



Eettinen sijoittaminen yleisimmissä sijoitusmuodoissa

Joonas Kankaanpää

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu

Amk-opinnäytetyö

2021

Tradenomitutkinto

Tiivistelmä

Tekijä

Joonas Kankaanpää

Tutkinto

Tradenomi

Raportin/Opinnäytetyön nimi

Eettinen sijoittaminen yleisimmissä sijoitusmuodoissa

Sivu- ja liitesivumäärä

27 + 0

Tämä opinnäytetyö käsittelee eettistä sijoittamista. Työn tavoitteena on selvittää, miten eettistä sijoittamista voi toteuttaa yleisimmissä sijoitusmuodoissa. Tämän lisäksi pohditaan myös eettisen sijoittamisen suhdetta vastuulliseen sijoittamiseen, ja pyritään selvittämään mitä vastuullisen sijoittamisen työkaluja ja lähestymistapoja voi hyödyntää myös eettisessä sijoittamisessa.

Työ on rajattu käsittelemään yleisimpiä sijoitusmuotoja, eli osakesijoittamista, rahastosijoittamista, joukkovelkakirjoja sekä kiinteistösijoittamista, ja aihetta käsitellään Suomen mitta-kaavassa. Työssä on käytetty kvalitatiivista tutkimusmenetelmää.

Työn tietoperustassa määritellään eettisyys, sekä käydään läpi yleisimmät sijoitusmuodot. Näiden pohjalta käsitellään eettistä sijoittamista ja peilataan sitä vastuulliseen sijoittamiseen. Työssä käydään läpi myös eettisen sijoittamisen metodeja ja työkaluja sekä pohditaan, miten eettistä sijoittamista voi toteuttaa yleisimmissä sijoitusmuodoissa. Tämän jälkeen käsitellään epäeettistä sijoittamista ja syntiosakkeita. Työn lopussa tutustutaan vielä Suomen suurimpien pankkien sijoitustoimintaan ja sovelletaan työssä käsiteltyjä aiheita käytäntöön, sekä tarkastellaan minkä verran eettiseen sijoittamiseen soveltuvia aiheita voi löytyä pankkien määrittelemistä vastuullisen sijoittamisen periaatteista.

Työn perusteella todettiin, että eettistä sijoittamista on usein helpoin toteuttaa sijoittamalla osakkeisiin sekä joukkovelkakirjoihin, johtuen niiden laajasta tarjonnasta ja sijoittajan vapaudesta valita haluamansa kohteet. Rahastosijoittamisen suurimpina haasteina todettiin hankaluus vaikuttaa rahastojen sisältöön sekä vaikeus löytää omia arvoja vastaavia kohteita. Kiinteistösijoittamisen puolestaan todettiin keskittyvän enimmäkseen ympäristöasioihin sekä olevan monen yksityissijoittajan tavoittamattomissa, johtuen suuren alkupääoman tarpeesta. Työssä kävi myös ilmi, että monia vastuullisen sijoittamisen periaatteita ja lähestymistapoja voidaan hyödyntää myös eettisessä sijoittamisessa.

Asiasanat

Eettinen sijoittaminen, vastuullinen sijoittaminen, osakesijoittaminen, syntiosake

Sisällys

1	Johdanto	1
2	Mitä eettisyys on?	3
3	Yleisimmät sijoitusmuodot Suomessa	4
3.1	Osakesijoittaminen.....	4
3.2	Rahastosijoittaminen.....	4
3.3	Joukkovelkakirjat.....	5
3.4	Kiinteistösijoittaminen.....	5
4	Eettinen sijoittaminen	7
4.1	Eettinen sijoittaminen yleisesti	7
4.2	Eettisen sijoittamisen historia	7
4.3	Vastuullinen sijoittaminen.....	8
4.4	Eettinen vai vastuullinen sijoittaminen.....	9
4.5	Eettisen sijoittamisen metodit.....	9
4.5.1	Poissulkeminen.....	10
4.5.2	Suosiminen	10
4.5.3	Aktiivinen omistajuus.....	11
4.5.4	Vaikuttavuussijoittaminen.....	11
4.6	Työkaluja eettisen sijoittamisen tarkasteluun	11
5	Eettisyys eri sijoitusmuodoissa.....	14
5.1	Eettinen osakesijoittaminen.....	14
5.2	Eettinen rahastosijoittaminen	15
5.3	Eettinen joukkovelkakirjasijoittaminen	15
5.4	Eettinen kiinteistösijoittaminen	16
6	Epäeettinen sijoittaminen ja syntiosakkeet	17
7	Suurimpien pankkien sijoitustoiminnan tarkastelu eettisen sijoittajan näkökulmasta....	19
7.1	Danske Bank	19
7.2	Nordea.....	20
7.3	Osuuspankki	21
7.4	Yhteenveto pankkien sijoitustoiminnan tarkastelusta.....	22
8	Pohdinta.....	23
	Lähteet	25

1 Johdanto

Maailmalla vallitsee tällä hetkellä voimakas vastuullisuuden trendi, joka on levinnyt myös sijoitusmaailmaan. Tarjolla on niin vastuullista rahastoja ja osakkeita kuin kiinteistöjäkin. Eettisestä sijoittamisesta kuulee mielestäni aina vain harvemmin ja tuntuu, että se on melkein täysin jäänyt vastuullisen sijoittamisen varjoon. Vähintäänkin ne menevät termeinä monella sekaisin. Koin ajankohtaisena pohtia eettisen sijoittamisen tilannetta, kun vastuullisuus on aiheena niin voimakkaasti esillä. Pikkuhiljaa opinnäytetyöni aihepiiriksi muodostuikin eettinen sijoittaminen.

Työn päätavoitteena on selvittää, miten eettistä sijoittamista voi toteuttaa yleisimmissä sijoitusmuodoissa. Tämän lisäksi pohditaan myös eettisen sijoittamisen suhdetta vastuulliseen sijoittamiseen: näiden eroavaisuuksia ja yhtäläisyyksiä, sekä selvitetään mitä vastuullisen sijoittamisen työkaluja ja lähestymistapoja sijoittaja pystyy hyödyntämään eettisessä sijoittamisessa. Saadakseni mahdollisimman laajan kuvan eettisestä sijoittamisesta, koen myös oleelliseksi käsitellä epäeettistä sijoittamista. Työ on suunnattu yksityis-sijoittajille, jotka ovat kiinnostuneita eettisyydestä sijoitustoiminnassaan.

Aihe on rajattu käsittelemään eettistä sijoittamista Suomen mittakaavassa. Työssä keskitytään yleisimpiin sijoitusmuotoihin, eli osakesijoittamiseen, rahastosijoittamiseen, joukko-velkakirjoihin ja kiinteistö-sijoittamiseen. Myös vastuullista sekä epäeettistä sijoittamista käsitellään jonkin verran, jotta eettistä sijoittamista voi peilata niihin.

Työssä on käytetty laadullista eli kvalitatiivista tutkimusmenetelmää. Tutkimusmenetelmän avulla tarkastelen eettistä sijoittamista ja sen toteuttamista, osittain tukeutuen vastuulliseen sijoittamiseen. Aineisto koostuu sekä kirjallisuudesta että verkkolähteistä. Yhtenä haasteena työssä oli löytää ajankohtaista ja suoraan eettistä sijoittamista käsittelevää aineistoa, sillä monet tuoreet julkaisut keskittyvät vastuulliseen sijoittamiseen. Eettisen ja vastuullisen sijoittamisen samankaltaisuuksien takia työssä onkin käytetty joitain vastuullisesta sijoittamisesta kertovia lähteitä ja hyödynnetty niistä eettiseen sijoittamiseen pätevää tietoa.

Työn alussa määreillään eettisyys terminä, sekä käydään läpi yleisimmät sijoitusmuodot Suomessa. Tämän jälkeen käsitellään eettistä sijoittamista, verrataan sitä vastuulliseen sijoittamiseen sekä käydään tarkemmin läpi eettisen sijoittamisen metodeja ja työkaluja. Luvussa 5 pohditaan miten eettistä sijoittamista voi toteuttaa yleisimmissä sijoitusmuodoissa. Luvussa 6 puolestaan käsitellään epäeettistä sijoittamista ja syntiosakkeita. Lopuksi tutustutaan vielä Suomen suurimpien pankkien sijoitustoimintaan ja tarkastellaan

minkä verran eettiseen sijoittamiseen soveltuvia aiheita voi löytyä pankkien määrittelyistä vastuullisen sijoittamisen periaatteista, samalla soveltaen työssä käsiteltyjä aiheita käytäntöön.

2 Mitä eettisyys on?

Tässä luvussa on tarkoitus avata etiikan ja eettisyyden määritelmää. Etiikka kuitenkin pohjautuu arvoihin ja moraalisiin, joten käsittelemme niitä luvussa ensin.

Arvoilla tarkoitetaan asioita, jotka nähdään hyvinä, arvokkaina tai tavoittelemisen arvoisina (Mieli Suomen Mielenterveys ry). Esimerkkejä arvoista on rehellisyys, ystävyysuhteet, menestys, avoimuus ja rauha. Arvot muodostavat henkilökohtaisen perustan, jonka pohjalta yksilö pystyy määrittelemään, mikä on oikein tai väärin. Arvot siis ohjaavat toimintaamme. Esimerkiksi henkilö, jonka arvoihin kuuluu rehellisyys, opiskelee ja lukee vaikeaa koetta varten, kun taas henkilö, jonka arvoissa menestys on rehellisyyttä tärkeämpää, saattaa päätyä huijaamaan kokeessa paremman arvosanan toivossa. (Your Dictionary A.)

Moraalilla tarkoitetaan ymmärrystä siitä, mikä on hyvää, pahaa, oikein tai väärin, pohjautuen yksilön omiin arvoihin. Esimerkiksi varastaminen on monelle moraalien vastaista, eli väärin (pohjautuu rehellisyyden arvoon), kun taas ystävän auttaminen on oikein (pohjautuu ystävyysuhteiden arvostamiseen). (Your Dictionary A.)

Etiikka on filosofian osa-alue, jossa tutkitaan moraalialueita (Britannica). Etiikan avulla pyritään löytämään jonkinlaisia yhteisiä kriteerejä, jotka määrittelevät miten yksilön tai yhteisön tulisi missäkin tilanteessa toimia (Internet Encyclopedia of Philosophy). Moraali yleensä sisältää subjektiivisen näkemyksen jostakin asiasta, kun taas etiikalla voidaan viitata myös jonkinlaiseen universaaliin oikeudenmukaisuuteen (Merriam-Webster).

3 Yleisimmät sijoitusmuodot Suomessa

3.1 Osakesijoittaminen

Osake on osuus yhtiöstä ja ostaessaan osakkeita sijoittajasta tulee yhtiön osaomistaja. Osakesijoittaminen siis tarkoittaa yhtiöiden osuuksien (osakkeiden) myymistä ja ostamista. Tämä pörssissä tapahtuva kaupankäynti määrittää osakkeiden hinnan. Omistamalla osakkeen sijoittajalla on oikeus osallistua ja äänestää yhtiökokouksessa, sekä oikeus osuuteen yhtiön tuotoista. Mitä suuremman osuuden yhtiön osakkeista omistaa, sitä suuremman osuuden saa yhtiön tuotoista ja pystyy myös vaikuttamaan yhtiön toimintaan enemmän. (Sijoitustieto 2018.)

Osakesijoittaminen voi tuottaa tulosta osinkojen sekä osakkeen arvonnousun kautta (Sijoitustieto 2018). Osingolla tarkoitetaan osaa yhtiön tekemästä voitosta, joka maksetaan sijoittajalle, jos yhtiökokouksessa niin päätetään. Yhtiö voi kuitenkin päättää sijoittaa voitot takaisin yhtiön kehittämiseen, jolloin osinkoa ei makseta. Osakkeen arvonnousu puolestaan tarkoittaa osakkeiden hinnan nousua pörssissä, jolloin osakkeet on mahdollista myydä voitolla. Osakesijoittaminen voi myös tuottaa tappiota, jos yhtiöllä menee huonosti ja osakkeiden arvo laskee

3.2 Rahastosijoittaminen

Pankit ja sijoitusyhtiöt voivat tarjota sijoittajille mahdollisuuden rahastosijoittamiseen. Rahastosijoittamisessa rahastoon sijoitetut varat kootaan yhteen ja sijoitetaan hajautetusti kohteisiin, joihin yleisimmin kuuluu osakkeita ja korkosijoituksia. Yhdessä näistä muodostuu sijoitusrahasto. Rahastosijoittaminen on yleinen sijoitusmuoto Suomessa ja sopii hyvin sijoitusmatkaansa aloittavalle sijoittajalle. (Sijoitustieto 2018 & 2015.) Rahastot ovatkin usein aloittelevan sijoittajan ensimmäinen sijoitusmuoto.

Sijoitusrahastot voidaan jakaa passiivisiin ja aktiivisiin rahastoihin. Passiivisten rahastojen tavoite on seurata ennalta määrättyä kohdeindeksiä, kun taas aktiivisten rahastojen on tarkoitus yleisimmin päihittää ennalta määrätty kohdeindeksi. Passiivisissa rahastoissa kohteiden muutokset tapahtuvat automaattisesti kohdeindeksin perusteella, jolloin kulut pysyvät suhteellisen matalina. Aktiivisissa rahastoissa puolestaan muutokset suorittaa salkunhoitaja, jolloin ylläpito ja kaupankäynti nostavat rahaston kuluja huomattavasti. (Sijoitustieto 2015.)

Rahastosijoittamisen vahvuuksiin kuuluu niiden hallinnan vaivattomuus sekä laaja ja helppo hajautus (Sijoitustieto 2018 & 2015). Sijoittaja pääsee helpommin pienemmälläkin rahasummalla käsiksi useampiin sijoituskohteisiin, eli saa salkkunsaa hyvin hajautettua,

sillä sijoitusvarat on yhdistetty muiden rahastoon sijoittaneiden kanssa (Sijoitustieto 2015). Tällöin saadaan kasaan suurempi rahasumma, joka mahdollistaa useampaan kohteeseen sijoittamisen, verrattuna yksittäisen sijoittajan mahdollisuuksiin. Rahastosijoittamisessa sijoittajan rooli on kuitenkin yleensä passiivisempi, sillä sijoittaja ei itse voi tehdä muutoksia rahaston sisällä.

3.3 Joukkovelkakirjat

Joukkovelkakirja on arvopaperi, jonka joko valtio tai yhtiö on laskenut liikkeelle yleisölle, tarvitessaan lainaa. Ostaessaan joukkovelkakirjan sijoittaja lainaa valtiolle tai yhtiölle rahaa määräajaksi. Määräajan umpeutuessa laina maksetaan sijoittajalle takaisin ennalta määrätty korko lisättynä. Joukkovelkakirjan ostettuaan sijoittaja voi halutessaan käydä sen kanssa kauppaa muiden sijoittajien kanssa, samaan tapaan kuin osakkeilla. (Sijoitustieto 2018.)

Joukkovelkakirjat tuottavat usein osakkeita vähemmän, mutta ne ovat usein vakaampi sijoituskohte, johtuen niiden matalammasta riskitasosta. On kuitenkin hyvä huomioida, ettei velkakirjat ole täysin riskittömiä, sillä niissä ei ole pääomatakuuta, joka tarkoittaa sitä, että jos yhtiö menee konkurssiin saattaa sijoittaja hävitä koko lainamäärän. (Sijoitustieto 2018.)

3.4 Kiinteistösijoittaminen

Kiinteistösijoittamisella tavoitellaan taloudellista hyötyä sitomalla sijoitettavat varat kiinteistöön. Kiinteistösijoittaminen on hyvä tapa tuoda lisää hajautusta sijoitussalkkuun, ja sitä voi harjoittaa kahdella eri tavalla: joko suorasti tai epäsuorasti. (Sijoittaja.fi 2020.)

Suorassa kiinteistösijoittamisessa sijoittaja omistaa joko kiinteistön, tai asunto- tai kiinteistösaakeyhtiön osakkeen/osakkeita. Perinteinen tapa harjoittaa suoraa kiinteistösijoittamista on esimerkiksi oman asunnon omistaminen. Kiinteistösijoittamista voi myös tehdä epäsuorasti, jolloin sijoitus kohdistuu kiinteistösijoitusyhtiöihin tai -rahastoihin. (Kaleva, Oikarinen & Soutamo 2017, 104-105.)

Suorassa kiinteistösijoittamisessa sijoittaja pystyy vaikuttamaan sijoituskohteeseen paljon, koskien esimerkiksi remontoimista, ylläpitoa ja vuokrasopimuksen ehtoja. Sijoituskohteen kehittäminen ja huoltaminen johtaa usein myös sen arvon nousuun, jonka avulla suora kiinteistösijoittaminen voi tehdä tuottoa, yhdessä mahdollisen yleisen hinnannousun sekä vuokratulojen kanssa. Suora kiinteistösijoittaminen on kuitenkin monen sijoittajan ulottumattomissa, siihen tarvittavan suuren alkupääoman takia. (Kaleva ym. 2017, 104.)

Epäsuoran kiinteistösijoittamisen avulla sijoittaja pystyy sijoittamaan kiinteistösektoriin pienemmällä pääomalla kuin suorassa kiinteistösijoittamisessa. Kiinteistöä huolehtiminen voi olla raskasta ja aikaa vievää, mutta epäsuorassa kiinteistösijoittamisessa vastuu kiinteistöä on täysin rahaston tai yhtiön harteilla, jolloin sijoittajan ei tarvitse siitä huolehtia. (Kaleva ym. 2017, 105.)

4 Eettinen sijoittaminen

4.1 Eettinen sijoittaminen yleisesti

Eettisessä sijoittamisessa sijoittajan oma arvomaailma hallitsee päätöksentekoa ja tuotot ovat toisarvoisia. Eettinen sijoittaja hyväksyy mahdollisuuden markkinaa alhaisempaan tuottoon pystyäkseen pitämään kiinni omista arvoistaan. Eettistä sijoittamista ei kuitenkaan pidä sekoittaa hyväntekeväisyyteen, koska sillä haetaan kuitenkin tuottoa. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020, 32.)

Yleisin eettisen sijoittamisen metodi on poissulkeminen. Poissulkemisessa sijoittaja karsii toimialoja omien eettisten arvojen pohjilta, koska ei halua saada taloudellista hyötyä kohteista, jotka ovat ristiriidassa omien arvojen kanssa. (Parviainen 23.3.2020, 9–10 min.) Perinteisimpiä poissuljettavia toimialoja ovat alkoholiteollisuus, tupakkateollisuus, aseteollisuus, aikuisviihde ja uhkapelit, jotka yleisesti nähdään niin sanottuina syntiosakkeina (syntiosakkeita käsitellään tarkemmin luvussa 6). Nämä perustuvat hyvin pitkälti vanhoihin uskonnollisiin arvoihin. (Hyrskke ym. 2020, 20.)

Eettisen sijoittamisen suurimpana ongelmana pidetään liian voimakasta poissulkemista, joka vähentää sijoitussalkun hajautusta, joka taas on tärkeä osa pitkäaikaista tuottoa haakevaa sijoittamista. Tämä pohjautuu moderniin portfolioteoriaan, jonka mukaan sijoitussalkun riskiä on mahdollista pienentää hajauttamalla sen sisältöä. (Hyrskke ym. 2020, 36.) Hajauttamista voi toteuttaa sijoittamalla eri sijoitusmuotoihin, kuten osakkeisiin, joukkovelkakirjoihin ja kiinteistöihin, sekä edelleen niiden sisällä esimerkiksi eri toimialoihin ja maanosiin. Liian voimakas poissulkeminen voi siis johtaa alhaisempaan tuottoon, koska sijoittaja ei omien arvojen takia pysty hyödyntämään kaikkien toimialojen mahdollista potentiaalia. (Hyrskke ym. 2020, 50.)

Yksilöillä on yleensä ainakin jollain tasolla eriäviä mielipiteitä siitä, mikä on tai ei ole eettistä. Nämä mielipiteet ja niiden pohjalta suoritettavat päätökset pohjautuvat jokaisen ihmisen omaan arvopohjaan. Tämä eettisyyden subjektiivisuus johtaa nähdäkseni siihen, ettei sijoitusmaailmassa ole olemassa mitään tarkkoja linjauksia tai käytäntöjä koskien eettistä sijoittamista, vaan yksilöiden tavat toteuttaa eettistä sijoittamista voivat olla usein hyvinkin erilaisia keskenään.

4.2 Eettisen sijoittamisen historia

Eettisen sijoittamisen nähdään saaneen alkunsa Englannissa 1600-luvulla. Englannissa perustettua uskonnollista seuraa Kveekareita pidetään ensimmäisinä eettisinä sijoittajina.

He välttivät kaupankäyntiä ja liiketoimia sotavarusteluun ja aseeteollisuuteen liittyvien tahojen kanssa, sekä boikotoivat ihmiskauppaa hyväksikäyttäviä toimijoita. (Kuvaja 2010, 143–144.)

Myös monessa muussa maassa eettisen sijoittaminen juuret ovat uskonnollisissa yhteisöissä, kuten myös Suomessa. Vuonna 1999 Gyllenbergin rahastoyhtiö perusti Suomeen ensimmäisen eettisen rahaston “Forum-rahasto” ja Suomeen saatiin ensimmäiset eettisen sijoittamisen ohjeet evankelisluterilaisen kirkon julkaisemana. (Hyrskke ym. 2020, 32.) Ruotsalaista 1965 perustettua Aktie Answar Myrberg rahastoa pidetään ensimmäisenä eurooppalaisena eettisenä rahastona (Kuvaja 2010, 145).

Eettinen sijoittaminen alkoi yleistyä uskonnollisten yhteisöjen ulkopuolella vuosituhaten vaihteessa (Hyrskke ym. 2020, 38). Nykypäivänä eettiset arvot ovat valtavirtaistumassa sijoitusmaailmassa entistä enemmän, jonka voi nähdä esimerkiksi vastuullisen sijoittamisen trendikkyudessa.

4.3 Vastuullinen sijoittaminen

Vastuullinen sijoittaminen (responsible investing) on sijoittamista, jossa otetaan huomioon ESG-asiat, sijoitusten tuottoa ja riskiprofilia parantaen. ESG (Environment, Social and Governance) termillä tarkoitetaan ympäristöasioiden, sosiaalisen vastuun sekä hallintotapa-asioiden huomioimista yhtiöiden toiminnassa. (Finsif 2017, 4.) Vastuullinen sijoittaminen on terminä vielä suhteellisen nuori, se otettiin käyttöön YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden (PRI, Principles for Responsible Investment) julkaisemisen myötä vuonna 2006. PRI:llä pyritään sitouttamaan sijoitusinstituutit ja yksityiset sijoittajat vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin. (Hyrskke ym. 2020, 43.)

Keskeinen osa vastuullista sijoittamista on ESG-integrointi, joka tarkoittaa vastuullisuusasioiden huomioimista sijoitusanalyyseissä ja -päätöksissä yhdessä taloudellisten tunnuslukujen kanssa. ESG-integroinnin avulla pyritään arvioimaan mahdollisia riskejä ja mahdollisuuksia sijoituskohteissa. (Hyrskke ym. 2020, 140.) Jotta sijoittaminen olisi vastuullista, sijoittajan tulisi ottaa huomioon kaikki ESG:n osa-alueet. Sijoittaja voi painottaa jotakin tiettyä aluetta voimakkaammin kuten esimerkiksi ympäristöasioita, kuitenkin laiminlyömättä muita ESG:n osa-alueita. (Hyrskke ym. 2020, 22.)

Joitakin saattaa epäilyttää vastuullisen sijoittamisen tuottavuus, varsinkin kun vastuullinen sijoittaminen pohjautuu eettiseen sijoittamiseen, jossa tuotosta voidaan joutua karsimaan

eettisten arvojen ylläpitämiseksi. Akateemiset tutkimukset kuitenkin osoittavat, että vastuullisella sijoittamisella saadaan aikaiseksi vähintään sama tuotto kuin normaalilla sijoittamisella. (Hyrskke ym. 2020, 310.)

4.4 Eettinen vai vastuullinen sijoittaminen

Termeinä eettinen- ja vastuullinen sijoittaminen sekoittuvat helposti. Asiaa hankaloittaa, ettei akateemisissa tutkimuksissakaan ole aina selvää kumpaa tarkoitetaan, vaan niitä käytetään lähestulkoon synonyymeinä. (Parviainen 23.3.2020, 11–12 min.) Yhtenä tekijänä termien sekoittumisen takana on se, että vastuullinen sijoittaminen on kehittynyt eettisestä sijoittamisesta, jonka takia niiden välinen raja voi olla hieman epäselvä (Kuvaja 2010, 146).

Eettisen ja vastuullisen sijoittamisen ydinerona on, että eettinen sijoittaminen pohjautuu omaan arvoperustaan, kun taas vastuullinen sijoittaminen pohjautuu ESG-asioihin, jolloin omista arvoista saatetaan joutua osittain luopumaan tuoton kasvattamiseksi (Hyrskke ym. 2020, 21). Eli eettisessä sijoittamisessa tärkeimpänä on omien arvojen mukainen sijoittaminen ja vastuullisessa sijoittamisessa tuotot.

Vastuullinen sijoittaja voi sijoittaa kaikille mahdollisille toimialoille, toimiala voi olla jopa epäeettinen, mutta vastuullinen sijoittaja voi valita kyseiseltä toimialalta vastuullisimman kohteen ja sijoittaa siihen. Eettisessä sijoittamisessa kaikkiin toimialoihin sijoittaminen ei välttämättä ole mahdollista: jos sijoittaja kokee jonkin alan epäeettisenä, kyseiselle toimialalle ei tällöin yleensä sijoiteta. Esimerkiksi eettinen sijoittaja voi jättää sijoittamatta ruokateollisuuden, mikäli se on ristiriidassa omien eettisten arvojen kanssa (kuten sianliha islamtaustaiselle), kun taas vastuullinen sijoittaja voi sijoittaa kyseiseen kohteeseen, jos sen ESG-asiat ovat kunnossa. (OP Media 2017.) Näitä kahta sijoitusmuotoa pystyy kuitenkin yhdistelemään hyvin ja yleisesti ne kulkevat pitkälti käsikädessä (Hyrskke ym. 2020, 23).

4.5 Eettisen sijoittamisen metodit

Jo aiemmin mainittu poissulkeminen oli ensimmäinen eettisen sijoittamisen metodi. Se on vielä nykypäivänäkin yleisin metodi, mutta sen rinnalle on kuitenkin kehittynyt muitakin vaihtoehtoja. (Kuvaja 2010, 146) Ennen eettisen sijoittamisen tyylejä oli yhtä monta kuin itse eettisiä sijoittajakin. Nykyään tyyleissä on kuitenkin niin paljon yhtäläisyyksiä, että niitä on pystytty kategorisoimaan erillisiksi metodeiksi. (Hyrskke ym. 2020, 102.) Yksittäiset metodit eivät sulje toisiaan pois, vaan sijoittaja voi niitä itse yhdistellä oman mielensä mukaan.

4.5.1 Poissulkeminen

Kuten aiemmin mainittu, poissulkeminen on eettisen sijoittamisen perinteisin ja yksinkertaisin metodi (Hyrskke ym. 2020, 112). Poissulkeminen tarkoittaa eettisten arvojen pohjalta tapahtuvaa sijoituskohteiden karsimista. Eli jos yritys toimii epäeettisellä alalla tai käyttää kehitykseensä keinoja, jotka ovat vastoin sijoittajan arvoja, jätetään kohde tällöin sijoitussalkun ulkopuolelle. (Parviainen 23.3.2020, 9–10 min.)

Sijoittajan voi olla välillä hankala vetää selkeää raja sijoitussalkkuun sopivien ja poissuljettavien kohteiden välille. Hyrskke (2020, 116) mainitsee ”Vastuullinen sijoittaja” kirjassaan esimerkkinä tupakka- ja alkoholituotteet. Kyseisiä tuotteita löytyy tavallisista ruokakaupoistakin, joten tulisiko sijoittajan poissulkea tämän myötä myös kaikki elintarvikeliikkeet sijoitussuunnitelmastaan? Tämänkaltaisessa tilanteessa saatetaan nollatoleranssin sijasta käyttää mieluummin ennalta määritettyä selkeää prosenttiosuutta, kuten esimerkiksi 10 % tai 25 %, jonka epäeettiset tuotteet voivat kattaa koko liikevoitosta tai kassa-vaihdosta. Ongelmatilanteita voi myös syntyä tuotantoketjujen analysoinnissa. Sijoittajan voi olla esimerkiksi vaikea määritellä kohtaa prosessissa, jolloin raaka-aine muuttuu tuotteeksi tai osaksi tuotetta, joka on omien arvojen vastainen. (Hyrskke ym. 2020, 116–117.)

Suurimpana haasteena tässä metodissa kuitenkin on liika poissulkeminen, joka heikentää salkun hajauttamista, joka taas modernin portfolioteorian mukaan vaikuttaa salkun pitkäaikaiseen tuottavuuteen. Yleisesti ottaen muutaman sijoituskohteen poissulkeminen ei vielä vaikuta tuottoon negatiivisesti, mutta tarkkaa rajaa tuottoa heikentävästä poissuljennan määrästä ei ole määritetty. (Hyrskke ym. 2020, 118.)

4.5.2 Suosiminen

Suosiminen on modernimpi sijoitusmetodi, joka toimii päinvastoin kuin poissulkeminen. Suosimisessa valitaan sijoitussalkkuun kohteita, jotka ovat omien arvojen mukaisia, kun taas poissuljennassa karsitaan pois arvojen vastaisia kohteita. (Hyrskke ym. 2020, 119.)

Suosimista voi mielestäni pitää poissulkemista tehokkaampana eettisenä sijoitusmetodina, sillä suosimisessa sijoitussalkkuun valitaan vain parhaiten omia arvoja vastaavia kohteita, kun taas poissulkemisessä karsitaan arvojen vastaisia kohteita, jolloin salkkuun saattaa helpommin jäädä harmaan alueen kohteita. Suosimisessa sijoituskohteiden rajaaminen on poissulkemista voimakkaampaa, joka vähentää entisestään salkun hajautusta (Hyrskke ym. 2020, 119).

Monella suomalaisella pankilla on olemassa niin sanottuja teemarahastoja, kuten esimerkiksi ilmastoon keskittyviä rahastoja. Tämänkaltaisissa rahastoissa hyödynnetään sijoitusmetodina suosimista, jonka avulla rahastoon valitaan ainoastaan kohteita, jotka tekevät työtä kyseisen teeman hyväksi.

4.5.3 Aktiivinen omistajuus

Toisin kuin poissulkemisessa ja suosimisessa aktiivinen omistajuus sijoitusmetodina ei liity sijoituskohteiden kaupankäyntiin. Sen sijaan aktiivinen omistajuus keskittyy sijoittajan ja yhtiön väliseen suhteeseen, eli siihen että osakkeenomistaja omistaa osan yhtiöstä. Sijoittaja pyrkii aktiivisesti hyödyntämään omistajuuttaan vaikuttamalla omistamiensa yhtiöiden kehitykseen ja päätöksiin omien arvojen pohjalta. Konkreettisesti tämä tapahtuu esimerkiksi osallistumalla aktiivisesti yhtiökokouksiin ja yrityskeskusteluihin sekä tekemällä esityksiä yhtiökokoukselle. (Hyrskke ym. 2020, 124.)

Aktiivinen omistajuuden hyödyntäminen on lähtökohtaisesti haastavaa yksityissijoittajalle, sillä pystyäkseen vaikuttamaan suoraan ja ajamaan omia näkemyksiään, pitäisi yhtiöstä usein omistaa merkittävä osuus. Yksityissijoittajan voi kuitenkin olla mahdollista käyttää hyödykseen ryhmävaikuttamista, eli ryhmittä samoin ajattelevien sijoittajien kanssa ja yhdessä pyrkiä ajamaan asioita. (Hyrskke ym. 2020, 130.) Suomessa osakkeenomistajan on kuitenkin mahdollista tehdä esityksiä yhtiökokoukselle, vaikka omistaisi vain yhden osakkeen, kun taas monissa muissa maissa voidaan edellyttää huomattavasti suurempaa osuutta osakkeista (Hyrskke ym. 2020, 152).

4.5.4 Vaikuttavuussijoittaminen

Vaikuttavuussijoittamisen lähtökohtana on ajatus siitä, että kaikki sijoitukset vaikuttavat jollakin tavalla yhteiskuntaan. Vaikuttavuussijoittaminen on edelleen tuottoperusteista sijoittamista, mutta sen päätavoitteena on kuitenkin luoda positiivista muutosta yhteiskuntaan. (Hyrskke ym. 2020, 138.) Valitessaan sijoituskohteita, sijoittaja pohtii mitä vaikutuksia sijoitus voi tuoda mukanaan esimerkiksi työntekijöille, ympäristölle tai asiakkaille (OP Media 2020). Osuuspankin varainhoidon johtaja Tuomas Virtala (2020, 0:20-0:45 min.) kertoo vaikuttavuussijoittamisen voivan vaikuttaa esimerkiksi verotuloihin, työpaikkoihin ja tasa-arvoon.

4.6 Työkaluja eettisen sijoittamisen tarkasteluun

Eettinen sijoittaminen pohjautuu yksilön omaan arvomaailmaan ja on sen takia erittäin subjektiivista. Ihmiset kokevat siis eri kohteita eettisiksi ja epäeettisiksi, siksi suoraan eetti-

seen sijoittamiseen ei ole kehittynyt työkaluja ja sitä on mahdoton mitata. Vastuullinen sijoittaminen taas pohjautuu ESG-asioihin, jotka ovat jossakin määrin mitattavissa. Tästä johtuen vastuullisuuden mittaamiseen on olemassa useita eri työkaluja, joita voidaan osittain käyttää myös lähtökohtana eettisten sijoituskohteiden valintaan. Tässä luvussa käsitellään vastuullisen sijoittamisen työkaluja, joiden koen soveltuvan myös eettiseen sijoittamiseen ja auttavan eettistä sijoittajaa löytämään itselleen sopivia sijoituskohteita.

Työkaluja vastuullisuuden mittaamiseen on olemassa ilmaisia sekä maksullisia. Maksulliset ovat yleisesti hieman kattavampia ja saattavat sisältää myös muita lisäominaisuuksia vastuullisuuden arvioinnin lisäksi. Työkalujen avulla voidaan esimerkiksi luokitella yrityksiä vastuullisuuden mukaan. (Hyrskke ym. 2020, 208–209.) Sijoittajan on myös hyvä tiedostaa, että moni työkalu saattaa pohjautua vain yhden asiantuntijatahon analyysiin (Hyrskke ym. 2020, 212).

Joutsenmerkki on pohjoismainen sertifikaatti, joka lanseerasi vuonna 2017 sijoitusrahastoja koskevat kriteerit, jotka täyttäessään rahastolla on oikeus sertifikaattiin. Joutsenmerkki on maksullinen sertifikaatti, jonka rahastoyhtiö pystyy ostamaan rahastolle, jolloin Joutsenmerkkiä voi käyttää kyseisen rahaston markkinoinnissa viestimään rahaston vastuullisuuden tasosta. (Hyrskke ym. 2020, 208.) Saadakseen oikeuden sertifikaatin ostoon tulee rahaston esimerkiksi poissulkea yritykset, jotka tuottavat ydinvoimaa tai valmistavat tuotteita kuten aseita tai tupakkaa. Rahastot eivät saa myöskään sisältää ihmisoikeuksia loukkaavia yrityksiä. Rahastoyhtiö on velvollinen esittämään vastuullisuustyön tulosraportin kerran vuodessa ja 90 %:sta rahaston sisältämistä yrityksistä tulee tehdä ESG-analyysi. (Joutsenmerkki.)

Sijoitustutkimusyhtiö **Morningstarilla** on olemassa useita eri työkaluja, joita sijoittaja voi hyödyntää rahastosijoittamisessa, kuten esimerkiksi vastuullisuusrating ja hiiliriskimittari. Vastuullisuusratingilla mitataan rahaston sisältämien yhtiöiden ESG-asioiden hallintaa, verrattuna muihin saman alan yhtiöihin. Vastuullisuusratingin tuloksia visualisoidaan myös maapalloluokituksen avulla, jolloin rahastolle annetaan yhdestä viiteen maapalloa. Hiiliriskimittari puolestaan kertoo yhtiöiden hiilipäästöistä, verrattuna muihin kohderyhmän yhtiöihin. Morningstarilla on olemassa myös maksullisia työkaluja vastuullisuuden tarkasteluun, jotka tarjoavat esimerkiksi vielä laajempaa vastuullisuusanalyysiä tai hiiliriskin tarkastelua. (Hyrskke ym. 2020, 210–212.)

Global 100 on lista, joka rankkaa suurista globaaleista yrityksistä sata vastuullisinta. Listan luoja Torontolainen media-, tutkimus- ja talousyritys Corporate Knights arvioi ja luokittelee yritysten vastuullisuutta. Tarkastelun kohteena ovat esimerkiksi energiatehokkuus, hiilipäästöt, työntekijöiden vaihtuvuus ja johtotason tasa-arvo. (Corporate Knights B 2021.)

Listalle ylsi vuonna 2021 viisi suomalaista yritystä: Neste Oyj, Metso Outotec, UMP-Kymmene Oyj, Nordea Bank Abp sekä Kesko Oyj (Corporate Knights A 2021).

5 Eettisyys eri sijoitusmuodoissa

Perinteisesti eettinen sijoittaminen on keskittynyt osakesijoittamiseen, sillä siinä yksityissijoittajalla on helppo sulkea pois tai suosia kohteita omien arvojen pohjalta. Nykypäivänä kuitenkin myös muissa sijoitusmuodoissa eettiset näkökulmat ovat otettu paremmin huomioon. Tämän johdosta on eettisenkin sijoittajan helpompi saada sijoitussalkulleen laajempaa hajautusta. Tässä luvussa käsitelen tarkemmin eettisyyttä eri sijoitusmuodoissa ja niiden tuomia haasteita ja mahdollisuuksia.

Luvussa käytetty lähdemateriaali pohjautuu pääsääntöisesti vastuulliseen sijoittamiseen. Eettisessä ja vastuullisessa sijoittamisessa on kuitenkin paljon päällekkäisyyksiä ja samankaltaisuuksia, joten olen käsitellyt lähteistöä eettisestä näkökulmasta ja hyödyntänyt osia, jotka myös pätevät eettiseen sijoittamiseen.

5.1 Eettinen osakesijoittaminen

Eettinen osakesijoittaminen voi lähteä liikkeelle siitä, että sijoittaja pohtii omia arvojaan ja luo niiden pohjalta eettisyyden kriteerit sijoituskohteiden valintaa varten. Tämän jälkeen sijoittaja voi lähteä perehtymään tarkemmin eri sijoituskohteisiin esimerkiksi tutustumalla yhtiöiden vuosikertomuksiin ja yritysraportteihin sekä seurata mediaa, ja siten verrata kohteiden eettisyyttä omiin kriteereihin. Tämän vertailun avulla sijoittaja voi löytää kohteita, joita esimerkiksi haluaa suosia taikka sulkea pois. Kohteisiin perehtyminen vaatii sijoittajalta aikaa ja omistautumista. Tässä kohtaa eettinen sijoittaja voi mahdollisesti hyödyntää luvussa 4.6 mainittuja vastuullisen sijoittamisen työkaluja, jotka usein pohjautuvat yritysraportteihin ja muuhun julkiseen informaatioon.

Poissulkeminen ja suosiminen ovat eettisen osakesijoittamisen yleisimpiä sijoitusmetodeja, mutta niiden rinnalla voidaan käyttää myös aktiivista omistajuutta sekä vaikuttavuussijoittamista. Aktiivinen omistajuus tuntuu kuitenkin usein yksityisen sijoittajan näkökulmasta lähes mahdottomalta, sillä suoraan vaikuttamiseen tarvitaan usein suurta osakemäärää. On hyvä muistaa, että Suomessa kuitenkin jo yhden osakkeen omistaminen oikeuttaa esitysten tekemistä yhtiökokouksille. (Hyrskke ym. 2020, 152.)

Mielestäni osakesijoittaminen on tehokkain tapa toteuttaa eettistä sijoittamista. Osakesijoittamisessa valinnanvapaus on täysin sijoittajan käsissä, koska sijoittaja valitsee sijoitussalkkunsu sisällön ja hallitsee sitä itsenäisesti, joka tekee eettisten kriteerien seuraamisesta helpompaa.

5.2 Eettinen rahastosijoittaminen

Mielestäni objektiivisesti eettisiä rahastoja ei nykyisten määritelmien mukaan oikeastaan voi olla olemassa, sillä eettisyys pohjautuu ihmisen omiin arvoihin. Tämä tarkoittaa, että rahasto, joka on yhdelle eettinen, ei välttämättä ole sitä jollekulle toiselle. Se ei kuitenkaan tarkoita, etteikö eettistä rahastosijoittamista olisi mahdollista harjoittaa, mutta se vaatii sijoittajalta paljon aikaa ja vaivaa, sillä rahastot sisältävät niin monia kohteita. Sijoittajan tulisi perehtyä eri rahastoihin ja koittaa löytää sellaisia, jotka mahdollisimman hyvin täsmäisi omien arvojen kanssa. Rahastojen sisällöissä ja toimintatavoissa voi olla suuriakin eroja, kuten esimerkiksi miten eri sijoitusmetodeja (eli poissulkemista, suosimista, aktiivista omistajuutta tai niiden yhdistelmiä) hyödynnetään rahastoissa. (Hyrskke ym. 2020, 149). Esimerkiksi vastuulliset rahastot tai kestävän kehityksen teemarahastot voivat olla hyvä paikka aloittaa itselleen sopivien rahastojen etsiminen (Hyrskke ym. 2020, 150).

Toisin kuin osakesijoittamisessa, on aktiivinen omistajuus eettisessä rahastosijoittamisessa usein toimivampaa, sillä rahastolla on yleensä hallussa suurempi osuus osakkeista verrattuna yksittäiseen sijoittajaan. Rahasto voi siis omistajiensa puolesta osallistua yhtiökokouksiin ja pyrkiä vaikuttamaan. Sijoittajan on kuitenkin tärkeä perehtyä tarkasti rahaston strategiaan ja tavoitteisiin, ollakseen varma, että suunta on yhteinen ja konfliktit voidaan välttää. (Hyrskke ym. 2020, 153.)

Eettisen rahastosijoittajan haasteena on, ettei yksittäinen sijoittaja pysty suoraan vaikuttamaan rahastojen sisältöön. Sijoittaja pystyy halutessaan esittämään toiveita rahasto-osuudenomistajien kokouksissa, mutta rahasto kuitenkin tekee lopulliset päätökset huomioiden kaikkien omistajien edut. (Hyrskke ym. 2020, 151.)

5.3 Eettinen joukkovelkakirjasijoittaminen

Eettisessä joukkovelkakirjasijoittamisessa keskeisimmät menetelmät ovat poissulkeminen ja suosiminen. Sijoittaja voi suosia yrityksiä ja valtioita, jotka täyttävät omat eettiset kriteerit, ja vastaavasti sulkea pois sellaisia, jotka toimivat sijoittajan mielestä epäeettisesti, kuten esimerkiksi ympäristöä kuormittavasti. Itse liikkeellelaskijan arvioinnin lisäksi sijoittaja voi myös arvioida sitä, millaiseen kohteeseen varoja kerätään, ja pohtia miten hyvin se istuu omiin arvoihin. (Hyrskke ym. 2020, 166.)

Kun on kyse yritysten liikkeelle laskemista joukkovelkakirjoista, on kohteen valinnan prosessi suhteellisen samankaltainen kuin osakkeita valittaessa. Sijoittajan on mahdollista esimerkiksi hyödyntää ESG-analyysiä arvioidakseen liikkeellelaskijan toiminnan sopivuutta omiin arvoihin. (Hyrskke ym. 2020, 164.)

Valtioiden kohdalla sijoittaja voi hyödyntää arvioinnissa esimerkiksi järjestöjä, jotka tekevät kansainvälisiä vertailuja eri osa-alueista. Tällaisia järjestöjä ovat esimerkiksi Freedom House, joka luokittelee valtioita niiden demokratian ja ihmisoikeuksien toteutumisen perusteella, sekä Transparency International, joka luokittelee valtioita niiden korruptiotason mukaan. Sijoittaja voi myös selvittää miten hyvin valtiot noudattavat kansainvälisiä ihmisoikeus- ja ympäristösopimuksia, kuten esimerkiksi Pariisin ilmastosopimusta, tai seurata EU:n ja YK:n pakotelistoja. (Hyrskke ym. 2020, 166.) Pakotelistalla tarkoitetaan valtioiden välisen yhteistyön rajoittamista, johtuen toisen valtion tai ihmisryhmän harjoittamasta, kansainvälistä rauhaa uhkaavasta toiminnasta. Esimerkkinä tällaisesta toiminnasta voi Ulkoministeriön mukaan olla kansainvälinen terrorismi tai laajamittaiset ihmisoikeusloukkaukset. (Ulkoministeriö.)

On olemassa myös vihreitä joukkovelkakirjoja, jotka eroavat tavallisista joukkovelkakirjoista niiden kohteen myötä. Vihreillä joukkovelkakirjoilla rahoitetaan vihreitä investointeja kuten esimerkiksi veden-, jäteveden- ja jätteiden käsittelyä tai uusiutuvaa energiaa. (Hyrskke ym. 2020, 172.) Suomessa ensimmäisen vihreän joukkovelkakirjan liikkeeseenlaskija oli Kuntarahoitus vuonna 2016 (Hyrskke ym. 2020, 170).

5.4 Eettinen kiinteistösijoittaminen

Kun puhutaan eettisestä kiinteistösijoittamisesta, ovat ympäristöasiat sen keskeisin osa-alue, sillä rakentaminen liittyy vahvasti energiankulutukseen ja kasvihuonepäästöihin (Hyrskke ym. 2020, 174). Nykypäivänä vihreä rakentaminen on kuitenkin yleistynyt, tarkoittaen, että rakennusprosessissa keskitytään negatiivisten ympäristövaikutusten minimointiin sekä pyritään luomaan positiivisia ilmasto- ja ympäristövaikutuksia. Ympäristöasioiden lisäksi rakentamisesta syntyvä suuri työllistävä vaikutus voi olla lähtökohtana eettisen sijoittajan päätökseen ryhtyä kiinteistösijoittajaksi. (Hyrskke ym. 2020, 175.) Laajempaa hajautusta tavoittelevan eettisen sijoittajan voi kuitenkin olla vaikea sisällyttää kiinteistöjä sijoitussalkkuunsa, niihin vaadittavan suuren alkupääoman takia.

Kiinteistösijoittamista voi harjoittaa myös kiinteistörahastojen avulla, jolloin tavanomaiseen kiinteistösijoittamiseen tarvittavaa suurta alkupääomaa ei välttämättä tarvita. Kuten aiemmin mainittu mielestäni objektiivisesti eettisiä rahastoja ei ole olemassa, mikä pätee myös kiinteistörahastoihin. Etsiessään omiin arvoihin sopivaa kiinteistörahastoa, voi sijoittaja kuitenkin pitää lähtökohtana esimerkiksi vihreään rakentamiseen keskittyviä rahastoja. Vastaavasti löytyy myös sosiaaliin asioihin keskittyviä rahastoja, jotka sijoittavat esimerkiksi hoiva- tai terveyspalvelukiinteistöihin. (Hyrskke ym. 2020, 179.)

6 Epäeettinen sijoittaminen ja syntiosakkeet

Epäeettinen käyttäytyminen on toimintaa, joka jää sen ulkopuolelle, minkä koetaan yksilön arvojen tai yhteiskunnallisten sääntöjen pohjalta olevan moraalisesti oikein (Collins). Epäeettisen toiminnan takana voi olla niin yksilö, ammatti kuin kokonainen alakin. Epäeettisessä sijoittamisessa puolestaan on kyse toiminnasta, jossa sijoitetaan yhtiöihin tai muihin kohteisiin, joita pidetään kyseenalaisina, tai jopa epämoraalisina. Sijoituskohteesta voi tehdä epäeettisen esimerkiksi sen kiistanalaiset toimintatavat tai sen tarjoamat haitalliset tuotteet. (Investopedia 2021.) Epäeettisen sijoittamisen yksityiskohtaisempi määritelmä on kuitenkin subjektiivinen, sillä kuten aikaisemmin mainittu, pohjautuu eettisyys yksilön omiin arvoihin.

Epäeettisistä osakkeista käytetään usein termiä syntiosake. Investopedian (2020) mukaan syntiosakkeita ovat sellaisten yritysten osakkeet, joiden toiminta nähdään yleisesti epäeettisenä. Tässä opinnäytetyössä olen kuitenkin laajentanut termin pitämään sisällään kaikki epäeettiset sijoituskohteet.

Vaikka syntiosakkeen tarkempi määrittely pohjautuukin sijoittajan omiin arvoihin, on tiettyjä toimialoja, joiden toiminta nähdään yhteiskunnallisella tasolla paheksuttavana, usein johtuen niiden tuotteiden aiheuttamista haitallisista terveysvaikutuksista ja riippuvuuksista. Näitä niin sanottuja perinteisten syntiosakkeiden toimialoja koetaan usein olevan esimerkiksi uhkapeliala, ase-, alkoholi- sekä tupakkateollisuus. (Investopedia 2020.) Hyvä esimerkki perinteisestä syntiosakkeesta Suomessa voisi olla Olvi, joka valmistaa muun muassa oluita, siidereitä sekä virvoitusjuomia. Myöskään perinteisten syntiosakkeiden määritelmä ei ole täysin kiveen hakattu, vaan kulttuurisia eroavaisuuksia esiintyy. Esimerkiksi viini- ja panimoalalla on pitkiä perinteitä eri puolella maapalloa, jolloin alkoholiin liittyviä sijoituskohteita ei välttämättä koeta yhtä vahvasti epäeettisinä. Joissain maissa saattaa kokonaiset toimialat olla täysin valtion omistuksissa, kuten esimerkiksi uhkapeliala Suomessa. Syntiosakkeiden määrittelyä hankaloittaa myös se, miten hankala voi olla vetää raja epäeettisen ja eettisen sijoituskohteen välille, kuten luvussa 4.5.1 käsiteltiin.

Syntiosakkeet kantavat usein mukanaan tavallisia sijoituskohteita suurempaa poliittista riskiä. Eettisesti kyseenalainen toiminta voi suhteellisen helposti saada kansan vihat niskansa, joka etenkin nykypäiväisen cancel-kulttuuriin yhdistettynä voi nopeasti johtaa liiketoiminnan loppumiseen. (Investopedia 2020.) Toiminta, joka koetaan yhteiskunnallisella tasolla moraalittomaksi tai vahingolliseksi, on usein myös askeleen lähempänä valtion asettamia rajoitteita. Esimerkkinä tästä on vaikka Uuden-Seelannin hallituksen vuonna 2012 tekemä esitys, jonka mukaan tupakkatuotteiden myymisestä tulisi laitonta kaikille vuoden 2004 jälkeen syntyneille. (Jeskanen 17.4.2021.)

Riippuen siitä miten määrittelee syntiosakkeet, saattaa eettinen sijoittaja joutua rajaamaan paljonkin sijoituskohteita pois salkustaan, jolla puolestaan voi olla vaikutusta salkun tuottoon. Tässä kohtaa heräsi kysymys siitä, että onko eettisen sijoittajan milloinkaan mahdollista sisällyttää syntiosakkeita salkkuunsa hyvällä omatunnolla? Teoriassa näen tämän mahdollisena, esimerkiksi jos sijoittaja kokee, että pystyy omalla toiminnallaan vaikuttamaan sijoituskohteen eettisyyteen positiivisesti aktiivisen omistajuuden kautta. Käytännössä tämä on kuitenkin usein yksityissijoittajien ulottumattomissa.

7 Suurimpien pankkien sijoitustoiminnan tarkastelu eettisen sijoittajan näkökulmasta

Tässä luvussa tarkastellaan Suomen suurimpien pankkien, eli Danske Bankin, Nordean sekä Osuuspankin sijoitustoimintaa eettisen sijoittajan näkökulmasta. Luvun tarkoituksena on soveltaa työssä käsiteltyjä aihealueita käytäntöön, ja samalla tarkastella minkä verran eettiseen sijoittamiseen soveltuvia teemoja ja strategioita voi löytyä vastuullisen sijoittamisen periaatteista. Vertailukohteiksi valikoituivat Suomen kolme suurinta pankkia, sillä oma pankki on usein suurin väylä oman sijoitustoiminnan aloittamiseen ja siksi mahdollisesti monelle lukijalle samaistuttava.

Jokaisen pankin kohdalla tutustutaan niiden sijoitusstrategiaan, sijoitustuotteisiin sekä linjauksiin, joiden pohjalta pankit poissulkevat sijoituskohteita. Luvun lähteistö muodostuu pankkien omista vastuullisen sijoittamisen periaatteista, joista on nostettu esiin keskeisimmät asiat, jotka pätevät myös eettisen sijoittamisen näkökulmasta.

7.1 Danske Bank

Danske Bankin vastuullinen sijoitustoiminta pohjautuu viiteen periaatteeseen, joiden pohjalta pankki pyrkii luomaan hyviä tuotto-odotuksia ja vaikuttavaan positiivisesti kestävään kehitykseen. Nämä viisi periaatetta ovat:

1. Ottaa huomioon ESG-asiat sijoituspäätöksissä ja -analyysissä.
2. Pyrkii aktiivisen omistajuuden kautta vaikuttamaan yhtiöihin positiivisesti.
3. ESG-asioiden huomioiminen sijoitustuotteita laatiessa ja sijoitusneuvoja antaessa.
4. Läpinäkyvyys vastuulliseen sijoittamiseen liittyvässä työssä.
5. Tukea vastuullisen sijoittamisen kehitystä koko alalla.

Sijoitustoiminnan keskeisessä roolissa on analysoida, identifioida ja lieventää sijoitustuotoihin vaikuttavia riskejä. Näitä vastuullisuusriskejä hallinnoidaan ESG-analyysien, aktiivisen omistajuuden sekä seulonnan ja siihen liittyvän poissulkemisen avulla. (Danske Bank A.)

Danske Bank korostaa aktiivista omistajuutta selkeästi heidän sijoitustoiminnassaan, joka voi joillekin eettisille sijoittajille olla puoleensa vetävä piirre sijoituskohteita valitessa. Heidän sivuillaan on avattu selkeästi mitä aktiivinen omistajuus käytännössä tarkoittaa heidän toiminnassaan. Lukijan on helppo löytää esimerkiksi linjaukset, joiden mukaan pankki äänestää yhtiökokouksissa sekä aikaisempi äänestystshistoria, ja lukija voi niihin perehtymällä arvioida pankin toiminnan yhteensopivuutta omien arvojen kanssa. Yhtiökokouksissa äänestämisen lisäksi Danske Bank toteuttaa aktiivista omistajuutta myös käymällä aktiivista vuoropuhelua yhtiöiden johdon kanssa sekä tekemällä yhteistyötä muiden sijoittajien ja or-

ganisaatioiden kanssa. Mikäli jonkin sijoituskohteena olevan yhtiön toiminta on ristiriidassa Danske Bankin vastuullisten periaatteiden kanssa, eikä pankki pysty aktiivisen omistajuuden avulla vaikuttamaan yhtiön toimintaan halutulla tavalla, on yhtiön poissulkeminen viimeinen keino. (Danske Bank B.)

Danske Bankin sivujen mukaan kaikki heidän tarjoamat rahastot seuraavat vastuullisen sijoittamisen periaatteita. Sen lisäksi valikoimasta löytyy myös erikseen ESG-rahastoja, joiden kohteiden valinnassa hyödynnetään suosimista. Näiden rahastojen tavoitteena on edistää esimerkiksi ympäristöasioita tai sosiaalisia olosuhteita. (Danske Bank C.)

Poissulkeminen on myös selkeä osa Danske Bankin vastuullista sijoitustoimintaa. Danske Bank sulkee kokonaan pois yhtiöt, jotka ovat kansainvälisesti kiellettyjen aseiden (esimerkiksi biologiset ja kemialliset aseptit, rypälepommit ja jalkaväkimiinat) sekä ydinaseiden kanssa tekemisissä sekä yhtiöt, jotka toimivat ongelmallisesti, esimerkiksi rikkovat ilmastoon tai ihmisoikeuksiin liittyviä sopimuksia. Poissulkulistalle päätyvät myös yritykset, jotka saavat yli 5 % tuotoistaan kasvattamalla, tuottamalla tai jalostamalla tupakkatuotteita. Samankaltaiset tuottorajoitukset pätevät myös lämpöhiileen, öljyhiekkaan ja turpeen energiapoltoon, johtuen merkittävästä vaikutuksesta ilmastomuutokseen. (Danske Invest.)

7.2 Nordea

Nordean vastuullisen sijoittamisen sivuilta nousi selkeästi esiin seuraavat osa-alueet, joihin pankin sijoitustoiminta pohjautuu: aktiivinen omistajuus, ESG-analyysi sekä poissulkeminen. Aktiivista omistajuutta ei ole Nordean osalta avattu läheskään yhtä laajasti tai käytännönläheisesti kuin mitä Danske Bankilla, mutta yleiset toimintatavat tulevat kuitenkin ilmi, kuten esimerkiksi yhtiökokouksissa äänestämisen, nimitystoimikuntien työhön osallistuminen sekä sijoituskohteina olevissa yhtiöissä vieraileminen. Sijoittaja voi myös tutustua pankin äänestysthistoriaan heidän sivuiltaan. (Nordea A.) Nordea pyrkii sisällyttämään ESG-asiat kaikkeen sijoitustoimintaan hyödyntämällä sekä omia, että ulkopuolisten tahojen tekemiä ESG-analyysijä. Nordea ilmaisee myös selkeästi oman kantansa koskien useaa ESG:n eri osa-aluetta, kuten esimerkiksi biodiversiteettiä, konfliktialueita sekä korruptiota. (Nordea 2021).

Myös Nordealta löytyy erikseen vastuullisia rahastoja, joiden sisällön valinta pohjautuu suosimiseen. Nordealla nämä rahastot kulkevat Tähtirahastot-nimen alla. Nordean valikoimasta löytyy myös muutama hiilijalanjäljen pienentämiseen keskittyvä rahasto, jotka pyrkivät selkeästi pienempään hiilijalanjälkeen kuin vertailuindeksi, kuitenkin tinkimättä tavoitetuotoista. (Nordea B.)

Nordean sijoitustoiminnan keskeisiin osa-alueisiin lukeutuu myös poissulkeminen, joka on viimeinen keino, mikäli vuoropuhelun avulla ei olla saatu riittäviä muutoksia aikaan. Poissulkemisen kriteereistä lukiessa tuli kuitenkin mielestäni sellainen vaikutelma, että selkeästi ongelmalliseenkin toimintaan (kuten ihmisoikeusrikkomuksiin) liittyvät yhtiöt suljetaan pois vain äärimmäisissä olosuhteissa, eikä välttämättä niin herkästi kuin mitä eettinen sijoittaja saattaisi toivoa. Kansainvälisten standardien rikkomisen lisäksi Nordea sulkee pois yhtiöt, jotka osallistuvat kiellettyjen aseiden tuotantoon tai ydinaseiden kehittämiseen, sekä yhtiöt, joiden liikevaihdosta liian suuri osa on peräisin kivihillen (30 %) tai lämpöhiilen (10 %) louhinnasta. Kymmenen prosentin raja on asetettu myös öljyhiekan hyödyntämiselle. Nordean sivuilla kerrotaan myös, että "Korkorahastomme eivät sijoita sellaisten valtioiden velkakirjoihin, joihin kohdistuu laajoja pakotteita ja jotka eivät kunnioita ihmisoikeuksia." (Nordea A.) Myös tästä jää mielestäni lukijalle vaikutelma, että poissulkeminen vaatii erittäin raskaan perustelun.

7.3 Osuuspankki

Osuuspankin, eli OP:n, vastuullisen sijoitustoiminnan kaksi keskeisintä osa-aluetta ovat ESG-asioiden huomioiminen sijoituspäätöksenteossa sekä aktiivinen omistajuus. (OP B). Näiden osa-alueiden lisäksi OP painottaa sijoitustoiminnassaan myös vaikuttavuussijoittamista sijoitusmetodinaan, jota muut vertailun pankit eivät ole nostaneet esiin. Vaikuttavuussijoittaminen toteutuu vaihtoehtorahastojen kautta, joiden pyrkimyksenä on sijoitustuottojen ohella tavoitella yhteiskunnallista hyötyä sekä positiivisia ympäristövaikutuksia. Aktiivista omistajuutta puolestaan toteutetaan esimerkiksi yhtiökokousten ja yhtiövaikuttamisen kautta. Yhtiökokouksiin osallistuminen on kuitenkin selkeästi aktiivisempaa kotimaisten yhtiöiden kohdalla, verrattuna ulkomaisiin yhtiökokouksiin, joka voi mahdollisesti vaikuttaa eettisen sijoittajan tuotevalintaan. (OP 2021.)

Myös OP:lta löytyy rahastoja, joiden pääsääntöinen sijoitusmetodi on suosiminen. Nämä teemarahastot keskittyvät erityisesti ympäristöasioihin, kuten esimerkiksi ilmastoon sekä veden puhtauteen ja riittävyyteen. (OP 2021.) OP:n valikoimasta löytyy myös rahasto nimeltä OP-Kestävä Maailma, joka OP:n omien sanojen mukaan sijoittaa eettisiin sijoituskohteisiin (OP A). Kyseisen rahaston poissulku- ja valintakriteerit ovat tiukemmat kuin OP:n muissa rahastoissa, mutta mielestäni on kuitenkin kyseenalaista väittää kaikkien rahaston sijoituskohteiden olevan eettisiä.

OP:n poissulkemisen kriteereihin kuuluvat kansainväliset normirikkomukset sekä kansainvälisesti kielletyt aseet. Mikäli jokin rahaston kohde rikkoo kansainvälisiä normeja, johtaa

se joko kohteen toimintaan vaikuttamiseen taikka sijoituksen myyntiin. Joissain OP:n rahastoissa kuitenkin seurataan tiukempaa linjausta, jolloin yhtiöt, jotka rikkovat kansainvälisiä normeja suljetaan pois automaattisesti, eikä yritetä ensiksi saada aikaan muutosta aktiivisen omistajuuden kautta. Poissulkemiseen voi vaikuttaa myös ilmastonmuutokseen liittyvät taloudelliset perusteet. Tästä esimerkkinä ovat esimerkiksi yhtiöt, jotka ovat riippuvaisia hiilestä. Toisin kuin Danske Bank, OP mainitsee taloudelliset syyt perusteeksi hiilen poissulkemiselle. OP on asettanut rajoitteita myös valtioiden joukkovelkakirjoihin, joiden myötä pankki ei sijoita valtiolainoihin, mikäli kyseinen valtio ei täytä rahanpesuun ja terrorismin estämiseen liittyviä kansainvälisiä kriteerejä. (OP 2021.)

7.4 Yhteenveto pankkien sijoitustoiminnan tarkastelusta

Kuten aiemmin työssä on todettu, löytyy eettisen ja vastuullisen sijoittamisen välillä paljon yhteistä ja se mielestäni näkyi myös tässä tarkastelussa. Pankkien vastuullisen sijoittamisen periaatteiden keskeisimmät strategiat voivat hyvin palvella myös eettistä sijoittajaa, riippuen toki sijoittajan tarkemmasta arvopohjasta. Pankeilla oli kaikilla samankaltaiset lähtökohdat vastuulliseen sijoitustoimintaan, joissa painottuivat ESG-integrointi, aktiivinen omistajuus sekä ristiriitaisten kohteiden poissulkeminen. Samankaltaisista lähtökohdista huolimatta pankkien välillä oli selkeitä eroavaisuuksia käytännön toteutuksessa.

Danske Bankin sijoitustoiminnan tarkastelussa nousi mielestäni esiin aktiivisen omistajuuden tärkeys heidän sijoitustoiminnassaan, ja pankki oli muita laajemmin ja läpinäkyvämminkin kertonut toiminnastaan liittyen tähän sijoitusmetodiin. Danske Bankilla oli myös muita pankkeja tiukemmat poissulkemiskriteerit ja sen myötä myös laajin lista poissuljettuja kohteita. Nordealla puolestaan oli mielenkiintoisesti otettu kantaa eri ESG:n osa-alueisiin, kuten esimerkiksi metsänhakkuuseen ja biodiversiteettiin, eli hieman syvemmin kuin vain yleistasolla ympäristöstä tai sosiaalisista aiheista, joka voisi ehdottomasti kiinnostaa eettistä sijoittajaa. Poissulkemisesta puolestaan jäi hieman kyseenalaistava olo Nordean suhteen, sillä sanavalinnat oli mielestäni valittu useasti niin, että pankille jäisi helposti tilaa sallia ristiriitaistakin toimintaa sijoituskohteiltaan. OP oli ainoana pankkina nostanut esiin vaikuttavuussijoittamisen osana sijoitusstrategiaansa.

Yleisesti oli mukava huomata, että pankit soveltavat sijoitustoiminnassaan vaihtelevin määrin kaikkia neljää tässä työssä käsiteltyä eettisen sijoittamisen metodia. Mielestäni tarkastelussa tuli kuitenkin erittäin selkeästi ilmi se, miten tärkeää eettisen sijoittajan oikeasti on tutustua palveluntarjoajan linjauksiin ja sijoitusstrategioihin, sillä samankaltaisia sijoitusperiaatteita oli toteutettu käytännössä hyvin eri tavoin.

8 Pohdinta

Tässä opinnäytetyössä tarkasteltiin eettistä sijoittamista yleisellä tasolla. Eettiseen sijoittamiseen syvennyttiin esimerkiksi vertaamalla sitä vastuulliseen sijoittamiseen ja pohtimalla mitä vastuullisen sijoittamisen työkaluja voi hyödyntää eettisessä sijoittamisessa. Työssä perehdyttiin myös eri sijoitusmetodeihin ja tarkasteltiin niiden hyödyntämistä yleisimmissä sijoitusmuodoissa. Eettisen sijoittamisen lisäksi käsiteltiin myös epäeettistä sijoittamista ja syntiosakkeita.

Työn päätavoitteena oli selvittää, miten eettistä sijoittamista voi toteuttaa yleisimmissä sijoitusmuodoissa. Työni perusteella voidaan todeta, että sijoittajan on helpointa toimia omien arvojensa mukaan sijoittaessa osakesiin ja joukkovelkakirjoihin. Kummassakin sijoitusmuodossa valinnanvapaus on täysin sijoittajan käsissä ja sijoittaja pystyy monipuolisesti hyödyntämään eri sijoitusmetodeja. Etenkin osakkeiden laaja kohdevalikoima tekee eettisestä sijoittamisesta helpompaa. Rahastosijoittamisessa eettisen kohteen löytämistä vaikeuttaa rahastojen laajuus, joihin perehtyminen vaatii sijoittajalta paljon aikaa ja vaivaa. Tämän lisäksi yksityissijoittaja ei myöskään yleensä pysty suoraan vaikuttamaan rahastojen sisältöön. Eettinen kiinteistö sijoittaminen keskittyy lähinnä ainoastaan ympäristöasioihin, eikä se ole kaikille mahdollista siihen tarvittavan suuren alkupääoman takia.

Työssä pyrittiin myös peilaamaan eettistä sijoittamista vastuulliseen sijoittamiseen. Tätä vertailua tehdessä kävi ilmi, että useita vastuullisen sijoittamisen periaatteita ja lähestymistapoja pystyy hyödyntämään myös eettisessä sijoittamisessa, kuten esimerkiksi työssä käsitellyt työkaluja, jotka pohjautuvat vastuulliseen sijoittamiseen. Kuitenkin on huomiotava, että näiden kahden sijoitusmuodon välillä on selkeitä eroja. Keskeisimpänä näistä on se, että eettinen sijoittaminen pohjautuu omiin arvoihin ja vastuullinen sijoittaminen ESG-asioihin.

Kolmen suurimman pankin vastuullisen sijoittamisen periaatteita tarkastellessa tuli ilmi, että kaikilla oli samankaltaiset lähtökohdat sijoitustoiminnassa. Keskeistä oli kaikilla ESG-integrointi, aktiivisen omistajuuden hyödyntäminen sekä ristiriitaisten kohteiden poissulkeminen. Käytännön eroavaisuuksia kuitenkin ilmeni, kuten esimerkiksi se, että Danske Bankilla oli muita pankkeja tiukemmat poissulkemiskriteerit ja sen myötä laajin lista poissuljettuja kohteita. Nordealla puolestaan oli kattavia kantaan ottoja ESG:n eri osa-alueista. OP hyödynsi ainoana pankkina vaikuttavuussijoittamista osana sijoitustoimintaansa. Mielestäni pankkien sijoitustoiminnasta löytyi suhteellisen paljon eettiseen sijoittamiseen soveltuvia käytäntöjä, esimerkiksi juuri aktiivisen omistajuuden ja vaikuttavuussijoittamisen

kautta. Samalla kuitenkin tuli selvästi ilmi, miten tärkeää on tutustua palveluntarjoajan linjauksiin ja sijoitusstrategiaan perusteellisesti, sillä esiin nousi myös selkeästi se, miten eri tavalla samankaltaisia linjauksia on toteutettu käytännössä.

Epäeettistä sijoittamista käsitellessä nousi selkeästi esiin se, että riippuen eettisen sijoittajan syntiosakkeen määritelmästä, saattaa sijoituskohteita joutua sulkemaan pois liiankin runsaasti. Tässä kohtaa heräsi mielenkiintoinen kysymys siitä, että voiko eettinen sijoittaja milloinkaan sijoittaa syntiosakkeisiin? Voisin itse nähdä tämän mahdollisena aktiivisen omistamisen kautta.

Yhtenä työn tuloksena todettiin, ettei objektiivisesti suoria eettisiä rahastoja ole olemassa. Tästä voisi kehittää mielenkiintoisen aiheen jatkotutkimukselle, johon voisi sisällyttää eri rahoituslaitosten mielipiteitä asiasta ja esimerkiksi kysyä löytyykö heidän valikoimastaan heidän mielestään eettisiä rahastoja. Toinen hyvä jatkotutkimusaihe, joka olisi voinut tähänkin työhön sopia, olisi haastatella eettisiä sijoittajia ja koostaa heidän metodejaan ja kokemuksiaan, joka konkretisoisi työssä käsiteltyjä aiheita.

Työn aloittaminen tuntui vaikeata, johtuen eettisen ja vastuullisen sijoittamisen termien rishtiin käytöstä sekä siitä, että suoraa ja ajankohtaista eettistä sijoittamista käsittelevää lähteistöä oli hyvin hankala löytää. Tekeminen helpottui kuitenkin huomattavasti, kun sai aiheen rajauksen lopullisesti selvennettyä itselle. Tämän työn tekeminen laajensi omaa osaamista ja tietämystä sijoittamisesta yleisesti ja erityisesti eettisestä sijoittamisesta. Oli myös mielenkiintoista pysähtyä reflektoimaan omia eettisiä näkemyksiä sijoittamiseen liittyen.

Lähteet

Britannica. Applied ethics. Luettavissa: <https://www.britannica.com/topic/ethics-philosophy/Applied-ethics#ref252581>. Luettu: 16.4.2021.

Collins. Definition of 'unethical'. Luettavissa: <https://www.collinsdictionary.com/dictionary/english/unethical>. Luettu: 16.4.2021.

Corporate Knights 2021 A. 2021 Global 100 ranking. Luettavissa: <https://www.corporateknights.com/reports/global-100/2021-global-100-ranking-16115328/>. Luettu: 22.4.2021.

Corporate Knights 2021 B. The 2021 Global 100: Overview of Corporate Knights Rating Methodology. Luettavissa: https://www.corporateknights.com/wp-content/uploads/2021/03/2021-Global-100_Methodology_Updated.pptx.pdf. Luettu: 22.4.2021.

Danske Bank A. Responsible investments. Luettavissa: <https://danskebank.com/sustainability/sustainable-finance/responsible-investments>. Luettu: 5.5.2021.

Danske Bank B. Aktiivinen omistajuus on tie positiiviseen muutokseen. Luettavissa: https://www.danskeinvest.fi/page/vastuulliset_sijoitukset_aktiivinen_omistajuus. Luettu: 5.5.2021.

Danske Bank C. ESG-rahastot. Luettavissa: https://www.danskeinvest.fi/page/vastuulliset_sijoitukset_esg_rahastot. Luettu: 5.5.2021.

Danske Invest. Et sijoita kaikkeen. Luettavissa: https://www.danskeinvest.fi/page/vastuulliset_sijoitukset_rajoituksia. Luettu: 5.5.2021.

Finsif 2017. Vastuullisen sijoittamisen opas. Luettavissa: https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2017/02/Finsif_taitto_vedos_lowres.pdf. Luettu: 28.4.2021.

Hyrskelä, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Helsingin Kamari Oy. 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: 17.1.2021.

Internet Encyclopedia of Philosophy. Ethics. Luettavissa: <https://iep.utm.edu/ethics/>. Luettu: 15.3.2021.

Investopedia 2020. Sin Stock. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/terms/s/sinfulstock.asp>. Luettu: 5.2.2021.

Investopedia 2021. Investing in Unethical Stocks: The Pros and Cons for Traders. Luettavissa: <https://www.investopedia.com/stock-analysis/2012/investing-in-unethical-stocks-the-pros-and-cons-for-traders-ltd-bti1116.aspx>. Luettu: 5.2.2021.

Jeskanen, J. 17.4.2021. Uuden-Seelannin hallitus haluaa nykykuorista savuttoman sukupolven: tupakan myynnistä voi tulla laitonta kaikille 2004 jälkeen syntyneille. Helsingin Sanomat. Luettavissa: <https://www.hs.fi/ulkomaat/art-2000007925718.html>. Luettu: 28.4.2021.

Joutsenmerkki. Sijoitusrahastot ja -tuotteet. Luettavissa: <https://joutsenmerkki.fi/kriteerit/sijoitusrahastot-1/>. Luettu: 28.4.2021.

Kaleva, H., Oikarinen, E. & Soutamo, M. 2017. Kiinteistösijoittaminen. KTI Kiinteistötieto Oy. Helsinki

Kuvaja, S. 2010. Hyvä raha: ihmiset ja yhteisöt maailmaa parantamassa. Kirjapaja. Helsinki.

Merriam Webster. Ethic. Luettavissa: <https://www.merriam-webster.com/dictionary/ethic#note-1>. Luettu: 7.2.2021.

Mieli Suomen Mielenterveys ry. Millaisia asioita arvostan? Luettavissa: <https://mieli.fi/fi/mielenterveys/itsetuntemus/millaisia-asioita-arvostan>. Luettu: 25.1.2021.

Nordea 2021. Responsible Investment policy. Luettavissa: https://www.nordea.fi/Images/146-399180/NF_RI_Policy_2021.pdf. Luettu: 5.5.2021.

Nordea A. Vastuullista tuottoa. Luettavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/vastuullista-tuottoa.html>. Luettu: 5.5.2021.

Nordea B. Vastuullinen sijoittaminen. Luettavissa: <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/vastuullinen-sijoittaminen.html#tab=Pie-nempi-hiilijalanjalki>. Luettu: 5.5.2021.

OP 2021. Vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Luettavissa: https://www.op.fi/documents/20556/63974/Vastuullisen_sijoittamisen_periaatteet_2021/6d364e4d-30ac-3219-d5cf-65e712510e50. Luettu: 5.5.2021.

OP A. OP-Kestävä Maailma. Luettavissa: <https://www.op.fi/henkiloasiakkaat/saastot-ja-sijoitukset/rahastot/kaikki-rahastot/op-kestava-maailma/>. Luettu: 5.5.2021.

OP B. Vastuullisuus sijoittamisessa. Luettavissa: <https://www.op.fi/op-ryhma/vastuullisuus/vastuullisuus-liiketoiminnassa/sijoittaminen>. Luettu: 5.5.2021.

OP Media 2017. Näin sijoitat eettisesti – viisi neuvoa aloittelijalle. Luettavissa: <https://www.op-media.fi/sijoittaminen/sijoittamisen-aloittaminen/nain-sijoitat-eettisesti-viisi-neuvoa-aloittelijalle/>. Luettu: 25.1.2021.

OP Media 2020. Vakuutu vaikuttavuudesta. Luettavissa: <https://www.op-media.fi/puheenvuorot/puhetta-sijoittamisesta/vakuutu-vaikuttavuudesta/>. Luettu: 18.3.2021.

Parviainen, T. 23.3.2020. Chambercast. Mitä on vastuullinen sijoittaminen, Anna Hyske ja Riikka Sievänen? Podcast. Kuunneltavissa: <https://soundcloud.com/k2hel/vastuullinen-sijoittaja>. Kuunneltu: 27.4.2021.

Sijoittaja.fi 2020. Mitä on kiinteistösijoittaminen? Luettavissa: <https://www.sijoittaja.fi/225935/mita-on-kiinteistosijoittaminen/>. Luettu: 25.3.2021.

Sijoitustieto 2018. Sijoituslajit – Aloittelijan opas. Luettavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/sijoitusartikkelit/sijoituslajit-aloittelijan-opas?fbclid=IwAR3-mzAwZAZO20raj--hgl-Jvl2UamKnNUEGdA6iHd9YD8q3uAhY38AhEjwU>. Luettu: 27.4.2021.

Sijoitustieto 2015. Rahastosijoittaminen. Luettavissa: <https://www.sijoitustieto.fi/rahastosijoittaminen>. Luettu: 10.2.2021.

Ulkoministeriö. Kansainväliset pakotteet. Luettavissa: <https://um.fi/pakotteet>. Luettu: 28.4.2021.

Virtala, T. Huhtikuu 2020. Mitä on vaikuttavuussijoittaminen? Videoitu haastattelu. OPxSijoittaminen. Katsottavissa: https://www.youtube.com/watch?v=0k3NVIVmHoM&ab_channel=OPxSijoittaminen. Katsottu 8.4.2021.

Your Dictionary A. What's the Difference Between Ethics, Morals and Values? Luettavissa: <https://examples.yourdictionary.com/difference-between-ethics-morals-and-values.html>. Luettu: 27.4.2021.