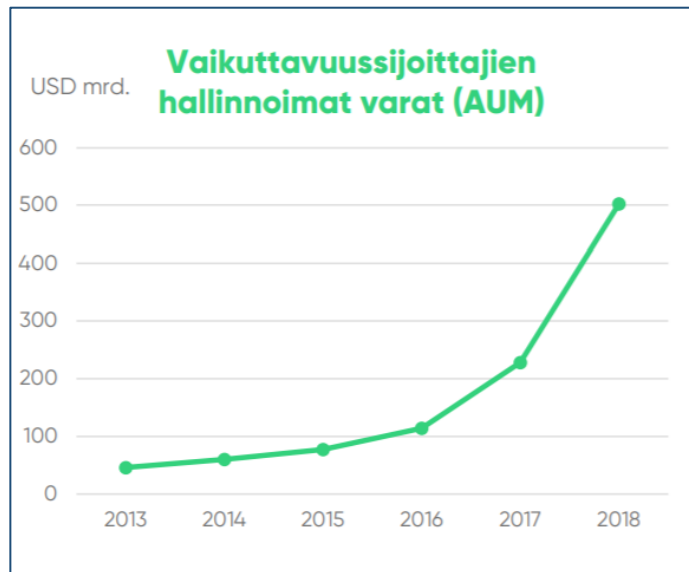
3 Vaikuttavuussijoittaminen

Vaikuttavuussijoittaminen on yksi vastuullisen sijoittamisen lähestymistavoista. Vastuullisessa sijoittamisessa pyritään usein poissulkemaan yhtiöitä, jotka ovat osa ongelmaa, mutta vaikuttavuussijoittajat sijoittavat yhtiöihin, jotka ovat osa ratkaisua. Vaikuttavuussijoittamisen tarkoituksena on saada sijoitustuottojen lisäksi aikaan myös yhteiskunnallista tai ympäristöasioihin liittyvää vaikutusta. Vaikutuksen tulee olla selkeästi mitattavissa olevaa hyötyä. Koska tarkoituksena on vaikuttaa yhteiskunnallisiin- ja ympäristöasioihin liittyviin kysymyksiin sijoittamalla, voidaan sitä luonnehtia yksityisellä rahalla globaalien ongelmien ratkomiseksi. Tuotto on kuitenkin oleellinen osa vaikuttavuussijoittamista, eikä tarkoituksena ole tehdä pelkkää hyväntekeväisyyttä. (Boardman 2020.)

Impact Investing- eli vaikuttavuussijoittamisen käsite on syntynyt Bellagiossa vuonna 2007 Rockefeller säätiön konferenssikeskuksessa. Termi syntyi, kun kohdattiin tarve löytää käsite sijoittamiselle, jonka tarkoituksena oli puhtaan sijoitustuoton lisäksi tuottaa selkeätä yhteiskunnallista tai ympäristöön liittyvää hyötyä (FIM s.a.). Vaikka nimenomaisesti vaikuttavuussijoittamisen instrumentteihin on alkanut virrata rahaa vuodesta 2008 eteenpäin, on saman tyyppistä toimintaa kuitenkin harjoitettu jo tätä ennen. Esimerkiksi vakiintuneet työkalut, kuten mikrorahoitus ja tuettu asuntotuotanto tietyissä sosiaaliryhmissä viittaavat vaikuttavuussijoittamisen kaltaiseen toimintaan. Mikrorahoituksella tarkoitetaan alle 10 henkilöä työllistävien yritysten rahoittamista, jotka yltyvät enintään 2 miljoonan euron vuosittaiseen liikevaihtoon. Tällaiset yritykset edustavat yli 90 prosenttia Euroopan yrityksistä, ja niiden suurimpia haasteita on saada rahoitusta toiminnalleen. Mikrorahoituksella pyritäänkin helpottamaan tätä taakkaa ja tarjotaan takuita ja mikroluottoja. Tuetulla asuntotuotannolla taas tarkoitetaan valtion tukemaa asuntojen tuotantoa. Suomessa tuettua asuntotuotantoa toteuttaa Ympäristöministeriön alaisena virastona toimiva ARA, Asumisen rahoitus- ja kehittämiskeskus. (European Commission s.a.; FIM s.a.; Sitra 2013.)

Vaikuttavuussijoittamisen lyhyen historian aikana saavuttama rahallinen arvo on vielä suhteellisen pieni, mutta se on kasvanut neljän vuoden ajanjaksossa markkina-arvoltaan 8-kertaiseksi, mikä on tehnyt siitä nopeiten kasvaneen kestävä sijoittamisen muodon. Kansainvälisen vaikuttavuussijoittajien verkoston, GIIN-järjestön, arvion mukaan vaikuttavuussijoitusten maailmanlaajuinen markkina-arvo oli huhtikuussa 2019 noin 502 miljardia dollaria (462,5 miljardia euroa), mihin se on noussut nollostaa reilussa kymmenessä vuodessa. GIIN-järjestön mukaan varoja hallinnoi yli 1 340 eri organisaatiota. Markkina-arvon huikkea kasvuvauhti vaikuttavuussijoittamisen alkutaipaleella povaa tuoreelle sijoitusmuodolle markkina-arvon mahdollisuuksia nousta suuriin lukemiin. International Finance Corpora-

tion IFC, eli kansainvälinen talousinstituutio on arvioinut vuonna 2019 vaikuttavuussijoittamisen markkina-arvon potentiaalia, ja sen kasvumahdollisuuksia tulevaisuudessa jopa 26 triljoonaan dollariin. (FIM s.a)



Kuvio 2. Vaikuttavuussijoittajien kansainvälisesti hallinnoimien varojen kehittyminen vuodesta 2013, vuoteen 2018 dollareissa. (Pääomasijoittajat & Sitra 2019.)

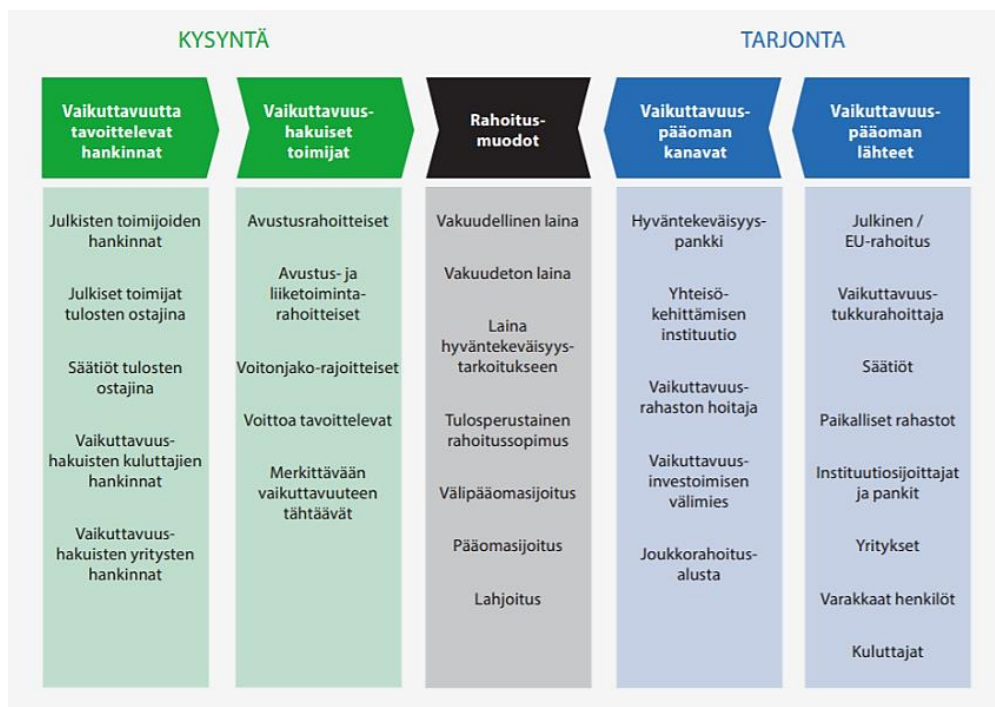
Yllä oleva kuvio esittää vaikuttavuussijoittamisen varojen kehittymistä vuodesta 2013, vuoteen 2018 kansainvälisesti. Vaikuttavuussijoittamisen markkina-arvo ylsi noin 500 miljardiin dollariin jo vuonna 2018. Neljän vuoden aikana, alkaen vuodesta 2014, vuoteen 2018 mennessä vaikuttavuussijoittamisen markkina-arvo 8-kertaistui. Kasvuvauhdin nopea kiihtyminen kertoo tietoisuuden ja suosion kasvaneen nopeasti vaikuttavuussijoittamisen ympärillä. Suomessa vaikuttavuussijoittamisen markkina on vielä alkuvaiheessa, mutta kiinnostus sitä kohtaan on kuitenkin noussut. Pääomasijoittajien tutkimuksen mukaan jo noin 58% suomalaisista pääomasijoittajista kertoi sijoituskohteiden vaikuttavuuden olevan huomioituna tulevissa sijoituskohteissa. Tämä on suuri muutos asenteissa, sillä vaikuttavuus on määritellyt aikaisempia sijoituskohteita vaan 27%:n vastaajista mukaan. (Pääomasijoittajat 2019.)

Vaikuttavuussijoittaminen kasvaa tällä hetkellä nopeimmin kaikista sijoittamisen lajeista Finnfundin kehitysvaikutusneuvonantaja Kaisa Alavuotungin mukaan. Kasvuvauhti tulee myös tarpeeseen globaalien kehitystarpeiden näkökulmasta, sillä YK on arvioinut kestävä kehityksen tavoitteiden vaativan varoja vuosittain lähes 2 200 miljoonaa dollaria, (2 013 miljoonaa euroa) että kehitystavoitteisiin päästäisiin vuoteen 2030 mennessä. Vai-

kuttavuussijoittamista voidaan luonnehtia yksityisellä rahalla globaalien ongelmien ratkaisemiseksi. Sitä voidaan pitää tärkeänä ja valtavaa potentiaalia sisältävänä sijoitusmuotona. Maailman talousfoorumi, joka pitää päämajaansa Colognyssä ja kokoaa vuosittain Davosiin liikemaailman tärkeimmät johtajat, poliitikot ja tiedemiehet, on ilmaissut vaikuttavuussijoittamisen voivan johtaa muutokseen jopa sijoittamiseen suhtautumisen paradigmatte. (Taipale 2019; FIM s.a.)

3.1 Vaikuttavuussijoittamisen tapoja

Vaikuttavuussijoittamisen ala on vielä suhteellisen tuore ja yhä kehittymässä. Sen sijoitusinstrumenttien joukkoon mahtuu sekä perinteisiä sijoittamisen muotoja, että erikoisinstrumentteja. Vaikuttavuussijoittamista voidaan toteuttaa sijoittamalla useisiin erilaisiin kohteisiin kuten osakkeisiin, lainoihin, reaaliomaisuuteen tai tulosperusteisiin rahoitussopimuksiin, kunhan vaikuttavuussijoittamisen periaatteet toteutuvat. Itse sijoittamistoiminnan, eli instrumentin ei tarvitse itsessään olla vaikutusta tuottava tekijä, vaan sijoituskohteen vaikutusta tuottava ominaisuus riittää määritelmän syntyyn. Tästä syystä vaikuttavuussijoittamista voi olla perinteinen sijoittamisen muoto, kuten laina, kunhan rahoituskohteessa pyritään muutoksen aikaansaamiseen, ja sen mittaamiseen ja raportointiin. Vaikuttavuussijoittamista harjoittavat myös monen tyyppiset eri toimijat, kuten pankit, eläkerahastot, talousneuvojat ja varainhoitajat, yksityiset sijoittajat ja institutionaaliset sijoittajat, säätiöt, sekä valtiot ja kehitysrahoituslaitokset. (Männistö 2016,18.)



Kuvio 3. Vaikuttavuussijoittamisen eri toimijoita, rahoitusmuotoja ja kanavia. (Männistö 2016,10.)

Kuviossa 3. esitellään vaikuttavuussijoittamisen muotoja, sekä kysynnän ja tarjonnan osapuolia. Vaikuttavuussijoittamisen rahoitusmuotoja voivat olla esimerkiksi lainat, tulosperusteinen rahoitussopimus tai pääomasijoittaminen. Vaikuttavuutta tavoittelevat hankinnat voivat olla julkisten toimijoiden hankintoja, säätiöitä tulosten ostajina tai vaikuttavuushaakusten yritysten hankintoja. Vaikuttavuushakuisia toimijoita ovat esimerkiksi avustusrahoitteiset tai voittoa tavoittelevat toimijat. Pääoman lähteitä vaikuttavuudelle voivat olla EU-rahoitus, säätiöt tai paikalliset rahastot. Vaikuttavuuspääoman kanavia puolestaan voivat olla hyväntekeväisyyspankit, vaikuttavuusrahaston hoitajat tai joukkorahoituslusetat.

Vastuullisen sijoittamisen eurooppalainen kattojärjestö Eurosif on jakanut vaikuttavuussijoittamisen kolmen pääryhmän mukaisesti, eli sosiaalivaikutteisiin joukkovelkakirjoihin, vihreisiin joukkovelkakirjoihin sekä kestävään kehitykseen vaikuttaviin joukkovelkakirjoihin. Sosiaalisilla joukkovelkakirjoilla tarkoitetaan tulosperusteiseen rahoitussopimukseen perustuvia sosiaalisten ulottuvuuksien kehitystä edistäviä hankkeita. Englanninkieliseen termiin *Social Impact Bond*, sisältyvä viittaus joukkovelkakirjaan ei kuitenkaan rajaa kohteita sananmukaisesti, vaan kyseinen kategoria koostuu myös muunlaisista sijoituksista. SIB-mallisesta rahoitussopimuksesta kerrotaan tarkemmin seuraavassa kappaleessa 3.2. (Högnabba 2016; GIIN s.aa.)

Vihreät joukkovelkakirjat koskevat puolestaan ympäristöystävällisten, tai ilmastoon positiivisesti vaikuttavien kohteiden ja hankkeiden rahoittamista, kuten kestävä jätteen käsittelyä, julkisen liikenteen tehostamista, tai biologisen monimuotoisuuden suojelua. Tällaisia joukkovelkakirjoja voivat laskea liikkeelle esimerkiksi yritykset ja valtiot tai kansainväliset järjestöt. Ratkaisevassa asemassa vihreiden joukkovelkakirjojen joukossa on energia-ala, sillä ilman energiamurrosta on lähes mahdotonta saavuttaa Pariisin sopimuksessa määritettyjä ilmastotavoitteita. GIIN-järjestön vuosittaisen vaikuttavuussijoittamista koskevan selvityksen mukaan lähes puolet (47%) vastaajista on sisällyttänyt vaikuttavuussijoittamiskohteisiinsa energia-alan kohteita. Tämän lisäksi suosittuja kohteita ovat Ruoka ja maatalous -sektorin kohteet, jotka ovat kuuluneet vastaajista 58%:n sijoituskohteisiin, sekä Muut -kohta, jonka on valinnut 51%:a vastaajista. Näiden lisäksi vaikuttavuussijoittajien kohteet ovat kohdentuneet muun muassa Terveystuotoon (42%), Koulutukseen (40%) ja Rahoituspalveluihin (40%). Suomessa kantaverkkoyhtiö Fingrid, laski liikkeelle ensimmäisen yksityisen sektorin vihreän joukkovelkakirjan vuonna 2017. Sen varoja käytetään muun muassa uusiutuvan energiantuotannon liittämiseen sähköverkkoon, energiatehokkuuden parantamiseen ja uusien älykkäiden energiaa säästävien ratkaisujen luomiseen. (Högnabba 2016; Satuli 2018; GIIN 2019, 19; Fingrid 2018.)

Sosiaalivaikutteisten joukkovelkakirjojen ja vihreiden joukkovelkakirjojen yhdistelmiä kutsutaan kestävän kehityksen joukkovelkakirjoiksi, Sustainability Bondeiksi. Kestävän kehityksen joukkovelkakirjoihin sijoitettuja varoja on siis mahdollista ohjata niin ympäristöystävällisiin, kuin sosiaalivaikutteisiin kohteisiin (FIM 2016). Suomessa esimerkiksi OP ja Finnfund ovat perustaneet kehittyville markkinoille suunnatun vaikuttavuusrahaston, joka toimii YK:n kestävän kehityksen tavoitteita seuraten. Se on Suomen ensimmäinen kehittyville markkinoille kohdistettu vaikuttavuusrahasto. Rahasto on suunnattu ammattimaisille sijoittajille ja sen sijoituskohteisiin sisältyy muun muassa uusiutuvan energian, kestävän maatalouden ja rahoituslaitosten hankkeet. Näillä kohteilla pyritään vaikuttamaan puhtaan energiantuotantoon ja ilmastonmuutoksen torjumiseen, sekä kestävien työpaikkojen luomiseen. Rahasto siis noudattelee sekä vihreiden, että sosiaalivaikutteisten joukkovelkakirjojen linjauksia, ja näin ollen edustaa kestävän kehityksen ryhmää. (Taipale 2019.)

Suomesta ei vielä löydy varsinaisia vaikuttavuussijoitusrahastoja kovin monia, mutta ala laajenee ja kasvattaa suosiotaan parhaillaan. Sitra on ollut vahvasti mukana kehittämässä vaikuttavuussijoittamisen rahastoja Suomessa aktiivisesti. Se on toiminut suunnannäyttäjänä ja vaikuttavuussijoittamisen lähettiläänä Suomessa vuodesta 2014 asti. Sitran suunnittelemiin ja käynnistämiin hankkeisiin kuuluvat esimerkiksi myöhemmin esiteltävät SIB-hankkeet, joilla on tähdätty muun muassa työhyvinvointiin, maahanmuuttajien kotouttamiseen ja työllistämiseen, sekä lapsiperheiden hyvinvoinnin edistämiseen. Euroopassa vaikuttavuussijoitusrahastojen taustalla toimivat useimmiten perheyrittysten sijoitusyhtiöt, eli niin kutsutut ”family officet”, sekä säätiöt, jotka ovat tehneet urauurtavaa työtä vaikuttavuussijoittamisen parissa. Vaikuttavuussijoittaminen on viime vuosina kuitenkin saanut osuuden myös institutionaalisisista sijoittajista, mikä kertoo hyvistä sijoitustuotoista ja alan uskottavuuden noususta. Myös jotkin yhtiöt ovat inspiroituneet vaikuttavuuden tavoittelusta liiketoimintansa perustana. Esimerkkejä suomalaisista yhtiöistä, jotka harjoittavat liiketoimintaansa positiivisen vaikuttavuuden aikaan saamiseksi ovat muun muassa: ResQ Club, Fiksuruoka, Kaiku Health, Sulapac ja Noona. Esimerkiksi ResQ Club toimii ravintoloiden ruokahävikin vähentämisen puolesta, ja tekee sen parissa liiketoimintaa. (Hyrskelmä ym. 2020, 138; Pääomasijoittajat & Sitra 2019.)

Suomalainen Epique Oy toimii vaikuttavuusinvestointirahastoille rekisteröityneenä hallinnoijana EUSEF:issa, joka tarkoittaa eurooppalaisten yhteiskunnalliseen yrittäjyyteen erikoistuneita rahastoja. Epiqueksen emoyhtiö on suomalainen yksityispankki ja varainhoitaja FIM, ja sen toimintaa valvoo finanssivalvonta. Epiqueksen toimintaan kuuluu muun muassa yhteiskunnallisten vaikuttavuusrahastojen hallinnointi, vaikuttavuusinvestointi -perusteisten kehitysyhteistyörahastojen hallinta, ja neuvonanto vaikuttavuus- ja tulosperusteisissa hankinta-asioissa. Epique hallinnoi myös Tyhy-SIB ja Koto-SIB-hankkeita. Se keskittyy

vaikuttavuussijoitustoiminnan lisäksi myös kehitystyöhön uusiin toiminta- ja rahoitusmalleihin liittyen yhteistyössä järjestöjen ja julkisen, sekä yksityisen sektorin kanssa. Se on GIIN-järjestön jäsen ja allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet, joista kerrotaan lisää tulevissa luvuissa 3.3.1. ja 3.3.2. (Epiqus s.a.)

3.2 SIB-sopimus

SIB-sopimus tulee englanninkielisistä sanoista Social Impact Bond ja tarkoittaa tulosperusteista rahoitussopimusta. Se on vastuullisen sijoittamisen muoto ja tarkemmin vaikuttavuussijoittamisen tapa, jossa taloudellinen tuotto saavutetaan, jos sopimuksen mukaiset tavoitteet ja hyödyt toteutuvat hankkeessa määritellyllä tavalla. SIB-sopimukset käsittelevät sosiaalisten ulottuvuuksien epäkohtia, ja pyrkivät hankkeen muodossa tietyn seurantajakson aikana parantamaan näitä epäkohtia rahoittajien ja palveluntarjoajien avulla. SIB-hankkeet keskittyvät erilaisiin sosiaalisiin alueisiin, kuten työttömyyden vähentämiseen tai koulutuksen edistämiseen. Sijoitustuotto määräytyy täysin hankkeen lopputuloksen perusteella, eli sovittujen tulostittareiden suoriutumisen mukaan. Hankkeet perustuvat yksityisen ja julkisen sektorin yhteistyöhön ja sijoittajat kantavat taloudellisen riskin hankkeissa. (FIM s.a.)

Julkisen sektorin edustaja, kuten valtion viranomainen toimii usein hankkeen tilaajana ja käyttää toimittajaa, jonka laatiman toimintasuunnitelman avulla pyritään kehittämään sosiaalivaikutteisia asioita positiiviseen suuntaan rahoittajien avulla. Useimmiten yksityinen sektori koostuu palveluntuottajista, jotka mahdollistavat kehitystä parempaan suuntaan. Sijoittajat kustantavat palveluntuottajien palvelut julkiselle sektorille. Mikäli vaikutustavoitteisiin päästään ja mitä paremmin ne toteutuvat, sitä paremman tuoton sijoittajat saavat rahoilleen. Kun mitattavat tulokset ovat positiivisia, asiakas maksaa rahastolle osan tästä saavutetun hyödyn synnyttämästä säästöstä, kuten osan säästetystä työttömyydestä, kun kohderyhmän henkilö työllistyy. Sijoittajat saavat näin rahojaan takaisin. Samalla toteutuu myös vaikutustavoite ja yhteiskunnallinen hyöty. Suurin mahdollinen yhteiskunnallinen hyöty on siis myös sijoittajien näkökulmasta paras ja tuottavin lopputulos. (Pörssisäätiö s.a.; FIM s.a.)

Ensimmäinen SIB-hanke toteutettiin Iso-Britanniassa vuonna 2010, eli SIB-hankkeita on tuotettu noin kymmenen vuoden ajan. Ensimmäinen Iso-Britanniassa toteutettu hanke koski lyhytaikaisvankien rikoksien uusimista ja niiden ehkäisyä. Vuoden 2019 syksyllä SIB-hankkeita oli käynnissä tai toteutettu yli 20:ssa maassa, yhteensä noin 137 kappaletta ja niihin oli sijoitettu yli 440 miljoonan dollarin (402,6 miljoonan euron) edestä rahaa. Useat hankkeet kohdistuvat työttömyyteen ja työttömien kytkemiseen työvoimaksi. SIB-

hankkeiden edelläkävijämaassa Iso-Britanniassa toimiva SIB-instituutio odottaa SIB-hankkeille tuottoa keskimäärin noin 3-5%, mutta jotkin yksittäiset hankkeet ovat voineet ylittää jopa 12-13%:n tuottoihin. (Pehkonen ym. 2019, 27.)

3.3 Vaikuttavuuden mittaaminen ja raportointi

Vaikuttavuussijoittamiseksi voidaan kutsua sijoittamista, jossa yhdistyvät taloudellisen tuoton tavoittelemisen, selkeät mitattavissa olevat vaikutustavoitteet, sekä yhteiskunnalle tai ympäristölle ilmenevä hyöty. Määritelmän oleelliseksi osaksi kuuluu vaikutustavoitteiden asettaminen, sekä niiden aktiivinen mittaaminen ja mallintaminen. Tällaisia mitattavia ominaisuuksia saadaan esimerkiksi uusiutuvaan energiantuotantoon sijoittamalla, kuten tuuli-voimalla tai aurinkovoimalla tuotettuun sähköön, joiden ympäristövaikutukset on helposti mitattavissa ja raportoitavissa, kun voidaan laskea päästöttömän sähköntuotannon määrä ja verrata sitä sähköntuotannon normaaleihin hiilidioksidipäästöihin ja ympäristökuormitukseen. (Salo 2019; Pääomasijoittajat & Sitra 2019.)

Suomalainen The Upright Project käyttää uusinta teknologiaa yritysten ympäristövaikutusten ja sosiaalisten vaikutusten mittaamiseen. The Upright Project hyödyntää tekoälyä, minkä avulla selvitetään yritystoiminnan kuluttamia resursseja, sekä sen tuottamaa hyötyä yhteiskunnalle ja ympäristölle. Edellä mainittujen elementtien yhteisvaikutuksen perusteella arvioidaan toiminnan kokonaisuuden vastuullisuutta ja kuormitusta. Tarkoituksena on antaa informaatiota erityisesti sijoittajille ja esimerkiksi salkunhoitajille vastuullisesti toimivista rahastoista tai yrityksistä, sekä niiden todellisista vaikutuksista, mitkä eivät välttämättä täysin vastaa esimerkiksi mainostettuja ympäristöhyötyjä nettovaikutukseltaan. Seuraavissa kappaleissa käsitellään lisää vaikuttavuussijoittamisen mittaamisen, raportointiin, periaatteisiin ja verkostoihin liittyviä toimijoita. (Salo 2019; Pääomasijoittajat & Sitra 2019.)

3.3.1 GIIN-järjestö

GIIN, eli Global Impact Investing Network on suurin kansainvälinen sijoittajista ja palveluntuottajista koostuva vaikuttavuussijoittamisen verkosto. Sen jäsenet ovat sitoutuneet vaikuttavuussijoittamisen periaatteisiin, kehitystoimintaan ja kansainväliseen yhteistyöhön. Tarkoituksena on lisätä tietoisuutta vaikuttavuussijoittamisesta maailmanlaajuisesti, nopeuttaa alan kehitystä ja rajoja ylittävällä yhteistyöllä ulottaa toimintaa kaikkien saavutettaville. Järjestön jäsenistö kokoontuu ja tuo alan ammattilaisia yhteen GIIN Investor Forumissa, missä pyritään luomaan uutta innovatiivista toimintaa, kehittämään vaikuttavuussijoittamisen käytäntöjä, sekä levittämään vaikuttavuussijoittamisen tunnettuutta. GIIN Investor Forum kokoontui viimeksi lokakuussa 2019 Amsterdamissa Alankomaissa, osallis-

tujia oli yli 1200 henkilöä yli 60:sta eri maasta. Osallistujiin kuului sekä rahoittajia, että rahoituksen tarpeessa olevia ja he pääsivät kuulemaan 175:n asiantuntijan puheita tapahtumassa. Seuraavan kerran GIIN Investor Forum toteutetaan lokakuussa vuonna 2021. Järjestön missiona on parantaa maailmaa tuomalla yhteen alan ammattilaiset, ja kokoamalla innovaatioita ja rahavaroja vaikuttavuussijoittamisen avulla ympäristö-, sosiaali- ja terveysongelmien ratkaisuun. Tällä hetkellä GIIN-järjestön verkkosivuilta selviää sen jäsenten olevan suunnittelemassa rahastoja esimerkiksi COVID-19 koronaviruksen vaikutuspiirissä olevien tueksi. (Karttunen 2013; GIIN s.a.b)

GIIN-järjestö on ollut mukana luomassa IRIS -määritelmäkokoelmaa, joka on vaikuttavuussijoittajille ilmaiseksi hyödynnettävissä oleva vaikuttavuuden mittaamista ja hallinnoimista helpottava työkalu. Sen tarkoituksena on helpottaa käytännön tasolla vaikuttavuussijoittamisen mittaamista ja hallinnoimista sekä tukea näitä toimintoja ja edistää läpinäkyvyyttä. (IRIS s.a.)

3.3.2 YK:n kestävän kehityksen tavoitteet: SDG

Aikaisemmin Yhdistyneiden kansakuntien, eli maailmanlaajuisen hallitusten välisen yhteistyöjärjestön, kestävän kehityksen tavoitteet ovat nojanneet seuraavaan määritelmään: ”Jatkuva ja ohjattu yhteiskunnallinen muutos, jonka päämääränä on turvata nykyiselle ja tuleville sukupolville hyvät elämisen mahdollisuudet.” (Hyrskke ym. 2020, 300). Määritelmän kuitenkin todettiin vaativan tarkempia ja konkreettisempia tavoitteita, jotta niitä voitaisiin hyödyntää käytännön tasolla paremmin. YK:n jäsenmaat sopivat kestävän kehityksen tavoitteista, Sustainable Development Goals eli SDG, vuonna 2015 New Yorkissa järjestetyssä huippukokouksessa. Tavoitteet on asetettu vuoteen 2030 mennessä saavutettaviksi ja ohjaamaan huippukokouksessa luodun Agenda2030-tavoiteohjelman mukaisesti maailman kehitystoimia. Agenda2030-tavoiteohjelmassa on määritelty kestävän kehityksen edistämisen keskiöön: äärimmäisen köyhyyden poistaminen ottaen huomioon ympäristö, talous ja ihminen tasavertaisesti. (Suomen YK-liitto s.a.)

Kestävän kehityksen tavoitteet ovat astuneet voimaan vuonna 2016, ja niiden on tarkoitus ohjata 17:n päätavoitteen ja 169:n alatavoitteen mukaisesti kestävän kehityksen edistämistä globaalisti niin köyhemmissä, kuin rikkaammassakin maissa. Tavoitteet ovat laajoja ja universaaleja, ja ne on tarkoitettu sekä julkiselle, että yksityiselle sektorille. Niillä on voimakas merkitys, sillä valtiot ovat tavoitteisiin poliittisesti sitoutuneita, mikä tarkoittaa, että tavoitteisiin pääsemiseksi on käytettävä niin ohjaavia, kuin pakottaviaakin toimia. Tämä tarkoittaa muutoksia myös lainsäädäntöön, esimerkiksi päästörajoituksilla tai verotuksen

muutoksilla, joita ovat esimerkiksi päästö- ja haittaverotus tai veroedut. Suomessa valtio-neuvosto seuraa hallituksen laatimaa kansallista Agenda2030 toimeenpanosuunnitelmaa. Tämän kaltaisilla suurilla poliittisilla ja lainsäädännöllisillä muutoksilla on merkittävä vaikutus yritysten ja sijoittajien toimintaympäristöihin. SDG-viitekehystä voidaan hyödyntää vastuullisen sijoittamisen ja vaikuttavuussijoittamisen toiminnan arviointiin ja mittaamiseen. YK:n Kestävän kehityksen 17 päätavoitetta esitellään kuviossa 4. (Silvola & Landau 2019, 30; YK-liitto s.a.)



Kuvio 4. Kestävän kehityksen YK-indikaattorit. (Tilastokeskus s.a.)

GIIN -järjestön teettämän vaikuttavuussijoittamisen 2019 selvityksen mukaan yli 60 prosenttia vaikuttavuussijoittajista seuraa sijoitustoimintaansa ja vaikutustavoitteitaan YK:n kestävän kehityksen tavoitteiden mukaisesti. Kaikista eniten seuratut ja noudatetut linjaukset koskevat seuraavia tavoitteita: Ihmisarvoista työtä ja talouskasvua (73%), Ei köyhyyttä (61%), Eriarvoisuuden vähentäminen (59%) ja Terveysttä ja hyvinvointia (58%). (GIIN 2019, 27.)

3.3.3 PRI-periaatteet

PRI, eli Principles for Responsible Investment, on YK:n tukema vastuullisen sijoittamisen periaatteita ajava organisaatio. PRI pyrkii sitouttamaan instituutiosijoittajia, varainhoitajia ja palveluntarjoajia vastuullisuuteen sijoitustoiminnassaan. Toiminnalle keskeistä on vastuullisesta sijoittamisesta raportointi, ja sen läpinäkyvyys. PRI-periaatteisiin sitoutuneet jäsenet eli periaatteet allekirjoittaneet sijoittajat raportoivat PRI:lle vähintään vuosittain sijoitustoiminnastaan, ja nämä raportit julkaistaan PRI:n sivuilla. Tämän lisäksi PRI tarjoaa

arviointeja vastuullisuuden periaatteiden toteutumisesta sijoitustoiminnassa, sekä vertaillua muihin jäseniin. Sijoittaja joutuu näkemään PRI-raportointia varten vaivaa ja se vaatii myös resursseja, mutta arvioinnin perusteella pystyy seuraamaan myös uusimpia vastuullisuuden kehityssuuntia ja painomistealueita PRI:n jatkuvasti kehittyvän kysymyspatteriston avulla. PRI ohjaa globaalisti sijoitusalan vastuullisuutta ja sen jäsenmäärä, sekä sen hallinnoima sijoitusvarallisuus ovat merkittäviä. (Hyrskke ym. 2020, 243.)

3.3.4 TCFD-suositukset ja GRI

Task Force on Climate-related Financial Disclosure, eli TCFD tarkoittaa työryhmää, joka laatii suosituksia ilmastomuutosraportointiin. Työryhmä koostuu kansainvälisistä talousasiantuntijoista ja suositukset on tarkoitettu sijoittajille, pankeille ja vakuutusyhtiöille. Raportointisuositukset liittyvät hallintoon, strategiaan, riskienhallintaan, sekä mittaamiseen ja tavoitteiden asetteluun sijoittajan ilmastomuutostyöskentelyn ympärillä. PRI on aloittanut sisällyttämään TCFD-suositusten mukaisen raportoinnin pakollisena osuutena jäsentensä vuosittaiseen raportointiin. Tämän lisäksi ne on sisällytetty EU:n ei-taloudellisten tietojen raportointiohjeistukseen mukaan. Hallintotapaan liittyvässä osuudessa pyydetään esimerkiksi kuvailemaan, miten hallitus valvoo ilmastomuutosriskejä ja -mahdollisuuksia tai miten johto arvioi ja hallinnoi niitä. Riskienhallinnan osuudessa tulisi kuvailla muun muassa organisaation prosesseja ilmastomuutosriskien tunnistamiseksi ja arvioimiseksi. Näihin osuuksiin liittyy runsaasti tarkentavia ja yksityiskohtaisia kysymyksiä. TCFD-suositusten mukainen raportointi on laaja ja haastava kokonaisuus. Vaikka raportin luominen vie resursseja ja aikaa, on sen todettu parantavan myös raportojien riskienhallintaa ja riskien taloudellisten merkitysten huomioimista merkittävästi. EU:n kestävän rahoituksen kehitystoimien myötä se myös vaatii parempaa ilmastoasioiden huomioimista yritysraportoinnissa. (Hyrskke ym. 2020, 287.)

Global Reporting Initiative, eli GRI on vuonna 1997 perustettu raportointiohjeistuksia tarjoava organisaatio. Se pohjautui yhdysvaltalaisjärjestöjen ja UNEP:n; YK:n ympäristöohjelman yhteistyölle. GRI on jo pitkällä yritysten raportointiohjeistusten määrittelemisessä ja vertailemisessa, ja se julkaisi ensimmäisen ohjeistuksen vuonna 2000. Se on yksiä yleisimpiä yritysten yhteiskunnallisten vaikutuksen mittaristoja, ja se profiloituu erilaisten sidosryhmien, kuten sijoittajien, yritysten, ammattiliittojen ja kansalaisjärjestöjen yhteistyölle. GRI:n raportointityökaluun kuuluu vastuullisuusmittareiden lisäksi toimialakohtaisia muuttujia. GRI-indikaattoreita voi hyödyntää valitsemallaan tasolla, riippuen siitä kuinka yksityiskohtaista tietoa haluaa ottaa huomioon. Raportin kattavuuden voi siten määritellä asteikolla A-C. (Hyrskke ym. 2020, 256.)

3.3.5 IMP ja CDP

IMP, eli Impact Management Project on pyrkinyt luomaan yhtenäisiä käytäntöjä vaikutustavoitteiden mittaamiseen ja raportointiin. IMP on kansainvälinen foorumi alan toimijoille ja koostuu yli kahdesta tuhannesta organisaatiosta, jotka pyrkivät rakentamaan ja löytämään konsensusta vaikuttavuuden mittaamiseen, vertailemiseen ja raportointiin. Se myös hallinnoi Impact Structured Network -verkostotoimintaa, mihin kuuluu suuria alan organisaatioita, kuten PRI, IFC ja GIIN. Tarkoituksena on yhteistyön ja asiantuntemuksen avulla luoda vakiinnuttavia käytäntöjä vaikuttavuuden mittaamiseen, erilaisten kohteiden vertailemiseen, sekä raportointiin. IMP tukee myös YK:n kestävän kehityksen tavoitteita ja pyrkii toiminnallaan heijastamaan vaikuttavuustavoitteiden mittaamista ja vaikuttavuuden arviointia näihin tavoitteisiin perustuen. IMP ei tarjoa valmista laskentakaavaa vaikuttavuudelle, mutta käyttää olemassa olevia viitekehyksiä käytäntöjen ohjaamiseen. Nämä käytännöt vaikuttavuuden arvioinnissa voidaan IMP:n ohjeistuksella jakaa viiteen osuuteen: (Impact Management Project s.a; Taipale 2019.)

1. Mitä vaikutuksia tavoitellaan?
2. Mihin sidosryhmiin ne kohdistuvat?
3. Kuinka suuri vaikutus on?
4. Mikä on sijoituskohteen vaikutus tavoitteeseen pääsemiseksi?
5. Mikä on riski tavoitteen epäonnistumiselle?

(Impact Management Project s.a; Taipale 2019.)

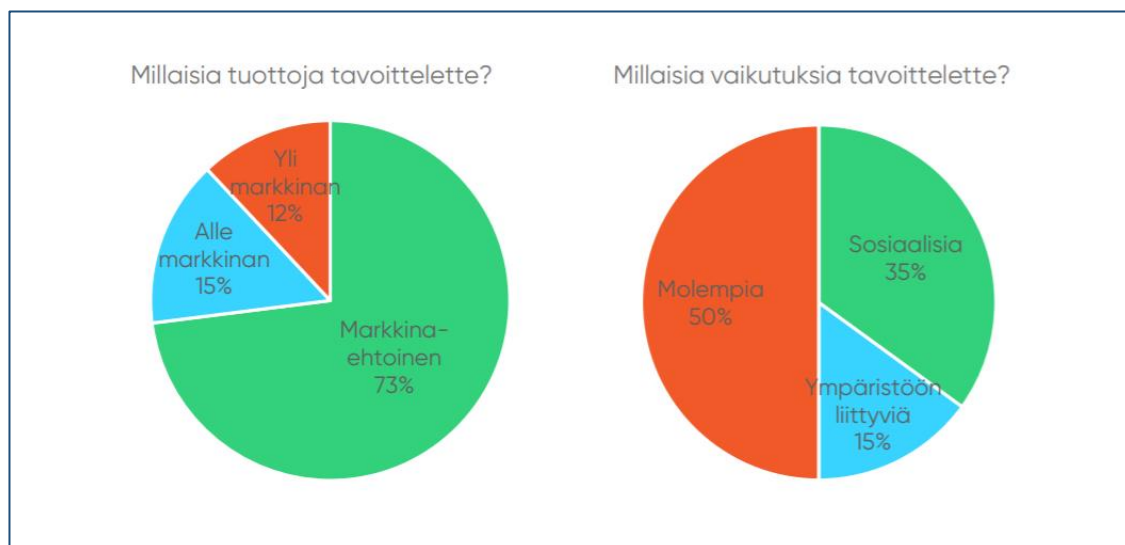
CDP on aikaisemmin tunnettu Carbon Disclosure Project -nimellä ja tarkoittaa kansainvälistä sijoittaja-aloitetta, jonka päämääränä on hankkia yritysten kasvihuonepäästöihin liittyvää dataa raportointia varten. Nykyään se kattaa myös metsiin ja veteen liittyvän datan keräyksen ja raportoinnin, eli sen alle ovat liittyneet Water Disclosure Project ja Forest Footprint Project. Dataa kerätään esimerkiksi yritysten hiilidioksidipäästöistä ja ympäristöriskeistä, sekä mahdollisuuksista. Kerätyt tulokset ja yritysten vastaukset raportoinneissa pisteytetään. CDP-dataa voidaan hyödyntää sijoituskohteiden vertailemiseen, tai sijoittajat voivat käyttää raportointikehystä sijoitussalkkunsu ympäristövaikutusten raportoinnin pohjalla. Myös pörssiyritykset voivat osallistua CDP:hen raportoiden ympäristötavoitteista ja ilmastomuutokseen vaikuttavista tekijöistä toiminnassaan. (Hyrskke ym. 2020, 260; Taipale 2019.)

3.4 Tuotto-odotukset

Vaikuttavuussijoittamisen ajatusmalli on merkittävä, sillä se rikkoo perinteistä käsitystä sijoittamisesta, ja puhtaasta tuoton tavoittelusta. Vaikuttavuussijoittamiseen on kenties tämän vuoksi aikaisemmin liitetty käsityksiä hyväntekeväisyyden tekemisestä tuottojen kustannuksella, kun sijoittamisen lähtökohta on positiivisen muutoksen aikaansaaminen. Nämä seikat eivät kuitenkaan poissulje toisiaan, vaan vaikuttavuussijoittamisella voidaan saavuttaa hyviä tuottoja, ja hyvin tuottavat kohteet voivat olla samaan aikaan kestäviä ja vaikutusta aikaan saavia. Oikeastaan pitkän aikavälin vastuullisissa sijoituskohteissa on useiden tutkimusten mukaan todettu olevan joko sama, tai korkeampi tuotto-odotus kuin perinteisissä sijoituskohteissa. Jotkut vastuullista sijoittamista harjoittavat toimijat ovat kuitenkin valmiimpia hyväksymään myös matalampia tuotto-odotuksia verrattuna perinteisiin kohteisiin sijoitaviin, sillä heidän motiivinsa kohdistuvat ensisijaisesti vastuullisuuteen ja positiivisen muutoksen toteutumiseen. (Hyrskke ym. 2020, 310.)

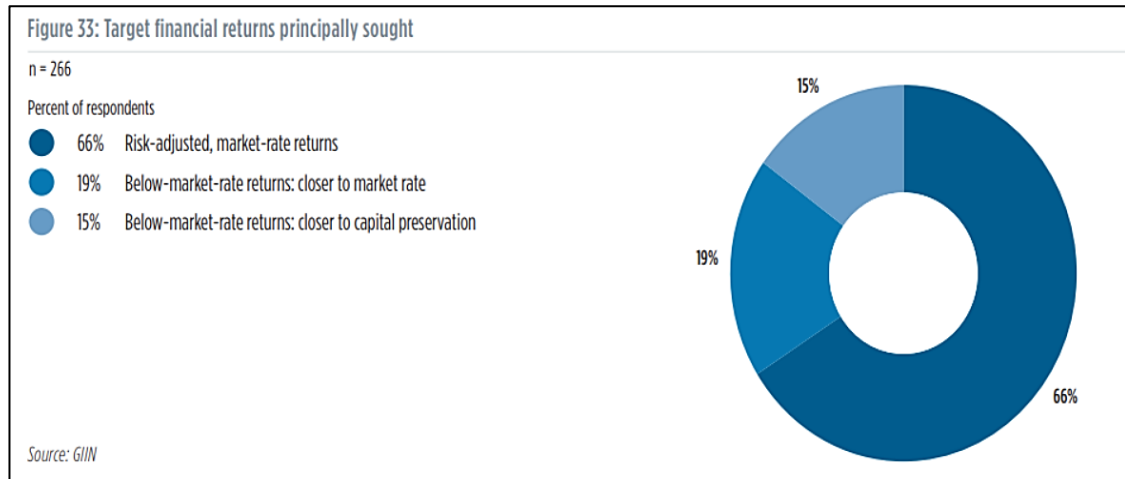
Vaikuttavuussijoittamisen piiriin kuuluu paljon eri tuotto-odotuksiin perustuvia kohteita ja myös vaikuttavuustavoitteiden skaala on laaja, jolloin sijoittajat voivat valita joko ”financial first” tai ”impact first” -lähestymistavoista itselleen sopivimpia sijoituskohteita. Vähempiin tuottoihin tyytyvät, ja suurempaa vaikuttavuutta tavoittelevat sijoittavat ”impact first” -tyyppillä eli vaikutus edellä, kun taas suurempia tuottoja havittelevat etsivät ”financial first” -tyyppisiä kohteita. Kunkin omaan sijoitusstrategiaan parhaiten sopivia kohteita löytyy sekä perinteisten markkinoiden tason alapuolelle jäävistä tuotto-odotuksista, että hyvin kilpailullisista tuotto-odotuksista, ja enemmän riskiä sisältävistä kohteista. (Hyrskke ym. 2020, 310.)

Vastuullinen sijoittaja pyrkii ennen kaikkea parantamaan salkkunsu tuotto- ja riskiprofiilia, sekä huomioimaan samalla vastuullisuuden ESG -kriteereillä. Vastuullisen sijoittamisen ja vaikuttavuussijoittamisen kohteisiin on liittynyt aikaisemmin leima heikoista tuotoista, mutta mielikuvat ovat alkaneet kääntymään. Suomalaisiin pääomasijoittajiin kohdistuneen tuoreen tutkimuksen mukaan 87% oli sitä mieltä, ettei vaikuttavuussijoittaminen tarkoita tuotoista luopumista. Taalerin teettämässä vuoden 2019 tutkimuksessa puolestaan 41% suomalaissijoittajista uskoi vaikuttavuuden jopa nostavan tuottoja. Vaikuttavuussijoittamisen markkina-arvon nopea kasvuvauhti ja instituutiosijoittajien osallistuminen sijoitusmuotoon kertoo myös tuottojen tasosta. Ilman hyviä tuottoja kasvuvauhti tuskin olisi ollut niin jyrkkä ja nopea, sillä huonosti tuottavat kohteet tuskin kiinnostaisivat sijoittajia tässä mitta- luokassa. Pääomasijoittajien ja Sitran 2019 toteuttamassa tutkimuksessa selviää, että suurin osa eurooppalaisista vaikuttavuussijoittajista tavoittelee markkinaehtoisia tuottoja. (Pääomasijoittajat 2019; Samuelsson 2019.)



Kuvio 5. Eurooppalaisten vaikuttavuussijoittajien tavoittelemat tuotot ja vaikutukset. (Pääomasijoittajat & Sitra 2019, 3.)

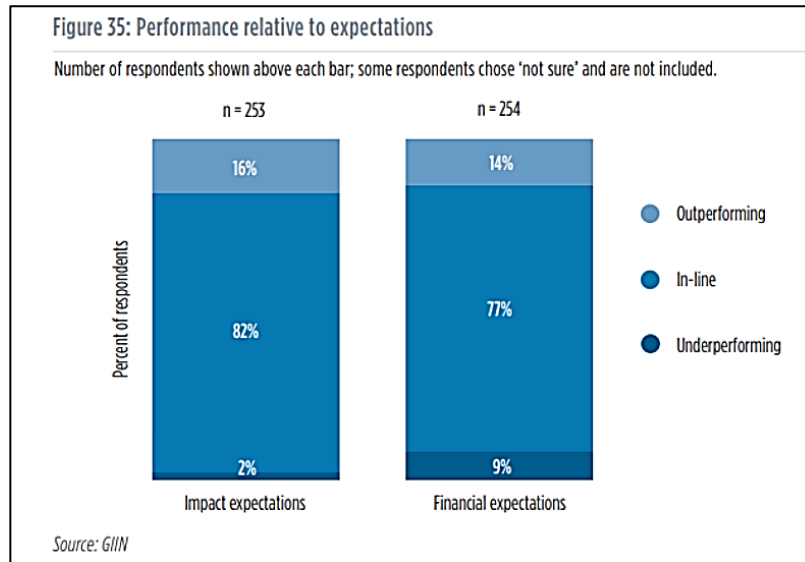
Pääomasijoittajien ja Sitran 2019 toteuttaman tutkimuksen mukaan eurooppalaiset vaikuttavuussijoittajat tähtäävät suurimmaksi osaksi markkinaehtoisiin tuottoihin. Kuvion 5. vasemmanpuoleisessa ympyrädiagrammissa näkyy, että 73% vastaajista tavoittelee markkinaehtoisia tuottoja, 15% tavoittelee alle markkinoiden olevia tuottoja, ja 12% vastaajista tavoittelee yli markkinatason olevia tuottoja. Useimmat vaikuttavuussijoittajat siis hakevat perinteisen sijoitustoiminnan kaltaisia tuottoja. Tuotoista ei tarvitse luopua, vaan samanaikaisesti voidaan saavuttaa vaikutusta, sekä hyviä sijoitustuottoja. Kuvion oikeanpuoleisesta ympyrädiagrammista selviää minkälaisiin vaikutuksiin eurooppalaiset vaikuttavuussijoittajat pyrkivät. Puolet vastaajista tavoittelevat kohteillaan sekä sosiaalisia, että ympäristöön liittyviä vaikutuksia, 35% vastaajista tavoittelee vain sosiaalisia vaikutuksia, ja 15% keskittyy vaan ympäristöön liittyviin vaikutuksiin. Myös GIIN-järjestön vuonna 2019 toteuttaman vuosittaisen vaikuttavuussijoittamiseen kohdentuvan selvityksen mukaan, suuri osa vaikuttavuussijoittajista tavoittelee kilpailukykyisiä tuottoja. (Pääomasijoittajat & Sitra 2019.)



Kuvio 6. Vaikuttavuussijoittajien tavoittelemat tuotot GIIN-järjestön selvityksen mukaan. (GIIN 2019, 4.)

Kuvio 6. esittää vaikuttavuussijoittajien pääasiallisesti tavoittelemia tuottoja GIIN-järjestön vuoden 2019 selvityksen mukaan. 66% vastanneista tähtää riskisopeutettuihin markkinaehtoisin tuottoihin, 19%:lle vastaajista riittää perinteisiä markkinoita alhaisempi tuotto, mutta lähelle tätä tasoa, ja 15% vastaajista tyytyy perinteisiä markkinoita alhaisempaan tuottoon, joka lähenee pääoman säilyttämiseen verrattavaa tuottoa. (GIIN 2019, 4.)

Jo vuonna 2015 GIIN-järjestön teettämässä tutkimuksessa vastaajista 91% oli sitä mieltä, vaikuttavuussijoituskohteiden tuotto-odotukset toteutuivat tai ylittyivät ja lisäksi vaikutustavoitteisiin päästiin melkein kaikissa tapauksissa. (FIM 2016). Tuotto on toteutunut odotuksiin nähden hyvin myös tuoreempien tutkimusten mukaan. Kuviossa 7. esitetään sijoitustuottojen ja vaikutustavoitteiden toteutumista suhteessa odotuksiin, GIIN-järjestön vuoden 2019 toteuttaman vaikuttavuussijoittamiseen liittyvän selvityksen mukaan. Vasemmanpuoleinen pilari kertoo vaikuttavuussijoituskohteiden vaikutustavoitteiden suoriutumisesta. Näistä 82% toteutui odotusten mukaisesti, 16% suoriutui jopa odotuksia paremmin, ja ainostaan 2% jäi alle odotusten. Oikeanpuoleinen pilari puolestaan kuvaa sijoitustuottojen suoriutumista, josta selviää että 77% sijoituskohteista tuotti sijoitustuottoja odotusten mukaisesti, 14% kohteista tuotti odotuksia paremmin, ja 9% kohteista suoriutui taloudellisesti tuotto-odotuksia huonommin. (GIIN 2019, 34.)



Kuvio 7. Toteutunut tuotto ja vaikutustavoitteet suhteessa odotuksiin. (GIIN 2019, 34.)

Vastuullisuus-teeman ollessa yhteiskunnallisessa keskustelussa suuri puheenaihe, ja välttämättömyys myös tulevaisuuden kehityssuuntia ajatellen, ovat vastuullisesti toimivat yritykset myös paremmin varautuneita syntyneille vaatimuksille. Vastuullisesti toimivien, ja niin sanotusti vastuuttomammin toimivien yritysten välille alkaa muotoutumaan kuilua imagon ja esimerkiksi kustannusten tai hyötyjen näkökulmasta. Lainsäädännön ja kuluttajien vaatimusten muuttuessa, on vastuullisesti toimivilla yrityksillä paremmat valmiudet toimia tulevaisuuden haasteiden ja muutoksen keskellä, kuin välinpitämättömästi toimivilla yrityksillä. Tästä johtuen myös tuotto-odotukset pitkän aikavälin sijoituskohteissa, ovat usein korkeampia vastuullisissa sijoituskohteissa, verrattuna muihin kohteisiin. ESG-kriteerien huomioimisen katsotaan myös olevan tehokasta riskienhallintaa ja tulevaisuuteen varautumista. (Rintala 2017; FIM 2016.)

4 Vaikuttavuussijoittamiseen liittyvät haasteet

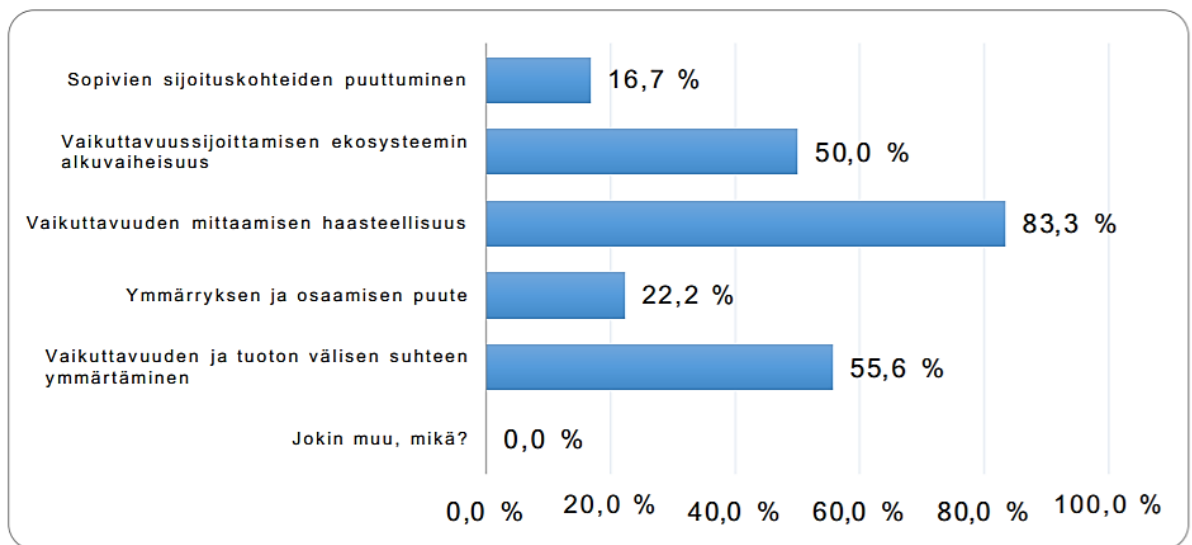
Tässä luvussa käsitellään vaikuttavuussijoittamiseen liittyviä haasteita ja kehityskohtia. Opinnäytetyön tutkimusmenetelmänä käytetään laadullista menetelmää, ja narratiivista lähestymistapaa, joka perustuu dokumenttiaineistojen vertailun pohjalle. Vaikuttavuussijoittamiseen liittyviä haasteita on siten tarkasteltu alaa käsittelevien kirjoitusten, tutkimusten ja uutisoinnin avulla. Kyseinen menetelmä on valittu, jotta vaikuttavuussijoittamisen ilmiötä voitaisiin analysoida erilaiset näkökulmat huomioiden, kokonaiskuvan luomiseksi. Tarkasteluun on otettu mukaan eurooppalaisia ja kansainvälisiä selvityksiä alaa koskevien laajempien havaintojen tekemiseksi. Vaikuttavuussijoittaminen on Suomessa vielä pienimuotoista, eikä siitä löydy paljon tutkimusmateriaalia. Haasteita on tarkasteltu myös Suomen ulkopuolisista lähteistä, jotta ongelmien kokoluokka voitaisiin paremmin käsittää ja yhteneväisyyksiä huomata. Tulevissa luvuissa tullaan keskittymään kahteen ensimmäiseen Suomessa toteutettuun SIB-hankkeeseen, joiden avulla haasteita avataan suomalaisen vaikuttavuussijoittamisen kentässä myös käytännönläheisemmällä tasolla. Tässä luvussa tarkoituksena on etsiä vastauksia tutkimuskysymykseen: 1. Mitä haasteita vaikuttavuussijoittamiseen, ja sen soveltamiseen SIB-mallisessa rahoitussopimuksessa liittyy?

Vaikuttavuussijoittaminen kohtaa alan tuoreuteen ja kehittymättömyyteen liittyen vielä haasteita. Näitä haasteita on kuitenkin pyritty selvittämään erilaisten vaikuttavuussijoittamisen toimijoiden puolesta ja yritetty puuttua ongelmakohtiin verkostoitumalla ja kehittämällä toimintaympäristöä alan asiantuntijoiden yhteistyöllä. Vaikka sijoitusmuoto on Suomessa vielä alkuvaiheessa, pidetään vaikuttavuutta uusia sijoituskohteita valittaessa yhä tärkeämpänä tekijänä, sillä Pääomasijoittajat ry:n tuoreessa suomalaisille pääomasijoittajille kohdennetussa tutkimuksessa selviää, että jo 58 prosenttia vastaajista on huomionnut vaikuttavuuden suunnitellessaan tulevia rahastojaan. Myös Taalerin vuonna 2019 teettämän tutkimuksen mukaan 40 prosenttia suomalaisista sijoittajista kertoi kohteiden vaikuttavuuden määrittelevän heidän tulevia sijoituspäätöksiään. (Pääomasijoittajat 2019; Samuelsson 2019.)

Vaikka useat sijoittajat hakevatkin nykyään sijoituskohteiltaan tuottojen lisäksi myös vaikuttavuutta, kokevat he tietävänsä hyvin vähän esimerkiksi konkreettisia asioita, joita sijoituskohteilla tavoitellaan tai on saatu aikaan. Mitattavissa olevat selkeät tavoitteet ovat kuitenkin oleellinen osa vaikuttavuussijoittamisen määritelmää. Taalerin suomalaissijoittajille kohdistuneen tutkimuksen mukaan vain 13 prosenttia vastaajista kertoi tietävänsä kuinka ovat sijoituskohteillaan vaikuttaneet yhteiskunnallisiin asioihin tai ympäristöön. Koko vaikuttavuussijoittamisen ydin perustuu konkreettisiin vaikutustavoitteisiin, sillä muutoin se ei

eroaisi juuri perinteisestä sijoittamisesta tai vastuullisesta sijoittamisesta. Tästä syystä epämääräiseksi jäävät tavoitteet heikentävät hyviä tarkoitusperiä. (Samuelsson 2019.)

Vaikutustavoitteiden mittaamisessa on myös koettu haasteita alan kehittymättömien mittaamisstandardien vuoksi. Suomen pääomasijoitusyhdistyksen (FVCA), Sitran ja tilintarkastusorganisaatio Deloitteen suomalaiselle pääomasijoituskentälle tekemän vuoden 2017 selvityksen mukaan 83,3% vastaajista piti vaikuttavuussijoittamisen haasteellisimpana ominaisuutena juuri mittaamista. Sijoittajan näkökulmasta on erittäin tärkeää pystyä vertailemaan kohteita keskenään yhtenäisten standardien mukaisesti, jotta tasa-arvoinen vertaileminen on edes mahdollista. Koska selkeän mittaamisen mahdollisuus ja pelisäännöt ovat vaikutustavoitteiden kohdalla jokseenkin puuttuneet, ovat eri toimijat kehittäneet omia mittaristojaan päätöksenteon tueksi. Tästä johtuen ala sisältää useita erilaisia näkemyksiä ja lähestymistapoja vaikuttavuudesta, mitkä eivät välttämättä ole vertailukelpoisia keskenään. Se tekee sijoittajan näkökulmasta sijoituskohteiden keskinäisestä tarkastelusta, sekä niiden vaikuttavuuden arvioimisesta hankalaa. (FVCA, Sitra & Deloitte 2017, 32; Salo 2019.)

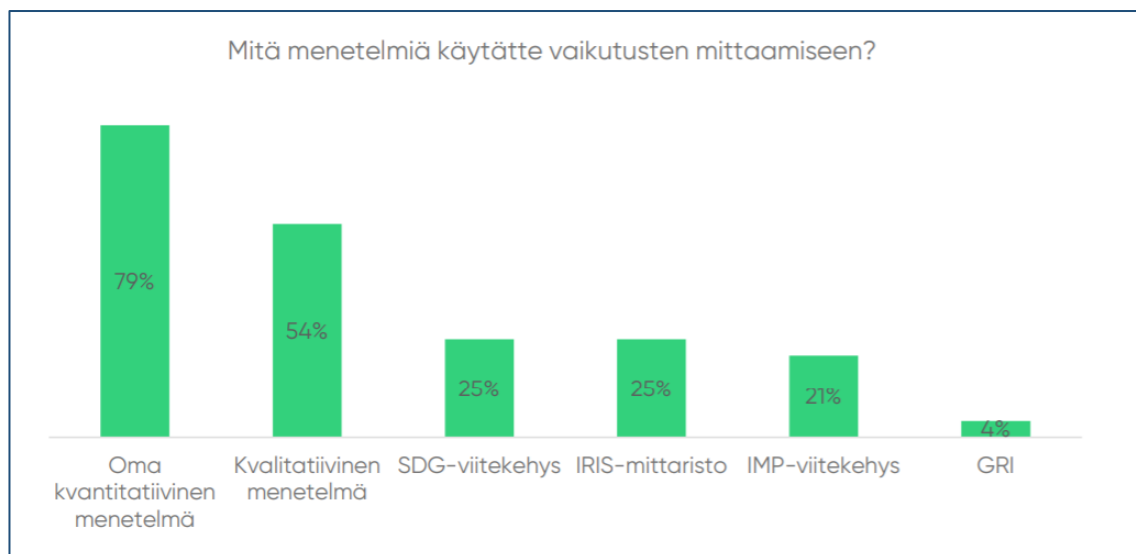


Kuvio 8. Suomalaisten pääomasijoittajien näkemys vaikuttavuussijoittamisen haasteista. (FVCA, Sitra & Deloitte 2017, 32.)

Yllä oleva kuvio 8. esittää Suomen pääomasijoitusyhdistyksen, Sitran ja Deloitteen yhteistyössä toteuttaman kyselytutkimuksen tuloksia koskien suomalaisten pääomasijoittajien näkemyksiä vaikuttavuussijoittamisen haasteista. Suurin osa vastaajista (83,3%) oli sitä mieltä, että vaikuttavuuden mittaamisen haasteellisuus on vaikuttavuussijoittamisessa haasteellisinta. 55,6 prosenttia vastaajista piti haasteellisena sijoituskohteiden vaikuttavuuden ja tuoton välisen suhteen ymmärtämistä. Lähes yhtä moni piti haastavana vaikuttavuussijoittamisen ekosysteemin alkuvaiheisuutta, sillä tätä mieltä olivat 50 prosenttia

vastaajista. Nämä kolme edellä mainittua haastetta nähtiin selkeästi suurempina vaikuttavuussijoittamiseen yhdistettyinä ongelmina. Näiden lisäksi vaikuttavuussijoittamisessa haasteellisena koettiin ymmärryksen ja osaamisen puute (22,2%), sekä sopivien sijoituskohteiden puuttuminen (16,7%).

Tulokset osoittavat vaikuttavuuden mittaamisen olevan monien suomalaisten pääomasijoittajien mielikuvissa haasteellista. Myös Aalto Fellowsin tuoreessa suomalaisille pääomasijoittajille tehdystä tutkimuksesta merkittäväksi haasteeksi vastaajien mukaan nousi vaikuttavuuden mittaamisen haaste. Suomalainen kehitysrahoittaja Finnfund, joka keskittyy kehitysmaihin kohdennettuun vaikuttavuussijoittamiseen, on luonut oman työkalunsa vaikuttavuuden mittaamiseen. Finnfundin sijoitusjohtaja Markus Pietikäinen kertoo Finnfundin tunnistaneen ongelman vaikuttavuuden mittaamisessa ja vaikutukselle sopivien mittaristojen puuttuvan. Olemassa olevien helppokäyttöisten mittaristojen uupuminen rohkaisi Finfundia kehittämään oman vaikutustenmittausvälineen, DEAT Impactin. Aalto Fellowsin tutkimuksessa käy ilmi, että 34% pääomasijoittajista on kehittänyt omia mittaristoja vaikuttavuuden mittaamiseen. Avoimessa haastattelussa syyksi mainitaan olemassa olevien mittauskehysten olevan liian laajoja, eivätkä ne ole räätälöityjä valittuun aiheeseen. Vaikuttavuuden mittaamisen haasteellisuus ja erilaisten menetelmien hyödyntäminen mittaamisen pohjalla liittyvät vaikuttavuuden hankalaan määrittämiseen. Ongelmia vaikuttavuuden mittaamisessa, sekä kokemuksia omien mittaristojen hyödyntämisestä on havaittavissa myös laajemmin. Se ei siis liity pelkästään Suomessa harjoitettavaan toimintaan, vaan ilmiö on havaittavissa alan keskuudessa kauttaaltaan. (Aalto Fellows s.a, 12, 21.)



Kuvio 9. Eurooppalaisten pääomasijoittajien käyttämät menetelmät vaikutusten mittaamiseen. (Sitra & Pääomasijoittajat 2019, 4.)

Kuvio 9. esittää Pääomasijoittajat ry:n ja Sitran yhteistyössä vuonna 2019 toteuttaman kyselytutkimuksen selvittämiä eurooppalaisten pääomasijoittajien käyttämiä menetelmiä vaikutusten mittaamiseen. Tutkimukseen osallistui eurooppalaisia pääomasijoittajia 22:sta pääomasijoitusfirmasta, joilla on vaikuttavuusrahastoissaan yhteensä 415 portfoliofirmaa. Kuvioista selviää, miten monella eri tavoilla mittaamista harjoitetaan, ja kuinka kaikista suosituimpana metodina hyödynnetään omia kvantitatiivisia menetelmiä; 79% vastaajista hyödyntää näitä menetelmiä. Jakauma on laaja ja suosituimpia keinoja ovat itse kehitettyjen menetelmien hyödyntäminen. Reilu puolet vastaajista käyttää laadullisia mittareita (54%) vaikuttavuuden mittaamiseen. SDG-viitekehukseen nojaa 25% vastaajista, ja saman verran vastaajia puolestaan hyödyntää IRIS-mittaristoa. IMP-viitekehys on käytössä 21%:lla vastaajista, ja vain 4% käyttää GRI:tä. Myös Aalto Fellowsin tutkimuksessa suomalaisilta sijoittajilta tiedusteltiin heidän hyödyntämiään mittaamiskehyksiä. Tulosten perusteella selkeästi eniten hyödynnettiin SDG-viitekehystä ja toiseksi eniten käytössä oli The Upright Project. Näiden lisäksi hyödynnettiin myös GIIRS- ja IRIS-mittauskehikkoja. (Aalto Fellows s.a, 20.)

Erilaisten mittaamismetodien hyödyntäminen viittaa yhtenäisten standardien puutteeseen, sekä sopivien mittareiden puuttumiseen alalla. Se liittyy osittain myös vaikuttavuuden haasteelliseen mittaamisominaisuuteen, sillä vaikuttavuus määritellään kohteesta riippuen hyvin erilaisilla tavoilla. Erilaisten mittarien hyödyntäminen taas johtaa kohteiden keskinäisen vertailun haasteellisuuteen. Yksiin pääomasijoittajien kokemuksiin merkittäviin haasteisiin vaikuttavuussijoittamisen parissa kuuluu kohteiden keskinäisen tarkastelemisen haasteellisuus. Vertailun ongelmallisuuteen liittyy siis vaikutusten haastava ominaisuus, sekä erilaiset vaikuttavuuden mittaamismetodit. Mikäli vaikuttavuutta voitaisiin ilmaista yksinkertaisemmilla tavoilla, olisi erilaisten kohteiden tarkasteleminen ja vertaileminen helpompaa. Vaikuttavuutta on kuitenkin hyvin monenlaista, niin kuin myös tapoja mitata sitä. (FIM 2016.)

Vaikuttavuuden mittaamisen ongelmallisuuteen on pyritty puuttumaan kansainvälisellä tasolla alan toimijoiden puolesta. GIIN-järjestön vuonna 2019 toteuttamassa vuosittaisessa vaikuttavuussijoittamisen raportissa selviää, että vaikutuksen mittaamisessa ja hallinnomisessa on koettu myös kehitystä. Vaikutuksen mittaamiseen ja hallintoihin arvioitiin liittyvän vähintään ”jonkin verran kehitystä” jopa 89%:n mukaan vastaajista. Tähän osuuteen kuuluvista 17% oli sitä mieltä, että vaikutuksen mittaamisessa ja hallinnassa on tapahtunut huomattavaa kehitystä. Vain 11% oli sitä mieltä, että kehitystä ei olisi tapahtunut lainkaan viimeisen vuoden aikana. Samassa selvityksessä ilmenee silti alan kasvumahdollisuuksia koskevien haasteiden arvioimisen yhteydessä, että vaikutusten mittausta ja

hallintakäytäntöihin liittyy vähintään pieni haaste jopa yhteensä 97%:n mukaan vastajista. Näistä 36% arvioi vaikutusten mittaamiseen ja hallintakäytäntöjen kehittyneisyyteen liittyvän merkittävä haaste, ja 39% näki haasteen kohtalaisena. Mittaamisen haasteet ovat havaittavissa alan parissa globaalisti, ja ne viittaavat kehittymättömään toimintaympäristöön, sekä vaikuttavuuden ominaisen laadun monimutkaisuuteen. (GIIN 2019, 39; 7.)

Suomen pääomasijoitusyhdistyksen, Sitran ja Deloitteen yhteistyössä tehdyssä suomalaisille pääomasijoittajille suunnatussa tutkimuksessa (kuvio 8.) tuli esille myös esimerkiksi vaikuttavuuden ja tuoton välisen suhteen ymmärtämisen haasteellisuus. Se on toki ymmärrettävää, kun jo vaikutuksen mittaaminen nähdään ongelmallisena. Tutkimuksen haastatteluosuuksissa kävi ilmi, että sijoittajat kokivat vaikuttavuuden esille tuomisen olevan haastavaa sijoittamisen kohdistuttua esimerkiksi suhteellisen pieniin yrityksiin, tai rajallisten resurssien ristipaineessa operoiviin yrityksiin. (FVCA, Sitra & Deloitte 2017, 33.)

Myös vaikuttavuussijoittamisen ekosysteemin alkuvaiheisuus nähtiin haastavana tekijänä suomalaisille pääomasijoittajille suunnatussa tutkimuksessa. Alkuvaiheisuus linkittyy vahvasti Suomessa alan pienen kokoon, vähäiseen sijoituskohteiden tarjontaan, sekä yleisesti kehittymättömiin mittaamiskäytäntöihin ja muihin alan pelisääntöihin, kuten toiminnasta raportointiin. Tutkimuksen mukaan vain 13% suomalaisista sijoittajista tiesi minkälaisia konkreettisia hyötyjä vaikuttavuussijoituskohteilla tavoitellaan tai on saatu aikaan. Myös raportoinnin tueksi on kehitelty erilaisia kehyksiä, ja järjestöt jakavat toiminnan pohjalle ohjeita. Silti ala on yhä kehitysvaiheessa, mikä kertoo vaikuttavuuden monimutkaisuudesta. Muutoin selkeämpiä ja yhtenäisempiä käytänteitä olisi jo todennäköisesti alettu hyödyntämään, jos toimintaa olisi yksinkertaisempaa harjoittaa. Vaikuttavuuden monimutkaisuuden vuoksi vaatii kuitenkin aikansa, ennen kuin parhaat toimintatavat löydetään ja saadaan vakiinnutettua. Kuviossa 8. ilmenevä sopivien sijoituskohteiden puuttuminen liittyy Suomessa alan vaatimattomaan kokoon, kuten tutkimuksen haastatteluissa tuli ilmi. Suomessa ei ole tarjolla vielä suurta määrää erilaisia vaikuttavuusrahastoja tai vaikuttavuussijoittamista vastaavaa toimintaa. Toimintaa pyritään kuitenkin kehittämään myös Suomessa ja levittämään tietoa alasta aktiivisesti. Toistaiseksi vähäinen vaihtoehtojen määrä kuitenkin hankaloittaa sopivien kohteiden löytämistä. (Samuelsson 2019; FVCA, Sitra & Deloitte 2017, 33.)

Vaikuttavuussijoittamista voidaan harjoittaa myös SIB-hankkeiden kautta, joiden toteutuksissa on yhtä lailla törmätty haasteisiin. Suomalaisia hankkeita ja niiden kohtaamia haasteita esitellään seuraavissa luvuissa. Iso-Britannia on toiminut historiallisesti edelläkävijämaana SIB-hankkeissa, ja siellä myös havaittiin ensimmäisiä negatiivisia piirteitä SIB-mal-

lisessä sopimuksessa, kun hankkeessa tavoitellut tulokset jäivät heikoiksi. Lontoon kodittomuuteen puuttuva hanke Street Impact London toteutettiin vuosien 2012-2016 välisenä aikana. Hankkeen vaikutustavoitteet eivät toteutuneet toivotulla tavalla ja epäonnistunut hanke nousi julkisuuteen. Projektin tarkoituksena oli poistaa kodittomuutta Lontoon kaduilta, mutta projektin tullessa päätökseen, kodittomat palasivatkin takaisin Lontoon kaduille. (Silvola & Landau 2019, 41.)

Hankkeen arviointiraportissa todetaan aiheen olleen monimutkainen ja kohderyhmän elämäntapojen juurtunutta. Nämä tekijät aliarvioitiin hanketta suunnitellessa. Ongelmana olivat myös vertailuryhmän ja kohderyhmän arvioimiseen käytetyt mittarit, jotka olivat osittain erilaisia. Niissä tapauksissa, kun mittarit saatiin kohtaamaan, oli jonkinlaista positiivista vaikutusta havaittavissa. Tästä huolimatta positiivinen vaikutus saattoi esiintyä vain vuoden tai kahden seurannassa, ja pidemmällä aikavälillä kohderyhmän henkilöt olivat silti palanneet takaisin kaduille. Mittaamisen ja mallintamisen haasteet ovat siis liittyneet tämänkin projektin toteuttamiseen. Hanke on yksittäinen tapaus, mutta osoittaa että vaikutavuuden mittaamisen menetelmät ovat vielä kehittymässä myös SIB-hankkeissa ja hankkeiden onnistuminen vaatii tarkkaa tapauskohtaista selvittämistä, suunnittelemista ja mallintamista etukäteen. Suurten yhteiskunnallisten ongelmien muutosprosessit eivät välttämättä toteudu lyhyen hankkeen toteutuksen aikana, vaan toimintatavat voivat olla tiukassa ja haasteellisia muuttaa lyhyessä ajanjaksossa. (Silvola & Landau 2019, 41; Högnabba 2016; Department for Communities and Local Government 2017, 35.)

5 SIB-hankkeet Suomessa

Suomessa on kirjoittamisen ajankohtana keväällä 2020, käynnissä tai työn alla kahdeksan tulosperusteiseen rahoitussopimukseen perustuvaa hanketta. Tässä opinnäytetyössä keskitytään kahden ensimmäisen Suomessa toteutetun SIB-hankkeen tarkastelemiseen, eli Tyhy- ja Koto-hankkeisiin, jotka esitellään tässä luvussa. Hankkeita on tarkasteltu niistä löytyvän uutisoinnin ja hankkeiden hallinnoijien kirjoitusten pohjalta, sekä hyödynnetty Tyhy-SIB-hankkeesta tuotettua arviointiraporttia. Näiden dokumenttiaineistojen pohjalta on muodostettu kokonaiskuvaa hankkeiden etenemisestä ja niiden kohtaamista haasteista, joita käsitellään seuraavassa luvussa.

Sitra on edesauttanut ja kehittänyt vaikuttavuussijoittamisen rantauttamista Suomeen ja työskennellyt sen parissa vuodesta 2014 lähtien. Sitra on suunnitellut tai käynnistänyt viiden vuoden aikana Suomessa yhteensä seitsemän eri SIB-hanketta. Kahden raportissa esiteltävän SIB-hankkeen lisäksi muita teemarahastoja ovat: Lapset-SIB, Työllisyys-SIB, Ikääntyneiden itsenäisen toimintakyvyn tukemiseen liittyvä SIB, Tyypin 2 diabeteksen ehkäisyyn liittyvä SIB, sekä Ympäristörahasto. Vaikuttavuusinvestointien kehitystyötä Suomessa kuitenkin jatkaa suunnitelmien mukaan vuodesta 2020 alkaen TEM, eli Työ- ja elinkeinoministeriö. TEM:in perustama uusi osaamiskeskus pyrkii kehittämään julkisen sektorin tulosten hankintaosaamista, vaikuttavuusinvestoimisen markkinaa, mallintamaan hankkeiden yhteiskunnallisia hyötyjä ja lisäämään tietoisuutta uusista vastaavanlaisista rahoitusmalleista. Sitra on keskittynyt voimakkaasti SIB-hankkeiden hyödyntämiseen ja edistämiseen Suomessa, sillä projektien omistajana toimii julkinen sektori, joka on Suomessa laaja. Laajan julkisen sektorin piiristä voidaan valikoida monenlaisia kohteita hankkeille ja edistää monipuolisesti yhteiskunnallisia asioita. Hankkeet ovat julkiselle sektorille myös lähes riskittömiä, sillä sijoittajat kantavat taloudellisen vastuun ja valtio maksaa pelkistä todennetuista tuloksista. (Sitra s.a, Keltanen 2019.)

Vaikuttavuussijoittamisen avulla voidaan edistää valtion ja kuntien uudistumista ja helpottaa talouspaineita. SIB-hankkeilla saavutetuista yhteiskunnallisista säästöistä hyötyvät suoraan myös veronmaksajat. Valtio ja kunnat tekevät hankintoja noin 35 miljardin euron edestä vuosittain, ja vaikuttavuussijoittamisen avulla verotuloja voidaan ohjata tuloksellisempaan käyttöön. Vaikka SIB-hankkeiden sijoittajat kantavat taloudellisen riskin, ja maksuperuste on vaikuttavuus, hankkeet eivät kuitenkaan ole lahjoitusta, vaan suurehkon taloudellisen riskin ottamisesta rahaston tavoitteena on vähintään kohtalaiseen tuottoon pyrkiminen, FIM vaikuttavuussijoittamisen johtajana toimivan Jani Kemppeän mukaan. (Keltanen 2019; Lähdevuori 2019.)

Ensimmäinen Suomessa tulosperusteisella rahoitussopimuksella toteutettu hanke Tyhy-SIB käynnistettiin vuonna 2015 ja se keskittyy nimensä mukaisesti työhyvinvoinnin parantamiseen. Hanke on pohjoismaiden ensimmäinen SIB-hanke, sekä maailmanlaajuisesti ensimmäinen työhyvinvointia koskeva SIB-hanke. Viimeisen asiakasorganisaation osalta hanke on päättymässä 2020 keväällä. Hankkeen toteutusaika noudattaa kolmen vuoden sopimusta organisaatio-kohtaisesti (Sitra 2019a.)

KoTo-SIB-hanke keskittyy puolestaan maahanmuuttajien työllistymisen ja kotouttamisen edistämiseen. Se on Tyhy-SIB:n jälkeen toinen Suomessa toteutettu SIB-hanke, ja kooltaan Euroopan suurin SIB-hanke 14,2 miljoonan euron kokoisella rahastolla. Hankkeessa noudatetaan niin ikään kolmen vuoden seurantajaksoa, ja tavoitteena on työllistää tässä ajassa noin 2 500-3000 maahanmuuttajaa. Hankkeen pyrkimyksenä on työllistymisen ja kielenopintojen kautta helpottaa maahanmuuttajien kotouttamista ja integroimista suomalaisen yhteiskuntaan. Edellä mainittujen hankkeiden lisäksi Suomessa on jo kaavailtu ja aloitettu muutamia uusia hankkeita, kuten Lapset-SIB ja Työ-SIB. (Työ- ja elinkeinoministeriö s.a.)

5.1 Tyhy-SIB -hanke

SIB-sopimusten luonteeseen kuuluu yksityisen sektorin ja julkisen sektorin yhteistyö. Tyhy-hankkeessa julkisen sektorin organisaatioina toimivat Lounas-Suomen Maistraatti, Nurmijärven Aleksia-liikelaitos, Savon koulutuskuntayhtymä ja Ylä-Savon SOTE. Työhyvinvointi-hankkeen kohderyhmään kuului yhteensä noin 1600 henkilöä asiakasyritysten organisaatioiden työntekijöitä. Hankkeen sijoittajina toimivat Sitra, Me-säätiö ja finanssijoittaja Henri Kulvik, ja rahaston koko oli yhteensä 0,6 miljoonaa euroa. Hankkeen tarkoituksen mukaisesti ja SIB:n periaatteisiin kuuluen, sijoitustuottoja saadaan siinä tapauksessa, jos asetettuihin vaikutustavoitteisiin päästään. Hankkeen tarkoituksena oli kohdeorganisaatioiden työntekijöiden työhyvinvoinnin parantaminen erilaisten palveluiden avulla. Vaikutustavoitteeksi ja tulosten mittariksi tässä hankkeessa asetettiin sairauspoissaolojen vähentyminen. (Sitra 2019a.)

Työhyvinvointi-SIB-rahaston ensimmäinen työnantaja aloitti rahoitussopimuksen toukuussa 2015. Tällöin Lounais-Suomen maistraatin työntekijät alkoivat saamaan työhyvinvointia edistäviä palveluita, kuten kunto-ohjausta, esimieskoulutuksia ja henkilöstön yhteisiä kehityspäiviä. Hankkeen sijoittajat kustansivat tarjottavat palvelut ja palveluntarjoajiin kuuluivat Aino Health Management Oy, Headsted Oy ja Tietotaito Group Oy. Palvelut oli-

vat sekä kiinteitä, että niitä räätälöitiin asiakasorganisaatioiden tarpeiden mukaisesti. Räätälöimistä noudatettiin myös ottaen huomioon tarpeiden muuttuminen ja kehittyminen ajan kuluessa. (Keltanen, 2018.)

Vaikutustavoitteeksi ja tulosten mittariksi asetettiin sairauspoissaolojen vähentyminen. Sopimuksessa yhdelle sairauspoissaolopäivälle määriteltiin hinnaksi 350 euroa. Se tarkoittaa siten 350 euron säästöä aina vältettyä sairauslomapäivää kohden julkiselle sektorille. Saavutetusta säästöstä sovittiin osallistujien maksettavaksi rahastolle 175 euroa takaisin, 350 euron sijasta, säästettyä sairauspoissaolo -päivää kohden. Tässä mallissa sijoittajat hyötyvät vähennyistä sairauspoissaoloista, ja työhyvinvoinnin paranemisesta, sillä he saavat tällöin rahojaan takaisin ja tuottoa sijoitukselleen. Mikäli sairauspoissaolot eivät vähene ja työhyvinvoinnin edistäminen jää vähäiseksi, eivät sijoittajat pääse toivomiinsa sijoitustuottoihin. Sopimuksessa sovittiin, että mikäli hankkeessa saavutettaisiin 2,1 sairauspoissaolopäivän vähentyminen henkilöä kohden, verrattuna hanketta edeltäneisiin 12:n kuukauden sairauspoissaoloihin, sijoittajat saisivat siis tuottoa sijoitukselleen. Myös pienemmäksi jäävästä vähentyneiden sairauspoissaolojen määrästä sijoittajat saavat maksua, mutta kuitenkin vähemmän kuin tavoiteltuihin tuloksiin päästessä. (Keltanen 2018; Pehkonen ym. 2019, 86.)

5.2 Koto-SIB -hanke

KoTo-SIB on maahanmuuttajien työllistymistä ja kotouttamista edistävä hanke, ja ensimmäinen laatuaan Euroopassa. Hankkeen tilaajana toimii Työ- ja elinkeinoministeriö, ja sitä hallinnoi FIM Vaikuttavuussijoitukset Oy (Epiqus Oy) yhdessä TE-hallinnon ja palveluntuottajien kanssa. Hankkeen kohderyhmään kuuluu noin 2500-3000 maahanmuuttajaa ja sen palveluntuottajina toimii useita eri rekrytointi- ja koulutusalan yrityksiä. Hankkeen aloitus on ajoitettu 01.01.2017- 31.12.2019 välille ja sen seuranta-ajanjaksoksi on sovittu kolme vuotta. Rahaston koko on yhteensä 14,2 miljoonaa euroa, mikä tekee siitä koon puolesta Euroopan suurimman SIB-hankkeen. Hankkeen sijoittajina toimivat: Euroopan investointirahasto, Sitra, SOK, Espoon kaupunki, Tradeka, Suomen ortodoksinen kirkko, Epiqus Oy, Sewatek Oy, Tom Tukiainen, Erkki Turanlahti ja Arowana Advisors Oy. (Sitra 2019b.)

Hankkeen vaikuttavuustavoitteena on työllistää noin 2 500-3000 maahanmuuttajaa hankkeen seurantajaksojen aikana. Hankkeen vaikuttavuustavoitteiden mittariksi on asetettu kohderyhmän työmarkkinatuen tarpeen väheneminen, ja lisääntynyt tulovero. Hankkeen tavoitteisiin päästessä, eli maahanmuuttajien työllistyessä, julkinen sektori maksaa hyöty-

jen aikaan saamasta säästöstä sijoittajille osuuden. Hankkeessa on mukana useita erilaisia maahanmuuttajakoulutuksen ammattilaisia ja ohjelmaan kuuluu erilaisia oppimisen polkuja kohti työllistymistä, kuten suomenkielen eritasoisia kursseja, sekä tukea integroitumiseen. Kielenopintojen jälkeen siirrytään työharjoitteluun ja tätä kautta on myös tarkoitus työllistyä. Tarvittaessa työnhakua kuitenkin jatketaan ohjelmassa. Hankkeessa on mukana monenlaisia työ- ja harjoittelupaikkoja asiakaspalvelusta rakennusalalle, sekä korkeasti koulutetuille vaihtoehtoja esimerkiksi liiketaloudesta tai yrittäjyydestä kiinnostuneille. Myös työnantajat hyötyvät näin ollen saamalla tarvitsemaansa osaavaa työvoimaa. Hankkeen alussa arvioitiin sen onnistuessa saavutettavan valtiolle noin 28 miljoonan euron säästöt. (Sitra 2019b; Högnabba 2016.)

6 Tyhy- ja Koto-SIB -hankkeiden haasteet ja mahdollisuudet

Tässä kappaleessa käsitellään Suomessa toteutettujen SIB-hankkeiden arviointia, sekä niiden toteutuksessa havaittuja haasteita ja mahdollisuuksia. Tarkoituksena on selvittää vastauksia tutkimuskysymykseen: 2. Mitä haasteita on koettu Suomessa toteutetuissa ensimmäisissä SIB-hankkeissa? Seuraavassa luvussa vertaillaan lukujen 4.-5. löydöksiä keskenään ja tehdään yhteenveto lukujen havainnoista.

Suomen ensimmäisessä SIB-hankkeessa Tyhy-SIB:ssä tavoitteisiin päästiin osittain, mutta sen toteutuksessa koettiin joitakin kompastuskiviä. Hankkeen tuloksia tarkasteltiin hankkeesta tuotetussa arviointiraportissa, joka toteutettiin Sosiaali- ja terveysministeriön, sekä Työterveyslaitoksen yhteistyössä. Hankkeen vaikutustavoitteeksi asetettiin sairauspoissaolojen määrän vähentyminen, mitä perusteltiin sillä, että se on objektiivisesti mitattavissa oleva suure, joka sopii hankkeen päämäärälle. Yhtenä syynä kyseisen mittarin valitsemiseen nähtiin myös palveluntuottajien kyky vähentää toiminnallaan sairauspoissaoloja aikaisemmissa projekteissaan. Palveluntuottajien mukaan jotkin sairauspoissaolot ovat ehkäistävissä, ja myöskin alkanutta sairauspoissaoloaikaan pystytään tietyillä toimilla lyhentämään. (Pehkonen ym. 2019, 5, 86.)

Hankkeen arviointiraportissa mainitaan valitun mittarin vieneen hankkeen fokusta kuitenkin työhyvinvoinnin edistämisestä juuri sairauspoissaolojen vähentämiseen. Hankkeen arvioinnin avulla oli tarkoitus saada tietoa uudesta SIB-toimintamallista ja sen hyödyntämisestä työhyvinvoinnin parantamisessa julkisella sektorilla. Hankkeen arvioinnissa hyödynnettiin laadullisen aineiston analyysiä, joka perustui toimintaan osallistuneiden osapuolten haastatteluihin, sähköisiin päiväkirjoihin, organisaatioissa toteutettuihin kehittämispajoihin, kyselyihin ja henkilö-, sekä sairauspoissaolorekistereihin. Arviointiraportissa käsitellään työhyvinvointiin ja työkykyyn liittyviä asioita kappaleessa 1.3. Siinä todetaan työhyvinvointiin vaikuttavan seitsemän eri aihealuetta, aiheesta toteutetun väitöskirjan perusteella. Sairauspoissaolojen määrä siis ei yksinään kerro absoluuttista totuutta juuri työhyvinvoinnista kokonaisvaltaisesti, vaan se on yksi osa-alue työhyvinvoinnin sisällä, joka koostuu monenlaisista tekijöistä, hankkeen arviointiraportissa havaitaan. (Pehkonen ym. 2019, 5, 86.)

TyHy-SIB:n rahoittajan Epicus Oy:n partneri Jussi Nykänen toteaa, että useamman eri tulomittarin hyödyntäminen olisi todennäköisesti voinut palvella hankkeen lopputulosta kaikkien osapuolten kannalta paremmin. Tämä johtuu siitä, että työhyvinvointi nähdään monimutkaisempänä kokonaisuutena, kuin pelkkien sairauspoissaolojen määränä. Nykä-

sen mukaan kaikki mukana olevat työnantajat ovat palautteissaan tuoneet ilmi, että hankkeella on aikaansaatu suurta, ja laaja-alaista työntekijöiden hyvinvoinnin parantumista. Panostus on ulottunut esimerkiksi työntekijöiden elämänlaadun paranemiseen, työilmapiirin kohenemiseen ja tuottavuuteen. Myös arviointiraportin mukaan projektin osapuolet kuvailivat monta havaittua työhyvinvointiin liittyvää myönteistä kehityskohtaa ja johdon sekä esimiesten mielikuvat kokeilusta olivat positiivisia. Tämä ei kuitenkaan tule yhtä hyvin ilmi asetettuihin tavoitteisiin pääsemisen näkökulmasta, jotka oli määritelty mittaamaan vain sairauspoissaolojen määrä. Mikäli mittareita olisi ollut käytössä useampia, olisi lopputulos voinut olla erilainen myös rahoittajien kannalta, sillä jonkinasteista työhyvinvoinnin kohe-
nemista havaittiin tietyillä osa-alueilla. (Keltanen 2018; Pehkonen 2019, 5.)

Hankkeessa tavoiteltiin 2,1 sairauspoissaolopäivän vähentymistä henkilöä kohden seurantajaksojen aikana. Kohderyhmään kuului sekä fyysistä työtä tekeviä henkilöitä, että toimistotyöntekijöitä. Fyysistä työtä tekevien henkilöiden parissa on keskimäärin enemmän sairauspoissaoloja kuin toimistotyöntekijöillä. Hankkeessa molemmille ryhmille oli kuitenkin asetettu samat tavoitteet sairauspoissaolojen mittaamisessa. Tämän lisäksi sairauspoissaolojen määrään todettiin vaikuttavan hyvin monenlaiset muutkin tekijät työhyvinvoinnin lisäksi. Jo pelkästään yhden työntekijän pitkäaikaissairastuminen, kuten loukkaantuminen voi vääristää kokonaistulosta, vaikkei se liittyisi työhyvinvointiin, vaan muihin ulkoihin tekijöihin. Tyhy-SIB-hankkeen arviointiprosessia johtanut Työterveyslaitoksen ohjelmapäällikkö Irmeli Pehkonen totesi tiedotteessaan sairauspoissaolojen olleen huono mittari työhyvinvoinnille. Myös Sitran projektijohtaja Mika Pyykkö toteaa työhyvinvoinnin olleen ylipäänsä haastava aihe ensimmäisen SIB-hankkeen toteuttamiseen. (Lähdevuori, 2020; Pehkonen ym. 2019, 69.)

Tyhy-SIB-hankkeen arviointiraportin mukaan uuden järjestelmän käyttöönoton viivästyks^{et} aiheuttivat myös haasteita kahden organisaation kohdalla. Haasteet organisaatioiden omissa tietojärjestelmissä ovat viivästyttäneet terveysjohtamisen järjestelmän käyttöönottoa puolella vuodella hankkeen aloituksesta. Tämän lisäksi terveyskyselyjen toteuttaminen on viivästynyt yhdessä organisaatiossa. Edellä mainitut käytännön järjestelyjen ongelmat ja niiden kasaantuminen ovat voineet kiistatta vaikuttaa myös tuloksiin jonkin verran erään palveluntuottajan mukaan. On siis huomioitava hankkeiden olevan alttiita myös ulkoisille muutoksille ja olosuhteille, jotka voivat häiritä suunnitelman mukaista etenemistä. Tästä syystä hankkeen jatkuva seuraaminen ja raportointi on tärkeää, jotta olisi mahdollista tehdä etenemiseen muutoksia ja korjausliikkeitä hankkeen edetessä arviointiraportin mukaan. (Pehkonen ym. 2019, 83.)

Vaikka muutamia töyssyjä hankkeen matkanvarrelle on osunutkin, täytyy silti muistaa hankkeen olleen ensimmäinen laatuaan Suomessa ja lisäksi ensimmäinen työhyvinvointia käsittelevä hanke koko maailmassa. Hankkeen arviointiraportissa korostetaan, miten ensimmäisen hankkeen kokemuksista saadaan arvokasta tietoa seuraaviin kohteisiin. Siitä saadun informaation avulla voidaan tulevaisuuden hankkeille tarjota tärkeitä yksityiskohtia niiden suunnitteluun ja toteutukseen liittyen. Arviointiraportin lopussa esitelläänkin suosituksia SIB-hankkeiden eri osapuolille. Hankkeiden asiamiehille ja hallinnoijille suositellaan esimerkiksi ottamaan mukaan suunnitteluun ja koordinoimiseen tarkasteltavan ilmiön asiantuntijoita. Lisäksi suositellaan varmistettavan, että mukana olevien kohdeorganisaatioiden johto olisi aktiivisesti ja motivoituneena mukana hankkeessa. Näiden ohella painotetaan oikeanlaisten mittareiden määrittämisen tärkeyttä, ja muistutetaan että mittareita voi olla myös useampia. Näitä mittareita olisi hyvä seurata myös jatkuvasti hankkeen toteutuksen aikana, jotta olisi mahdollista räätälöidä prosessia tarvittaessa. (Pehkonen ym. 2019,106.)

SIB-hankkeiden palveluntuottajille suositellaan yhtenäisen käsityksen luomista käsiteltävästä ilmiöstä ja siihen kuuluvista ominaisuuksista, sekä muutoksen keinoista. Lisäksi painotetaan, että tulisi kattavasti selvittää kohdeorganisaatioiden tarpeita, sekä olemassa olevia voimavaroja, jotta palveluiden tuottaminen ja niiden räätälöiminen onnistuisivat parhaalla mahdollisella tavalla. On myös muistettava tehdä yhteistyötä organisaatiossa toimivien muiden palveluntuottajien kanssa rinnakkain, että toiminta olisi mahdollisimman tehokasta. Vastuiden ja roolien jakamista eri osapuolien kesken pidetään tärkeänä hankkeen alkuvaiheessa, ja jatkuvaa tiedottamista etenemisestä, tehtävistä toimenpiteistä, sekä muutoksista korostetaan. Kohdeorganisaatioille suositellaan henkilöstön osallistamista hankkeen tarpeiden kartoitukseen, sekä toimenpiteiden ja tavoitteiden määrittelemiseen SIB-hankkeissa. Myös johdon tulisi olla sitoutunut hankkeen toteuttamiseen ja varmistaa tarvittavien resurssien olevan edellytetyllä tasolla organisaatiossa. (Pehkonen ym. 2019, 107; 108.)

Koska SIB-hankkeiden sijoittajat kantavat taloudellisen riskin, ja maksuperuste on vaikuttavuus, sijoitustuotot jäivät myös vaatimattomiksi tämän Suomen ensimmäisen hankkeen osalta. Hankkeesta saatiin kuitenkin arvokasta tietoa tulevaisuuden projekteja varten ja ennen kaikkea myös myönteisiä vaikutuksia aikaan, vaikka ne eivät näkyneetkään tulostilastoissa yhtä hyvin. Sosiaali- ja terveysministeriön finanssineuvos Minna Liuttu toteaa SIB-mallin kiinnostavan suuresti sosiaali- ja terveysministeriössä. Suomessa terveyteen ja hyvinvointiin käytetään julkisella sektorilla vuosittain suuria summia rahaa erilaisten ongelmien ratkaisemiseksi, mutta toiminnan vaikuttavuutta ja vaikutuksia arvioidaan harmillisen

harvoin. Vuosittain koituu noin 25 miljardin euron edestä kustannuksia sairauspoissaolojen, työkyvyttömyyseläkkeiden, työtapaturmien, sairaanhoitokustannusten ja tuottavuuden alenemisten vuoksi, eli työterveydellisistä puutteista johtuen. Sosiaali- ja terveysministeriön, sekä Työterveyslaitoksen yhteistyössä toteutettu Tyhy-SIB arviointiraportti on antanut näin ollen arvokasta tietoa ylipäänsä työterveyden kehittämiseen liittyvistä seikoista, ja SIB-mallin suunnittelusta ja toteutuksesta. Minna Liutun mukaan toteutetun hankkeen ja sen arvioinnin avulla saatiin hyviä eväitä tulevaisuuden toimintoja ja uusia SIB-hankkeita varten. Arviointiraportissa painotetaan SIB-hankkeiden ydinasioiden koostuvan seuraavista asioista: kohderyhmien tarpeista, mittareiden valinnasta, yhteistoiminnasta, sekä jatkuvasta prosessin seurannasta ja raportoinnista. (Sosiaali- ja terveysministeriö 2019.)

Koto-SIB-hanke on suoriutunut tähänastisessa projektissaan kohtuullisen hyvin, mutta jääneen silti tavoitteista hieman. Projektin alkuvaiheessa kohdattiin odottamattomia vaikeuksia ja siksi se lähti hitaasti käyntiin. Projektin seurannan avulla ongelmiin on pystytty myös reagoimaan. Ongelmia on tuottanut esimerkiksi asiakkaiden löytäminen. Kohderyhmän maahanmuuttajat osallistuvat hankkeeseen vapaaehtoisesti, ja osallistujien löytäminen on tuottanut haasteita. Se on hidastanut hankkeen etenemistä ja tavoittelussa tahdissa pysymistä. Myös jotkin palveluntuottajat ovat projektin aikana vaihtuneet. Tällä on kuitenkin saattanut olla positiivisiakin vaikutuksia monipuolisuuden lisääntyessä palveluntuottajien tarjonnassa. Hankkeen pyöriessä on myös havaittu eroavaisuuksia julkisen sektorin ja yksityisen sektorin toimintakulttuureissa, mistä johtuviin haasteisiin on pyritty vastaamaan enenevällä yhteistyöllä ja lisättyllä kommunikoinnilla. (Pyykkö & Tonteri 2018; Hpl 2018.)

Projektin lomassa havaittuihin ongelmakohtiin on siis pyritty reagoimaan ja toimintaa parantelemaan prosessin aikana. Projekti on yhä kesken ja sen onnistumista seurataan monilta tahoilta hyvin tarkkaavaisesti. Sitran 2019 lokakuussa tviittaaman tiedon mukaan hanke oli onnistunut työllistämään 750 maahanmuuttajaa, ja arvion mukaan valtiolle säävutettävät säästöt voisivat ylittää 20 miljoonaa euroon (Sitra 14.10.2019). Koto-SIB:n verkkosivuilla ilmoitetaan huhtikuun lopulla vuonna 2020 yli 900:n maahanmuuttajan löytäneen työpaikan ohjelman avulla (Koto-SIB s.a). Projektin hyvät tai kohtuulliset tulokset tarkoittaisivat toki myös sijoitustuottoja hankkeen rahoittajille. Nähtäväksi jää mihin hankkeella voidaan ylittää ja kuinka suurta vaikutusta, sekä tuottoa sillä voidaan lopulta saada aikaiseksi. Koto-SIB on saanut oppia ja suosituksia Tyhy-hankkeesta ja niitä on myös omaksuttu esimerkiksi mittareiden valinnassa, hankkeen jatkuvalla seurannalla ja tiiviillä yhteistyön tekemisellä. (Pyykkö & Tonteri 2018; Hpl 2018.)

KoTo-SIB-hanke käynnistettiin sen jälkeen, kun vuonna 2015 Suomeen saapui suuri määrä turvapaikanhakijoita lyhyen ajan sisällä. Hanke oli ensin suunnattu turvapaikanhakijoille, mutta se laajennettiin koskemaan kaikkia maahanmuuttajia. Maahanmuuttajien työllisyys Suomessa on ollut pitkään alhainen verrattuna kantaväestöön. Sen lisäksi, että hanke voisi parhaimmillaan parantaa maahanmuuttajien työttömyyttä, voisi se myös vaikuttaa tämän kohderyhmän syrjäytymisen ehkäisyyn, mielenterveydellisiin seikkoihin, sekä ulottua jopa kuntien elinvoiman vahvistamiseen ja Suomen talouskasvuun. Kokeilusta hyötyvät kohderyhmän ja julkisen sektorin lisäksi myös yksityiset palveluntuottajat, sillä kokeiluun osallistuu työnantajia myös aloilta, joille on perinteisesti hankalaa löytää työvoimaa. Tällaisia aloja ovat esimerkiksi teollisuus-, rakennus-, kauppa-, ja palveluala. Vaikutusten voidaan siis katsoa olevan monisyisiä ja laajalle ulottuvia, kun huomioidaan niin kohderyhmälle, kuin muillekin osapuolille ilmenevä hyöty. Hanketta toteutetaan tällä hetkellä Uudellamaalla ja Varsinais-Suomessa, mutta laajentumista on harkittu tarvittaessa, mikäli työvoimapulaa muilla alueilla ilmaantuu. Hankkeen hallinnoijan, Epicus Oy:ssä työskentelevän, Sirkku Lepistön mukaan hankkeen suurin rahoittaja, Euroopan investointirahasto, haluaisi laajentaa hanketta koko Euroopan laajuiseksi. Tästä syystä projekti on erittäin tärkeä ja sen suoriutumista seurataan parhaillaan suurennuslasin alla. (Koto-SIB s.a.; Methner 2020.)

Koto-SIB- hankkeen työllisyysaste on ollut n. 50% hankkeeseen osallistuneista. Koto-SIB-hankkeen tulostuloksiksi asetettiin yhden mittarin sijasta kaksi mittaria, eli vähentynyt työmarkkinatuen määrä, sekä lisääntynyt tuloverokertymä. Tyhy-SIB-hankkeen arviointiraportissa tuli ilmi mittareiden asettamiseen liittyvä haasteellisuus. Koto-SIB:n tapauksessa mittarit on huomioitu kahdesta eri näkökulmasta. Hankkeen haasteina voi ilmetä esimerkiksi se, pysyykö kohderyhmä myös työllistettynä, tai tekevätkö osallistujat töitä tarpeeksi paljon pärjätäkseen ilman tukia ja kasvattaakseen siten myös tuloveroa. Hanke on alkanut suhteellisen lupaavasti, mutta sijoittajien kannalta ainoastaan lopputulos ratkaisee saavutettavan sijoitustuoton. Hanke on vasta Suomen toinen SIB-hanke Tyhy-SIB:n jälkeen, joten ensimmäisten hankkeiden joukosta on odotettavissa jonkin verran opittavaa ja kehitysideoita. Uusien hankkeiden jatkuva suunnittelu ja niiden liikkeellepaneminen osoittavat kuitenkin Suomesta löytyvän kiinnostusta vaikuttavuussijoittamiseen ja SIB-hankkeisiin. (Methner 2019.)

Suurin Koto-SIB:in kohtaama haaste saattaa liittyä maailmanlaajuisesti vallitsevaan poikkeustilanteeseen COVID-19 koronaviruksen vuoksi. Se voi horjuttaa hankkeen etenemistä, tai jopa pysähdyttää sitä täysin. Pandemian aiheuttama kriisitila on lisännyt epävarmuutta niin osake- ja rahoitusmarkkinoilla, kuin ihmisten arkielämässäänkin. Tämä epävar-

muus on näkynyt esimerkiksi pörssikurssien voimakkaina heilahteluna, sijoittajien reaktiivista epävakaaaseen tilanteeseen. Suuret ja välittömät taloudelliset vaikutukset ovat koskeneet matkailu- ja ravintola-alaa, sekä tehdasteollisuutta ja tuotantoa kansainvälisten liikkumista koskevien rajoitusten vaikutuksesta. Tämän lisäksi urheilu- ja viihdetapahtumat ovat joutuneet koronan uhriksi peruuntumisien vuoksi. Haasteet koskevat siis myös Koto-SIB-hankkeeseen kuuluvia aloja. Kriisi koskettaa negatiivisesti tavalla tai toisella lähestulkoon kaikkea liiketoimintaa, jos ei oteta huomioon harvoja yksittäisiä tapauksia. Poikkeusolot ja työntekijöiden tarpeen vähentyminen voi iskeä hankkeeseen voimakkaasti ja tulee varmasti vaikuttamaan sen tuloksiin. (Mether 2020; Punakallio 2020.)

Tämän opinnäytetyön tutkimusmenetelmässä vaikuttavuussijoittamisen ja SIB-hankkeiden haasteita on lähestytty dokumenttiaineistojen vertailun pohjalta. Ilmiötä on tarkasteltu erilaisten raporttien, tutkimusten ja uutisoinnin avulla. Tulokset siis perustuvat valittujen aineistojen mukaisiin näkemyksiin aiheesta. Aihe on erittäin laaja, joten rajauksen kannalta, ja liiallisen rönsyilyn välttämiseksi tarkasteluun piti valita vain muutamia erilaisia tutkimuksia. Tästä syystä näkökulmat aiheesta ovat rajalliset. Tämä vaikuttaa myös raportin validiteettiin. Tutkimuksen validiteetti ilmaisee, miten hyvin valittu tutkimusmenetelmä mittaa tutkittavaa ilmiötä, onko tutkimus perusteellisesti tehty, ja vastaako se esitettyihin tutkimuskysymyksiin. Eli miten hyvin se mittaa sitä, mitä on tarkoituksena mitata. Validiteetilla viitataan myös siihen, ovatko johtopäätökset oikeanlaisia. Tässä raportissa on pyritty tarkastelemaan aihetta suomalaisesta näkökulmasta, ja vertailtu havaintoja myös kansainvälisellä tasolla, sekä erityyppisten aineistojen kautta. Pyrkimyksenä on ollut muodostaa kokonaiskuva uutisoinnin ja raporttien avulla löytyvistä vaikuttavuussijoittamisen haasteista. Jotkin löydökset ovat toistuneet useissa eri lähteissä, ja toistuvien seikkojen perusteella on vedetty johtopäätöksiä. Tämä raportti havainnollistaa vaikuttavuussijoittamista suomalaissijoittajien näkökulmista aiheesta löytyviin kirjoituksiin, raportteihin ja uutisointiin pohjautuen. (KvaliMOTV s.a.)

7 Yhteenveto ja pohdinta

Yhteiskuntavastuu on noussut globaaliksi megatrendiksi, ja sitä on ryhdytty vaatimaan niin kuluttajien, sijoittajien, järjestöjen kuin viranomaistenkin taholta enemmän kuin koskaan aikaisemmin. Vastuullisuus ylettyy kaikille elämän osa-alueille, ja niin myös sijoittamiseen. Vastuullisen sijoittamisen katsotaan olevan jopa vähitellen valtavirtaistumassa. Enää ei puhuta kuitenkaan pelkästä vastuullisuudesta, vaan yhä useampien sijoittajien tavoitteena on myös vaikuttavuus. Pääomasijoittajat ry:n toimitusjohtaja Pia Santavirta toteaa pääomasijoitusalan trendeistä seuraavasti: ”Vaikuttavuussijoittamisesta tulee välttämättömyys ja väistämätön totuus, joka on pian valtavirtaa”. Myös Sitran projektijohtajana toimiva Mika Pyykkö kokee, että vaikuttavuussijoittamisen markkinan kasvaminen on tärkeää ja välttämätöntä, jotta tulevaisuuden talouskasvu toteutuisi kestäväällä tavalla ja samalla hyvinvointia voitaisiin edistää entisestään. Hän myös näkee Suomella olevan hyviä mahdollisuuksia suunnan näyttämiseen alan parissa. (Boardman 2020; Pääomasijoittajat 2019.)

Suomessa vaikuttavuussijoittaminen ja sen sijoituskohteet ovat kuitenkin vasta alkutaipaleella, eikä tarjolla ole kuin muutamia rahastoja. Sitra on pyrkinyt rantauttamaan alaa Suomeen päämäärätietoisesti ja ollut mukana useiden SIB-hankkeiden suunnittelussa, sekä alan tunnettuuden lisäämisessä. Se on keskittynyt erityisesti erilaisten SIB-hankkeiden toteuttamiseen, sillä Suomessa laaja julkinen sektori mahdollistaa hankkeiden monipuolisen hyödyntämisen. Vaikka ala on Suomessa tuore, on sitä lyhyessä ajassa alettu noteeraamaan enemmän. Pääomasijoittajien tutkimuksen mukaan jo 58% suomalaisista pääomasijoittajista huomioi tulevissa sijoituskohteissaan vaikuttavuuden. Luku oli vuonna 2017 vain 27%. Vaikuttavuussijoittamiseen myös aikaisemmin yhdistetty leima huonoista sijoitustuotoista on kääntymässä ja nämä käsitykset ovat murtumassa. Samassa tutkimuksessa selvisi, että 87% suomalaissijoittajista koki, ettei vaikuttavuussijoituskohteissa tuotosten suhteen tarvitse tehdä kompromisseja. Tuotot siis tuskin ovat enää jarruttava tekijä vaikuttavuussijoittamisen kasvamiselle, mutta muita haasteita sen parissa on kuitenkin koettu. (Pääomasijoittajat, 2019.)

Suomessa vaikuttavuussijoittamisessa on koettu vaikuttavuuden määrittelemiseen, sekä alan kehittymättömyyteen liittyen vielä haasteita. Tässä opinnäytetyössä esille tulleet löydökset ovat sisältäneet samankaltaisuuksia niin eurooppalaisten, suomalaisten, kuin kansainvälisten kokemusten mukaan alan haasteista. Haasteet eivät siis ole rajoittuneet ainoastaan Suomessa harjoitettavaan toimintaan, vaan ovat pikemminkin vaikuttavuuden ominaisuuksin liittyviä. Monet haasteet viittaavat vaikuttavuuden hankalaan määrittämiseen.

Yksiä suurimmiksi koettuja haasteita ja alan kasvumahdollisuuksia hidastavia tekijöitä ilmeni olevan vaikuttavuuden mittaaminen. Vaikutuksen mittaaminen ja raportoiminen ovat vahvasti sidoksissa vaikuttavuussijoittamisen käsitteeseen ja periaatteisiin. Suomen pääomasijoitusyhdistyksen, Sitran ja Deloitteen yhteistyössä toteuttaman vuoden 2017 kyselytutkimuksen mukaan 83,3% suomalaissijoittajista koki vaikuttavuuden mittaamisen haasteellisenä. Myös GIIN-järjestön kansainvälisen vuoden 2019 selvityksen mukaan suurin osa (97%) vaikuttavuussijoittajista näki mittaamiseen liittyviin ongelmiin yhdistyvän vähintään pieni haaste alan kasvumahdollisuuksia ajatellen. Samoja linjauksia noudattelevat muutkin selvitykset, jotka tarkastelevat vaikuttavuussijoittamisen haasteita. (Pääomasijoittajat 2019, GIIN 2019, 39.)

Vaikutustavoitteiden mittaamisen toimintaympäristö on vielä jokseenkin kehittämätön, eikä alaa velvoittavia yleisiä ja yhteneviä standardeja ole käytössä. Yhteisiä standardeja mittaamisen pohjalla on haastavaa käyttää myös siitä syystä, että vaikutusta on hyvin erilaista, eikä sitä voida mitata kaikissa tapauksissa samoilla keinoilla. Koska yhteiset linjat puuttuvat, ovat monet toimijat kehittäneet omia mittaristojaan vaikutusten arvioimiseksi. Erilaisten mitta-asteikkojen ja metodien hyödyntäminen johtaa väistämättä siihen, että eri kohteita on ongelmallista vertailla keskenään. Kohteiden vertailukelpoisuus ja arvioiminen onkin koettu ongelmalliseksi vaikuttavuussijoittajien mielestä. Tähän on koitettu puuttua erilaisten alan järjestöjen ja verkostojen puolesta, jotka ovat luoneet alan toimijoiden käytävissä olevia viitekehyksiä mittaamisen ja raportoinnin tueksi. Mittaamisen metodit ovat kuitenkin edelleen laajasti hajautuneita ja suurin osa toimijoista käyttää yhä omia kvantitatiivisia mitta-asteikkoja tai kvalitatiivista mittaamista.

Lisäksi vaikuttavuussijoittajat ovat harvemmin tietoisia konkreettisista asioista, joita heidän sijoituskohteillaan on saatu aikaan. Vain 13% suomalaissijoittajista kertoi tietävänsä mitä konkreettisia asioita kohteilla tavoitellaan tai on saatu aikaan vuoden 2019 tutkimuksen mukaan. Erilaiset järjestöt ovat pyrkineet kannustamaan vaikuttavuudesta raportoimiseen, mutta raportointi vaatii usein paljon resursseja ja vaivaa. Vaikuttavuussijoittamisessa on kuitenkin kyse juuri vaikutuksen aikaan saamisesta, ja sijoittajat ovat sitoutuneet arvonsa vastaaviin kohteisiin ja toimintaan. Näin ollen olisi tärkeää saada selville todellisuudessa syntynyt vaikutus ja konkreettiset toimet millä tavoitteisiin on pyritty. Ne ovat oleellisia myös siitä syystä, että vaikuttavuussijoittamisen määritelmä toteutuisi. Muutoin sijoitustoiminta ei juuri eroa perinteisestä sijoittamisesta tai vastuullisesta sijoittamisesta. (Samuelsson 2019.)

Sijoituskohteiden vaikuttavuuden ja tuoton välisen suhteen ymmärtäminen on myös sijoittajien mukaan haastavaa, mikä on toki ymmärrettävää, kun jo vaikuttavuuden mittaaminen

koetaan haasteena. SIB-hankkeissa sijoitustuotto on sidottu suoraan saavuteltaviin lopputuloksiin, joten näiden välinen yhteys on helpommin ymmärrettävissä. Muun tyyppisissä vaikuttavuussijoituskohteissa ei kuitenkaan noudateta samoja edellytyksiä ja myös tästä syystä kohteiden keskinäinen vertaileminen hankaloituu. Sijoittajien strategiat voivat vaihdella impact-first ja financial-first strategioiden välillä, eli jotkut pyrkivät suuremman muutoksen aikaansaamiseen tuottojen jäädessä vähäisempään rooliin, kun toisten strategia taas koskee suurempia taloudellisia hyötyjä kuin vaikutusta. Sopivien kohteiden löytämisessä, niiden keskinäisessä vertailemisessa, sekä vaikutustavoitteiden konkreettisten hyötyjen ymmärtämisessä esiintyy siis vielä ongelmakohtia. Suomessa sopivien kohteiden löytyminen on myös vahvasti sidoksissa alan vaatimattomaan kokoon ja vähäiseen tarjontaan. (Hyrskke ym. 2020, 310.)

Vaikuttavuuden mittaamiseen liittyviä haasteita on koettu myös SIB-hankkeiden toteutuksissa. Suomen ensimmäisenä SIB-hankkeena toteutettu Tyhy-SIB kohdistettiin julkisten organisaatioiden työntekijöiden työhyvinvoinnin parantamiseen. Hanke edisti osallistujien mukaan laaja-alaisesti heidän työhyvinvointiaan, muttei yltänyt kuitenkaan asetettuihin vaikutustavoitteisiin kovin hyvin. Tavoiteltuun työhyvinvointiin saatiin positiivista vaikutusta aikaan, mutta se ei tullut ilmi määritettyjen mittareiden tuloksista, ja siitä johtuen myös sijoitustuotot jäivät heikoiksi tämän projektin osalta. Hankeen tulostittariksi asetettiin sairauspoissaolojen vähentyminen henkilöä kohden, ja hankkeen arviointiraportissa todettiin mittarin olleen ongelmallinen. Se vei fokusta pois työhyvinvoinnin parantamisesta sairauspoissaolojen vähentämiseen, ja oli yksinkertaisuudessaan huono mittari työhyvinvoinnin kompleksiin arvioimiseen. Arviointiraportissa todettiin, että useamman mittarin hyödyntäminen olisi luultavasti voinut parantaa hankkeen tuloksia, sillä kohderyhmän palautteista kävi ilmi työhyvinvointiin liittyvää kehitystä. (Keltanen 2018.)

Tyhy-SIB-hankkeessa tuli esille erityisesti tulostittarin valitsemiseen liittyvä haasteellisuus, ja myös monimutkaisen aiheen valikoitumiseen Suomen ensimmäisenä SIB-hankkeeksi. Tulostittariin liittyviä haasteita on esiintynyt muuallakin. Samankaltaisia haasteita koettiin esimerkiksi Iso-Britanniassa toteutetussa Lontoon kodittomuuteen kohdennetussa hankkeessa, jossa aiheen todettiin olleen monimutkainen ja vaativa. Hankkeen tulokset eivät olleet pysyviä ja hankkeen lopuksi kohderyhmä palasi takaisin kaduille nukkumaan. Tulostittarin valintaan tulisi sisällyttää alan asiantuntijoita, sekä mahdollisuuksien mukaan myös kohderyhmä, johon hanke keskittyy. Mikäli mittari ei sovellu halutun tuloksen mittaamiseen, jäävät vaikutustavoitteet ja sijoitustuotot heikoiksi. SIB-hankkeet perustuvat yksityisen ja julkisen sektorin yhteistyöhön, ja eri toimijoiden välisten toimintakulttuurien välillä on havaittu hankaloittavia eroavaisuuksia. Hankkeissa on monia osapuolia, ja yhteiseen tavoitteeseen pääseminen vaatii läheistä yhteistyötä.

Koto-SIB-hankkeessa on pyritty hyödyntämään Tyhy-hankkeen oppeja. Sen parissa toisaalta koettiin toisenlaisia haasteita, kuten kohderyhmän kokoamiseen liittyen, eli asiakkaiden löytymiseksi mukaan projektiin. Suomessa tehdyissä ensimmäisissä SIB-hankkeessa on koettu erityyppisiä haasteita ja odottamattomia käännteitä, ulkoisten asioiden vaikutuksesta. Tyhy-SIB:ssä kohdeorganisaatioiden käyttöjärjestelmän ottaminen käyttöön viivästyi ja Koto-SIB:ssä oli asiakaskatoa. SIB-hankkeissa mallintaminen ja hankkeen jatkuva seuranta ovatkin erittäin tärkeitä, sillä jokaisen hankkeen ainutkertaisuus vaikuttaa prosessin etenemiseen ja lopputuloksiin. Ensimmäisten hankkeiden toteutuksista on saatu kuitenkin arvokasta tietoa tulevaisuuden hankkeita varten. Tyhy-SIB ei yltänyt vaikutustavoitteisiin toivotulla tavalla, ja Koto-hanke on vielä kesken, joten sen tulos jää vielä nähtäväksi. Myöskään Koto-SIB-hankkeen osalta tavoitteita tuskin saavutetaan kokonaan, mutta on mahdollista päästä lähelle toivottuja tuloksia, mikäli COVID 19 -koronavirus ei täysin seisausta hanketta ja aiheuta esteitä koko loppuprojektin ajaksi. Tämä koskee toki myös muita käynnissä tai suunnitteilla olevia hankkeita, sillä tilanne ulottuu laajalle ja on hyvin poikkeuksellinen.

Kaiken kaikkiaan voidaan todeta vaikuttavuussijoittamisen suurimpiin haasteisiin kuuluvan juuri vaikuttavuuden elementti. Se on käsitteenä monimutkainen ja hankalasti määriteltävissä sekä mitattavissa. Tämä haaste heijastuu alan käytäntöihin aiheuttaen muita ongelmakohtia, kuten vaikuttavuuden mittaamiseen, ja kohteiden vertailuun haastetta. Myös SIB-hankkeet ovat monimutkaisia kokonaisuuksia, joissa on paljon olosuhteiden vaikutuksen alaisia tekijöitä, mitkä luovat haasteita prosessin aikana. SIB-hankkeiden tavoittelemat vaikutukset ovat monimutkaisia, eikä yhteiskunnallisten ongelmien ratkaiseminen tapahdu helposti. Suurin haaste hankkeiden onnistumisen kannalta liittyy tulostittarin tai mittareiden valintaan. Se määrittelee hankkeen lopputulosta ja fokusta voimakkaasti. Haaste syntyy jälleen vaikuttavuuden hankalasta määrittämisestä. Tässä opinnäytetyössä käsitellyistä asioista kävi ilmi, että haasteet koskettavat alaa laajemmin, eivätkä rajoitu Suomessa harjoitettuun toimintaan. Suomessa alan vaatimaton koko tuo haasteita vielä esimerkiksi sopivien sijoituskohteiden löytymiseen. Alan haasteena on myös sen tuntemattomuus. Käsite on Suomessa vielä yleisellä tasolla tuntemattomampi, vaikka sitä on lyhyessä ajassa alettukin noteeraamaan enemmän. Alan kasvumahdollisuuksia ajatellen, tulisi sen saada kuitenkin runsaammin huomiota, jotta useammat sijoittajat kiinnostuisivat siitä ja löytäisivät sen pariin. Kysynnän kasvaessa myös laajempi sijoituskohteiden tarjonta mahdollistuisi.

7.1 Vaikuttavuussijoittamisen tulevaisuudennäkymät

Ilmastonmuutoksen ja ympäristölle kestäättömän toiminnan haitat ja vakavuus on tunnistettu jo pitkään, mutta muutosprosessi kohti parempaa tulevaisuutta etenee jokseenkin hitaasti. Suurena tulevaisuuden haasteena on esimerkiksi pyrkimys siirtyä vähitellen matalahiiliseen yhteiskuntaan. Koska tällaiset valtavat ja merkittävät muutokset vaativat suuria ponnisteluja, innovaatiota ja tietysti myös rahoitusta, on jopa nykyhetkellä vallitsevaa rahoitusjärjestelmää ryhdytty kyseenalaistamaan. Ongelmallisuutta finanssijärjestelmän lyhytnäköisyydessä on alettu pitää yhä laajemmin haitallisena, ja tarvittavien suurten yhteiskunnallisten muutosten vuoksi joudutaan arvioimaan uudelleen esimerkiksi ilmasto- ja hiiliriskien vaikutusta rahoitusjärjestelmään. (Silvola & Landau 2019, 244.)

Tulevaisuudennäkymissä onkin muuttaa rahoitusmarkkinoiden kannustimia tukemaan pitkän tähtäimen ilmasto- ja ympäristöriskien huomioimista, sekä investointeja kestäväan kehitykseen. Tällaisiin muutoksiin rahavirtojen suunnassa pyritään vaikuttamaan esimerkiksi kansainvälisellä politiikalla ja lainsäädännön muutoksilla. Vaikuttavuussijoittamisessa on näiden ongelmien selättämiseksi potentiaalia. EU:n kestäväan rahoituksen toimintasuunnitelma pyrkii puuttumaan myös esimerkiksi rahoitusalan kohtaamiin ilmastonmuutoksen aiheuttamiin haasteisiin. Ilmastonmuutoksen vaikutukset ovat horjuttaneet rahoitusalan vakautta, sillä esimerkiksi luonnonkatastrofit aiheuttavat suuria taloudellisia tappioita alalla. Vakuutukset ovat kattaneet luonnonkatastrofeihin liittyviä tappioita esimerkiksi vuonna 2017 noin 110 miljardin euron edestä. Tästäkin syystä rahoitusala on kytkettävä osaksi ilmastonmuutoksen torjumista. (Silvola & Landau 2019, 244; Euroopan komissio 2018.)

EU:n pyrkimyksenä on saavuttaa johtoasema kestäväällä rahoitussektorilla. Myös Pariisin sopimuksessa laadittujen ilmastotavoitteiden saavuttamiseksi vain Euroopassa, tarvittaisiin noin 180 miljardin euron investoinnit vähähiiliseen ja energiatehokkaaseen teknologiaan vuosittain. Vaikuttavuussijoittamisen avulla onnistumisen mahdollisuuksia voidaan parantaa, sillä sen kansainvälinen kasvuvauhti ennustaa vähitellen varojen siirtymistä yhteiskunnallisten ja ympäristöön liittyvien ongelmien ratkaisuun. (Silvola & Landau 2019, 244.)

Aalto Fellowsin toteuttamassa tutkimuksessa selvitettiin suomalaisten pääomasijoittajien mielipiteitä alan tulevaisuudennäkymiä koskien Suomessa. Kysymyksessä tiedusteltiin, näkevätkö vastaajat vaikuttavuussijoittamisen tulevaisuuden Suomessa lupaavana. 55 prosenttia vastaajista oli jonkin verran samaa mieltä, että vaikuttavuussijoittamisen tulevaisuus olisi Suomessa lupaava, ja 26 prosenttia vahvasti sitä mieltä, että vaikuttavuussijoittamisen tulevaisuus olisi Suomessa lupaava. Loput vastaajista olivat kysymyksen suh-

teen joko neutraaleja, tai hieman eri mieltä. Lisäksi vastaajille esitettiin väittämä, että Suomesta tai pohjoismaista nousisi joitakin tulevia edelläkävijöitä vaikuttavuussijoittamisen parissa. 42% vastaajista oli väittämästä jonkin verran samaa mieltä, 23% oli vahvasti tätä mieltä, 29% oli neutraaleja väittämän suhteen, ja loput joko vahvasti- tai jonkin verran eri mieltä. (Aalto Fellows s.a, 32, 33.)

Vaikuttavuussijoittamisen mittaamisen ja raportoinnin haasteeseen on puututtu monen toimijan taholta, ja ryhdytty yhtenäistämään ja edistämään alan käytänteitä. Vaikka alalla yhä kärsitään hieman heikosta vertailukelpoisuudesta vaikuttavuuden mittaamisessa tai erilaisten hankkeiden arvioimisessa, halutaan kehitystoimiin silti selkeästi panostaa ja sitoutua. Alalle on syntynyt paljon toimintaa hallinnoivia ja yhteistyöhön kannustavia järjestöjä. Nämä järjestöt ja verkostot ovat luoneet kaikkien käytettävissä olevia erilaisia alustoja ja ohjeistuksia raportoinnin ja mittaamisen tueksi sijoittamis- ja liiketoiminnan helpottamiseksi. Suomessa nettovaikuttavuuden arviointeja tarjoaa The Upright Project. Vaikuttavuussijoittamisen tulevaisuudennäkymiä ohjaa suuresti sen mittaamiskäytäntöjen vakiintuminen, sillä niiden tulee olla uskottavia, luotettavia ja läpinäkyviä. Sijoittajat on saatava vakuutettua alan kehityksestä alan nousun jatkumiseksi. Tämän lisäksi alan tulevaisuuteen vaikuttaa julkisen sektorin osallistuminen ja aktiivisuus SIB-hankkeiden toteuttamisessa. Suomessa on laaja julkinen sektori ja tästä syystä paljon erilaisia kohteita, joiden parissa SIB-hankkeita voitaisiin toteuttaa. Hankkeiden riskittömyys ja säästöt valtiolle sekä veronmaksajille ovat houkuttelevia ja Suomessa hankkeille olisi tämän vuoksi myös hyvä pohja.

Vallitsevan maailmanlaajuisen tilanteen kehittyminen COVID-19 koronaviruksen vaikutuksesta tulee määrittelemään niin talouteen, kuin muihinkin yhteiskunnallisiin asioihin liittyviä haasteita lähitulevaisuudessa. Mahdollinen syvä lama, ja taloudellinen epävarmuus voivat vaikuttaa työpaikkojen määrään, kokonaiskulutukseen, investointeihin ja yritysten toimintaan voimakkaasti heikentävällä tavalla. Vallitsevan pandemian aiheuttaman kriisin vaikutuksia on toistaiseksi vaikea arvioida, tietämättä kauanko tilanne tulee kaiken kaikkiaan kestämään. Sijoittajat ympäri maailman ovat menettäneet varojaan pörssikurssien hurjissa syöksykierteissä. Toisaalta juuri tämänkaltaiseen kehitystoimintaan ja ongelmien ratkaisuun SIB-sopimuksilla ja vaikuttavuusrahastoilla voisi olla paljon annettavaa. GIIN-järjestö on jo ryhtynyt suunnittelemaan koronaviruksen aiheuttamien vaikutusten piiriin kuuluville suunnattua rahastoa. Vaikuttavuussijoittamalla sijoittajat voivat samaan aikaan tehdä hyvää, sekä saada myös sijoitukselleen tuottoja, joten voisiko se olla epävarmassa tulevaisuudessa houkuttelevampi vaihtoehto esimerkiksi hyväntekeväisyydelle? (Mether 2020; Punakallio 2020.)

7.2 Opinnäytetyöprosessin ja oman oppimisen arviointi

Tämän opinnäytetyön aiheeksi valikoitui kirjoittajaa erityisesti kiinnostava uudehko sijoittamisen suuntaus. Kirjoitusprosessi oli äärimmäisen mielenkiintoinen, opettavainen ja informaatio ajoittain jopa yllättävää. Päätin valita opinnäytetyöni aihealueeksi vastuullisen sijoittamisen, ja lyhyen perehtymisen jälkeen aiheeksi tarkentui vaikuttavuussijoittaminen ja sen soveltaminen SIB-mallisessa rahoitussopimuksessa. Mielestäni aihe on kiinnostava ja ennen kaikkea ajankohtainen. Vaikuttavuussijoittamisen suosio, suuruusluokka ja mahdollisuudet yllättivät, sillä toiminta on Suomessa vielä tuntemattomampaa. Mahdollisuus vaikuttaa suuriin yhteiskunnallisiin ongelmiin tuottavasti, on kiehtovaa sekä toiveikkuutta heittävä. Valitsin aiheen oman kiinnostukseni vuoksi, mutta havaitsin myös syvemmälle aiheeseen päästyäni, että se on laaja ja haastava.

Jotta vaikuttavuussijoittamisen suuri potentiaali saataisiin valjastettua mahdollisimman hyvin, on tärkeää tunnistaa myös havaittuja haasteita. Sitä kautta on mahdollista kehittää toimintaa yhä tehokkaammaksi ja onnistuneemmaksi, sekä innostaa yhä useampia vaikuttavuussijoittamisen pariin. Mielestäni oli hienoa oppia tuoreesta sijoitusmuodosta, joka luo uudenlaista suhtautumista sijoitustoimintaan, ja siirtää varoja sekä taloudellista kasvua kestävämpään suuntaan. Yksityisellä rahalla globaalien ongelmien ratkaiseminen vaikuttavuussijoittamisen avulla on ravistellut perinteistä sijoittamisen käsitettä, sekä tuonut täysin uusia ulottuvuuksia esimerkiksi kestävästä kehityksen tavoitteiden tai ilmastonmuutoksen torjunnan tueksi. Se voi olla osa ratkaisua tulevaisuuden energiamullistuksessa tai sosiaalisiin epäkohtiin puuttumisessa. Itse koen suurta huolta ympäristöstä ja tulevaisuuden kehityssuunnista, ja siksi näen erilaisiin ratkaisuihin tutustumisen tärkeänä. Siksi halusin valita aiheeni myös vastuullisen sijoittamisen piiristä, vaikka koinkin aiheen olevan vaativa.

Aihe lisäsi ymmärrystäni yleisesti vastuullisesta sijoittamisesta, sekä siihen liittyvästä järjestötoiminnasta, erilaisista lähestymistavoista, raportointiin ja mittaamiseen liittyvistä ongelmista, vastuullisuuden globaaleista tavoitteista, sekä käytännön haasteista Suomen SIB-hankkeiden toteutuksessa. Aiheen lisäksi opettavaista on ollut itse kirjoitusprosessi, jonka aikana opin monenlaisia hyödyllisiä kirjoitusasuun liittyviä taitoja lähteiden merkitsemisestä sisällysluettelon rakentamiseen. Tämän lisäksi kirjoitusprosessilliset taidot, kuten aikatauluttamisen ja suunnitelmallisuuden merkitys ovat korostuneet. Kaiken kaikkiaan opinnäytetyöprosessi on ollut opettavainen, hyödyllinen ja innostava kokemus, kun oman mielenkiinnon kautta on löytynyt imua aiheeseen perehtymiseen ja uuden oppimiseen. On

tärkeää ymmärtää raportin luomiseen ja tutkimustyyppisen työn toteutukseen liittyviä käytäntöjä. Tällöin oppii myös lukijan näkökulmasta merkityksellisiä seikkoja sekä yksityiskoh-
tia, ja on valmiuksia tuottaa raportteja myös tulevaisuuden työelämässä.

Lähteet

Aalto Fellows s.a. Impact Investing in Finnish Private Equity. Luettavissa: <https://drive.google.com/file/d/1P9inih4Lzlu8kqLSiM23wvDmFy09pHtQ/view?usp=sharing>.
Luettu: 20.4.2020.

Aalto, J. 2018. Vastuullinen sijoittaminen. Helsingin ekonomit. Luettavissa: <https://heko.fi/vastuullinen-sijoittaminen/>. Luettu: 27.2.2020.

Boardman. 2020. Osa 2: Vastuullisuus – Vaikuttavuussijoittaminen tulevaisuuden sijoittajien uusi vihreä. Luettavissa: <https://www.boardman.fi/tapahtumayhteenveto/osa-2-vastuullisuus-vaikuttavuussijoittaminen-tulevaisuuden-sijoittajien-uusi-vihrea/>. Luettu: 20.4.2020.

Department for Communities and Local Government. 2017. The impact evaluation of the London Homelessness Social Impact Bond. Luettavissa: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/658881/SIB_Impact_evaluation_report.pdf. Luettu: 20.4.2020.

Epiqus s.a. Epiquksesta. Luettavissa: <https://www.epiqus.com/epiquksesta.html>. Luettu: 1.4.2020.

Euroopan komissio. 2018. Kestävä rahoitus: Rahoitusalaista tärkeä toimija ilmastonmuutoksen torjunnassa. Luettavissa: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fi/IP_18_3729. Luettu: 1.4.2020.

European Commission. s.a. Supporting entrepreneurs and the self-employed - Micro-finance. Luettavissa: <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=952&intPageId=3510&langId=en>. Luettu: 14.4.2020.

Eurosif s.a. Policy. Luettavissa: <http://www.eurosif.org/policy/>. Luettu: 26.2.2020.

FIM s.a. Vaikuttavuussijoittaminen - tulevaisuuden kestäviä sijoituksia? Luettavissa: <https://www.fim.com/fi/vastuullisuus-ja-vaikuttavuus/vaikuttavuus/>. Luettu: 2.3.2020.

Finsif s.a. Mitä Finsif tekee? Luettavissa: <https://www.finsif.fi/toiminta/>. Luettu 26.2.2020.

Finsif s.ab. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistavat. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-lahestymistavat/>. Luettu: 26.2.2020.

Finsif 2017. Vastuullisen sijoittamisen opas - Ensimmäiset askeleet kohti vastuullisempaa sijoitussalkkua. Luettavissa: https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2017/02/Finsif_taitto_vedos_lowres.pdf. Luettu: 23.3.2020.

GIIN 2019. Annual Impact Investor Survey. The ninth edition. Luettavissa: https://thegiin.org/assets/GIIN_2019%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey_ExecSumm_webfile.pdf. Luettu: 14.4.2020.

GIIN s.aa. What you need to know about impact investing. Luettavissa: <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#global-examples-of-impact-investing>. Luettu: 11.4.2020.

GIIN s.ab. GIIN Investor Forum – The leading impact investing conference. Luettavissa: <https://thegiin.org/giin-investor-forum/>. Luettu: 11.4.2020.

Haaga-Helia. 2019. Ohje pitkien raporttien laatimiseen. Luettavissa: https://student.home.haaga-helia.fi/delegate/desktop_web_content_attachment/attachment/1202. Luettu: 20.3.2020.

HPL. 2018. Vaikuttavuusinvestoinnin tavoitteena on lisätä hyvinvointia. Henkilöstöpalveluyritysten liitto. Luettavissa: <https://hpl.fi/uutiset/vaikuttavuusinvestoinnin-tavoitteena-on-lisata-hyvinvointia/>. Luettu: 1.4.2020.

Hyrskelä, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Kauppakamari. Helsinki. Luettavissa: [https://kauppakamaritieto-fi.ezproxy.haaga-helia.fi/ammattikirjasto/teos/vastuullinen-sijoittaja-2020#kohta:Vastuullinen\(\(20\)sijoittaja](https://kauppakamaritieto-fi.ezproxy.haaga-helia.fi/ammattikirjasto/teos/vastuullinen-sijoittaja-2020#kohta:Vastuullinen((20)sijoittaja). Luettu: 20.3.2020.

Högnabba, S. 2016. Vaikuttavuussijoittaminen - tulevaisuuden kestäviä sijoituksia? FIM. Luettavissa: <https://www.fim.com/fi/nakemys/vaikuttavuussijoittaminen--tulevaisuuden-kestavia-sijoituksia/>. Luettu: 11.4.2020.

Impact Management Project s.a. IMP Practitioner Community. Luettavissa: <https://impactmanagementproject.com/impact-management/practitioner-community/>. Luettu: 10.4.2020.

IRIS s.a. About Iris+. IRIS+ 2-pager. Luettavissa: https://s3.amazonaws.com/giin-web-assets/iris/assets/files/IRIS_2-Pager.pdf. Luettu: 14.4.2020.

Karttunen, M. 2013. Impact investing - sijoita ja vaikuta. Sitra. Luettavissa: <https://www.sitra.fi/artikkelit/impact-investing-sijoita-ja-vaikuta/>. Luettu: 27.2.2020.

Keltanen, T. 2019. TEM jatkaa Sitran jälkeen vaikuttavuusinvestoimisen kehitystyötä. Sitra. Luettavissa: <https://www.sitra.fi/uutiset/tem-jatkaa-vaikuttavuusinvestoimisen-kehitystyota-suomessa/>. Luettu: 15.3.2020.

Keltanen, T. 2018. Mitä kuuluu Työhyvinvointi-SIBille? Sitra. Luettavissa: <https://www.sitra.fi/uutiset/mita-kuuluu-tyohyvinvointi-sibille/>. Luettu: 23.3.2020.

Kirppu, A. 2019. Vaikuttavuussijoittaminen pääomasijoituslalla. Pääomasijoittajat. Luettavissa: https://paaomasijoittajat.fi/wp-content/uploads/2019/09/20190906_Vaikuttavuussijoittaminen_p%C3%A4%C3%A4omasijoituslalla_FINAL-1.pdf. Luettu: 23.3.2020.

Koto-SIB s.a. Maahanmuuttajien nopean koulutuksen ja työllistämisen ohjelma. Luettavissa: <https://kotosib.fi/>. Luettu: 21.4.2020.

KvaliMOTV s.a. Yhteiskuntatieteellinen tietoarkisto. Menetelmäopetuksen tietovaranto. Luettavissa: https://www.fsd.tuni.fi/menetelmaopetus/kvali/L3_3_1.html. Luettu: 20.4.2020.

Lähdevuori, L. 2020. Suomessa yritettiin vähentää sairauspäiviä vaikuttavuussijoittamisen keinoin, mutta tulos ei ollut toivottu eikä tuottoa tullut - ”Mittarin valinta yksi kompastuskivistä”. Kauppalehti. Luettavissa: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/suomessa-yritettiin-vahentaa-sairauspaivia-vaikuttavuussijoittamisen-keinoin-mutta-tulos-ei-ollut-toivottu-eika-tuottoa-tullut-mittarin-valinta-yksi-kompastuskivista/54a8faa6-c93c-4eb1-bed2-be568018b679>. Luettu: 15.4.2020.

Lähdevuori, L. 2019. Näin pääomasijoittajat suhtautuvat vaikuttavuussijoittamiseen - ”Me milleniaaleina koemme sen erityisen tärkeänä”. Kauppalehti. Luettavissa: <https://www.kauppalehti.fi/uutiset/nain-paaomasijoittajat-suhtautuvat-vaikuttavuussijoittamiseen-me-milleniaaleina-koemme-sen-erityisen-tarkeana/4e4f2b59-b5cd-4623-ba35-63b1c40e3930>. Luettu: 20.4.2020.

Mether, U. 2019. "Sisäänheittotöiden" kautta kiinni suomalaiseen yhteiskuntaan – nopean työllistämisen malli tuo yhteen maahanmuuttajat ja työnantajat. Uusimaa. Luettavissa: <https://www.uusimaa.fi/paikalliset/1411760>. Luettu: 3.4.2020.

Männistö, H. 2016. Vaikuttavuusinvestoimisen opas sijoittajille. Sitra. Helsinki. Luettavissa: <https://media.sitra.fi/2016/11/08104327/Selvityksia120.pdf>. Luettu: 21.4.2020.

Pehkonen, I., Horppu, R., Turunen, J., Ojajärvi, A., Toivio, P. & Juvonen-Posti, P. 2019. Työkykyjohtamisen monitoimijaista kehittämistä - Työhyvinvointi-SIB -hankkeen arviointi. Työterveyslaitos. Helsinki. Luettavissa: <http://urn.fi/URN:ISBN:9789522618856>. Luettu: 20.3.2020.

Punakallio, M. 2020. Koronaviruksen vaikutukset talouteen: tilapäinen notkahdus vai pitkäaikainen taantuma? Kuntaliitto. Luettavissa: <https://www.kuntaliitto.fi/ajankohdista/2020/koronaviruksen-vaikutukset-talouteen-tilapainen-notkahdus-vai-pitkaaikainen>. Luettu: 15.3.2020.

Pääomasijoittajat. 2019. Uusi tutkimus valottaa suomalaisten pääomasijoittajien suhtautumista vaikuttavuussijoittamiseen – hyvien tuottojen ja vaikuttavuuden ristiriita murtumassa. Luettavissa: <https://paaomasijoittajat.fi/paaomasijoittajien-suhtautuminen-vaikuttavuussijoittamiseen/>. Luettu: 16.3.2020.

Pörssisäätiö s.a. Oppitunti 6: Vastuullinen sijoittaminen ja omistaminen. Luettavissa: <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/vastuullinen-sijoittaminen/>. Luettu: 25.2.2020.

Rintala, S. 2017. ESG-sijoittaminen? Uusi markkinointikikka vai aitoa vastuullisuutta? Sijoitustieto. Luettavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/esg-sijoittaminen-uusi-markkinointikikka-vai-aitoa-vastuullisuutta>. Luettu: 26.2.2020.

Salo, K. 2019. Valitse vaikutuksesi - sijoittamalla! Kauppalehti. Luettavissa: <https://blog.kauppalehti.fi/taaleri/valitse-vaikutuksesi-sijoittamalla>. Luettu: 23.3.2020.

Samuelsson, P. 2019. Vaikuttavuus eli impakti noussut tärkeäksi sijoituskriteeriksi. Taaleri. Luettavissa: <https://www.taalerivarainhoito.com/ajankohtaista/sijoitusblogit/vaikuttavuus-eli-impakti-noussut-tarkeaksi-sijoituskriteeriksi>. Luettu: 20.3.2020.

Satuli, H. 2018. Green bondit ovat pääomamarkkinoiden megatrendi. Fingrid. Luettavissa: <https://www.fingridlehti.fi/green-bondit-ovat-paaomamarkkinoiden-megatrendi/>. Luettu: 14.4.2020.

Silvola, H. & Landau, T. 2019. Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin. Alma Talent. Helsinki. Luettavissa: <http://ezproxy.haaga-helia.fi:2048/login?url=https://bisneskirjasto.alma-talent.fi/teos/19bi437168>. Luettu: 29.2.2020.

Sitra 14.10.2019. Erinomaisia väliaikatietoja Koto-SIB-hankkeesta! - -. Twitter- viesti @Sitra. Luettavissa: <https://twitter.com/SitraFund/status/1183666224166776864>. Luettu: 21.4.2020.

Sitra. 2019a. TyHy-SIB. Luettavissa: <https://www.sitra.fi/caset/tyhy-sib/>. Luettu: 24.3.2020

Sitra. 2019b. KoTo-SIB. Luettavissa: <https://www.sitra.fi/caset/koto-sib/>. Luettu: 22.3.2020.

Sitra. & Pääomasijoittajat. 2019. Vaikuttavuussijoittaminen pääomasijoitus alalla. Luettavissa: [https://paaomasijoittajat.fi/wp-content/uploads/2019/09/20190906_Vaikuttavuussijoittaminen_p%C3%A4%C3%A4omasijoitus alalla_FINAL-1.pdf](https://paaomasijoittajat.fi/wp-content/uploads/2019/09/20190906_Vaikuttavuussijoittaminen_p%C3%A4%C3%A4omasijoitus%20alalla_FINAL-1.pdf). Luettu: 2.4.2020.

Sitra s.a. SIB-rahastot. Luettavissa: <https://www.sitra.fi/hankkeet/sib-rahastot/#mista-on-kyse>. Luettu: 1.4.2020.

Sosiaali- ja terveysministeriö. 2019. Suomen ensimmäinen SIB-hanke vahvisti työkykyjohtamista – tavoitteet saavutettiin osittain. Tiedote 97/2019. Luettavissa: https://stm.fi/artikkeli/-/asset_publisher/suomen-ensimmainen-sib-hanke-vahvisti-tyokykyjohtamista-tavoitteet-saavutettiin-osittain. Luettu: 21.4.2020.

FVCA., Sitra. & Deloitte. 2017. Vaikuttavuussijoittamisen mahdollisuudet pääomasijoittamisessa - Työkalu tulevaisuuden kestäväan liiketoimintaan. Luettavissa: <https://media.sitra.fi/2017/06/05133212/FVCA-raportti-web-FINAL.pdf>. Luettu: 10.4.2020.

Suomen YK-liitto s.a. Kestävän kehityksen tavoitteet. Luettavissa: <https://www.ykliitto.fi/yk-teemat/kestava-kehitys/kestavan-kehityksen-tavoitteet>. Luettu: 3.4.2020.

Taipale, T. 2019. Vaikuttavuussijoittaminen on sijoittamisen uusi ilmiö – mutta voiko sillä todella parantaa maailmaa? Op.media. Luettavissa: <https://op.media/talous/sijoittaminen/vaikuttavuussijoittaminen-on-sijoittamisen-uusi-ilmiö-mutta-voiko-silla-todella-parantaa-maailmaa-b84f0ddd1e184689871f183ec855c430>. Luettu: 15.4.2020.

Tilastokeskus s.a. Kestävän kehityksen YK-indikaattorit (Agenda2030) Luettavissa: <https://www.stat.fi/tup/kestavan-kehityksen-yk-indikaattorit-agenda2030.html>. Luettu: 20.4.2020.

Työ- ja elinkeinoministeriö s.a. Maahanmuuttajien kotouttamisen SIB-hanke. Luettavissa: <https://tem.fi/koto-sib>. Luettu: 20.4.2020.

Varpula, A. 2019. Voiko ilmastonmuutoksen hillitsemiseen sijoittaa? Uusi Suomi. Luettavissa: <https://www.uusisuomi.fi/uutiset/voiko-ilmastonmuutoksen-hillitsemiseen-sijoittaa/20ed2288-6312-5d6d-9ce5-7c42c1fe2fdf>. Luettu: 25.2.2020.