



Vastuullisen salkunhoidon periaatteet Nordeassa

Mikko Kivinen

Opinnäytetyö, ylempi AMK

Toukokuu 2021

Liiketalouden ala

Tradenomi (ylempi AMK), yrittäjyys – ja liiketoimintaosaaminen

Kivinen, Mikko

Vastuullisen salkunhoidon periaatteet Nordeassa

Jyväskylä: Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Toukokuu 2021, 69 sivua

Liiketalouden ala. Yrittäjyys- ja liiketoimintaosaaminen. Opinnäytetyö, ylempi AMK.

Julkaisun kieli: suomi

Verkkojulkaisulupa myönnetty: kyllä

Tiivistelmä

Vastuullinen sijoittaminen on noussut yleisen ilmapiirin muuttumisen myötä suosituksi sijoitustrendiksi ja samalla se on noussut tärkeäksi osaksi Nordean sijoitusliiketoimintaa. Yleisen regulaation kiristytessä julkinen valta pyrkii ohjaamaan entistä enemmän pääomia kestävimpiin sijoitusratkaisuihin. Nordea haluaa olla tällä osa-alueella vastuullinen palveluntarjoaja. Ollakseen eri asiakkaiden ja sidosryhmien näkökulmasta houkutteleva yhteistyökumppani on pankin vastuullisen sijoitusprosessin ja periaatteiden oltava kunnossa.

Opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia miten hyvin Nordean vastuullisen sijoittamisen periaatteet vastaavat kansainvälistä normistoa, minkälaisia vastuullisen sijoittamisen prosesseja Nordea käyttää sijoitustoiminnassa, miten vastuullisuusasiat esitetään eri sidosryhmille, miten Nordea raportoi vastuullisuudesta ja miten Nordeassa mitataan vastuullisuutta.

Tutkimus toteutettiin laadullisena tutkimuksena ja sen teoria muodostui rahastosijoittamisesta, vastuullisesta sijoittamisesta ja yleisestä regulaatiosta. Näitä määritteitä vertailtiin pankin omaan vastuulliseen salkunhoitoon. Tutkimuksessa haastateltiin Nordean vastuullisen sijoittamisen ja viestinnän asiantuntijaa.

Vastuullisuusasiat oli otettu hyvin huomioon vastuullisessa salkunhoidossa. Haasteita pankilla on tuoreiden tiedonantovelvoitteiden täyttämässä ja vastuullisuuden mittaamisessa. Mitattu tieto ei välttämättä ole luotettavaa tai vertailukelpoista.

Vastuullisuuden määritteet ja tavoitteet ovat tarkentuneen viime vuosina. Julkinen valta pyrkii määrittelemään entistä tarkemmin sen, mitä vastuullisuus on sijoitusmarkkinoilla ja miten eri pankkien tulisi toimia muuttuvassa maailmassa. Vastuullisuus ei ole enää pelkästään vaihtoehto, vaan se on suunta, johon koko toimialaa viedään.

Avainsanat (asiasanat)

Vastuullisuus, sijoittaminen, ESG, rahastot

Muut tiedot

Kivinen, Mikko

Responsible investment policy in Nordea

Jyväskylä: JAMK University of Applied Sciences, May 2021, 69 pages

Business Administration. Degree Programme in Entrepreneurship and Leadership. Master's thesis.

Permission for web publication: Yes

Language of publication: Finnish

Abstract

With the change in the general atmosphere, responsible investing has become a popular investment trend and it has become an important part of Nordea's investment business. As general regulation tightens, public authorities are seeking to direct more capital to sustainable investments. Nordea wants to be a responsible service provider in this area. To be a trustworthy partner from the perspective of different customers and stakeholders, the bank's responsible investment process and principles must be in order.

The aim of the thesis was to study how well Nordea's principles of responsible investing comply with international standards, what kind of responsible investing processes Nordea uses in its investment activities, how responsibility issues are presented to different stakeholders, how Nordea reports on responsibility and how Nordea measures responsibility.

The study was conducted as a qualitative study and its theory consisted of fund investing, responsible investing and general regulation. These attributes were compared to the bank's own responsible portfolio management. Nordea's responsible investment and communications expert was interviewed in the study.

Responsibility issues were well taken into account in responsible portfolio management. The bank faces challenges in meeting recent disclosure obligations and measuring accountability. The measured data may not be reliable or comparable.

The attributes and goals of responsibility have become more precise in recent years. Public authorities are working to define more precisely what responsibility is in the investment market and how different banks should operate in a changing world. Responsibility is no longer just an option, it's a direction in which the entire industry is being taken.

Keywords/tags (subjects)

Responsible investments, ESG, funds

Miscellaneous

Sisältö

1	Johdanto	3
2	Vastuullisuus sijoitusmaailmassa	5
2.1	Mitä on sijoittaminen?	5
2.2	Mitä ovat rahastot?	9
2.3	Mitä tarkoittaa vastuullinen sijoittaminen ja ESG?	11
2.4	ESG-sijoitustyylit	13
2.5	Sijoittamisen tämän hetken megatrendit	14
2.6	Tunnetuimmat vastuullisuusmääritteet	15
2.6.1	Pariisin ilmastopöytäkirja	15
2.6.2	YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet	16
2.6.3	YK:n kestävä kehityksen tavoitteet	19
2.6.4	EU:n kestävä kasvun toimintasuunnitelma ja SFDR-asetus	20
3	Vastuullinen salkunhoito Nordeassa	24
3.1	Vastuullisen salkunhoidon periaatteet	24
3.2	Nordean ESG-politiikka aiheittain	28
3.3	Vastuullisen salkunhoidon prosessi	31
3.4	Aktiivinen omistajuus osana vastuullisuutta	33
3.5	Nordean vastuullisuutta painottavat rahastot	35
4	Tutkimuksen toteutus	41
4.1	Tutkimusongelma ja -kysymykset	41
4.2	Tutkimusmenetelmät	42
4.3	Aineiston analysointi	42
4.4	Tutkimuksen kulku	43
5	Tutkimuksen tulokset	44
5.1	Yrityksen taustatiedot	44
5.2	Tulokset ja johtopäätökset	44
6	Yhteenveto ja pohdintaa	53
	Lähteet	56
	Liitteet	60
	Liite 1. Nordea Exclusion list	60
	Liite 2. Asiantuntijan haastattelurunko	66

Kuviot

Kuvio 1. 12k kk euribor-koron liikkeet 1.1.1999 – 8.4.2021.	7
Kuvio 2. Kuluttajainflaatio Suomessa 2001–2020	8
Kuvio 3. Osakesalkun hajauttamisen hyödyt	9
Kuvio 4. Vastuullisen sijoittamisen kolmipilarimalli.	12
Kuvio 5. Hiilidioksidipäästöjen kolme vaihdetta.	16
Kuvio 6. PRI:n jäsenmäärä ja hoidettavat varat.	17
Kuvio 7. EU:n kestävän kasvun rahoitusta koskeva toimintasuunnitelma.	21
Kuvio 8. EU:n taksonomian kuusi ympäristötavoitetta.	24
Kuvio 9. Vastuullisen sijoittamisen prosessi.	31
Kuvio 10. Vastuullisuusanalyysin vaiheet..	32
Kuvio 11. Nordean käymät vastuullisuuskeskustelut.	33
Kuvio 12. Nordean vastuullisuustapaamisten prosessi..	34
Kuvio 13. Nordean tekemät yritysvierailut sektoreittain.	35

Taulukot

Taulukko 1. Nordean aktiivisesti monitoroimat PAI-indikaattorit.....	26
Taulukko 2. Nordean vastuullisuutta painottavat korkorahastot	36
Taulukko 3. Nordean vastuullisuutta painottavat osakerahastot	37
Taulukko 4. Nordean vastuullisuutta painottavat yhdistelmärahastot	40

1 Johdanto

Vastuullinen sijoittaminen on erikoinen sanayhdistelmä. Se sisältää kaksi toisistaan riippumatonta ja jossain määrin jopa ristiriitaista termiä (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020, 18).

Sijoittaminen mielletään usein kylmäksi ja voitonhaluiseksi toiminnaksi, jossa pyritään maksimoimaan sijoittajan samaa hyötyä. Rahoitusteorioiden mukaan pääomat ohjautuvat sinne, mistä ne saavat parhaan riskisuhteutetun tuoton. Kun sijoittamiseen lisätään lisämauste vastuullisuus, koko toiminta menee mielenkiintoiseksi. Maailman resurssien tuhlaamisesta, ilmastonmuutoksesta, ihmisten tasa-arvosta ja kansainvälisistä reilun pelin säännöistä on puhuttu jo pitkään, mutta vasta viime aikoina nämä puheet ovat viimein siirtymässä täytäntöön.

Vastuullisen sijoittamisen historia on lyhykäisydessään seuraava. 1600-luvulla perustettiin Britanniassa protestanttinen uskonnollinen liike, jotka tunnettiin paremmin nimellä kveekarit. Yhteisö syntyi keskellä poliittisen ja uskonnollisen sarron aikaa. Kveekarit olivat tietävästi ensimmäinen taho, joka toteutti sen aikaisissa sijoitusolosuhteissa poissulkevaa sijoitusstrategiaa. Kveekarit arvostivat yleisesti rauhaa, väkivallattomuutta, yhteisöllisyyttä, tasa-arvoa ja nöyrää vaatimatonta elämää. (Kveekarit 2020.) Kyseiset arvot olivat kveekareille sen aikaisen sijoitustoiminnan perusta, eivätkä tuotot olleet heille ensisijainen tavoite. Tultaessa 1960-luvulle vallitsevina vuosikymmenen teemoina olivat osallistuminen, ihanteet ja kannanottaminen. Vuosikymmen muistetaan muun muassa Martin Luther Kingistä, Vietnamin sodasta ja hippiliikkeestä, jotka kaikki nivoutuivat tiiviisti ihmisoikeuksiin (1960-luku 2020). Samainen ihmisoikeusteema näkyi myös sijoitusmarkkinoiden asenteissa kyseisellä vuosikymmenellä. 1980-luvun anti-apartheid eli rotuerottelupolitiikan vastainen toiminta näkyi siinä, että rotuerottelusta syytetty Etelä-Afrikan tasavalta menetti rotuerottelupolitiikkansa takia valtiollisia sijoituksia ja rahoitusmarkkinoiden avulla pyrittiin vaikuttamaan yksittäisen maa-alueen muuttumiseen. (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2012, 22.)

Tultaessa 2000-luvulle luotiin puitteet modernille vastuullisen sijoittamisen kentälle. YK loi vuonna 2006 vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Se on merkittävin yksittäinen sopimus vastuullisen sijoittamisen saralla. Julkistamistilaisuutta oli New Yorkissa johtamassa YK:n silloinen pääsihteeri Kofi Annan. Kestävän kehityksen periaatteiden jälkeen vastuullisen sijoittamisen kehitys on ollut nopeampaa ja teemaa painotetaan eri tahoilla yhä hanakammin. Maailman päättäjät ovat saaneet alustavia määritelmiä siihen, mikä on vastuullista ja mitä vastuullisuudella halutaan tavoitella. Eri

tahot ovat luoneet mittareita, miten vastuullisuutta saadaan mitattua, mutta kehitys on vielä kesken. Vuonna 2021 ollaan tilanteessa, jossa vastuullisuus on helppo tapa perustella erilaisia toimintoja. Sen avulla eri yhteisöt voivat saada toiminnalleen yhteiskunnallista hyväksyntää, mutta vastuullisuuden rikkomisesta ei varsinaisesti vielääkään sakoteta. (Hyrskke ym. 2012, 22)

Nordean varainhoidolla on hoidossaan n. 310 miljardia euroa ja se on yksi Euroopan suurimmista varainhoitajista. Hoidetuista varoista jo 61 % on sijoitettuna painottaen vastuullisuutta ja luku kasvaa jatkuvasti. Vastuullisuudesta on tullut eri rahoituslaitoksille näkyvä kilpailuvaltti. Vastuullinen sijoittaminen otetaan nykyään puheeksi jokaisessa sijoitusneuvontatilanteessa ja Nordea pyrkii tarjoamaan vastuullista vaihtoehtoa aina, kun se on mahdollista. Myös sijoittajat ovat jatkuvasti kiinnostuneempia sijoitustensa vastuullisuudesta ja tekevät jo aikaisempaa selvästi enemmän päätöksiä vastuullisuuden perusteella.

Tässä laadullisessa tutkimuksessa on tarkoitus saada selville, miten hyvin Nordean vastuullisen sijoittamisen periaatteet vastaavat kansainvälistä normistoa, minkälaisia vastuullisen sijoittamisen prosesseja Nordea käyttää sijoitustoiminnassaan, miten vastuullisuusasiat esitetään eri sidosryhmille, miten Nordea raportoi vastuullisuudesta ja miten Nordeassa mitataan vastuullisuutta? Aiheesta löytyy paljon kirjallisuutta ja eritasoisia lopputöitä, mutta koska koko vastuullisuuden maailma muuttuu jatkuvasti, on syytä tutkia aihetta ottamalla huomioon myös uusimmat vastuullisen sijoittamisen sopimukset. Nordean vastuullisen sijoittamisen periaatteista ei löydy aikaisempaa tutkimusta, mutta aiheeseen on viitattu muutamissa töissä. Suurin osa vastuullisen sijoittamisen tutkimuksista ovat määrällisiä tutkimuksia siitä, miten vastuullisuutta painottavat sijoitukset menestyvät vertailuryhmissään. Aikaisemmin on tutkittu myös sitä, miten vastuullisia sijoituksia markkinoidaan.

Tutkimuksen teoriaosuudessa kerrotaan, mitä sijoittaminen on, miten vastuullisuus määritellään ja minkälaiset vastuullisuustahot vaikuttavat sijoitusmaailmassa. Tämän jälkeen esitellään Nordean vastuullisen sijoittamisen toimintaa, prosesseja ja periaatteita. Tutkimuksessa vertaillaan eri tahojen vastuullisuusohjeistusta Nordean toimintaan ja haastattellaan Nordea Fundsin vastuullisen sijoittamisen asiantuntijaa. Lopuksi kootaan aiheesta tulokset ja johtopäätökset. Tutkimus rajataan koskemaan vain vastuullista sijoitustoimintaa.

2 Vastuullisuus sijoitusmaailmassa

2.1 Mitä on sijoittaminen?

Sijoittaminen on säästämistä ja säästäminen on kulutuspäätöksen lykkäämistä. Kun rationaalinen henkilö päättää lykätä kulutuspäätöstään, hän haluaa varoilleen sopivan tuotto-odotuksen. Säästämistä ei koskaan kannata aloittaa ilman kunnon suunnitelmaa. Yksinkertaisinta säästämistä on tallettaa kulutuspäätöksen lykkäämisestä säästetyt varat omalle pankkitilille, jonka korko on ennalta tiedossa. Sijoittaja saa tallettamansa varat takaisin korkoineen, jos vastapuoli on säilynyt maksukykyisenä. Pankkien yksi päätehtävistä on siirtää varoja ylijäämäsektorilta alijäämäsektorille eli talletettuja varoja ei säilytetä pankkiholvissa, vaan ne edelleen ohjataan alijäämäsektorille rahoituksena. Näistä alijäämäsektori maksaa lainan korkoa pankille, ja pankki maksaa ylijäämäsektorin tekemille talletuksille korkotuottoa. Alle vuoden mittaisista korkosijoituksista puhutaan lyhyen koron sijoituksina. (Sijoittaminen 2014.)

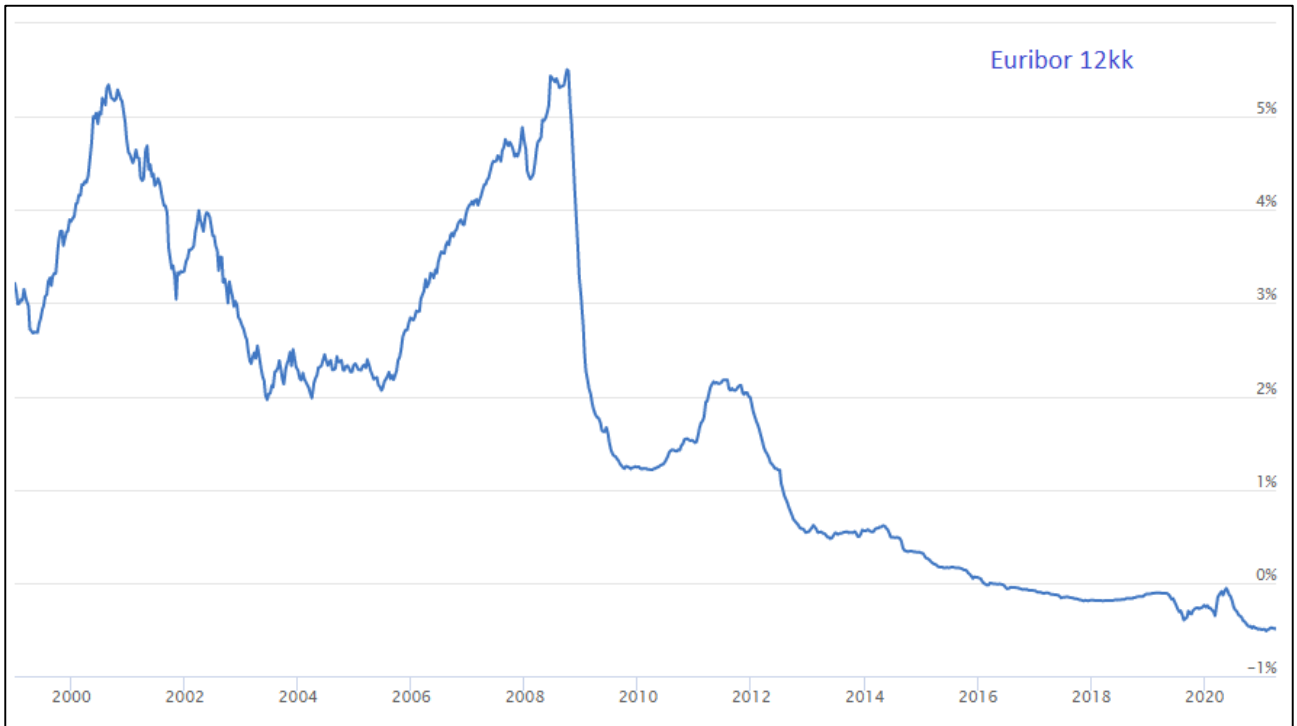
Jos varat päätetäänkin sijoittaa yli vuoden mittaiseen korkoinstrumenttiin, esimerkiksi yrityksen tai valtion joukkovelkakirjalainoihin, puhutaan pitkän koron sijoituksista. Sijoitukset ovat reilusti tilitalletuksia pidempiä sijoituksia ja usein myös riskillisempiä, joten rationaalinen sijoittaja haluaa niille myös korkeamman tuotto-odotuksen. Pitkien korkojen sijoitukset ovat usein myös epälikvidejä, joten ne eivät sovi lyhytaikaiseksi sijoitukseksi. (Sijoittajan korko-opas 2020.)

Suorat osakesijoitukset ovat hyvin yleinen omaisuuslaji. Yksinkertaisuudessaan osakkeet ovat osuuksia yhtiöistä. Osakkeen omistaja omistaa murusen yhtiön liiketoiminnasta eli yhtiön varoista, veloista, tuotteista, patenteista, työsopimuksista ja vuokrasopimuksista. Osakesijoituksen tuotto muodostuu osingoista ja arvonnoususta. Omistamalla osakkeen sijoittaja on oikeutettu osallistumaan yhtiökokoukseen. Järkevä osakesijoittaja pyrkii löytämään yhtiöitä, joiden liiketoiminnan kehittymiselle on suotuisat näkymät ja osinkovirrat ovat joko vakaat tai kasvamassa. Aina kuitenkin yhtiöiden suunnitelma eivät toteudu, maailmanmarkkinatilanne yllättää tai tapahtuu muita ennalta-arvaamattomia tapahtumia, jotka voivat tehdä osakeomistuksista arvottomia. Tätä kutsutaan riskiksi ja kaikissa sijoituksissa piilee aina jokin riski. Pitkässä juoksussa osakesijoitukset ovat tuottaneet paremmin kuin korkosijoitukset. (Osakeopas 2017.)

Suurin osa kotimaisesta osakekaupasta tapahtuu NasdaqOMX-yhtiön omistamassa Helsingin Pörssissä, joka on sähköinen markkinapaikka, jossa arvopaperit vaihtavat omistajaa. Osakkeiden hinnoista vallitsee aina myyjien ja ostajien välinen erimielisyys, josta muodostuvat osakkeiden jatkuvat hinnanmuutokset. (Osakeopas 2017.)

Edellisten omaisuuslajien lisäksi voidaan moneen muihinkin hyödykkeisiin, kuten esimerkiksi raaka-aineisiin, kultaan, öljyyn ja metsätiloihin. Varoja voidaan sijoittaa taiteeseen, muumimukeihin ja kryptovaluuttoihin, mutta nämä hyödykkeet ovat enemmän ja vähemmän alttiita nopeille hinnanmuutoksille, ja niiden arvonkehitystä on hankalampaa ennustaa. (Sijoittaminen 2014.)

Sijoittaminen ei vaadi suuria rahoja, vaan suurin osa sijoittajista aloittaa muutamalla kympillä ja vaurastuu ajan myötä (Sijoittaminen 2014). Sijoittaminen on järkevää oman talouden hoitoa varsinkin nykyisessä korkotilanteessa, jossa pankkitileille ei makseta käytännössä minkäänlaista korkoa. Euribor-korot ovat olleet historiallisen matalalla tasolla jo vuosia, eikä käännettä ole vielä näköpiirissä. 12 kk euribor on Suomen yleisin asuntolainojen viitekorko (Nordea korot 2021). 12 kk euribor on myös yleinen mittari sille, miten paljon vuoden määräaikaiselle talletukselle on historiassa maksettu korkoa. Kyseinen viitekorko meni miinuksen puolelle vuoden 2016 alussa ja tällä hetkellä se noteerataan n. -0,49 % (Euribor rates 2021). Negatiivinen viitekorko on syy sille, miksi pankit eivät maksa tällä hetkellä määräaikaiselle talletukselle käytännössä mitään korkoa.



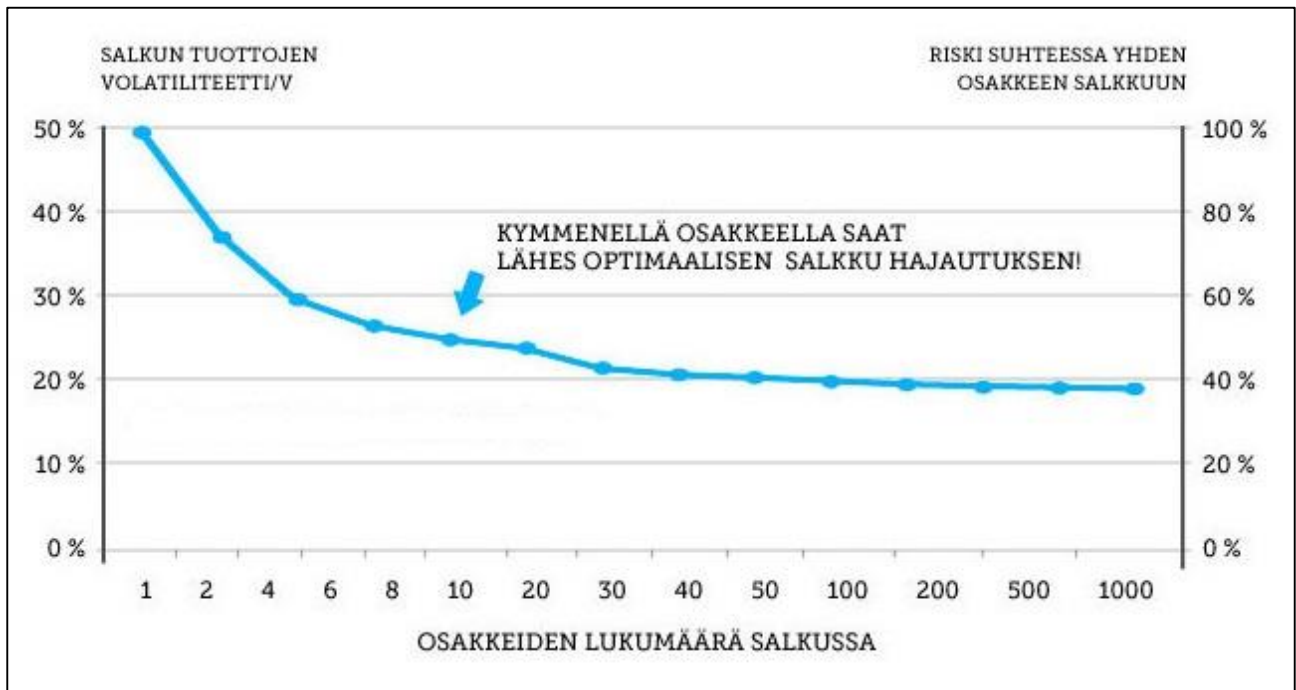
Kuvio 1. 12k kk euribor-koron liikkeet 1.1.1999 – 8.4.2021. (Euribor rates 2021)

Rationaalinen sijoittaja pyrkii voittamaan inflaation pitkällä aikavälillä. Rahan pitäminen pankkitilillä ei ole pitkässä juoksussa järkevää, koska sen ostovoima heikkenee inflaation vaikutuksen takia. Inflaatio tarkoittaa tavaroiden ja palvelujen hintojen nousemista laaja-alaisesti. Inflaation vaikutuksen takia yhdellä rahayksiköllä saa vähemmän kuin ennen eli rahan arvo laskee. Inflaatiota laskettaessa otetaan huomioon kaikki kotitalouksien hyödykkeet ja palvelut, esimerkiksi päivittäishyödykkeet, kestokulutushyödykkeet ja palvelut. Inflaatio lasketaan vertaamalla, miten kulutuskorin hinta on muuttunut verrattuna samana kuukautena vuotta aikaisemmin. Inflaatio oli helmikuussa 2021 n. 0,9 %. (Mitä tarkoittaa inflaatio 2020.)



Kuvio 2. Kuluttajainflaatio Suomessa 2001–2020. (Inflaatio 2021)

Sijoittamisen riskeistä ei täysin voi päästä eroon, mutta riskiä voidaan hallita hajuttamalla. Hajauttaminen tarkoittaa yksinkertaisuudessaan varojen jakamista useampaan eri sijoituskohteeseen tai useampaan eri omaisuuslajiin. Yhtä lailla tärkeitä ovat alueellinen, toimiala- ja ajallinen hajautus. Hajauttamisella voidaan suojautua yhtiökohtaiselta riskiltä, toimialariskeiltä ja maantieteellisiltä riskeiltä. Ajallisella hajautuksella voidaan suojautua markkinasuhdanneriskiltä, jolloin suunniteltu sijoitus hajautetaan ajallisesti niin, ettei kaikkia varoja sijoiteta kerralla. Alueellisesti osakkeet on perinteisesti hajautettu Euroopan, Yhdysvaltojen, Japanin ja kehittyvien maiden kesken. Hyvin hajautetun salkun tuotto lähentelee osakemarkkinoiden keskimääräistä tuottoa. (Osakeopas 2017.)



Kuvio 3. Osakesalkun hajauttamisen hyödyt. (Hajauttaminen 2017)

Kulutehokkuus on tärkeä osa säästämistä. Kuluja kertyy sijoittajalle erilaista hallinnointipalkkioista, kaupankäyntikuluista ja veroseuraamuksista. Rationaalinen sijoittaja pyrkii minimoimaan sijoittamisesta aiheutuvat kulut. Eri pankkitoimijat tarjoavat kapitalisaatiosopimuksia, joiden sisällä pystyy vaihtamaan sijoituskohteita ilman veroseuraamusta ja usein kuluitta. Veroseuraamus lankeaa maksettavaksi siinä vaiheessa, kun varoja nostetaan sopimuksesta ulos, jolloin erotellaan pääoman ja tuoton suhde ja tuoton osuudesta maksetaan pääomatulovero (Kapitalisaatiosopimukset 2021). Vuoden 2020 alussa pankit saivat alkaa tarjoamaan asiakkailleen osakesäästötiliä, joiden idea on hyvin samankaltainen kuin kapitalisaatiosopimuksissa. Osakesäästötilillä voidaan käydä kauppaa suorilla osakkeilla vapaasti ilman realisoituvaa veroseuraamusta. Veroseuraamus maksetaan nostettaessa varoja osakesäästötililtä käyttöön, jolloin pääoman ja tuoton suhde erotellaan ja pääomatuloveroa maksetaan tuoton osuudesta. Myös osingot ovat osakesäästötisijoittajille verovapaita. (Mikä on osakesäästötili 2021.)

2.2 Mitä ovat rahastot?

Rahastot ovat sijoittamisen työkaluja, eivät itsessään sijoituskohteita. Sijoitusrahasto on kokoelma eri sijoittajien varoja, jotka annetaan rahastoyhtiön salkunhoitajan sijoitettavaksi joidenkin ennalta määrättyjen sääntöjen mukaisesti. Rahaston sijoituspolitiikka, säännöt, riski ja kulut esitetään aina

rahastojen avaintietoesitteessä. Rahastojen avulla pääsee helposti mukaan monimutkaisille markkinoille. Rahastolla on usein kaksi erityyppistä osuussarjaa, tuotto-osuudet ja kasvuosuudet. Tuotto-osuus sarjat jakavat sääntöjensä mukaisesti vuosittaista osinkoa (tuottoa) sijoittajille. Kasvuosuussarjan omistajat eivät saa osinkoa, vaan tuotto jää rahastoon edelleen sijoitettavaksi ja realisoituu omistajilleen arvonnousun (kasvu) kautta. Tästä syystä tuotto- ja kasvuosuuksien arvot vaihtelevat toisistaan, vaikka niiden sijoitukset ovatkin täsmälleen samat. Rahastonimikkeistä voi löytyä myös instituutiosarjat, jotka ovat tarkoitettu suurille instituutiosijoittajille kuten eläkeyhtiöille. Näiden rahastojen minimimerkinnot on huomattavasti suurempia, mutta toisaalta hallinnointipalkkio voi olla matalampi. Salkunhoitaja ottaa vuotuisesta työstään hallinnointipalkkion. Kunkin rahaston TER-luvun (total expense ratio), eli juoksevat kulut, löytää avaintietoesitteestä (TER-luku 2020). TER sisältää rahaston hallinnointi- ja säilytyspalkkion, tilinhoito- ja muut pankkikulut, sekä mahdollisen tuottosidonnaisen palkkion, mutta ei kaupankäyntikuluja. (Sijoitusrahasto-opas 2015.)

Lyhyen koron rahastot ovat sijoituksia, joiden varat ovat sijoitetaan lyhytaikaisiin rahamarkkinavälineisiin. Näitä ovat muun muassa pankkien sijoitustodistukset, valtion velkasitoumukset, kuntien liikkeeseen laskemat joukkovelkakirjalainat ja yritysten yritystodistukset. Euroopan Arvopaperimarkkinaviranomaisen määritelmän mukaan lyhyen koron rahastot voidaan jakaa muun muassa käteisrahastoihin ja rahamarkkinarahastoihin sen mukaan, miten pitkä koron määräytymisjakso niillä on. Käteisrahastoissa se on alle 60 päivää ja painotettu juoksuaika on alle 120 päivää ja niiden luottoluokitus on hyvä. Rahamarkkinarahastoissa määräytymisjakso on alle 6 kk ja juoksuaika alle 12 kk. (Sijoitusrahasto-opas 2015.)

Pitkän koron rahastot ovat sijoituksia, joiden varat sijoitetaan joukkolainoihin ja korkoinstrumentteihin, joiden juoksuaika on yli 12 kk. Joukkovelkakirjalainoja laskevat liikenteeseen muun muassa valtiot, yhteisöt ja yritykset. Joukkovelkakirjalainojen tuotto-oletukseen vaikuttaa niiden juoksuajan pituus ja sijoituskohteen luottoluokitus. (Sijoitusrahasto-opas 2015.)

Osakerahastot sijoittavat sijoittajien varoja pääasiassa osakkeisiin. Osakerahastot voidaan jaotella niiden sijoituspolitiikan mukaan, esimerkiksi maantieteellisen sijainnin, yritysten toimialan tai yritysten koon mukaan. Osakerahastojen sijoituskohteiden valintaperusteena voi myös olla

eettiset kriteerit, kuten vastuullisuutta painottavissa osakerahastoissa. (Sijoitusrahasto-opas 2015.)

Yhdistelmärahastot ovat nimensä mukaisesti rahastoja, jotka sijoittavat sekä korkoinstrumentteihin että osakkeisiin. Rahastojen riskiä pystytään säätämään muuttamalla osakesijoitusten ja korkosijoitusten painostusta. Omaisuuslajien vaihteluvälit ilmoitetaan aina rahaston säännöissä ja avaintietoesitteessä. (Sijoitusrahasto-opas 2015.)

Indeksirahastot ovat sijoitusrahastoja, joihin ostetaan jonkin indeksin mukaiset sijoitukset eli salkunhoitaja ei erikseen valitse sijoituksia, vaan pyrkii indeksin mukaiseen sijoitushajautukseen. Indeksien mukaiset osakepainotukset tarkistetaan useamman kerran vuodessa. Indeksirahastot tuottavat keskimäärin saman mitä vertailuindeksit, mutta eivät pysty ylittämään niiden tuottoa. Kun varsinaista aktiivista salkunhoitoa ei tehdä, ovat indeksirahastot yleensä normaaleja osakerahastoja huomattavasti edullisempia. (Puttonen & Repo. 2011, 115–116.)

Erikoissijoitusrahastoja koskevat samankaltaiset säännöt kun muitakin rahastoja, mutta niissä ei välttämättä ole mitään sääntöjä yksittäisten sijoitusten prosentuaalisista osuuksista, joten ne ovat kapeamman hajautuksen myötä riskillisempiä kuin normaalit osakerahastot. Vipurahastot ovat myös erityisrahastoja. Niiden sijoitustoiminnassa käytetään aktiivisesti johdannaisia, joilla pyritään samaan aikaan keskimääräistä osaketuottoa korkeampaa tuottoa. Vipurahastojen hinnanvaihtelut ovat selvästi normaaleja osakerahastoja suurempia. Hedge-rahastot ovat myös erityissijoitusrahastoja. Toisin kuin perinteisissä sijoitusrahastoissa, hedge-rahastojen tavoitteena on positiivinen tuotto kaikissa markkinaolosuhteissa. Hedge-rahastot perustuvat erilaisten suojausinstrumenttien käyttämiseen. (Puttonen & Repo. 2011, 70–74.)

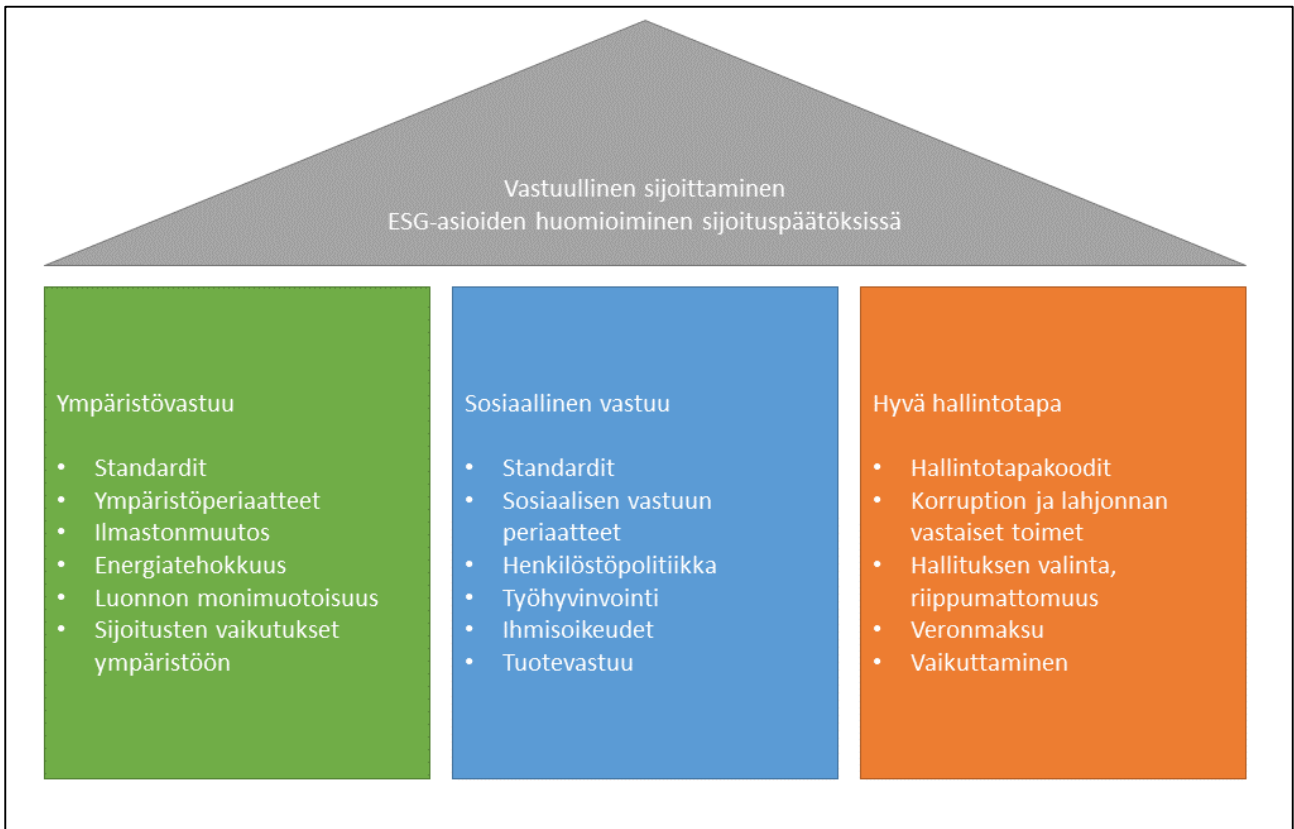
2.3 Mitä tarkoittaa vastuullinen sijoittaminen ja ESG?

ESG tulee sanoista ympäristö (environmental), sosiaalinen vastuu (social) ja hyvä hallintotapa (governance). Vastuullinen sijoittaja ottaa kyseiset teemat huomioon siten, että sijoitussalkun riski- ja tuottoprofiili paranevat (Hyrskelä ym. 2020, 22). Vastuullinen sijoittaminen on sitä, että palveluntarjoaja ja sijoittaja ottavat vastuuta kyseisistä teemoista. Vastuullisuus on toimintatapa, jossa otetaan huomioon yrityksen eri toiminnot. Se ohjaa yrityksen strategisia valintoja ja tavoitteenasettelua. Vastuullisen sijoittamisen strategioita ja tyylejä on erilaisia ja niistä pitää

ottaa tarkasti selvää ennen lopullista sijoituspäätöstä. Osa toimijoista painottaa eri asioita vastuullisuudesta. Eri näkökulmista huolimatta vastuullisen sijoittajan täytyy huomioida ESG-asiat kokonaisuutena. (Silvola & Landau 2020, 12.)

Yhä useampi tieteellinen tutkimus osoittaa, että vastuullinen sijoittaminen on kannattavaa eikä perusolettamuksena ole, että sijoittaja joutuu luopumaan tuottotavoitteestaan. Vastuullisuus on tullut jäädäkseen ja se on sijoittamisen näkökulmasta megatrendi, joka tulee pikkuhiljaa muuttamaan koko rahoitusmarkkinan säännöt ja käytännöt uusiksi. (Silvola & Landau 2020, 20–24)

Vastuullisen sijoittamisen juuret ovat eettisessä sijoittamisessa, mutta ne eroavat toisistaan tuotto-odotuksen, sijoitusfilosofian ja osittain työkalujenkin suhteen. Vastuullinen sijoittaminen ei kuitenkaan kokonaan poissulje eettisiä näkökulmia ja niitä voidaan yhdistellä tuottavaan sijoitustoimintaan. Vastuulliset sijoitukset on perinteisesti yhdistetty osakkeisiin ja rahastoihin, mutta teeman yleistyttyä se otetaan nykyisin huomioon myös muissa omaisuuslajeissa, kuten kiinteistö-sijoituksissa ja vastuullisessa rahoituksessa. (Silvola & Landau 2020, 25)



Kuvio 4. Vastuullisen sijoittamisen kolmpilarimalli. (Silvola & Landau 2019, muokattu)

2.4 ESG-sijoitustyyli

ESG-asioiden mukaantulo on luonut uusia sijoitustyyliä, joissa ei keskitytä ainoastaan tuloslaskelmaan ja taseeseen. ESG-asioiden kanssa sijoittaja voi hakea myös yhteiskunnallista hyväksyntää sijoituksilleen (Hyrskke ym. 2020, 20-24).

Eettisessä sijoitustyyliissä sijoittaja poistaa sijoituksistaan sellaiset yhtiöt tai toimialat, jotka eivät kohtaa hänen omien arvojensa ja moraalikäsitystensä kanssa. Pois sulkemista voidaan tehdä jopa tuotto-odotuksen kustannuksella. Yleisemmin eettiset sijoittajat poistavat sijoituksistaan tupakka-, ase-, alkoholi-, rahapeli- ja aikuisviihdeyhtiöitä. Uskonnollisia perusteita ovat useimmiten porsaanliha, naudanliha ja jopa rahoitusyhtiöt ja lääkeyhtiöt. Eettisen sijoittamisen käsitys voi muuttua ajan kanssa ja erilaisten trendien mukaan, joten myös eettinen sijoittaminen muuttuu. Ympäristöarvojen lisääntyvä näkyminen on muuttanut ympäristöeettistä sijoittamista esimerkiksi fossiilisten yhtiöiden osalta. (Hyrskke ym., 20–24.)

Filantrooppinen sijoitustyyli on hiukan tuntemattomampi ainakin Suomessa. Filantrooppisen sijoitustyylin keskiössä ovat hyväntekeväisyyden ja sijoitustoiminnan rajamaasto. Osa kyseisen sijoitustyylin toiminnasta voidaan suoraan tulkita hyväntekeväisyydeksi, sillä sijoittaja ei hae ensisijaisesti hae sijoituksilleen minkäänlaista tuottoa tai mahdollinen tuotto pidetään organisaation sisällä ja sillä rahoitetaan seuraavia projekteja. Sijoituskohteita kuitenkin arvioidaan normaalien taloudellisten tunnuslukujen pohjalta. Sijoituspäätökset painottuvat usein sosiaalisten ongelmien ratkaisuun, kuten köyhyyden poistoon tai tasa-arvon parantamiseen. (Hyrskke ym. 2020, 20–24.)

Vaikuttavuussijoittamisessa sijoittajalle on tärkeää saada taloudellisen hyödyn lisäksi ympäristöystävällistä tai sosiaalista vaikuttavuutta. Kuten muissakin tyyliissä, myös vaikuttamistyyliissä sijoittaja on valmis luopumaan tuottotasosta esimerkiksi tärkeiden ympäristöhankkeiden takia. Vaikuttamissijoittamista voidaan tehdä myös kokonaan markkinointimielessä, jolloin ennen lopullista sijoituspäätöstä on tarkasti laskettu, minkälaisia positiivista tai negatiivista vaikuttavuutta sijoituksella voidaan saavuttaa ja miten sitä voidaan realistisesti mitata. Muiden sidosryhmien pitää olla tarkkana, ettei vaikuttavuuden positiivisia tuloksia liioitella eikä negatiivisia vaikutuksia vähätellä. Ilmiö tunnetaan myös nimellä vaikuttavuuspesu (impact washing). (Hyrskke ym. 2020, 20–24.)

Muutossijoittamisessa sijoittajalle on tärkeää saavuttaa maksimaallinen tuotto pitkällä aikavälillä ja samalla saada aikaan mitattavissa olevaa ympäristöllistä tai yhteiskunnallista hyvää.

Muutossijoittajaksi voidaan tulkita taho, joka hakee maksimaalista taloudellista hyötyä, mutta samalla noudattaa esimerkiksi YK:n kestävä kehityksen tavoitteita. On tärkeää, että ympäristön tai yhteiskunnan positiivista muutosta kyetään mittamaan. Pelkästään positiivinen muutos ei riitä, vaan taloudellisella tuloksella on painoarvoa. Muutossijoittamisessa ei haeta maksimaalista vaikuttavuutta tuoton kustannuksella, vaan maksimaalista tuotto mahdollisemman suurella vaikuttavuudella. (Hyrskke ym. 2020, 20–24.)

2.5 Sijoittamisen tämän hetken megatrendit

Sijoitusrahastoissa näkyvät luonnollisesti samat megatrendit kuin osakemarkkinoillakin.

Blackrockin mukaan tämän hetken sijoittamisen megatrendejä ovat (Sijoitusmaailman megatrendit 2021):

- Ilmaston muutos ja resurssien niukkuus: on ennustettu, että vuoteen 2100 mennessä planeettamme keskimääräinen lämpötila on noussut 5,8 astetta verrattuna 1800-luvun lopun tilanteeseen, ja maapallon resurssit ovat käyneet yhä niukemmaksi, muun muassa makea vesi.
- Väestönkehitys ja sosiaalinen muutos: maailman väestö voi kasvaa yli miljardilla ihmisellä vuoteen 2030 mennessä ja vuoteen 2055 mennessä 55 maassa n. kolmannes väestöstä on yli 60-vuotiaita.
- Teknologiset läpimurrot: koneet oppivat ihmisiä nopeammin ja henkilötiedoista tulee arvokas hyödyke. Teknologia ja automatisointi tulevat korvaamaan n. kolmanneksen nykyisistä ammanteista.
- Nopea kaupungistuminen: tilasta ja asumisesta tulee entistä suurempi ongelma suurkaupungeissa. Ympäristön kantokyky ja resurssit ovat kestävämmässä tilanteessa. Kaksi kolmasosaa maailman väestöstä asuu kaupungeissa vuoteen 2050 mennessä.
- Taloudellisen vallan vaihtuminen: Kiinasta tulee maailman uusi suurvalta vuoteen 2030 mennessä ja Intia voi haastaa Yhdysvaltojen asemaa vuoteen 2050 mennessä.

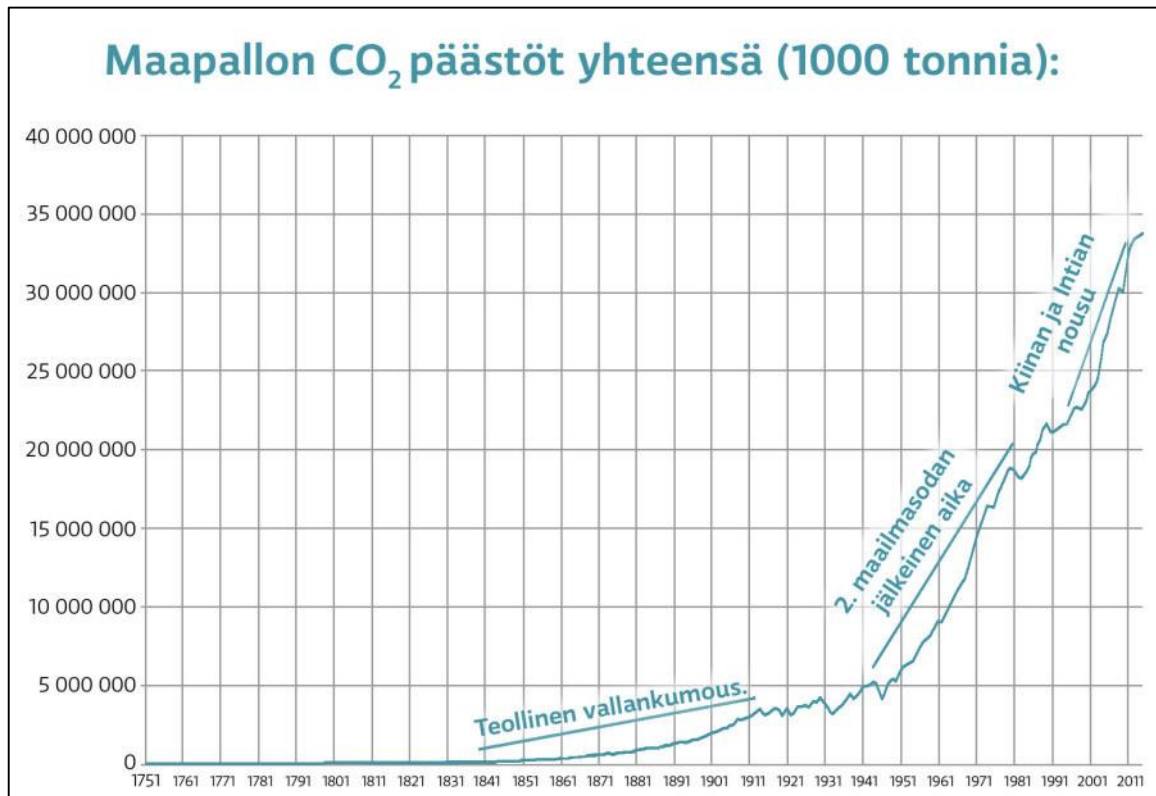
Päätäjät ja finanssitoimijat ympäri maailmaa tietävät nämä haasteet ja pyrkivät jatkuvasti muuttamaan rahoitusmarkkinoita vastuullisempaan suuntaan (Sijoitusmaailman megatrendit 2021).

2.6 Tunnetuimmat vastuullisuusmääritteet

2.6.1 Pariisin ilmastopimus

Ilmastonmuutos on yksi aikamme suurimpia haasteita. Vuoden 2015 Pariisin ilmastokokouksessa 195 maata sitoutui rajaamaan maapallon lämpötilan nousun reilusti alle 2 asteeseen. Sopimus tuli voimaan vuonna 2016 ja sopimuksen sisältö koskee vuoden 2020 jälkeistä aikaa. Pariisin ilmastopimuksen keskeisenä tavoitteena on estää maapallon keskilämpötilan nousu ja pyrkiä toimiin, jolla lämpeneminen saataisiin rajattua alle 1,5 asteeseen. Pariisin sopimuksen tavoitteena on saavuttaa kasvihuonepäästöjen huippu lähitulevaisuudessa sekä vähentää päästöjä sen jälkeen siten, että ihmisen aiheuttamat päästöt ja hiilinielut olisivat tasapainossa tämän vuosisadan jälkipuoliskolla. Rahoituslaitoksia koskeva tavoite sopimuksessa on sovittaa pääomavirrat kohti vähähiilistä ja ilmastokestävää kehitystä. Alustavasti on sovittu, että kehitystä tarkastellaan viiden vuoden välein. Ensimmäinen kokonaistarkastelu on tarkoitus toteuttaa vuonna 2023. Pariisin ilmastopimuksessa ei ole määrällisiä päästövähennysvelvoitteita, vaan sopimuksen allekijottajat laativat omat päästötavoitteensa ja pyrkivät saavuttamaan ne. (Pariisin ilmastopimus 2020.)

Pariisin ilmastopimuksen tavoitteiden saavuttamiseksi kaikilta osapuolilta odotetaan osallistumista ja prosessin aikana uusia toimintatapoja päästöjen vähentämiseksi. Pankeilla on tässä asiassa tärkeä rooli, koska niiden on mahdollista vaikuttaa ilmasto-rahituksen lisäämiseen ja sijoitustoiminnan läpinäkyvyyden lisäämiseen. (Pariisin ilmastopimus 2020.)



Kuvio 5. Hiilidioksidipäästöjen kolme vaihdetta. (Ilmastonmuutoksen kohtalonkysymys 2018)

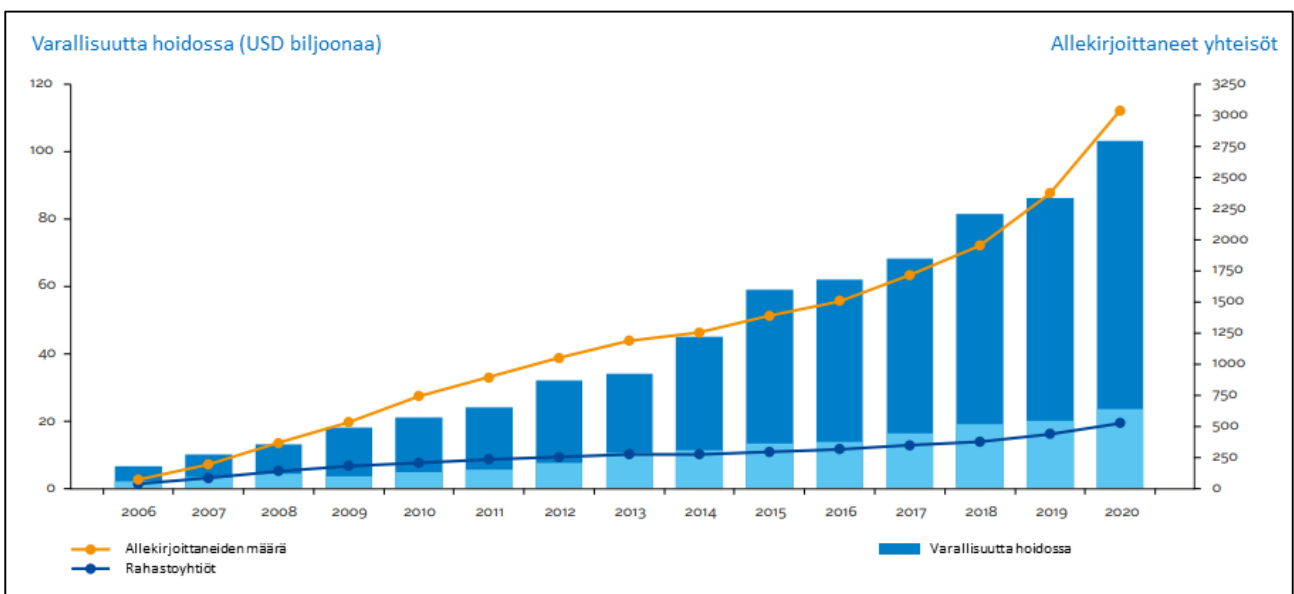
Ilmastonmuutos on yhä keskeisempi riski myös sijoitusten tuotoille. Osa fossiilisijoituksista on vaarassa muuttua ajan myötä arvottomiksi. Samaan aikaan modernit yhteiskunnat tarvitsevat yhä enemmän energiaa, ja useimmissa maissa fossiilista polttoaineista voidaan kokonaan luopua aikaisintaan kymmenen vuoden kuluessa. Yli kaksi kolmasosaa maailman kasvihuonepäästöistä aiheutuu fossiilisista polttoaineista, ja siksi fossiilisektoreilla toimivien yhtiöiden on muututtava suhteessa eniten. Monet tulevaisuuden energiayhtiöistä ovat parhaillaan muutosvaiheessa ja pyrkivät vähentämään fossiilisten polttoaineiden käyttöä. Siirtymävaiheen onnistuminen vaatii paljon kansainvälistä yhteistyötä. (Pariisin sopimuksen vaikutukset 2020.)

2.6.2 YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet

YK:n julkisti vuonna 2006 vastuullisen sijoittamisen periaatteet ja ne ovat vaikuttaneet merkittävästi suomalaisten instituutiosijoittajien käsitykseen vastuullisesta sijoittamisesta (Vastuullisen sijoittamisen opas 2020). Nimestään huolimatta periaatteita hallinnoiva taho, PRI

(Principles for Responsible Investment, eli vastuullisten sijoitusten periaatteet), ei ole YK:n alainen virallinen organisaatio, mutta YK:n vaikutus näkyy muun muassa PRI:n hallituksessa, jossa YK:lle on varattu kaksi hallintoneuvostopaikkaa. (Hyrskke ym. 2012, 26–27.)

Nykyään PRI:n allekirjoittaneita yhteisöjä on yli 3 000 (tilanne 4/2020). PRI:n alaista varallisuutta on hoidossa yli 100 biljoonaa USD. Nordean rahastoja hoitava Nordea Asset Management on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet ensimmäisenä pohjoismaisena varainhoitajana vuonna 2007. PRI arvioi allekirjoittajien raportoimia vastuullisuustoimia vuosittain ja toimittaa vastanneille arvioinnista raportin. Raportissa allekirjoittajat luokitellaan parhaasta (A+) arvosanasta heikoimpaan (E). Verrokkiryhmään kuuluvat kaikki kyseisen kategorian kysymyksiin vastanneet. Arviointikategorioina ovat mm. strategia ja hallinto, aktiivinen omistajuus, ulkopuolisten varainhoitajien valinta ja seuranta sekä osakkeisiin, korkosijoituksiin ja kiinteistöihin liittyvät omaisuusluokkakohtaiset tekijät. Luokitukset perustuvat allekirjoittajien raportoimaan tietoon, joka ei ole riippumattoman tahon auditoimaa. Kaikkien raportoijien vastaukset julkaistaan PRI:n sivuilla. (Principles for responsible investment 2020.)



Kuvio 6. PRI:n jäsenmäärä ja hoidettavat varat. (Principles for responsible investment 2020)

Vastuullisen sijoittamisen periaatteet sisältävät kuusi perusperiaatetta, jotka jäsenien pitää ottaa huomioon sijoituspäätöksiä tehdessään. Periaatteet on laadittu melko yleisellä tasolla, jotta

jokainen yhteisö voi sitoutua periaatteisiin oman sijoitusstrategian sallimissa puitteissa. (Hyrskes ym. 2012, 26–27.)

YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteiden allekirjoittajat sitoutuvat (Hyrskes ym. 2012, 26–27):

1. liittämään ESG-asiat osaksi sijoitusprosesseja. Yhteisön tulisi mainita ESG-asiat sijoituspolitiikassaan ja tukea ESG-työkalujen, -analyysien ja -tilastojen kehittämistä. Sitouttaa omat ja ulkopuoliset salkunhoitajat ottamaan ESG-asiat huomioon toiminnassaan ja tekemään jatkuvaa arvioita ESG-asioista. Lisäksi kannustetaan akateemista ja muuta alaan liittyvää tutkimusta sekä tuetaan ESG-koulutusta sijoitusammattilaisille.
2. toimimaan aktiivisena omistajana ja soveltamaan ESG-asioita omistajakäytäntöihin. Yhteisöjen tulisi kehittää aktiivista ja julkista omistajapolitiikkaansa ja käyttää äänioikeuttaan yhtiökokouksissa. Äänioikeuden käyttämisellä pyritään aktiiviseen vuoropuheluun yhtiöiden kanssa. Yhtiökokouksissa aktiiviset omistajat voivat tehdä ESG-aloitteita.
3. edistämään sijoituskohteidensa asianmukaista ESG-raportointia. Yhteisöt voivat pyytää yrityksiltä standardimuotoista raportointia ESG-asioista sekä niiden sisällyttämistä vuosikertomuksiin. Lisäksi yrityksiltä voidaan pyytää lisätietoja normien, standardien ja kansainvälisten aloitteiden käytöstä.
4. edistämään vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönottoa sijoitustoimialalla. Yhteisöjen tulisi valita omat palveluntuottajansa sen mukaan, miten hyvin ne ovat omaksuneet ESG-asiat toimintaansa. Sijoitustoimialalla voidaan erityisesti tukea vertailutyökalujen kehittämistä sekä valvontaa.
5. tekemään yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa edistääkseen vastuullista sijoittamista. Yhteisöt voivat liittyä erilaisiin verkostoihin kehittääkseen yhteisiä

työkaluja. Yhteistyössä voidaan nostaa esille uusia nousevia teemoja vastuullisuudesta.

6. raportoimaan toimistaan ja vastuullisen sijoittamisen edistymisestä. Yhteisöjen tulee olla mahdollisemman avoimia siitä, miten ESG-asiat on sisällytetty sijoitustoimintaan sekä julkaista aktiivisen omistajapolitiikan käytäntöjään ja palveluntarjoajille asettamia vaatimuksia. Yhtäläillä edistyksestä ja saavutuksista voidaan viestiä sidosryhmille.

2.6.3 YK:n kestävän kehityksen tavoitteet

Maailman johtajat päättivät vuonna 2015 kestävän kehityksen tavoitteista. Kestävän kehityksen tavoitteet korvasivat vuonna 2000 asetetut YK:n vuosituhattavoitteet, ja ne toimivat ohjenuorana YK:n jäsenmaiden toiminnalle vuoteen 2030 saakka. Kestävän kehityksen tavoitteiden päämääränä on tehdä maailmasta tasapuolisesti parempi paikka kaikille eikä jättää ketään kehityksen ulkopuolelle. Tavoitteissa toistuu tutut teemat ympäristöstä, ihmisistä, ihmisoikeuksista ja taloudesta. Kestävän kehityksen tavoitteet liittyvät toisiinsa ja tukevat toinen toistaan. Lisäksi tavoitteet on laadittu niin, että ne koskettavat kaikkia - valtioita, yrityksiä ja järjestöjä. (Kestävän kehityksen tavoitteet 2015.)

YK on asettanut vuodelle 2030 seuraavat 17 tavoitetta (Agenda 2030 2020):

- Poistaa köyhyys sen kaikissa muodoissa kaikkialta.
- Poistaa nälkä, saavuttaa ruokaturva ja edistää kestävää maataloutta.
- Taata terveellinen elämä ja hyvinvointi kaiken ikäisille.
- Taata kaikille tasa-arvoinen ja laadukas koulutus.
- Saavuttaa sukupuolien välinen tasa-arvo sekä vahvistaa naisten oikeuksia.
- Varmistaa vedensaanti ja viemäröinti kaikille.
- Varmistaa edullinen ja kestävä energia kaikille.
- Edistää kaikkia koskeva kestävä ja kohtuullinen talouskasvu.
- Rakentaa kestävää infrastruktuuria sekä edistää kestävää teollisuutta.
- Vähentää eriarvoisuutta eri maiden kesken.
- Tukea muutosta turvallisiin ja kestäviin kaupunkeihin.
- Varmistaa kestäviä kulutus- ja tuotantotapoja.
- Toimia ilmastonmuutosta ja sen vaikutuksia vastaan.
- Ylläpitää merien hyvinvointia ja turvata niiden tarjoamat luonnonvarat.

- Suojella maaekosysteemejä, palauttaa niitä ennalleen ja edistää niiden kestäväää käyttöä.
- Edistää rauhanomaisia yhteiskuntia ja taata kaikille pääsy oikeuspalveluiden pariin.
- Tukea kestävään kehityksen toimeenpanoa ja globaalia kumppanuutta.

2.6.4 EU:n kestävään kasvun toimintasuunnitelma ja SFDR-asetus

Pariisin sopimuksen ja YK:n kestävään kehityksen tavoitteiden allekirjoittamisen jälkeen EU-komissio on asettanut vielä kunnianhimoisemmat tavoitteet, joissa rahoitusmarkkinoilla on ratkaiseva rooli. Tavoitteilla edistetään siirtymistä kohti kestävämpää tulevaisuutta. EU-komission arvioiden mukaan julkiset varat eivät riitä EU:n kestävyystavoitteiden saavuttamiseen Pariisin sopimuksen tavoitteet mukaan lukien, joten EU-komissio pyrkii saamaan liikkeelle 1 000 miljardin yksityiset vastuulliset investoinnit. (Asetus kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta 2021.)

Muutoksen taustalla on EU:n kestävään kasvun rahoitusta koskeva toimintasuunnitelma. Sen avulla pääomavirrat pyritään ohjaamaan kestäviin sijoituksiin, jotta Pariisin ilmastopimukseen ja Euroopan vihreän kehityksen ohjelman tavoitteet voidaan saavuttaa. Toimintasuunnitelman ensimmäisenä tavoitteena on lisätä läpinäkyvyyttä kestävyysriskien huomioon ottamisessa ja haitallisten kestävyysvaikutusten arvioinnissa. Toisena tavoitteena on antaa kestävyttä koskevia tietoja rahoitustuotteista, jotka edistävät ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyviä kestäviä sijoituksia. Asetuksen kolmas tavoite on lisätä läpinäkyvyyttä ja vähentää yritysten viherpesua sijoittamisessa. Viherpesulla eli pinnallisella ympäristöystävällisyydellä tarkoitetaan toimintaa, jossa yritys, jolla on selkeästi haitallinen vaikutus ympäristöön, pyrkii puhdistamaan mainettaan viestimällä halua parantaa ympäristön tilaa (Viherpesu 2020).



Kuvio 7. EU:n kestävän kasvun rahoitusta koskeva toimintasuunnitelma. (Asetus kestävyysliittyvien tietojen antamisesta 2021)

SFDR tulee sanoista Sustainable Finance Disclosure Regulation eli Kestävyysliittyvien tietojen antamisen – asetus rahoituspalvelusektorilla. Asetus tuli voimaan 10.3.2021 (Sustainable Finance Disclosure Regulation 2021). Tiedonantovelvoite on asetustason lainsäädäntöä eli se tulee sellaisenaan voimaan EU:n jäsenmaissa. Suomessa asetuksen myötä esitetään muutoksia Finanssivalvonnan toimintavaltuuksiin. Finanssivalvonta toimii Suomessa valvovana viranomaisena SFDR-asioissa. Tiedonantovelvoite koskee EU:ssa toimivia ja siellä sijoitustuotteita tarjoavia finanssimarkkinatoimijoita. Näitä ovat muun muassa salkunhoitoa tarjoavat sijoituspalveluyritykset, vakuutusmuotoisia sijoitustuotteita tarjoavat vakuutusyhtiöt sekä ammatillisia lisäeläkkeitä tarjoavat toimijat. Velvollisuus ei koske alle kolmen henkilön kokoisia organisaatioita. (Asetus kestävyysliittyvien tietojen antamisesta 2021.)

SFDR-asetus vaatii rahoituslaitoksia ja niiden sijoitusneuvoja esittämään tiedot siitä, millä tavoin ne ottavat kestävyysriskit huomioon sijoituspäätöksissään: mitä merkittäviä haittavaikutuksia sijoitustuotteilla voi olla ympäristöön ja yhteiskuntaan sekä miten kestävyysliittyvät näkökohdat on otettu huomioon tuotteissa? Rahoituslaitosten tulee luovuttaa tietoja myös siitä,

miten kestävyysriskejä käsitellään sijoitusneuvonnassa. (Asetus kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta 2021.)

Tiedonantovelvoitteella on neljä toisiaan tukevaa tavoitetta: Parannetaan sijoittajasuojaa ESG-tietoisuutta lisäämällä, lisätään yksityistä rahoitusta kestävä kehityksen tavoitteiden saavuttamiseksi, parannetaan sijoittajien mahdollisuutta vertailla eri sijoitustuotteita kestävyysnäkökulman huomioimiseksi ja edistetään läpinäkyvyyttä. (Asetus kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta 2021.)

SFDR-asetuksen mukaan kaikki rahastot luokitellaan jatkossa niiden ominaisuuksien perusteella kolmeen luokkaan: (Asetus kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta 2021)

1. Tuotteet, jotka tukevat jonkin kestävyystavoitteen saavuttamista. Näitä tuotteita kutsutaan kestäviksi sijoituksiksi tai niin kutsutuiksi Artikla 9:n mukaisiksi tuotteiksi.
2. Rahastot, joissa on erityiset vastuullisuuskriteerit. Tämän ryhmän tuotteet edistävät ympäristöön tai yhteiskuntaan liittyviä ESG-tavoitteita ja niissä sovelletaan erityisiä vastuullisuuskriteerejä. Yritykset tai liikkeeseenlaskijat, joiden liiketoiminnasta huomattava osa koostuu ympäristölle tai yhteiskunnalle haitallisista asioista, seulotaan pois. Esimerkkejä ovat tupakkayhtiöt sekä fossiiliyhtiöt, joiden tavoitteet eivät ole linjassa Pariisin ilmastopimuksen kanssa. Tämän ryhmän sijoituksia kutsutaan Artikla 8:n mukaisiksi sijoituksiksi.
3. Rahastot, joissa on perustason ESG-vaatimukset ja niille tehdään perustason ESG-seulonta, jossa kiinnitetään huomiota esimerkiksi kiistanalaisiin aseisiin. Tämän ryhmän sijoituksia kutsutaan Artikla 6:n mukaisiksi sijoituksiksi.

Kun vastuullisuudesta puhutaan yleisesti, voidaan käyttää sanoja vastuullinen sijoittaminen tai vastuulliset sijoitukset. Laissa käytetään termiä kestävä sijoittaminen tai kestävyystekijät (Asetus kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta 2021). Kun puhutaan rahastoista tai muista sijoituksista, tulee käyttää termiä vastuullisuutta painottavat sijoitustuotteet. Voidaan käyttää

myös termiä vastuullisen valinnan rahasto. Termejä vastuullinen rahasto tai kestävä rahasto ei tule käyttää muiden kuin Artikla 9:n mukaisissa sijoituksissa. (Nordea sijoitusaamu 2021.)

SFDR-asetuksen kuuluu myös PAI-asetus, Principal Adverse Impact eli haitallisten vaikutusten periaate. PAI tarkoittaa sitä, että rahoitusyhtiöiden täytyy selvittää ja arvioida sellaisten sijoituspäätösten vaikutukset, joista seuraa haitallisia vaikutuksia kestävyystekijöihin eli ympäristöön ja yhteiskuntaan, ihmisoikeuksien kunnioittamiseen sekä korruption ja lahjonnan torjuntaan. PAI-selvitys tulee pakolliseksi rahastoissa, jotka luokitellaan Artikla 8:n tai 9:n mukaisesti. Selvityksiä aletaan vaatia vuoden 2022 aikana. (Principal Adverse Impact factsheet 2021.)

Taksonomia eli SFDR-asetuksen luokitusjärjestelmä on malli, joka sisältää kriteerit, joiden perusteella ratkaistaan, onko taloudellinen toiminta kestävä vai ei. Luokitusjärjestelmän on tarkoitus muodostaa merkintöjen ja standardien perusta eli kestävä rahoituksen peruspilari. Taksonomiaa voidaan soveltaa kaikille toimialoille ja sektoreille. (EU Taxonomy for sustainable activities 2021.)

Toiminta on kestävä, kun se: (EU Taxonomy for sustainable activities 2021)

1. Edistää merkittävästi vähintään yhden tavoitteen saavuttamista kaiken kaikkiaan kuudesta ympäristötavoitteesta.
2. Ei aiheuta merkittävää haittaa millekään toiselle tavoitteelle.
3. Noudattaa työtä koskevia yleissopimuksia ja ihmisoikeuksia.



Kuvio 8. EU:n taksonomian kuusi ympäristötavoitetta. (EU Taxonomy for sustainable activities 2021)

3 Vastuullinen salkunhoito Nordeassa

3.1 Vastuullisen salkunhoidon periaatteet

Nordean rahastojen salkunhoitoa johtaa Nordea Asset Management (NAM), jonka alaisuudessa toimii Responsible Investments (RI) -niminen yksikkö. Lisäksi Nordeassa on erikseen Group Sustainable Finance -niminen yksikkö. Näissä kahdessa vastuullisuusyksikössä työskentelee 37 henkilöä ja heidän työnään on tehdä ESG-tutkimusta sekä tehdä yhteistyötä rahastojen salkunhoitajien kanssa, jotta ESG-asiat saadaan osaksi vastuullista salkunhoitoa. (Responsible Investments report 2019.)

Nordeassa salkunhoidon periaatteita ja menettelytapoja on kehitetty niin, että kaikki sijoituskohteet täyttävät ESG-kriteerit jollakin tasolla. ESG-/kestävyyseriskit otetaan nykyään

huomioon kaikissa sijoitusprosesseissa. Lisäksi salkunhoidossa on käytössä normipohjainen seulonta ja Exclusion-lista yhtiöistä, jotka on kokonaan suljettu salkun hoidon ulkopuolelle. Yhtiökohtaisen kriteerien lisäksi Nordea soveltaa sijoituksissaan toimialakohtaisia kriteerejä, esimerkiksi kivihiihlikaivostoimintaan liittyvät rajoitukset. (Responsible Investment Policy 2021.)

Sijoituksissa tehdään normeihin perustuvaa seulontaa, jolla pyritään tunnistamaan yhtiöt, joiden epäillään rikkovan kansainvälisiä ympäristönsuojeluun, ihmisoikeuksiin, työoloihin ja korruptioon liittyviä lakeja ja määräyksiä. Löydettyä epäselvyyksiä käynnistetään yhtiön ja tapauksen sisäinen arviointi. Nordean prosessit kyseisten yhtiöiden kanssa ovat vuoropuhelu, karanteeni tai lopulta poissulkeminen. Karanteeniin asetettuun yhtiöön ei tehdä uusia sijoituksia, mutta nykyiset voidaan pitää harkinnan mukaan ennallaan. (Responsible Investment Policy 2021.)

Sijoituksista suljetaan pois ne yhtiöt, jotka ovat osallisina vakavissa kansainvälisten normien rikkomuksissa. Poissulkupäätös tehdään vasta sen jälkeen, kun vuoropuhelu on todettu tehottomaksi tai mahdottomaksi. Kaikista Nordean sijoituksista on poissuljettu esimerkiksi yhtiöt, jotka ovat aktiivisesti mukana kiistanalaisten aseiden, kuten rypäleasideiden, atomipommien tai henkilömiinojen, valmistamisessa. Sijoituksista on myös poissuljettu yhtiöt, joiden liikevaihdosta yli 5 % on peräisin alkoholiin, uhkapeleihin, sotateollisuuden tuotteisiin, pornografiaan tai tupakkaan liittyvästä toiminnasta. Lisäksi poissuljettuja ovat yhtiöt, jotka osallistuvat eräiden fossiilisten polttoaineiden tuotantoon tai harjoittavat poraustoimintaa arktisilla alueilla. Salkunhoidon yksi ympäristöperiaatteista on vähähiilisyys ja rahaston koko hiilijalanjäljen on oltava vähintään 25 % vertailuindeksiä pienempi. Nordean tällä hetkellä poissulkemat yhtiöt löytyvät tämän tutkimuksen liitteenä 1. (Responsible Investment Policy 2021.)

Vastuulliseen salkunhoitoon kuuluu myös pääasiallisten haitallisten vaikutusten huomioon ottaminen. Sijoituksissa olevien yhtiöiden toiminnan vaikutuksia ympäristöön ja yhteiskuntaan valvotaan jatkuvasti. Jos yhtiöiden toiminnassa havaitaan puutteita eri kestävyysindikaattorien näkökulmasta, yhtiöitä analysoidaan tarkemmin ja niille pyritään antamaan toimintasuosituksia. Nordea ajaa muutosta yhteistyössä asiakkaidensa kanssa ja ohjaa asiakkaita tekemään päätöksiä, joilla on yhteiskunnallisesti ja ilmaston kannalta hyödyttävä vaikutus (Nordean ilmoitus pääasiallisista haitallisista vaikutuksista 2019.). Nordeassa sijoitusneuvontaa antavien henkilöiden on kysyttävä neuvonnan yhteydessä sijoittajilta, haluavatko nämä painottaa vastuullisuutta

sijoituksissaan. Salkkujen varainhoitajilta edellytetään vähintään perustason vastuullisuuskriteerien tuntemusta eli varainhoitajien on käytettävä normiperusteista seulontaa ja poissulkemista. Jos esimerkiksi ulkopuolisen varainhoitajan ei katsota puuttuvan kestävyystekijöihin ja pääasiallisiin haitallisiin vaikutuksiin tyydyttävällä tasolla, voi se viime kädessä johtaa varainhoitajasta luopumiseen tai sen poissulkemiseen. (Responsible Investment Policy 2021.)

Lähes kaikki taloudellinen toiminta vaikuttaa kestävyystekijöihin joko myönteisesti tai haitallisesti. Ilmasto on yksi kestävyystekijöistä, joihin sijoitukset vaikuttavat haitallisesti. Yleisesti Nordea pitää ilmastonmuutosta yhtenä suurimmista ekosysteemeihin ja yhteisöihin vaikuttavista uhista. Samaisesta syystä, ilmastonmuutos vaikuttaa merkittävästi pitkän aikavälin sijoittajiin. (Responsible Investment Policy 2021.)

Asiat, joita Nordea tällä hetkellä erityisesti monitoroi ja arvioi kestävyystekijöiden näkökulmasta:

Teema	PAI-indikaattori
Kasvihuonekaasupäästöt	Hiilipäästöt (mukaan lukien maatalous, metsätalous ja muut maankäytön päästöt)
	Hiilijalanjälki
	Hiilen osuus prosentuaalisesti tuotannossa
	Fossiilisten polttoaineiden käyttö
Luonnon monimuotoisuus	Metsänhakkuut
Vesistöt	Vesistöjen ylikuormitus
Jätteet	Kierrättämättömien jätteiden osuus
Sosiaaliset ongelmat	ILO-sopimusten toimeenpano
	Sukupuolien väliset erot palkoissa
	Hallitusten sukupuolijakauma
	Sijoitukset yhtiöihin, joissa ei ole työturvallisuussuunnitelmia
Ihmisoikeudet	Ihmisoikeudet
	Due diligence eli yleinen huolellisuus liiketoiminnassa
	Lapsityövoimankäyttö
	Työtekijöiden painostaminen tai työhön pakottaminen
	Kiistanalaiset aseet, mm. rypälepommit ja henkilömiinat
	Korruptio ja lahjonta

Taulukko 1. Nordean aktiivisesti monitoroimat PAI-indikaattorit. (Principal Adverse Impact factsheet 2021)

Pääasialliset haitalliset vaikutukset perustuvat kansainvälisiin sopimuksiin, sitoumuksiin ja normeihin, joita ovat muun muassa (Principal Adverse Impact factsheet 2021, Nordean ilmoitus pääasiallisista haitallisista vaikutuksista 2019):

- YK:n ympäristöohjelman alainen Finance Initiative (UNEP FI)
- YK:n Global Compact –aloite (UNGC)
- YK:n ihmisoikeuksien julistus
- Kansainvälisen työjärjestön yleissopimukset (ILO)
- YK:n korruption vastainen yleissopimus
- Ympäristöä ja kehitystä koskeva Rion julistus
- YK:n Yritystoimintaa koskevat ohjaavat periaatteet (UNGP)
- YK:N Carbon Disclosure Project (CDP)
- Collective Commitment to Climate Action –aloite
- Vastuullisen pankkitoiminnan periaatteet
- Ilmastoön liittyviä rahoitusriskejä käsittelevä työryhmä (TCFD)
- Equator Principles –periaatteet
- Poseidon Principles – periaatteet

Nordeassa arvioidaan jatkuvasti kaiken sisäisen ja ulkoisen tiedon laatua. Kaikkien tietojen toimittajien on täytettävä eettisiin periaatteisiin sisältyvät vaatimukset, jotka Nordea on määrittänyt alihankkijoille. Valituille tiedon toimittajille tehdään laaja analyysi palveluntarjoajan tietojen laadun, kattavuuden, turvallisuuden, menetelmien, hinnan, luotettavuuden ja eturistiriitojen suhteen. (Nordean rahastojen ESG-ominaisuudet 2020.)

Pariisin ilmastopöytäkirjaan Nordea on vastannut omilla vastuullisuustavoitteillaan vuodelle 2023 sekä pitkälle aikavälille. Vuoden 2021 alussa Nordea julkisti suunnitelmansa vastuullisuuden integroimisesta liiketoimintastrategiaan, jonka mukaan se pyrkii olemaan nollapäästöinen pankki vuoteen 2050 mennessä. Nordea asetti lisäksi tavoitteen vähentää luotto- ja sijoitussalkkujensa hiilidioksidipäästöjä 40-50 % vuoteen 2030 mennessä. (Nordean vastuullisuustavoitteet 2021.)

Vuosille 2023-2024 asetettiin sijoituksiin liittyvät tavoitteet:

- Vähintään 25 % uudesta hoitoon saadusta varallisuudesta sijoitetaan vastuullisuutta painottavaan tuotevalikoimaan (artikla 8 tai 9).
- Nordea vähentää osake-, yrityslaina- ja kiinteistösijoituksiin liittyviä hiilidioksidipäästöjään vähintään 25 % vuoden 2024 loppuun mennessä.

Nordean vastuullisuutta painottavien rahastojen fossiililinjauksen tavoitteena on tukea muutosta, jota maailma tarvitsee ilmastomuutoksen nopeampaan hillitsemiseen. Linjauksen mukaan kyseiset rahastot voivat sijoittaa yhtiöihin, jotka tekevät ajoissa konkreettisia muutoksia ilmastotavoitteen saavuttamiseksi. Yhtiöt, jotka eivät ole muuttamassa liiketoimintaansa Pariisin ilmastotavoitteen mukaiseksi, tulevat poissuljetuiksi vastuullisuutta painottavista rahastoista. Nordea käyttää hiiliarvioinnissa hyväkseen läpinäkyvän, riippumattoman ja sijoittajien yhteistyössä kehittämän Transition Pathway Initiativen –työkalua. (Pariisin sopimuksen vaikutukset 2020.)

3.2 Nordean ESG-politiikka aiheittain

Nordealla on omat arvonsa erilaisista ESG-teemoista, jotka toimivat ohjenuorana vastuullisessa sijoittamisessa.

Ihmisoikeudet. Yrityksillä ja yritysten johdolla on suuri vastuu ihmisoikeuksien toteutumisessa. Nordea odottaa, että sijoitusten yhtiöt noudattavat kansainvälisiä ihmisoikeussopimuksia, joihin kuuluu mm. lapsityövoiman estäminen, eri ammattien turvallisuusasiat, alkuperäinkansojen oikeudet ja humanitaariset aspektit. Ihmisoikeusodotukset koskevat sekä Nordean sijoituksia että myös niiden sidosryhmiä. (Responsible Investment Policy 2021.)

Konfliktialueet. Konfliktialueilla toimiminen on riskialtista epävakaiden poliittisten tilanteiden vuoksi. Yhtiöillä, jotka toimivat konfliktialueilla on suurempi riski osallistua ihmisoikeuksien rikkomiseen ja Nordea odottaa kyseisiltä yhtiöiltä tarkkaa yritysanalyysia omasta toiminnasta. Miten yhtiön toiminta on yhteydessä konfliktiin ja onko yhtiön toiminnalla mitään välillistä vaikutusta ihmisoikeusrikkomuksiin? (Responsible Investment Policy 2021.)

Aseteollisuus. Nordea ei sijoita varojaan yhtiöihin, jotka ovat mukana joukkotuhoseiden valmistuksessa, kehityksessä tai huoltamisessa. Näitä ovat muun muassa henkilömiinat,

rypälepommit, atomipommit, biologiset aseet, kemikaaliset aseet tai uraanin rikastaminen. (Responsible Investment Policy 2021.)

Peruselintarvikkeet. Nordeassa ei sijoiteta peruselintarvikkeiden hintaspekulaatioon, koska se voisi johtaa peruselintarvikkeiden hintojen rajuun nousuun. Peruselintarvikkeisiin lasketaan muun muassa viljat, kahvi ja sokeri. (Responsible Investment Policy 2021.)

Ilmastonmuutos. Vastuullisessa sijoittamisessa odotetaan, että sijoitettavat yhtiöt tukevat kaikin tavoin ilmastonmuutoksen vastaista työtä ja raportoivat siitä riittävän usein. Päättävöitteena on saada kasvihuonepäästöt laskemaan tuntuvasti. (Responsible Investment Policy 2021.)

Hiili. Vastuullisista sijoituksista poistetaan yhtiöt, joiden liikevaihdosta yli 10 % tulee lämpöhiilikaivostoiminnasta. Nordea poissulkee myös yhtiöt, joiden koko hiiliteollisuus ylittää 30 % kokonaisliikevaihdosta. (Responsible Investment Policy 2021.)

Öljyhiekka. Vastuullisista sijoituksista poistetaan yhtiöt, joiden liikevaihdosta yli 10 % tulee öljyhiekasta. Öljyn prosessointi öljyhiekasta on hyvin saastuttavaa, eikä teknologia ole linjassa tulevaisuuden ilmastotavoitteiden kanssa. (Responsible Investment Policy 2021.)

Arktinen poraus. Nordea poissulkee yhtiöt, joiden liikevaihdosta yli 5 % muodostuu arktisella alueella tehtävästä öljyn- ja kaasunporauksesta. (Responsible Investment Policy 2021.)

Metsien hävittäminen. Maatalouden leviäminen on yksi suurimmista syistä metsien ja biologisen monimuotoisuuden häviämiseksi. Metsiä hävitetään muun muassa ruoka- ja tekstiiliteollisuuden tarpeiden vuoksi. Nordea haluaa tukea metsien tärkeää roolia ilmastonmuutoksen pysäyttämisessä. Sijoitettavilta yhtiöiltä odotetaan vastuullisia toimintatapoja metsäasioissa sekä eräiden tuotteiden, kuten palmuöljyyn, soijaan ja karjaan liittyvissä liiketoiminnoissa. Tavoitteena on säilyttää luonnon monimuotoisuus. (Responsible Investment Policy 2021.)

Biologinen monimuotoisuus. Ihminen kuluttaa luontoa enemmän kuin koskaan ihmiskunnan historiassa ja erilaisten lajien sukupuuttoja on nähty. Monimuotoisuuden häviäminen on riski

lääketeollisuudelle, ruuantuotannolle ja ilmastolle. Nordea odottaa, että vastuullisten sijoitusten yhtiöt raportoivat niistä riittävän usein. (Responsible Investment Policy 2021.)

Vesivarannot. On tutkittu, että veteen liittyvät kriisit voivat olla yksi merkittävimmistä kriiseistä seuraavan 10 vuoden aikana. Vuoteen 2025 mennessä kaksi kolmasosaa maailman väestöstä tulee asumaan alueilla, joissa veden kulutus on suurempaa kuin sen saatavuus. Sijoitettavilta yhtiöiltä, jotka sijaitsevat vesivarantoihin liittyvillä riskialueilla, vaaditaan jatkuvaa vesivarantoihin liittyvää seuranta ja raportointia. (Responsible Investment Policy 2021.)

Hyvä hallintotapa. Aktiivisen omistajuuden tavoitteena on edistää hyvän hallintotavan mukaista toimintaa ja lisätä yhtiöiden tietoisuutta muun muassa ESG-asioista. Hyvällä hallintotavalla on mahdollista saavuttaa kestävä liiketoiminta, joka turvaa myös sijoittajan asemaa. Nordean tehokkaimpia työkaluja on äänestäminen ja yhtiökokouksiin osallistuminen. (Responsible Investment Policy 2021.)

Sanktiot. Nordea ei sijoita valtiolainoihin, joiden liikkeeseenlaskijoina ovat valtiot, jotka eivät kunnioita ihmisoikeuksia (Responsible Investment Policy 2021).

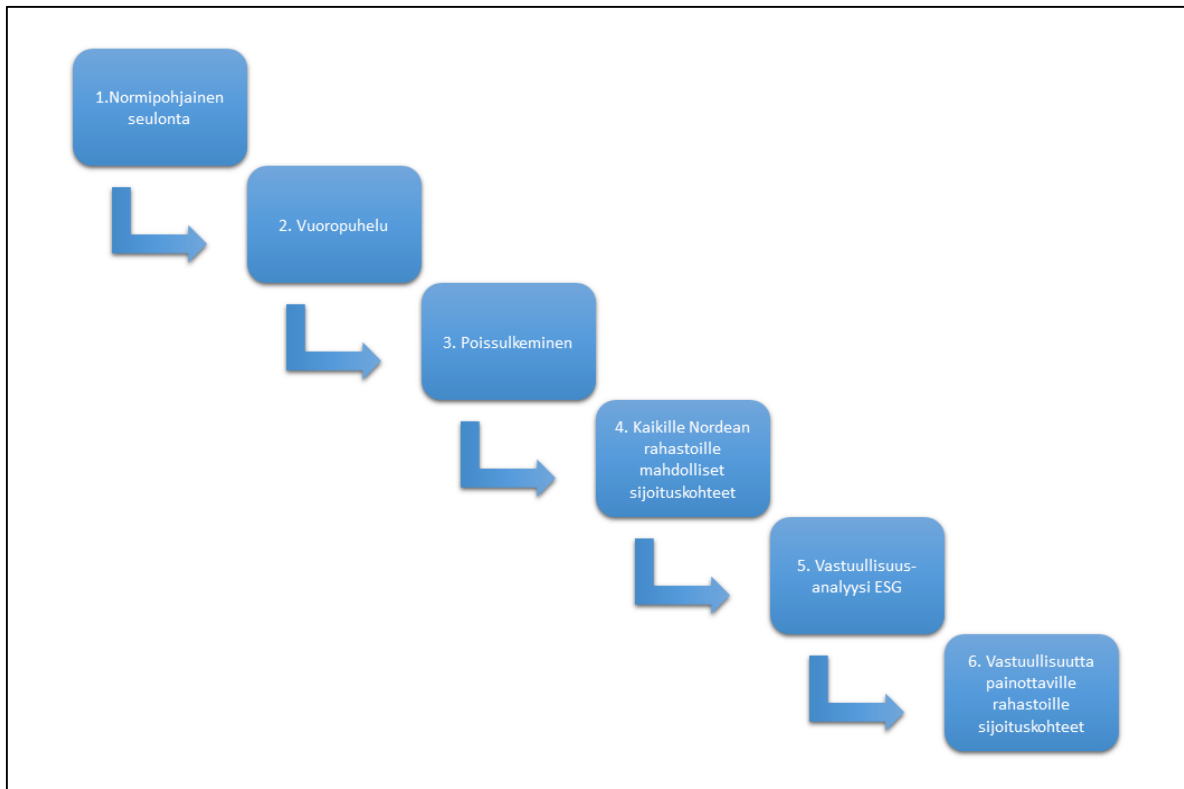
Korruptio. On olemassa paljon todisteita korruption ja pitkäaikaisten negatiivisten vaikutusten yhteyksistä toisiinsa. Korruptio aiheuttaa pitkässä juoksussa kasvavia liiketoimintakustannuksia, markkinatehottomuutta ja liiketoiminnallisia esteitä. Nordea odottaa, että sijoitettavat yhtiöt ovat korruption suhteen proaktiivisia ja läpinäkyviä. (Responsible Investment Policy 2021.)

Verotus. Verotuksellisesti on tärkeää, että yhtiöiden toiminta on läpinäkyvää ja mitattavissa. Nordea odottaa, että vastuullisen sijoittamisen yhtiöissä on selkeät pelisäännöt siitä, missä yhtiö toimii ja mihin maahan se toimittaa veronsa. Yhtiöiltä odotetaan myös kansainvälisesti hyväksytyjä veroraportointeja. (Responsible Investment Policy 2021.)

Tasa-arvo. Odotamme, että sijoitettavien yhtiöiden hallituksissa istuu riittävä määrä riippumattomia henkilöitä. Odotamme, että yhtiöiden hallituksissa toteutuu riittävä sukupuoli-, ikä- ja kokemusjakauma. Sukupuolijakauman osalta odotetaan vähintään 40 % osuutta kummastakin sukupuolesta. (Responsible Investment Policy 2021.)

3.3 Vastuullisen salkunhoidon prosessi

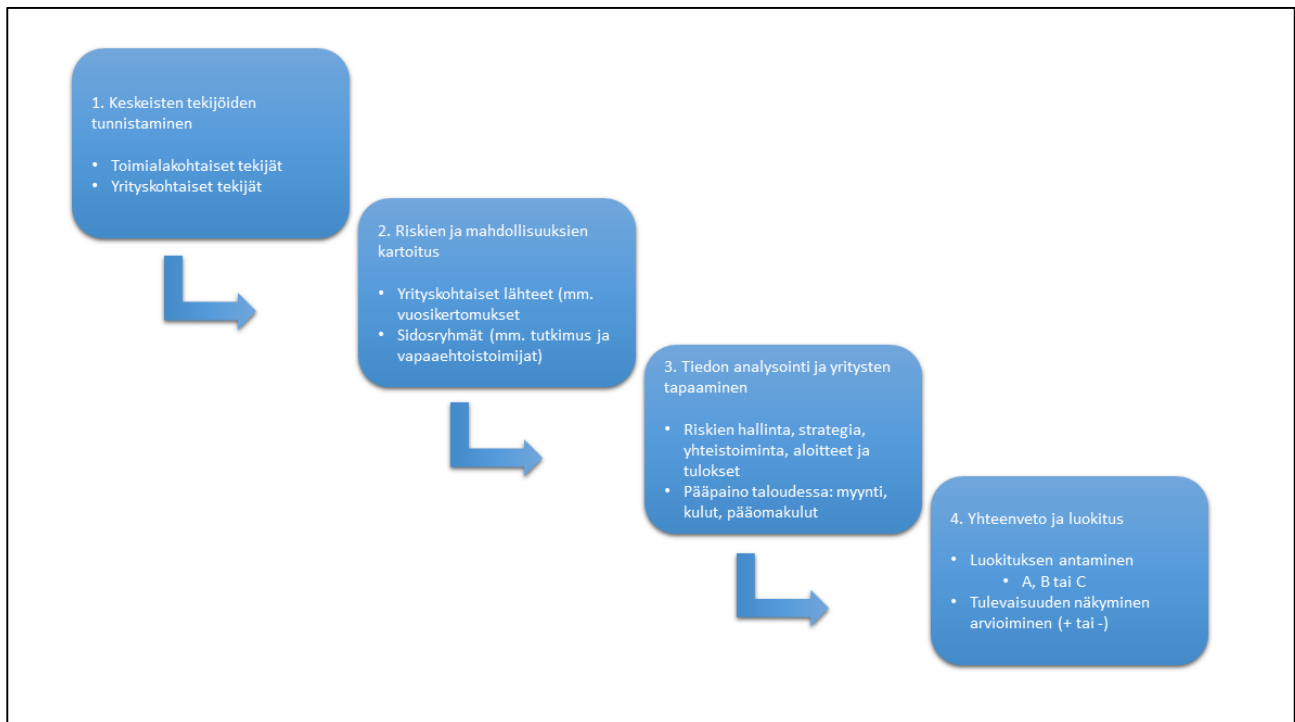
Nordean vastuullisen sijoittamisen lähtökohtana on kaikkia rahastoja koskeva seulonta, jolla pyritään tunnistamaan kansainvälisiä sopimuksia rikkoneet yritykset (Vastuullinen sijoittaminen Nordean rahastoissa 2019).



Kuvio 9. Vastuullisen sijoittamisen prosessi. (Vastuullinen sijoittaminen Nordean rahastoissa 2019)

Nordea on vuodesta 2004 lähtien tehnyt yhteistyötä Ethix SRI Advisorin kanssa, joka on yksi maailman johtavista yritysten vastuullisuusseulontaa, -tutkimusta ja -valvontaa tarjoavista yrityksistä. Ethixin avulla Nordean rahastojen tuhansista sijoituskohteista seulotaan yhtiöitä, jotka ovat rikkoneet kansainvälistä lainsäädäntöä, ympäristösopimuksia, ihmisoikeuksia tai korruption vastaisia sopimuksia. Ethix toimittaa vuosittain yhtiökohtaisia arvioita. Yhtiöt, jotka jäävät seulonnassa kiinni, joutuvat Nordean vastuullisuuskomitean tutkittavaksi. Kyseinen komitea päättää tapauskohtaisesti, ryhdytäänkö yhtiön kanssa vuoropuheluun toiminnan kehittämiseksi vai suljetaanko yhtiö pois Nordean rahastojen sijoituskohteista. Yhtiöiden poisjättäminen

sijoitusrahastoista ei pitkällä aikavälillä paranna yhtiön toimintatapaa, joten se on aina viimeinen vaihtoehto. (Vastuullinen sijoittaminen Nordean rahastoissa 2019.)



Kuvio 10. Vastuullisuusanalyysin vaiheet. (Vastuullinen sijoittaminen Nordean rahastoissa 2019)

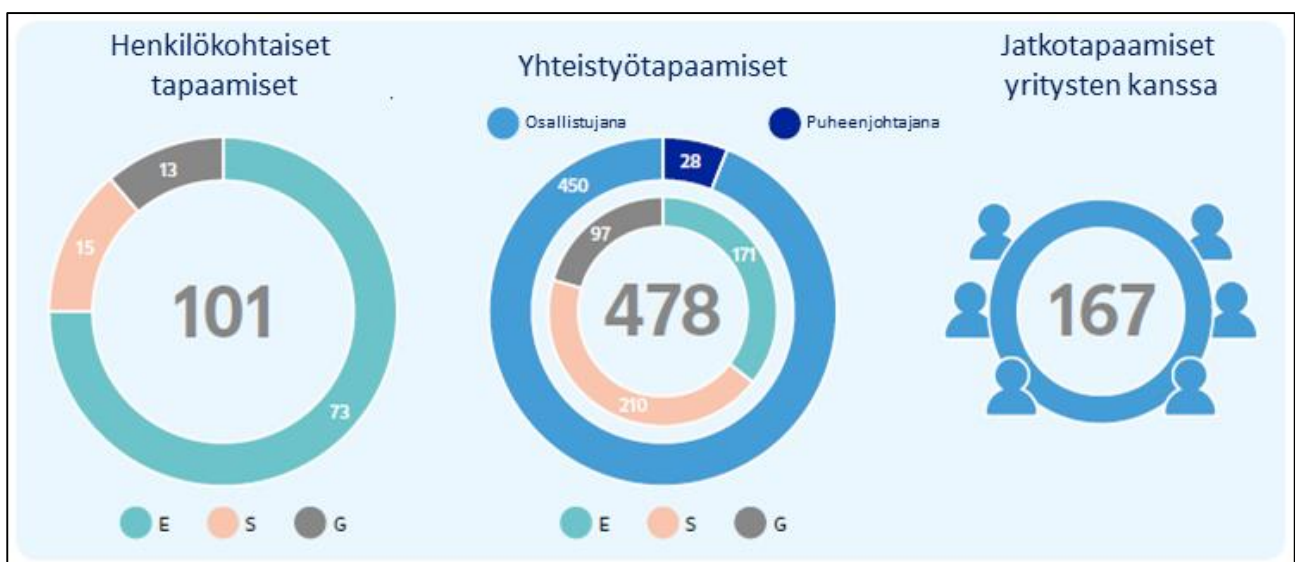
Vastuullisuutta painottavissa rahastoissa käytetään Nordean omaa ESG-luokitusjärjestelmää sekä Nordean vastuullisen sijoittamisen tiimin ja Nordea Asset Managementin analyytikkojen kehittämää räätälöityä analyysia. Strategioissa pyritään valitsemaan yhtiöitä, joilla on vakaat näkymät ja taloudelliset tunnusluvut sekä niiden lisäksi korkea ESG-luokitus. Yhtiöiden luokitus täytyy olla vähintään B tai B+ asteikolla A-C. Yritysanalyysissä Nordea käyttää Sustainability Accounting Standards Board -organisaation olennaisuusanalyysia, jonka avulla tarkastellaan sijoitettavien yhtiöiden ympäristö- ja yhteiskuntavastuuseen sekä hyvään hallintotapaan liittyviä riskejä. Lisäksi otetaan huomioon, miten yhtiöiden liiketoimintamallit vastaavat YK:n kestävän kehityksen tavoitteita. ESG-luokitukset tarkastetaan yhtiöittäin vähintään kerran vuodessa. Tarkastus tehdään myös silloin, kun jokin merkityksellinen negatiivinen tai positiivinen tapahtuma vaikuttaa yhtiöön. (Nordean rahastojen ESG-ominaisuudet 2020.)

Temaattinen strategia on osa vastuullista salkun hoidon prosessia. Vastuullisuutta painottavissa rahastoissa tunnistetaan eri menetelmien avulla yhtiöitä, joiden voidaan suurella

todennäköisyydellä tukevan vastuullisuusteemaa tai joiden arvioidaan hyötyvän siitä. Vastuullisuusanalyysissä nousee ajoittain esille yhtiöitä, jotka voisivat soveltua sijoituskohteiksi, mutta joiden toiminta ei välttämättä liity vastuullisuusteemaan. Esimerkiksi Nordean ilmastostrategiassa on sijoituksia paljon laajemmalta alalta kuin perinteisestä uusiutuvasta energiasta ja ilmastonmuutoksen torjumisesta. (Nordean rahastojen ESG-ominaisuudet 2020.)

3.4 Aktiivinen omistajuus osana vastuullisuutta

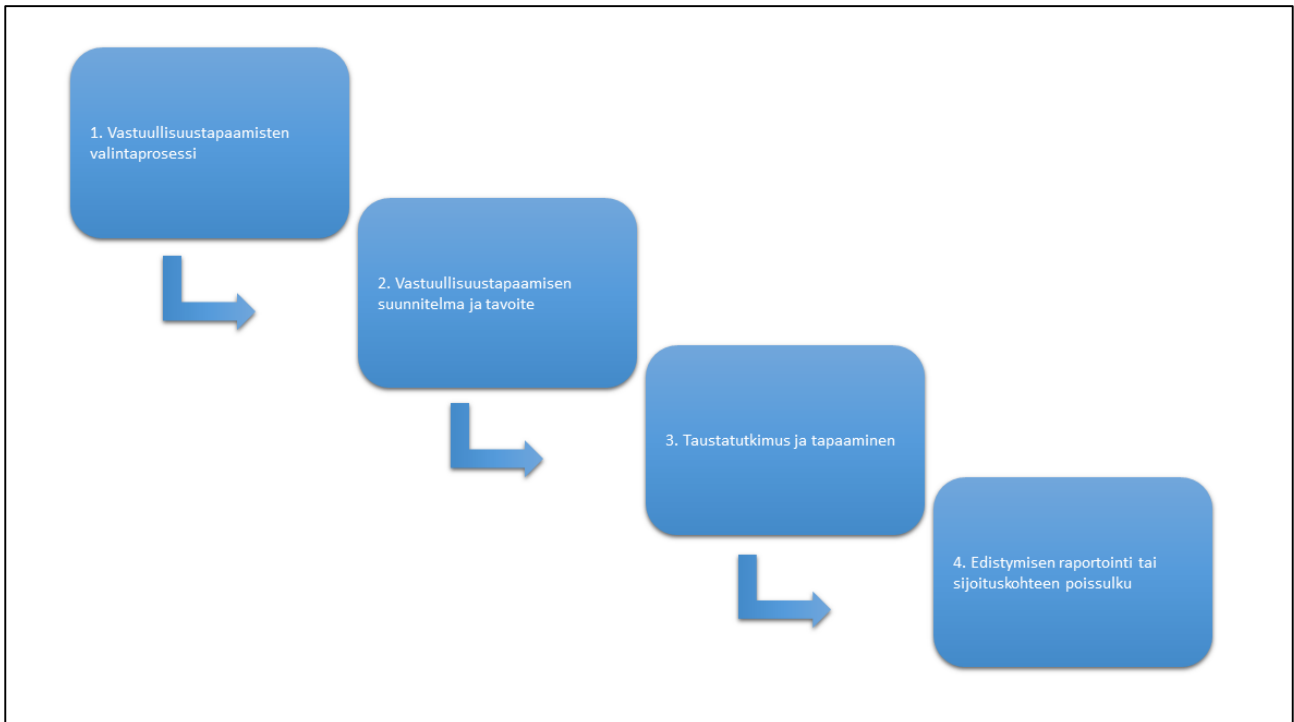
Aktiivisella omistajuudella pyritään vuoropuheluun yhtiöiden kanssa, koska Nordeassa uskotaan, että ottamalla ESG-asiat huomioon kaikessa toiminnassa varmistetaan pitkäaikavälin hyödyt sekä sijoittajille että myös yhteiskunnalle. Aktiiviseen omistajuuteen kuuluvat äänestäminen, yhtiökokouksiin osallistuminen, jatkuva vuoropuhelu yhtiöiden kanssa ja tarvittaessa erilaisten vaatimusten esittäminen (Silvola & Landau. 2019, 47-50). Nordea kävi vuonna 2019 n. 750 raportoitua vastuullisuuskeskustelua yritysten ja sidosryhmien kanssa. Nordea äänesti noin 500 kertaa yli sadassa yhtiökokouksessa, joihin se osallistui. Vastuullisuuskeskustelujen tarkoitus on käydä vuoropuhelua ja saada yhtiöt parantamaan ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyviä toimintatapojaan. (Responsible Investment Policy 2021.)



Kuvio 11. Nordean käymät vastuullisuuskeskustelut. (Responsible Investments report 2019)

Vastuullisuuskeskustelut voidaan yleisesti jakaa kolmeen eri kategoriaan: (Responsible Investments report 2019)

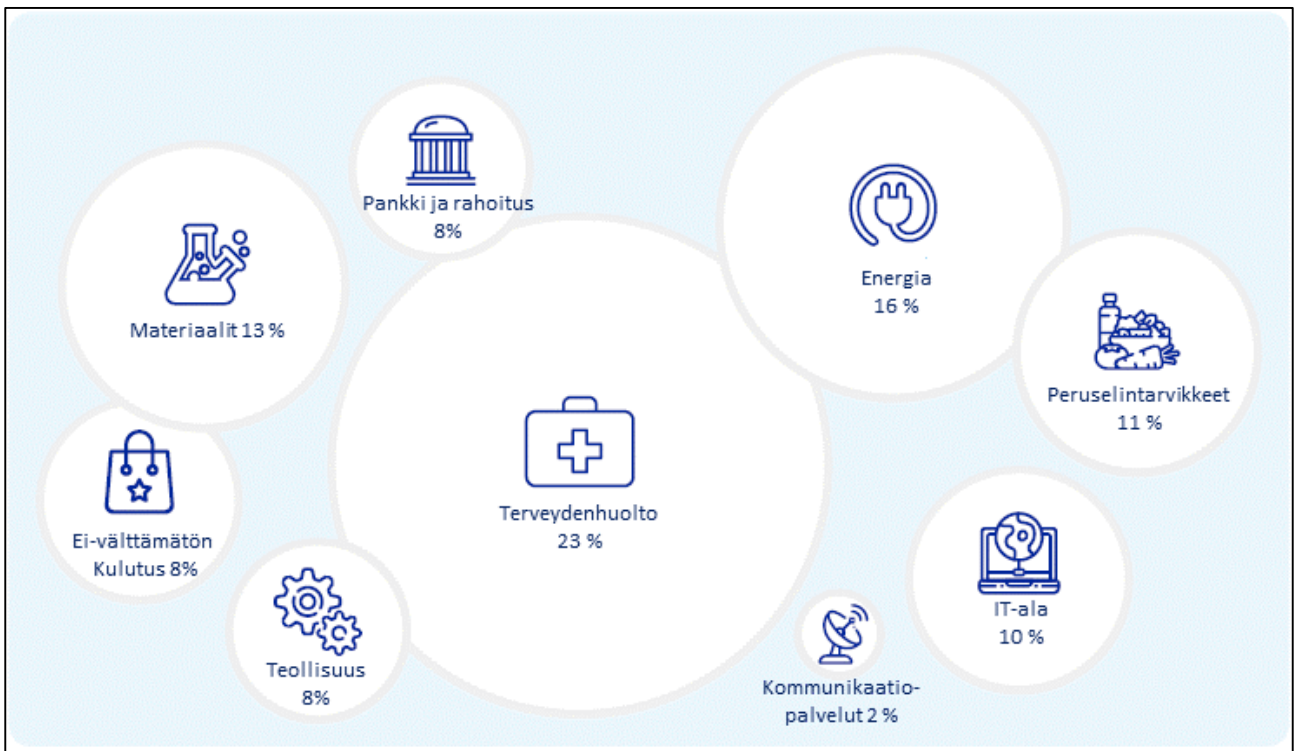
1. Keskustelut yhtiöiden kanssa, jotka ovat rikkoneet kansainvälisiä normeja
2. Tapaamiset yhtiöiden kanssa, joilla on raaka-aineisiin liittyviä ESG-riskejä
3. Temaattiset tapaamiset eli tapaamiset, joissa on jokin ESG-aiheinen teema, esimerkiksi korruptio, ihmisoikeudet, vesistöt tai ilmastomuutos



Kuvio 12. Nordean vastuullisuustapaamisten prosessi. (Responsible Investments report 2019)

Nordea keskittää suurimman osan vastuullisuustapaamisistaan yhtiöihin, joissa sillä on suurimmat sijoitukset ja erityisesti niihin, joilla suurin riski ESG:hen liittyvissä asioissa. Suurin osa yhtiöistä on sijoituskohteina myös Norden vastuullisuutta painottavissa rahastoissa. Tapaamisiin luodaan aina suunnitelma - mitä Nordea haluaa tapaamisella saavuttaa, mitkä ovat välitavoitteet ja miten edistymistä seurataan. Taustatutkimukseen Nordea osallistuttaa myös muita suuria osakkeenomistajia, jolloin voidaan paremmin ymmärtää yhtiöiden ESG-toimintaa. Lopuksi tapaamiset ja yhtiöiden halu sitoutua ESG-tavoitteisiin arvioidaan. Näiden tietojen pohjalta tehdään päätös, miten Nordea suhtautuu kyseiseen yhtiöön. Jos ESG-tavoitteiden saavuttaminen on liian hidasta, voi yhtiö joutua poissulkulistalle. Yhteydenpito yhtiöihin tapahtuu useimmiten

kirjeitse yhtiön johtoryhmän ja hallituksen kanssa. Myös yrityskäyntejä ja kenttäkäyntejä tehdään aktiivisesti. (Responsible Investments report 2019.)



Kuvio 13. Nordean tekemät yritysvierailut sektoreittain (Responsible Investments report 2019)

3.5 Nordean vastuullisuutta painottavat rahastot

Nordean vastuullisen sijoittamisen tarjoaman voi jakaa karkeasti kolmeen osaan. Nordea tarjoaa sijoittajille vastuullisia korkorahastoja, vastuullisia osakerahastoja ja osittain edellisistä omaisuuslajeista rakennettuja vastuullisen sijoittamisen yhdistelmärahastoja. Nordea luokittelee sijoitustuotteet, kuten rahastot, sen perusteella, minkälaisia kestävyteen liittyviä toimintatapoja niissä on. (Asetus kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta 2021.)

Vastuullisten korkorahastojen kysyntä ja markkinat kasvavat jatkuvasti. Vastuullisen korkorahaston rakentamisessa käytetään täsmälleen samoja menetelmiä kuin osakerahastoissakin, eikä vastuullisuusanalyysi poikkea merkittävästi osakerahastojen vastaavasta

prosessista. Tällä hetkellä Nordea tarjoaa henkilöasiakkailleen kuutta erilaista vastuullista korkorahastoa, joista kaikki kuuluvat SFDR-kategorian Artikla 8:aan (ks. liite X). (Vastuulliset korkorahastot valtaavat alaa 2019.)

Nordean vastuullisuutta painottavat korkorahastot			
Rahaston nimi	Rahaston lyhyt kuvaus	Valuutta	Vertailuindeksi
Emerging Stars Local Bond Fund HB	Korkorahasto, joka sijoittaa pääasiassa kehittyvien markkinoiden joukkolainoihin. Liikkeeseenlaskijoita voivat olla valtiot, viranomaiset, kiinnitysluottolaitokset tai yritykset, jotka harjoittavat liiketoimintaansa ensisijaisesti kehittyvillä markkinoilla. Arvopapereiden valinta perustuu rahastossa sekä perinteiseen taloudelliseen analyysiin että ESG-analyysiin eli siihen, miten liikkeeseenlaskijat hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia.	USD	JP Morgan GBI Emerging Market Global Diversified
Eurooppalaisten Riskiyrittäjien Tähdet	Korkorahasto, joka sijoittaa pääasiassa matalan luottoluokituksen high yield -lainoihin, jotka ovat laskeneet liikkeeseen yritykset, joiden kotipaikka tai pääasiallinen liiketoiminta on Euroopassa. Arvopapereiden valinta perustuu rahastossa sekä perinteiseen taloudelliseen analyysiin että ESG-analyysiin eli siihen, miten liikkeeseenlaskijat hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia.	EUR	ICE BofA European Currency High Yield Constrained Index - Total Return 100% Hedged to EUR
Eurooppalaisten Yrittäjien Tähdet	Korkorahasto, joka sijoittaa pääasiassa sellaisten yritysten lainoihin, joiden kotipaikka taikka pääasiallinen liiketoiminta on Euroopassa. Arvopapereiden valinta perustuu rahastossa sekä perinteiseen taloudelliseen analyysiin että ESG-analyysiin eli siihen, miten liikkeeseenlaskijat hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia.	EUR	ICE BofA Euro Corporate Index
Kehittyvät Korkotähdet HB	Korkorahasto, joka sijoittaa pääasiassa kehittyvien markkinoiden joukkolainoihin. Liikkeeseenlaskijoita voivat olla valtiot, viranomaiset, kiinnitysluottolaitokset tai yritykset, jotka harjoittavat liiketoimintaansa ensisijaisesti kehittyvillä markkinoilla. Arvopapereiden valinta perustuu rahastossa sekä perinteiseen taloudelliseen analyysiin että ESG-analyysiin eli siihen, miten liikkeeseenlaskijat hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia.	USD	JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified
US Corporate ESG Bond Fund - HB - EUR	Korkorahasto, joka sijoittaa pääasiassa sellaisten yritysten lainoihin, jotka huomioivat erityisen tarkasti ihmisoikeuksiin, liiketoiminnan etiikkaan ja ympäristöön liittyvät kysymykset. Yritysten kotipaikka tai pääasiallinen liiketoiminta on Yhdysvalloissa. Rahastoa hallinnoi MacKay Shields, jonka toimipaikka on New York, USA.	USD	Bloomberg Barclays US Credit Index

US High Yield ESG Bond Fund - HB-EUR	Korkorahasto, joka sijoittaa pääasiassa niin sanottuihin high yield -lainoihin, jotka ovat sellaisten yritysten lainoja, joille hyväksytyt luottoluokittajat ovat antaneet matalan luokituksen. Rahasto sijoittaa vain yrityksiin, jotka huomioivat erityisen tarkasti ihmisoikeuksiin, liiketoiminnan etiikkaan ja ympäristöön liittyvät kysymykset. Yritysten kotipaikka tai pääasiallinen liiketoiminta on Pohjois-Amerikassa. Rahastoa hallinnoi Aegon, jonka toimipaikka on Cedar Rapids, USA.	USD	ICE BofA US High Yield Index
--------------------------------------	---	-----	------------------------------

Taulukko 2. Nordean vastuullisuutta painottavat korkorahastot. (Rahastot Nyt -palvelu 2021)

Nordean vastuullisten osakesijoitusten kantava idea on sijoittaa yhtiöihin, jotka ovat edelläkävijöitä ympäristö-, yhteiskunta- ja hyvän hallintotavan asioissa. Rahastoihin valitaan yhtiöitä, joilla on pitkällä aikavälillä kehityskelpoisimmat näkymät. Kyseisiin rahastoihin voivat sijoittaa kaikki Nordean asiakkaat. Tällä hetkellä Nordea tarjoaa henkilöasiakkailleen 12 erilaista vastuullista osakerahastoa, joista kaikki kuuluvat SFDR-kategorian Artikla 8:aan tai 9:ään.

Korkeimman Artikla 9:en luokituksen saaneita rahastoja ovat Nordea Ilmasto ja Ympäristö sekä Nordea Global Social Empowerment Fund. (Nordean Tähtirahastot 2019.)

Nordean vastuullisuutta painottavat osakerahastot			
Rahaston nimi	Rahaston lyhyt kuvaus	Valuutta	Vertailuindeksi
Aasialaiset Tähdet A	Osakerahasto, joka sijoittaa Kaukoidän (pl. Japani) osakemarkkinoille. Nordean Tähtirahastoissa osakevalinta perustuu sekä taloudellisiin tekijöihin että analyysiin, miten yritykset hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan sekä hyvään hallintotapaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia. Rahastolla on omistuksia noin 50 yrityksessä. Määrä voi vaihdella.	EUR	MSCI All Country Asia Ex. Japan - Net Return Index.
Eurooppalaiset Tähdet A	Osakerahasto, joka sijoittaa Euroopan osakemarkkinoille. Nordean Tähtirahastoissa osakevalinta perustuu sekä taloudellisiin tekijöihin että analyysiin, miten yritykset hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan sekä hyvään hallintotapaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia. Rahastolla on omistuksia noin 40 yrityksessä. Määrä voi vaihdella.	EUR	MSCI Europe - tuottoindeksi NTR
European Stars Fund BP	Osakerahasto, joka sijoittaa Euroopan osakemarkkinoille. Nordean Tähtirahastoissa osakevalinta perustuu sekä taloudellisiin tekijöihin että analyysiin, miten yritykset hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan sekä hyvään hallintotapaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia. Rahastolla on omistuksia noin 40 yrityksessä. Määrä voi vaihdella.	EUR	MSCI Europe - Net Return Index

Global Social Empowerment Fund BP EUR	Osakerahasto, joka sijoittaa globaalisti. Sijoitukset kohdennetaan yrityksiin, joiden toiminta parantaa ihmisten elinolosuhteita. Keskiössä ovat varsinkin YK:n kestävän kehityksen tavoitteiden yhteiskunnalliset aspektit. Yritysten tarjoamat tuotteet ja palvelut jaetaan kolmeen teemaan: perustarpeet (kuten ruoka ja vesi), yhdenvertaisuus (esimerkiksi digitalisaatio) ja vaikuttaminen (muun muassa terveys ja taloudelliset palvelut). Rahastolla on sijoituksia noin 50 yrityksessä. Määrä voi vaihdella.	USD	MSCI ACWI Index (Net Return)
Ilmasto ja Ympäristö BP	Osakerahasto, joka sijoittaa maailmanlaajuisesti. Sijoitukset kohdennetaan yrityksiin, jotka satsaavat suoraan tai epäsuorasti maailman resurssien tehokkaampaan käyttöön. Esimerkkejä tällaisista osa-alueista ovat resurssitehokas teknologia, päästöjen valvonta, vesi- ja jätehuolto, uusiutuva energia, kehittyneet materiaalit, biopolttoaineet ja maatalous. Rahastolla on omistuksia noin 50 yrityksessä. Määrä voi vaihdella.	EUR	MSCI World Index (Net Return)
Innovation Stars	Osakerahasto, joka sijoittaa pohjoismaisille ja globaaleille osakemarkkinoille. Rahasto sijoittaa yrityksiin, joilla uskotaan olevan kykyä luoda innovaatioita ja jotka hyötyvät niistä. Rahaston sijoitukset jakautuvat neljään teemaan: terveydenhuolto, teknologia, vastuullisuus ja päivittäistavarat. Rahastossa sovelletaan Nordean Tähtirahastojen sijoitusprosessia. Tähtirahastoissa osakevalinta perustuu sekä taloudelliseen analyysiin että siihen, kuinka yritykset hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät riskit ja mahdollisuudet. Ainoastaan yritykset, jotka hallitsevat näihin liittyvät kysymykset ennakoivasti ja rakenteellisesti ja jotka ovat tämän lisäksi houkuttelevia taloudellisesta näkökulmasta, ovat rahastolle käypiä sijoituskohteita. Rahastolla on omistuksia noin 30–60 yrityksessä. Määrä voi vaihdella.	USD	VINX Benchmark CAP
Kehittyvät Tähdet BP	Osakerahasto, joka sijoittaa kehittyvien maiden osakemarkkinoille. Rahasto kuuluu Nordean Tähtirahastoihin. Nämä rahastot pohjaavat osakevalinnan sekä taloudelliseen analyysiin että siihen, kuinka yritykset hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät riskit ja mahdollisuudet. Ainoastaan yritykset, jotka hallitsevat näihin liittyvät kysymykset ennakoivasti ja rakenteellisesti ja jotka ovat tämän lisäksi houkuttelevia taloudellisesta näkökulmasta, ovat rahastolle käypiä sijoituskohteita.	USD	MSCI Emerging Markets Net Return Index
Maailmanlaajuiset Tähdet BP	Osakerahasto, joka sijoittaa maailmanlaajuisesti osakemarkkinoille. Rahasto kuuluu Nordean Tähtirahastoihin. Nämä rahastot pohjaavat osakevalinnan sekä taloudelliseen analyysiin että siihen, kuinka yritykset hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan ja hyvään hallintotapaan liittyvät riskit ja mahdollisuudet. Ainoastaan yritykset, jotka hallitsevat näihin liittyvät kysymykset ennakoivasti ja rakenteellisesti ja jotka ovat tämän lisäksi houkuttelevia taloudellisesta näkökulmasta, ovat rahastolle käypiä sijoituskohteita.	USD	MSCI All Country World - Net Return Index
Pohjoisamerikkalaiset Tähdet BP-EUR	Luxemburgiin rekisteröity rahasto (SICAV), joka sijoittaa pohjoisamerikkalaisten yhtiöiden osakkeisiin. Nordean Tähtirahastoissa osakevalinta perustuu sekä taloudellisiin tekijöihin että analyysiin, miten yritykset hallitsevat	USD	Russell 3000 Index - Net Return Index.

	ympäristöön, yhteiskuntaan sekä hyvään hallintotapaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia.		
Pohjoismaiset Tähdet BP	Osakerahasto, joka sijoittaa Pohjoismaiden osakemarkkinoille. Nordean Tähtirahastoissa osakevalinta perustuu sekä taloudellisiin tekijöihin että analyysiin, miten yritykset hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan sekä hyvään hallintotapaan liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia.	EUR	MSCI Nordic 10/40 Index (Net Return)
Tasa-arvorahasto - BP	Osakerahasto, joka sijoittaa maailmanlaajuisesti osakemarkkinoille. Rahasto sijoittaa yrityksiin, joiden arvostustaso on houkutteleva ja jotka edistävät aktiivisesti sukupuolten tasa-arvoa esimerkiksi jakamalla johtopaikat tasapuolisesti miesten ja naisten kesken sekä tarjoamalla yhdenmukaiset työehdot, palkat ja urakehitysmahdollisuudet.	EUR	MSCI ACWI Index (Net Return)
Vastuulliset Osakkeet Maailma	Osakerahasto, joka sijoittaa maailmanlaajuisesti osakemarkkinoille. Rahasto sijoittaa pitkälti yrityksiin, jotka kuuluvat sen vertailuindeksiin, mutta samaan aikaan salkunhoitajat pyrkivät poissulkemaan yhtiöitä, jotka hallitsevat ympäristöön, yhteiskuntaan ja hallintotapaan liittyvät riskit ja mahdollisuudet huonosti. Rahasto tavoittelee myös indeksiään 25 prosenttia matalampaa hiilijalanjälkeä.	EUR	MSCI ACWI Index

Taulukko 3. Nordean vastuullisuutta painottavat osakerahastot. (Rahastot Nyt -palvelu 2021)

Edellisten lisäksi Nordea tarjoaa salkunhoitoasiakkailleen valmiiksi räätälöityjä vastuullisia yhdistelmärahastoja. Rahastot ovat tarkoitettu niille asiakkaille, jotka eivät halua hoitaa omaisuuslajihajautusta tai alueellista hajautusta itse. Rahastoille ei ole vielä vertailuindeksiä, joten niiden menestystä voidaan mitata muilla mittareilla, kuten esimerkiksi Morning Star -tähti-arvostelulla. (Rahastot Nyt -palvelu 2021.)

Vastuullisuutta painottavat yhdistelmärahastot sijoittavat pääasiassa muihin rahastoihin, jotka voidaan hyväksyä Nordean vastuullisuutta painottavaan tuoteperheeseen. Nämä ovat rahastoja, joissa ESG-riskien analysoinnin vaatimukset ovat tiukemmat tai jotka sijoittavat kestävästä kehitystä tukevan teeman mukaisesti. Yhdistelmärahastoihin vois sisältyä myös suoria sijoituksia, joissa käytetään samoja vastuullisuusmenetelmiä kuin osakerahastoissa. (Nordean rahastojen ESG-ominaisuudet 2020.)

Nordea tarjoaa tällä hetkellä henkilöasiakkailleen kuutta eri vastuullista yhdistelmärahastoa, joista osa on kaikkien asiakkaiden merkittävässä ja osa vain Premium-asiakkaiden merkittävässä. Kaikki

vastuulliset yhdistelmärahastot kuuluvat SFDR-kategorian Artikla 8:aan. (Rahastot Nyt -palvelu 2021.)

Nordean vastuullisuutta painottavat yhdistelmärahastot			
Rahaston nimi	Rahaston lyhyt kuvaus	Valuutta	MS luokitus 23.3.
Vastuullinen Global Maltti	Yhdistelmärahasto, joka hajauttaa sijoituksensa laajasti niin omaisuuslajeittain, toimialoittain kuin maantieteellisesti. Rahasto sijoittaa sekä muiden rahastojen kautta että suoraan osakkeisiin ja joukkolainoihin, jotka ovat sijoituskelpoisia Nordean Vastuullisen valikoiman tuotteille. Rahasto on merkattavissa kaikille Nordean asiakkaille.	EUR	5 tähteä
Vastuullinen Global Tasapaino	Yhdistelmärahasto, joka hajauttaa sijoituksensa laajasti niin omaisuuslajeittain, toimialoittain kuin maantieteellisesti. Rahasto sijoittaa sekä muiden rahastojen kautta että suoraan osakkeisiin ja joukkolainoihin, jotka ovat sijoituskelpoisia Nordean Vastuullisen valikoiman tuotteille. Rahasto on merkattavissa kaikille Nordean asiakkaille.	EUR	5 tähteä
Vastuullinen Global Kasvu	Yhdistelmärahasto, joka hajauttaa sijoituksensa laajasti niin omaisuuslajeittain, toimialoittain kuin maantieteellisesti. Rahasto sijoittaa sekä muiden rahastojen kautta että suoraan osakkeisiin ja joukkolainoihin, jotka ovat sijoituskelpoisia Nordean Vastuullisen valikoiman tuotteille. Rahasto on merkattavissa kaikille Nordean asiakkaille.	EUR	5 tähteä
Premium Vastuullinen Global Maltti	Yhdistelmärahasto, joka hajauttaa sijoituksensa laajasti niin omaisuuslajeittain, toimialoittain kuin maantieteellisesti. Rahasto sijoittaa sekä muiden rahastojen kautta että suoraan osakkeisiin ja joukkolainoihin, jotka ovat sijoituskelpoisia Nordean Vastuullisen valikoiman tuotteille. Rahasto on merkattavissa Nordean Premium asiakkaille	EUR	4 tähteä
Premium Vastuullinen Global Tasapaino	Yhdistelmärahasto, joka hajauttaa sijoituksensa laajasti niin omaisuuslajeittain, toimialoittain kuin maantieteellisesti. Rahasto sijoittaa sekä muiden rahastojen kautta että suoraan osakkeisiin ja joukkolainoihin, jotka ovat sijoituskelpoisia Nordean Vastuullisen valikoiman tuotteille. Rahasto on merkattavissa Nordean Premium asiakkaille	EUR	4 tähteä
Premium Vastuullinen Global Kasvu	Yhdistelmärahasto, joka hajauttaa sijoituksensa laajasti niin omaisuuslajeittain, toimialoittain kuin maantieteellisesti. Rahasto sijoittaa sekä muiden rahastojen kautta että suoraan osakkeisiin ja joukkolainoihin, jotka ovat sijoituskelpoisia Nordean Vastuullisen valikoiman tuotteille. Rahasto on merkattavissa Nordean Premium asiakkaille	EUR	4 tähteä

Taulukko 4. Nordean vastuullisuutta painottavat yhdistelmärahastot. (Rahastot Nyt -palvelu 2021)

4 Tutkimuksen toteutus

4.1 Tutkimusongelma ja -kysymykset

Tutkimuksen tehtävä on vastata tutkimusongelmaan. Tämän työn tutkimusongelmana on tutkia Nordean vastuullisen salkunhoidon periaatteita ja tarkastella, miten hyvin ne vastaavat kansainvälistä normistoa. Laadulliseen tutkimukseen vaikuttavat tutkijan ennakko-oletukset, joita voi olla muodostunut jo ennen tutkimusta tai joita muodostuu tutkimusta tehtäessä.

Tutkimusongelma saattaa muuttua tai vaihtua prosessin aikana (Koskinen, Alasuutari & Peltonen 2005, 31- 33.). Opinnäytetyöprosessin aikana tutkimusongelma tiivistyi viiteen toisiaan tukevaan kysymykseen.

1. Miten hyvin Nordean vastuullisen sijoittamisen periaatteet vastaavat kansainvälistä normistoa?
2. Minkälaisia vastuullisen sijoittamisen prosesseja Nordea käyttää sijoitustoiminnassaan?
3. Miten vastuullisuusasiat esitetään eri sidosryhmille?
4. Miten Nordea raportoi vastuullisuudesta?
5. Miten Nordeassa mitataan vastuullisuutta?

Tutkimusongelmaa esiteltäessä tutkijan tehtävänä on esittää, miksi työssä on päädytty näihin tutkimuskysymyksiin. Lisäksi tutkijan on selvitettävä miten työ on rajattu ja otettava kantaa, onko tutkimuskysymyksiin saatavissa vastauksia valitulla menetelmällä (Hirsjärvi, Remes & Sajavaara 2009, 128-129). Tutkimusongelma on ajankohtainen ja suuresti sijoitusmarkkinoihin vaikuttava aihe, jolla on erittäin merkittävä vaikutus sijoitusmarkkinoiden lähitulevaisuuteen ja sillä on mahdollista löytää kehityskohteita Nordean vastuulliseen salkunhoitoon.

4.2 Tutkimusmenetelmät

Tutkimusmetodi on kuvaus menetelmästä, jolla tutkimusongelma saadaan parhaiten selvitettyä. Siinä kuvataan minkälaista tietoa etsitään ja mistä sitä voidaan kerätä. Tutkimusongelma ja -metodi ovat tutkimuksessa vahvasti liitoksissa toisiinsa (Hirsjärvi ym. 2009, 132). Tämän tutkimuksen lähestymistavaksi valitaan tapaustutkimus ja sisällönanalysointi. Tapaustutkimuksella pyritään tuottamaan syvällistä ja yksityiskohtaista tietoa tutkittavasta tapauksesta eli Nordean vastuullisen sijoittamisen periaatteista (Ojasalo, Moilanen & Ritalahti 2015, 53-54).

Tapaustutkimus valittiin, koska haluttiin ymmärtää tutkimuskohdetta ja tuottaa uusia kehittämismahdollisuuksia. Tutkimusmenetelmän valintaa ohjasi tutkimusongelman luonne, kerätyn materiaalin laatu ja resurssit. Tutkimukseen haastateltiin Norden vastuullisen sijoittamisen asiantuntijaa. Haastattelu toteutettiin haastattelurungon mukaisesti, joka löytyy tämän tutkimuksen liitteenä 2. Tutkimus toteutettiin vertailemalla Nordean pankin vastuullisen sijoittamisen periaatteita tunnetuimpiin vastuullisuusmääritelmiin ja aineistoa tuettiin haastattelusta saaduilla lisätiedoilla.

Laadullisessa tutkimuksessa aineisto koostuu muun muassa haastatteluista, havainnoista, kyselyistä tai kirjallisista lähteistä ja niitä voidaan käsitellä monella eri tavalla (Tuomi & Sarajärvi 2018, 83). Tutkimuksen aineisto koostui sijoituskirjallisuudesta, vastuullisuuskirjallisuudesta, vastuullisuustoimijoiden internetlähteistä ja Nordean vastuullisuusasiantuntijan haastattelusta. Aineiston määrä oli riittävä, eikä lisäaineiston keräämisellä olisi ollut vaikutusta lopputulokseen.

Kerätty tieto oli luotettavaa, koska vastuullisen sijoittamisen kenttä on pääpiirteittäin läpinäkyvä, oli kyse sitten poliittisista päätöksistä tai yksittäisen rahoituslaitoksen toiminnasta. Läpinäkyvyyttä lisää se, että suurin osa tämän tutkimuksen materiaaleista on julkista pois lukien Nordean omaa salkunhoitoa koskevat aineistot. Tutkimus pyrittiin alusta asti pitämään täysin salaamattomana.

4.3 Aineiston analysointi

Tiedon teemoittelu, analysointi, tulkinta, tulokset ja johtopäätökset ovat tutkimuksen tärkeimmät vaiheet, ja näiden avulla pyritään samaan vastaukset tutkimuskysymyksiin. Kerätystä tiedosta tulee tarkastaa, onko kaikkiin tutkimuskysymyksiin saatu vastaukset tai onko aineistossa virheitä.

Analyysitapa valitaan siten, että se tukee tavoitetta löytää paras ratkaisu ongelmaan. (Hirsjärvi ym. 2009, 216–217.)

Sisällönanalyysi on yksi aineiston analyysin metodeista ja sitä käytetään pohjana monissa muissa laadullisen tutkimuksen metodeissa. Sisältöanalyysissä aineistoa analysoidaan systemaattisesti ja objektiivisesti, jonka jälkeen muodostetaan johtopäätökset. Tekstistä pyritään etsimään tutkimuksen kannalta tärkeitä merkityksiä. Sisällönanalyysin vaiheet ovat kiinnostavien piirteiden kokoaminen, näiden erottelu aineistosta, luokittelu, teemoittaminen ja yhteenvedon kirjoittaminen (Tuomi & Sarajärvi 2018, 117).

Analyysin pohjana käytin Hirskeen ja muiden (2012) kirjasta löytämäni vastuullisen omaisuudenhoidajan vastuullisuuskyselyä. Samaista materiaalia käytin myös asiantuntijahaastattelun runkona, joka on myös tämän tutkimuksen liitteenä 2. Kerätty aineisto ja haastattelu käsiteltiin viiden eri teeman mukaan: Periaatteet ja sisäiset prosessit, resurssit ja osaaminen, ESG-asioiden sisällyttäminen sijoitusprosessiin, aktiivinen omistajuus ja raportointi. Vastuullisuuden periaatteet oli helppoa jakaa näihin pääkategorioihin ja niiden avulla aihetta oli helppo käsitellä riittävän laajasti.

Tulokset on koottu vertailemalla yleisiä vastuullisuusmääritelmiä ja pankin vastuullisuusperiaatteita keskenään, johon yhdisteltiin asiantuntijan haastattelusta saatuja lisätietoja.

4.4 Tutkimuksen kulku

Tutkimuksen suunnittelu alkoi vuoden 2021 alussa, ja tutkimus toteutettiin kevään 2021 aikana. Tutkimuksen toimeksiantajaksi tuli Nordea Bank Oyj.

Tutkimuksen teoriapohja alkoi muodostua alkuvuoden aikana vastuullisuuskirjallisuudesta ja pankin omista lähteistä, jotka minulla on käytettävissä omien työtehtävieni kautta. Kun teoriaa alkoi olla riittävästi ja tutkimuksen ongelma selvillä, sovin haastattelun Nordean vastuullisen sijoittamisen ja viestinnän asiantuntijan kanssa. Haastattelun runko löytyy tämän työn liitteenä 2. Haastattelu toteutettiin huhtikuussa.

Haastattelun jälkeen kerätyn tiedon perusteella tehtiin analyysia yleisimpien vastuullisuusmääritteiden ja Nordean omien käytäntöjen välillä, johon yhdisteltiin haastattelusta saatuja lisätiedot. Näiden pohjalta tehtiin aineiston analyysin, koottiin tulokset ja lopulta tuotettiin pohdinta aiheesta.

5 Tutkimuksen tulokset

5.1 Yrityksen taustatiedot

Nordea on pohjoismainen yleispankki, jonka vuoden 2020 liiketoiminnan tuotot olivat yhteensä 8 466 miljoonaa ja taseen loppusumma 552,2 miljardia EUR. Nordealla on toimipaikka yhteensä 20 eri maassa, mutta pankin kotimarkkina-alueita ovat Suomi, Ruotsi, Tanska ja Norja. Markkina-arvoltaan Nordea on Euroopan kymmenen suurimman finanssipalveluyrityksen joukossa. Sillä on vahva taloudellinen tilanne ja se on yksi euroopan taloudellisesti vahvoista pankeista, joilla on AA-luokitus. Nordean osakkeet noteerataan Helsingin, Tukholman ja Kööpenhaminan pörseissä. Pankilla on n. 9,2 miljoonaa henkilöasiakasta ja henkilöstömäärä oli vuoden 2020 loppupuolella n. 28 000 henkilöä. (Yhteenveto Nordeasta 2021.)

5.2 Tulokset ja johtopäätökset

Seuraavaksi käydään läpi tutkimuksen tulokset tutkimuskysymyksittäin. Tutkimuskysymykset on kirjoitettu lihavoituina, haastattelukysymykset normaalilla fontilla ja haastatteluvastaukset sisännettynä kursiivilla. Tutkijan omat näkemykset ja tulkinnat on kirjattu normaalilla fontilla vasemmasta marginaalista alkaen.

Miten hyvin Nordean vastuullisen sijoittamisen periaatteet vastaavat kansainvälistä normistoa?

Nordean vastuullisessa salkunhoidossa noudatetaan periaatteita, jotka vastaavat kansainvälisiä normeja tarkasti. Tässä tutkimuksessa ei noussut esille mitään erityistä kansainvälistä normia, jota ei olisi otettu vastuullisessa salkunhoidossa huomioon. Periaatteet ovat julkista tietoa, ja tätä myös YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet vaativat. Tutkimusta tehtäessä SFDR tuli pakolliseksi ja siihen liittyvät tiedonantovelvollisuudet ovat ainakin osittain kehityksessä.

Ovatko vastuulliseen sijoittamiseen liittyvät ohjeistukset julkisesti saatavilla?

Yleiset periaatteet sekä rahastojen avaintietoesitteet, joissa kerrotaan muun muassa rahastokohtaiset säännöt. Vastuullisen sijoittamisen politiikka on julkisesti saatavilla. Työohjeistus ei ole julkista tietoa. Lisäksi julkaistaan lista yhtiöistä, joihin Nordean rahastot eivät vastuullisuusperiaatteiden mukaisesti voi enää sijoittaa sekä syy sijoituksesta luopumiseen. Fossiilisijoitusten politiikka taas sisältää periaatteet sekä listan yhtiöistä, jotka ovat osoittaneet voivansa muokata liiketoimintaansa Pariisin ilmastopimuksen mukaiseksi.

Mitkä ovat Nordealla tärkeimmät ESG-asiat vastuullisissa sijoituksissa?

PRI edustaa niitä periaatteita, joiden mukaan vastuullisuutta on sitouduttu vuodesta 2007 alkaen edistämään ja vuosittain PRI-organisaatiolle raportoimaan. ESG:n osalta lähestymistapa on Responsible Investment Policyssä mainittujen periaatteiden mukaisesti kokonaisvaltainen, ja perusedellytys on kansainvälisten säädösten ja sopimusten noudattaminen. Tosin mitä lähemmäs esim. Pariisin Ilmastopimuksen päivämääriä tullaan, sitä enemmän ilmastoasiat ja -aloitteet vaikuttaisivat työllistävän. Uusia työkaluja kehitetään alalla huimaa vauhtia aiempaan nähden. Nordealla on teemarahastoja, kuten Ilmasto- ja ympäristörahasto sekä tänä keväänä lanseerattu Social Empowerment Fund, mutta lähtökohtaisesti asioita tarkastellaan kaikista kolmesta E:n, S:n ja G:n näkökulmasta.

Esimerkiksi Tähtirahastojen rahastoperheessä tämä voi tarkoittaa, että ensin käydään yhtiön kanssa keskustelua työturvallisuus ja -terveysasioista (S) ja kun niissä on saavutettu riittävästi edistystä, voidaan jatkaa yhtiölle olennaisten E:n alle kuuluvien asioiden parissa. Tärkeää on, että kyseiset asiat ovat yhtiön kannalta olennaisia ja että muutosta on mahdollista saada aikaan – jos ei ole, on olennaista miettiä, voidaanko yhtiöön sijoittaa (esim. hiilikaivosyhtiöt).

Kestävän Kehityksen Tavoitteiden (SDGs) osalta kerromme mm. kuhunkin tavoitteeseen liittyvien vuoropuheluiden statistiikkaa sekä kvartaaleittain, miten

Tähtirahastojen yhtiökohtaiset vuoropuheluesimerkit kontribuoivat kuhunkin SDG:hen.

SFDR ja taksonomia tulevat meille, kuten koko toimialalle, uutena ja sääntelyn soveltamisohjeistus tarkentuu yhä koko ajan. Selvää on, että rahastojen on pystyttävä kertomaan kestävyyskriteereistä sääntelyn edellyttämällä tavalla rahastodokumentaatioissa ja näin on Nordean osalta jo tehtykin. Sääntelyn ja vihreän taksonomian odotetaan alalla yleisesti vielä muotoutuvan. Nyt ollaan vielä tilanteessa, jossa eri toimijat ovat voineet tulkita sääntelyä vähän eri tavoin. Ymmärryksemme on, että Nordean tulkinta esim. eri rahastojen kategorisoinnista on ”tiukimmasta” päästä.

On selvää, että ESG-asioita kannattaa toteuttaa tarkemmin kun mitä yleisesti vaaditaan, koska koko regulaatio tarkentuu ja tiukkenee jatkuvasti. ESG-asioissa piilee myös maineriskiä, jos niiden toteuttamisessa tehdään virheitä.

Mihin erilaisiin vastuullisen sijoittamisen foorumeihin Nordea osallistuu ja minkälaisissa rooleissa se siellä toimii?

Kaikissa Pohjoismaissa paikalliseen Vastuullisen sijoittamisen foorumiin, rooli riippuu maasta. Suomessa Nordea toimii tällä hetkellä jäsenenä, mutta esimerkiksi FINSIFin (Finland’s Sustainable Investment Forum ry) hallituksen puheenjohtaja on entinen nordealainen. Lisäksi Nordea kuuluu jäsenenä NordicSIF yhteisöön ja Euroopan suurimpaan voittoa tavoittelemattomaan ilmasto-businessverkostoon CLC:hen, Climate Leadership Coalitioniin. Lisäksi sijoittajien kansainväliset yhteiset aloitteet, jotka löytyvät Responsible Investments Reportilta.

YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet vaativat allekirjoittajia yhteistyöhön muiden sijoittajien kanssa. Yhteistyöllä pyritään muun muassa kehittämään uusia työkaluja.

Minkälaisia vastuullisen sijoittamisen prosesseja Nordea käyttää sijoitustoiminnassaan?

Prosessin tärkein työkalu on seulonta, jota tehdään kaikista vastuullisuusnäkökulmista. Seulonnassa on selvät prosentuaaliset säännöt, joiden perusteella yhtiöitä jätetään pois. Prosessissa on mukana sekä sisäisiä että ulkoisia ESG-toimintamalleja ja -työkaluja. Seulonnasta pääsevät läpi ne yhtiöt, jotka eivät merkittävästi riko mitään vastuullisuusnäkökulmia tai joilla on todistettua potentiaalia muuttua vastuullisemmaksi.

Mitkä ovat Nordean aktiivisen omistajuuden pääteemat?

Aktiivisen omistajuuden osalta keskeinen teema on siihen sitoutuminen. Nordean rahastoissa aktiivinen omistajuus on osa rahastojen osuudenomistajille tarjottua kokonaisuutta, ja että vastuullisuustekijöihin liittyvät riskit huomioimalla hoidamme rahastojen varoja paremmin. Pääsääntöisesti pyrimme käyttämään omistusten suoma vaikutusvaltaa esimerkiksi äänestämällä yhtiökokouksissa, osallistamalla sijoittajien yhteisiin aloitteisiin ja nimitysvaliokuntatyöskentelyyn silloin, kun meitä niihin pyydetään.

Lisäksi, yhtiöstä ja tapauksesta riippuen, voimme keskustelemme suoraan yrityksen edustajien, toimialan edustajien, vapaaehtoisjärjestöjen edustajien ja yrityksen muiden sidosryhmien kanssa. Tarvittaessa voimme myös tehdä niin kutsuttuja kenttäkäyntejä, mikä tarkoittaa yrityksen tuotantolaitoksissa käyntiä ja vastuullisuusraporteissa kerrottujen asioiden tarkastelua ja niistä keskustelua. Lisää aktiivisen omistajuuden käytännön toimista ja esimerkkejä yli 30 kenttäkäynnistä voit aktiivisen omistajuuden raportista.

Toimimme aktiivisesti myös yhdessä muiden sijoittajien kanssa kansainvälisissä sijoittajien yhteisissä vastuullisuusaloitteissa. Esimerkiksi Climate Action 100+ -aloitteen osalta myös vedämme yhtiökohtaisia keskusteluja.

Pääsääntöisesti emme siis luovu sijoituksesta, jos sillä on halua ja mahdollisuus parantaa toimintaansa, vaan pyrimme auttamaan yhtiöitä vastuullisuusasioiden kehittämisessä. Näitä niin kutsuttuja vuoropuheluita käymällä voimme saada aikaan

muutosta, jota sijoituksesta luopuminen ei mahdollista. Sijoituksesta luopuminen vain siirtää vastuun seuraavalle sijoittajalle.

Minkälaisia ulkopuolisia ESG-palveluntarjoajia vastuullisissa sijoituksissa käytetään ja miten tämä yhteistyö toimii käytännössä?

Ulkopuolisia palveluntarjoajia käytetään lähinnä markkinoilla. ESG-dataa Nordea hankkii muun muassa MSCI:ltä ja Sustainalytics:ltä. Salkkujen vuosittaisen skriinauksen tekee myös ulkopuolinen asiantuntija ja yhtiökokousäänestämässä voidaan käyttää Proxy-voting -palvelua. Käytännössä yleinen ESG-data on esim. Tähtirahastoissa vasta lähtötaso, tämän jälkeen alkaa tarkempi yhtiökohtainen ESG-analyysi. Päätäntävalta ja -vastuu on kuitenkin aina Nordeassa, sitä ei ulkoisteta. Palveluntarjoajien hyödyntäminen on aika rajallista, mutta Nordea tekee paljon yhteistyötä ja on osallistunut sijoittajien yhteisiin aloitteisiin ja osallistunut kiinteästi esimerkiksi läpinäkyvämpien ja tarkoituksenmukaisempien työkalujen kehitystyöhön. Tästä esimerkkinä ovat suositus ESG-riskien olennaisuutta toimialoittain mittaava SASB materiality map ja ilmastositousten raportointia kehittävä Task Force on Climate related Financial Disclosures, TCFD.

Vastauksesta voidaan tulkita, ettei rahoitussektorista löydy yhtä toimijaa, joka olisi ratkaisevasti muita edellä vastuullisuuden asioissa, vaan pikemminkin koko ala muuttuu yhteistyössä toistensa kanssa. Erilaisten vastuullisuusmittareiden ja -työkalujen kehittäminen olisi liian kallista yhdelle toimijalle, joten alan yhtiöt ovat jollain tavoin sidoksissa toisiinsa ja kehittyvät yhdessä.

Miten Nordea toimii tilanteessa, jossa huomataan hallitsemattomia ESG-riskkejä potentiaalisessa tai nykyisessä sijoituskohteessa?

Nordealla on kattavat työkalut, joilla pyritään karsimaan mahdollisemman suuri osa ESG-riskkeistä pois jo analysointivaiheessa. Aktiivisena omistajana se puuttuu ESG-rikkeisiin myös jälkikäteen ja aloittaa yhtiön kanssa vuoropuhelun, jonka avulla ongelmat pyritään ratkaisemaan. Yhtiön mahdollinen poissulkeminen on kuitenkin aina viimeinen vaihtoehto, koska se vaan siirtäisi saman ongelman seuraavan sijoittajan ratkaistavaksi.

Millainen ESG-osaaminen vastuullisen tiimin jäsenillä on?

RI-tiimin (Responsible Investments) jäsenillä on vahva akateeminen ja vastuullisuuden tai sijoittamisen tausta. CFI (Capital Finance International) on palkinnut Nordean vastuullisen sijoittamisen tiimin ja prosessin viitenä vuotena perättäin Euroopan parhaaksi.

Käytännössä tiimin osaaminen on varmasti niin hyvä, kun se voi olla, ja osallistumalla aktiivisesti eri sijoitusfoorumeihin tiimin osaaminen saadaan pidettyä korkeana. Varsinainen mittaaminen on hankalaa.

Miten Nordea pyrkii erottumaan muista vastuullisten sijoitusten tarjoajista?

Nordea on etenkin Pohjoismaissa merkittävä toimija ja Nordea Funds on Pohjoismaiden suurin rahastoyhtiö. Nordean vastuullisen sijoittamisen tiimi on vuodesta 2007 (1 henkilö) kasvanut ja kehittynyt – nyt tiimissä työskentelee 19 henkilöä, jotka kehittävät paitsi sijoituskohteena olevien yhtiöiden vastuullisuutta vuoropuheluiden avulla, myös osallistuvat esim. toimialalla tarvittavien raportointityökalujen kehitykseen. Lisäksi vastuuta otetaan yhteisissä aloitteissa.

Koska Nordea on pohjoismainen toimija, ja rahastosijoittajien varat kaikilta markkinoilta yhdistetään, ovat rahastot myös monissa yhtiöissä merkittävä omistaja. Tämän ansiosta vaikutusvaltaa on ja omistajaa kuunnellaan.

Kolmas asia on avoimuus ja läpinäkyvyys. Totta kai sijoittajan vastuu on miettiä sijoituksen arvonkehitystä ja siihen vaikuttavia tekijöitä, jolloin esim. kaikista vuoropuheluista ei voida tai edes haluta kertoa etenkään silloin, jos ne voivat vaarantaa vuoropuhelun edistymisen tai arvonkehityksen. Mutta, tätä ja liikesalaisuuksia lukuun ottamatta vastuullisuusasioista pyritään kertomaan mahdollisimman avoimesti.

Miten vastuullinen sijoittaminen tulee kehittymään Nordeassa tulevaisuudessa?

Arvioni on, että vastuullisuudesta tulee yhä kiinteämpi osa salkunhoitoa, eikä ESG-tekijöitä pidetä salkunhoidosta erillisinä asioina – salkunhoidon ymmärrys ja osaaminen ESG-asioista kasvaa ja ESG-ammattilaisten ymmärrys salkunhoidon käytännön työstä kasvaa. Lisäksi työkalut kehittyvät koko ajan – sekä Nordeassa että muualla. Tiedosta ja datasta tulee tarkoituksenmukaisempaa ja käyttökelpoisempaa.

Oma arvioni edellisen lisäksi on, että sijoitusneuvontaa antavien henkilöiden vastuu kasvaa. Kun sijoitusneuvontaa annetaan, täytyy neuvojan olla hyvin perillä lainsäädännöstä, kuinka vastuullisia sijoituksia saa markkinoida ja mitä kaikkea informaatiota asiakkaalle täytyy antaa ennen lopullista sijoituspäätöstä. Tällä hetkellä viestittävän informaation taso on hyvin pintapuolista, ja se sisältää suhteellisen vähän mitattua faktaa eri vastuullisuusindikaattoreista.

Miten vastuullisuusasiat esitetään eri sidosryhmille?

Miten vastuullisen sijoittamisen tehtävät ja vastuut hoidetaan organisaatiossa?

Nordean rahastojen salkunhoitoa johtaa Nordea Asset Management (NAM), jonka alaisuudessa toimii Responsible Investments (RI) -niminen yksikkö. Lisäksi Nordeassa on erikseen Group Sustainable Finance -niminen yksikkö. Kahdessa jälkimmäisessä yksikössä työskentelee 37 henkilöä ja heidän työnään on tehdä ESG-tutkimusta ja tehdä yhteistyötä rahastojen salkunhoitajien kanssa, jotta ESG-asiat saadaan osaksi vastuullista salkunhoitoa. Samaisten yksiköiden tehtävänä on ylläpitää vastuullisen sijoittamisen viestintää ja raportointia talon sisällä ja myös ulkopuolelle.

Annetaanko asiakkaalle pyydettyä tietoa sijoitussalkun sisällöstä?

Tärkeimpiä tietolähteitä ovat rahastoesitteet, avaintietoesitteet ja vastuullisen sijoittamisen politiikka. Tuore SFDR-asetus ohjaa sitä, mitä tietoja pankkien pitää jatkossa antaa asiakkailleen vastuullisuutta painottavista sijoituksista. Näihin kuuluvat muun muassa kestävyysriskien käsittely, ympäristön ja yhteiskunnan haittavaikutukset. SFDR ei ole vielä täysin rantautunut sijoitusneuvontaan, eikä asetuksen mukainen toiminta vielä täysin toteudu. Jokaisen sijoitusneuvontaa antavan henkilön tulee tänä vuonon suorittaa Finanssivalvonnan ESG-tiedonantokurssi, jossa tätä teemaa käsitellään tarkemmin.

Miten vastuullisen sijoittamisen käytännöistä viestitään henkilöstölle?

Vastuullisuudesta pidetään paljon koulutuksia ja sijoitusneuvonnan ohjeistusta päivitetään jatkuvasti vastaamaan esimerkiksi tuoretta SFDR-asetusta.

Miten Nordea raportoi vastuullisuudesta?

Miten usein Nordea Raportoi vastuullisuuskäytännöistä ja tuloksista?

Vastuullisen sijoittamisen vuosikertomus ilmestyy luonnollisesti joka vuosi. Tähtirahastoissa tehdään yhtiötasolla kvartaaliraportit: Rahastot Nyt –palvelussa päivitetään yksittäisten rahastojen tietoja vastuullisuus-välilehdellä, kuten hiilijalanjäljet ja rahastoissa sovellettavat periaatteet. PRI:lle tehdään vuosittain raportti.

Miten ESG-asiat ovat vaikuttaneet yksittäiseen sijoituspäätöksiin yritys- tai toimialakohtaisesti?

Sijoituspäätöksistä ovat hyvänä esimerkkinä yhtiökohtaiset tapaamiset ja sijoitustoiminnasta poissuljetut yhtiöt. Jos yhtiössä tapahtuu ESG-rikkomuksia, annetaan yhtiölle mahdollisuus korjata tilanne, mutta jos edistymisen ei ole riittävää, yhtiö on vaarassa joutua poissuljetuksi. Liitteenä 1 olevassa Nordea Exclusion listissä on mainittu yhtiön nimen lisäksi syy, miksi yhtiö on joutunut poissuljetuksi. Syyt liittyvät useimmiten osallistumisesta hiilikaivostoimintaan ja aseiteollisuuteen.

Miten Nordeassa mitataan vastuullisuutta?

Miten vastuullisen sijoitusperiaatteiden toteutumista seurataan?

Riippuu periaatteesta. Yleiset periaatteet, esimerkiksi poissuljetuista toimialoista sekä yhtiöiden osalta, on viety käytännössä salkunhoidon limiitteihin, mikä tarkoittaa, ettei salkunhoitaja voi kyseisiin yhtiöihin sijoittaa, se on teknisesti mahdotonta. Äänestyskäytäntöjä seurataan ja niitä voi kuka tahansa seurata julkisen sivuston kautta. Lisäksi omistajaohjauksen toimista tehdään raportti_Positiivisen

vaikuttamisen ja yhtiökohtaisen työskentelyn osalta tehdään parhaillaan paljon kehitystyötä mittaustulosten kehittämiseksi. Edistymistä toki seurataan ja se on osittain julkistakin esimerkiksi yksittäisten rahastojen, tapausten ja yhtiövuoropuheluiden osalta. Esimerkiksi Tähtirahastojen englanninkielisissä raporteissa kerrotaan ko. rahaston sijoitusten perusteella käydyistä vuoropuheluista.

Haasteena on edelleen se, ettei ole vielä kehitetty skaalautuvia analysointityövälineitä, jolla voitaisiin tutkia erikokoisia ja erilaatuisia yhtiöitä keskenään.

Miten Nordeassa mitataan laadullista onnistumista ESG-asioiden hoitamisessa?

Laadullinen arviointi ei koske yksin ESG-asioita, vaan on kiinteästi liitetty rahastojen kehitykseen, jonka eri osa-alueita seurataan ja kehitetään koko ajan. Vastuullisen sijoittamisen tiimissä totta kai arvioidaan myös omia toimintatapoja.

Onko jokin ESG-osa-alue, missä Nordea ei ole vielä tavoitteissa verrattuna muihin rahoitusalan toimijoihin?

En osaa mainita yhtä yksittäistä osa-aluetta, varmasti kaikilla osa-alueilla toimintatapoja voidaan kehittää edelleen, siten että vastuullisuudesta tulisi yhä mitattavampaa ja läpinäkyvämpää. Koska vastuullisuus on äärimmäisen moniulotteinen asia, ovat myös siitä raportointi ja viestintä ainaisessa kehityspotkessa. Tälläkin hetkellä tehdään kehitystyötä, jonka tavoitteena on kasvattaa yritysten kanssa käytävien vuoropuheluiden lukumäärää. Tämä on mahdollista, kun vastuullisuus tulee yhä kiinteämmin osaksi salkunhoitoa useammassa salkunhoitotiimeissä.

Monet puutteet, kuten tiedonantoon liittyvät haasteet, ovat sellaisia, joiden kanssa todennäköisesti kaikki sijoituspalveluita tarjoavat yhtiöt kamppailevat.

Kuinka ESG-asiat ovat vaikuttaneet sijoitusperformanssiin?

Suurin osa vastuullisen sijoittamisen rahastoista on vielä niin tuoreita, ettei niillä ole esimerkiksi Morning Star -luokitusta lainkaan. Nordean vastuullisuutta painottavilla yhdistelmärahastoilla on joko 4 tai 5 tähteä, joten ne kuuluvat omassa vertailuluokassaan parhaiden joukkoon.

Morningstar-tähditys perustuu rahaston sijoitusmenestykseen. Saadakseen tähtiluokituksen rahastolta tulee löytyä vähintään kolmen vuoden tuottohistoria. Tähtiluokituksen mukaan rahastolle voidaan jakaa performanssin mukaan yhdestä viiteen tähteä. Kunkin rahastokategorian paras 10 % saa viisi tähteä ja seuraavat 22,5 % rahastoista saavat neljä tähteä. (Alansa kärkijoukoissa 2021)

6 Yhteenveto ja pohdintaa

Tutkimus onnistui sille annetuissa tavoitteissa hyvin. Nordean vastuullisessa salkunhoidossa on otettu eri vastuullisuusnäkökulmat ja julkisen vallan vastuullisuusmääritteet erittäin hyvin huomioon. Vielä vuonna 2007 pankin vastuullisuusasiat olivat yhden henkilön vastuulla, ja nyt 14 vuotta myöhemmin vastuullisuus on jo monen kymmenen ihmisen päätyö. Nämä henkilöt ovat erittäin tärkeässä asemassa ja vaikuttavat satojen miljardien sijoitusvarallisuuksiin, joita pyritään ohjaamaan entistä vastuullisemmin ja saamaan positiivista muutosta aikaan.

Työtä helpotti paljon se, että vastuullisuuden määritelmiin kuuluu avoimuus ja läpinäkyvyys. Myös Nordea haluaa olla vastuullisuusasioistaan mahdollisemman avoin ja läpinäkyvä. Pankki julkaisee hyvin kattavasti aiheesta tietoa ja tuloksia, jotka ovat kaikkien luettavissa. Tämä on positiivinen piirre koko alalla, josta hyötyvät kaikki osapuolet.

Nordea on ollut monissa vastuullisuusasioissa edelläkävijä ja toteuttanut vaadittavia asioita jopa tiukemmin, kuin mitä on vaadittu. Samaisen huomion on tehnyt myös YK:n ohella toimiva PRI, joka antoi keväällä 2021 Nordealle erinomaisen vastuullisuusluokituksen. Nordean rahastojen vastuullisuus menestyi vertailussa erinomaisesti. Strategian ja hallinnon osalta Nordea sai parhaan mahdollisen A+ -luokituksen ja kaikista muista kategorioista luokituksen A, mikä oli etenkin aktiivisen omistajuuden osalta selvästi yli keskiarvon. Myös Capital Finance International eli CFI on palkinnut Nordean ESG-sijoitusprosessin Euroopan parhaana vuosina 2014-2019.

Koko vastuullisen sijoittamisen maailma tuntuu edelleen hyvin keskeneräiseltä, vaikkakin tärkeitä kehitysaskelia on otettu. Liian monet vastuullisen sijoittamisen ohjeistuksista ovat edelleen suuntaa antavia eivätkä varsinaisesti määrääviä. Varmasti jossakin vaiheessa suoriutumista mitataan lainsäätäjän puolelta siinä määrin, että riittämätön suoritustaso on rangaistavaa. Uusi EU:n kestävän kasvun toimintasuunnitelma luo Euroopan alueelle tasapuolisemmat toimintaedellytykset, ja varsinkin viherpesun välttäminen on tärkeää, mutta tässäkin tapauksessa sääntelyn tarkasta tulkinnasta ei ole vielä täyttä selvyttä. Ei ole vielä olemassa mitään tarkastuslistaa, jonka avulla eri toimijat voisivat omaa toimintaansa tarkastella. Vastuullisuutta on vielä hankalaa mitata. Ja kun mitataan, niin mittaukset eivät välttämättä ole vielä luotettavia tai vertailukelpoisia.

Osana EU:n kestävän kasvun suunnitelmaa tiedonantovelvoitteen mukaisiin raportoitaviin tietoihin on tulossa 32 pakollista indikaattoria ja lisäksi vapaaehtoisista indikaattoreista tulisi valita vähintään yksi kummastakin ryhmästä – yksi ilmastoon ja ympäristöön liittyvä ja yksi ihmisoikeuksiin tai lahjonnan ja korruption estämiseen liittyvä indikaattori. Pakollisiin indikaattoreihin kuuluu muun muassa päästöihin, energian ja veden kulutukseen, ihmisoikeuksiin ja työntekijäoikeuksiin liittyviä aiheita. Raportointivastuu kasvaa monikertaiseksi ja se luo jatkossa pankille melkoisia kustannuspaineita. Luonnollisesti kustannukset ovat pienille toimijoille suhteessa suuremmat ja se luo otolliset puitteet eri toimijoiden yhteistyölle.

On mielenkiintoista seurata, miten koko vastuullisen sijoittamisen kilpailu kehittyy. Tämä on aihe, jossa jokainen palveluntarjoaja haluaa olla edelläkävijä ja asiakkaiden silmissä luotettu kumppani. Onkin myös aiheellista kysyä, miksi ylipäättään enää tarjotaan ei-vastuullista sijoittamista. Kyse on riittämättömyydestä. Parhaan Artikla 9 -mukaisia yhtiöitä on suhteessa vähän ja jos sijoittajat kiinnostuisivat niistä yhtä aikaa, olisivat vastuullisuuden kärkiyhtiöt sijoitettu täyteen hyvin nopeasti. Tästä syystä pankit ympäri maailman pyrkivät nostamaan yhtiöitä vastuullisuusmittareissa pikkuhiljaa korkeammalle, jotta vastuullisten sijoitusten markkina kasvaisi ja yhä suuremmat pääomat pääsevät ohjautumaan kyseisiin yhtiöihin. Näin maailma ja sijoitusmarkkinat muuttuvat pikku hiljaa.

Kun sijoitusmarkkinat kokonaisuudessaan pyrkivät parempaan suuntaan, miten voidaan erottaa kilpailijoista? Sijoittamisen riskisuhteutetut tuotot on helppo mittari, mutta

vastuullisuuteen kuuluu paljon muutakin. Tällä hetkellä tuntuu, että toiminnan avoimuus on paras tapa erottautua kilpailijoista. Asiakkaiden pitää saada mahdollisemman paljon tietoa, miten he itse voivat sijoittamalla vaikuttaa asioihin.

Tässä tutkimuksessa ei ollut määrällistä tutkimusta vastuullisuutta painottavien rahastojen menestyksestä. Aihetta on tutkittu paljon ja yleinen konsensus asiasta on, että vastuulliset sijoitukset ovat vähintäänkin olleet yhtä tuottavia kuin indeksit, jopa voittaneet ne. Vuosien 2020-2021 poikkeuksellisen markkinajakson aikana Nordean kaikissa omaisuuslajihajautuksissa vastuullisuutta painottava rahasto on voittanut niin sanotun normaalin yhdistelmärahaston. Huomionarvoista on myös se, että kaikki ne Nordean vastuullisuutta painottavat rahastot, jotka ovat jo saaneet Morning Star -luokituksen, ovat vähintään 4 tähden rahastoja. Nordean vastuullinen salkunhoito on siis onnistunut sekä laadullisesti toteuttamaan vastuullisuutta että myös tuloksellisesti tuottamaan sijoittajille lisäarvoa.

Vastuullisuutta on tutkittu markkinaperformanssin ja palveluntuottajan näkökulmasta, mutta sijoittaja-asiakkaan näkökulmasta ei niinkään. Suomalaiset sijoittajat ovat perinteisesti olleet esimerkiksi länsinaapurina Ruotsia jäljessä siinä, miten erilaiset sijoitustuotteet ovat lyöneet läpi. Pankkien sijoitusneuvonta on kehittynyt huikasti viimeisen 10 vuoden aikana, kun sijoitusneuvonnasta on tehty systemaattisempaa ja dokumentaation vaateet ovat tiukentuneet. On tultu pitkä matka varsinaisesta tuotemyynnistä pois. Viimeisen 10 vuoden aikana suomalaiset sijoittaja-asiakkaat ovat oppineet paljon eri omaisuuslajeista ja siitä, miten ne käyttäytyvät eri markkinatilanteissa. Ehkäpä seuraavaksi olisi aika alkaa opettamaan, mitä vastuullinen sijoittaminen tarkoittaa ja miten se tulee muuttamaan koko sijoitusmarkkinan toimintaa. Olisi mielenkiintoista nähdä tutkimuksia siitä, miten asiakkaat kokevat vastuullisuuden sijoituksissaan ja minkälaisia vääriä käsityksiä aiheeseen saattaa liittyä, esimerkiksi tuotto-oletusten näkökulmasta.

Toinen mielenkiintoinen tutkimusidea koskee varainhoitajien antamaa sijoitusneuvontaa. Olisi mielenkiintoista nähdä tutkimus aiheesta, miten vastuullisuusasiat otetaan puheeksi käydyissä sijoitusneuvotteluissa ja minkälainen tietotaso eri pankkiryhmiä sijoitusneuvojilla on aiheesta. Lainsäädännön mukaan vastuullisuusasiat tulisi ottaa huomioon neuvontaa antaessa, mutta eri pankkiryhmiä käytännöt ovat ilmeisen erilaisia, toki myös siitä syystä, että eri toimijoiden vastuullisuutta painottavien sijoitusten tarjoama on hyvin erilainen.

Lähteet

1960-luku. 2020. Wikipedian tietosivu 1960-luvun muistetuimmista asioista. Viitattu 17.4.2021. <https://fi.wikipedia.org/wiki/1960-luku>

Agenda 2030. 2020. Ulkoministeriön kestävän kehityksen tavoite tietopaketti. Viitattu 14.4.2021. <https://um.fi/agenda-2030-kestavan-kehityksen-tavoitteet>

Alansa karkijoukoissa. 2021. Nordea Funds Magazinen artikkeli Morningstar-luokituksesta. Viitattu 25.4.2021. <https://nordeafundsmagazine.fi/artikkelit/alansa-karkijoukoissa-vuodesta-toiseen>

Asetus kestävyteen liittyvien tietojen antamisesta. 2021. Nordean sisäinen ohjeistus kestävyys tietojen antamisesta sijoitusneuvonnassa. Viitattu 1.4.2021.

EU Taxonomy for sustainable activities. 2021. EU:n taksonomian kotisivu. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en. Viitattu 2.4.2021.

Euribor rates. 2021. Euribor korkojen tietosivusto. Viitattu 8.4.2021. <https://www.euribor-rates.eu/en/current-euribor-rates/4/euribor-rate-12-months/>

Hajauttaminen. 2017. Pörssisäätiön opetusjakso aiheesta hajauttaminen. Viitattu 8.4.2021. <https://www.porssisaatio.fi/sijoituskoulu/hajauttaminen/>

Ilmastonmuutoksen kohtalonkysymys. 2018. YLE:n artikkeli ilmastonmuutoksesta. Viitattu 20.4.2021. <https://yle.fi/aihe/artikkeli/2018/12/12/ilmastonmuutos-on-ihmiskunnan-kohtalonkysymys-tutki-kuka-paastoista-oikeastaan>

Hirsjärvi, S., Remes, P. & Sajavaara, P. 2009. Tutki ja kirjoita. 15. p., uudispainos. Helsinki: Tammi.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2012. Vastuullinen sijoittaminen. Tampere: Tammerprint oy.

Hyrskke, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Helsinki: Kaupakamari

Kapitalisaatiosopimukset. 2021. Verottajan tietosivusta kapitalisaatiosopimuksista ja niiden verotuksesta. Viitattu 8.4.2021. <https://www.vero.fi/syventavat-vero-ohjeet/ohje-hakusivu/48548/kapitalisaatiosopimuksen-verotus2/>

Kestävän kehityksen tavoitteet. 2015. YK:n tietosivusto SDG tavoitteista. Viitattu 13.4.2021. <https://unric.org/fi/kestavan-kehityksen-tavoitteet-sdg-about/>

Koskinen, I., Alasuutari, P. & Peltonen, T. 2005. Laadulliset menetelmät kauppatieteissä. Tampere: Vastapaino.

Kuluttajainflaatio. 2021. Tilastokeskuksen inflaatio tietosivusto. Viitattu 9.4.2021.
http://www.stat.fi/til/khi/2020/12/khi_2020_12_2021-01-14_tie_001_fi.html

Kveekarit. 2020. Wikipedian tietosivu Kveekarit-aatteesta. Viitattu 17.4.2021. <https://fi.wikipedia.org/wiki/Kveekarit>

Mikä on osakesäästötili. 2021. Nordean tietosivusta osakesäästötileistä. Viitattu 8.4.2021.
<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/sijoittaminen/osakesaastotili.html>

Mitä tarkoittaa inflaatio. 2020. Euroopan keskuspankin inflaatio tietosivusto. Viitattu 9.4.2021.
<https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.fi.html>

Nordea korot. 2021. Nordean viitekorkojen tietosivusto. Viitattu 8.4.2021. <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/korot.html>

Nordean ilmoitus pääasiallisista haitallisista vaikutuksista. 2019. Nordean virallinen ilmoitus pääasiallisten haittojen huomioonottamisesta. Viitattu 5.4.2021.

Nordea sijoitusaamu. 2021. Nordean viikoittainen sisäinen sijoituskatsaus. Viitattu 22.3.2021

Nordean rahastojen ESG-ominaisuudet. 2020. Nordean rahastojen ESG-toiminnasta kertova raportti. Viitattu 30.3.2021. <https://www.nordea.fi/Images/146-399210/ESG-metodologia.pdf>

Nordean Tähtirahastot. 2019. Nordean tähtirahastojen yleinen esite. Viitattu 22.3.2021.
<https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/tahti-rahastot.html>

Nordean vastuullisuustavoitteet. 2021. Konserninjohtajan lausunto vastuullisuustavoitteista. Viitattu 20.4.2021. <https://www.nordea.com/fi/media/uutiset-ja-lehdistotiedotteet/press-releases/2021/03-01-13h00-nordea-esittaa-vastuullisuustavoitteet-vuodelle-2023-vuoden-2020-vastuullisuusraportissa.html>

Ojasalo, K., Moilanen, T. & Ritalahti, J. 2015. Kehittämistyön menetelmät, uudenlaista oppimista liiketoimintaan. Helsinki: Sanoma Pro Oy

Osakeopas. 2017. Pörssisäätiön opas osakesäästämisestä kiinnostuneille. Viitattu 8.4.2021.
<https://www.porssisaatio.fi/blog/books/osakeopas/>

Pariisin ilmastopimetus. 2020. Ympäristöministeriön tietosivu koskien Pariisin ilmastopimusta. Viitattu 20.4.2021. <https://ym.fi/pariisin-ilmastopimetus>

Pariisin sopimuksen vaikutukset. 2020. Nordean sisäinen faktasivusto Pariisin ilmastopimuksesta. Viitattu 20.4.2021. Nordea Intranet.

Principal Adverse Impact factsheet. 2021 Nordean Fundsin tietopaketti tulevasta PAI regulaatiosta. Viitattu 2.4.2021. https://www.nordea.fi/Images/147-399057/Statement,%20Art%204_FI_ENG.pdf

Principles for responsible investment. 2020. YK:n PRI tieto ja faktasivusto. Viitattu 12.4.2021. <https://www.unpri.org/download?ac=10948>

Puttonen, V. & Repo, E. 2011. Miten sijoitan rahastoihin. Helsinki: WSOYpro Oy

Rahastot Nyt -palvelu. 2021. Nordean rahastojen tieto- ja vertailupalvelu. Viitattu 22.3.2021. <https://www.nordea.fi/henkiloasiakkaat/palvelumme/saastaminen-sijoittaminen/rahastot/rahastot-nyt.html/>

Responsible Investment Policy. 2021. Nordean vastuullisen sijoittamisen julkaisu. Viitattu 28.3.2021. <https://www.nordea.com/Images/20-227926/nordea-responsible-investments-policy.pdf>

Responsible Investments Report. 2019. Nordean vastuullisen sijoittamisen vuosikertomus. Viitattu 7.4.2021. https://www.nordea.lu/documents/esg---ri-annual-report/ESG-RI-AR_NAM_eng_INT.pdf/

Sijoittajan korko-opas. 2020. Pörssisäätiön opas korkosijoituksien sijoittajille. Viitattu 8.4.2021. <https://www.porssisaatio.fi/blog/books/sijoittajan-korko-opas/>

Sijoitusrahasto-opas. 2015. Pörssisäätiön opas erilaisista rahastosijoituksista ja niiden ominaisuuksista. Viitattu 8.4.2021. <https://www.porssisaatio.fi/blog/books/sijoitusrahasto-opas/>

Sijoittaminen. 2014. Pörssi säätiön opas sijoittamista aloitteleville henkilöille. Viitattu 7.4.2021. <https://www.porssisaatio.fi/blog/books/sijoittaminen-opas-uteliaille/>

Sijoitusmaailman megatrendit. 2021. Blackrock omaisuudenhoidajan näkemys megatrendeistä. Viitattu 9.4.2021. <https://www.blackrock.com/fi/ammattimainen-sijoittaja/teemat/megatrendit/megatrends-in-action>

Silvola, H. & Landau, T. 2019. Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin. Helsinki: Alma Talent

Sustainable Finance Disclosure Regulation. 2021. SFDR-asetus 2019/2088. Viitattu 1.4.2021. <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>

TER-luku. 2020. Salkunrakentajien määritelmä TER-luvusta ja sen vaikutuksista sijoitusten tuottoon. Viitattu 9.4.2021. <https://www.salkunrakentaja.fi/2020/04/ter-luku-sijoitusrahastot/>

Tuomi, J. , Sarajärvi, A. 2018. Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi. uudispainos. Helsinki: Tammi.

Vastuulliset korkorahastot valtaavat alaa. 2019. Artikkelit Nordea Magazinen sivulla. Viitattu 22.3.2021. <https://nordeafundsmagazine.fi/artikkelit/vastuulliset-korkorahastot-valtaavat-alaa-markkinoilla/>

Vastuullinen sijoittaminen Nordean rahastoissa. 2019. Nordean vastuullisen sijoittamisen julkaisu. Viitattu 29.3.2021.

Vastuullisen sijoittamisen opas. 2020. FINSIF-järjestön julkaisema vastuullisen sijoittamisen opas. Viitattu 10.4.2021. https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2017/02/Finsif_taitto_vedos_low-res.pdf

Viherpesu. 2020. Wikipedian suomennus sanalle viherpesu. <https://fi.wikipedia.org/wiki/Viherpesu>. Viitattu 1.4.2021.

Yhteenveto Nordeasta. 2021. Nordean oma esittely sivu organisaation rakenteesta. Viitattu 24.4.2021. <https://www.nordea.com/fi/tietoa-nordeasta/keita-olemme/Yhteenveto-Nordeasta/>

Liitteet

Liite 1. Nordea Exclusion list

Lista päivitetty joulukuussa 2020

Yhtiö	Kommentti
ABM Investama Tbk PT	Involvement in coal mining
Adaro Energy Tbk PT	Involvement in coal mining
Adaro Indonesia PT	Involvement in coal mining
Aerojet Rocketdyne Holdings Inc	Involvement in nuclear weapons
Aeroteh SA	Involvement in cluster munitions
Agritrade Resources Ltd	Involvement in coal mining
Airbus SE	Involvement in nuclear weapons
Alfa Energi Investama Tbk PT	Involvement in coal mining
Alliance Holdings GP LP	Involvement in coal mining
Alliance Resource Operating Partners LP / Alliance Resource Finance	Involvement in coal mining
Alliance Resource Partners LP	Involvement in coal mining
Alpha Natural Resources Inc	Involvement in coal mining
Altius Minerals Corp	Involvement in coal mining
Ammunition & Metallurgy Industries Group	Involvement in anti-personnel mines
Anglo Pacific Group plc	Involvement in coal mining
Anhui Great Wall Military Industry Co Ltd	Involvement in cluster munitions
Arch Coal Inc	Involvement in coal mining
Armament Research and Development Establishment	Involvement in cluster munitions & anti-personnel mines
Aryt Industries Ltd	Involvement in cluster munitions
Ashakacem PLC	Involvement in coal mining
Asia Resource Minerals PLC	Involvement in coal mining
Athabasca Oil Corp	Involvement in oil sand
Atomenergoprom JSC (Atomic Energy Power Corp)	Involvement in nuclear weapons
Babcock International Group PLC	Involvement in nuclear weapons
BAE Systems PLC	Involvement in nuclear weapons
Banpu PCL	Involvement in coal mining
Baralaba Coal Co Ltd	Involvement in coal mining
Bathurst Resources Ltd	Involvement in coal mining
Bayan Resources Tbk PT	Involvement in coal mining
Beijing Haohua Energy Resource Co Ltd	Involvement in coal mining
Berau Coal Energy Tbk PT	Involvement in coal mining
Bharat Dynamics Ltd	Involvement in cluster munitions & nuclear weapons

Bisichi PLC	Involvement in coal mining
Boeing Co/The	Involvement in nuclear weapons
Booz Allen Hamilton Holding Corp	Involvement in nuclear weapons
Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk PT	Involvement in coal mining
Bukit Asam Persero Tbk PT	Involvement in coal mining
Bumi Investment Pte Ltd	Involvement in coal mining
Bumi Resources Tbk PT	Involvement in coal mining
BWX Technologies Inc	Involvement in nuclear weapons
CACI International Inc	Involvement in nuclear weapons
Canadian Natural Resources Ltd	Involvement in oil sand
Cenovus Energy Inc	Involvement in oil sand
China Aerospace Science & Industry Corp Ltd	Involvement in cluster munitions
China Aerospace Science & Technology Corp	Involvement in cluster munitions
China Coal Energy Co Ltd	Involvement in coal mining
China Coal Xinji Energy Co Ltd	Involvement in coal mining
China North Industries Group Corp	Involvement in cluster munitions & anti-personnel mines
China Poly Group Corp	Involvement in cluster munitions
China Qinfu Group Ltd	Involvement in coal mining
China Shenhua Energy Co Ltd	Involvement in coal mining
China Shenhua Overseas Capital Co Ltd	Involvement in coal mining
China Shipbuilding Industry Co Ltd	Involvement in nuclear weapons
China South Industries Group Co Ltd	Involvement in cluster munitions & anti-personnel mines
Cloud Peak Energy Inc	Involvement in coal mining
Cloud Peak Energy Resources LLC	Involvement in coal mining
Coal Energy SA	Involvement in coal mining
Coal India Ltd	Involvement in coal mining
Cohort PLC	Involvement in nuclear weapons
CONSOL Energy Inc	Involvement in coal mining
Constructions Industrielles de la Mediterranee SA	Involvement in nuclear weapons
Contura Energy Inc	Involvement in coal mining
Conuma Coal Resources Ltd	Involvement in coal mining
Coronado Global Resources Inc	Involvement in coal mining
Corsa Coal Corp	Involvement in coal mining
Datong Coal Industry Co Ltd	Involvement in coal mining
Dian Swastatika Sentosa Tbk PT	Involvement in coal mining
DMCI Holdings Inc	Involvement in coal mining
Elbit Systems Ltd	Involvement in cluster munitions
Enbridge Energy Management LLC	Norms violation of indigenous peoples rights
Enbridge Energy Partners LP	Norms violation of indigenous peoples rights
Enbridge Inc	Norms violation of indigenous peoples rights
Energy Transfer LP	Norms violation of indigenous peoples rights

Energy Transfer Operating LP	Norms violation of indigenous peoples rights
Engility Holdings Inc	Involvement in nuclear weapons
Esterline Technologies Corp	Involvement in depleted uranium ammunition
ETP Legacy LP	Norms violation of indigenous peoples rights
Exxaro Resources Ltd	Involvement in coal mining
Feishang Anthracite Resources Ltd	Involvement in coal mining
Fluor Corp	Involvement in nuclear weapons
Foresight Energy LLC / Foresight Energy Finance Corp	Involvement in coal mining
Foresight Energy LP	Involvement in coal mining
Gansu Jingyuan Coal Industry and Electricity Power Co Ltd	Involvement in coal mining
General Dynamics Corp	Involvement in depleted uranium ammunition & nuclear weapons
Golden Eagle Energy Tbk PT	Involvement in coal mining
Golden Energy Mines Tbk PT	Involvement in coal mining
GP Strategies Corp	Involvement in nuclear weapons
Guanghui Energy Co Ltd	Involvement in coal mining
Guizhou Panjiang Refined Coal Co Ltd	Involvement in coal mining
Gujarat Mineral Development Corp Ltd	Involvement in coal mining
Hallador Energy Co	Involvement in coal mining
Hanwha Corp	Involvement in cluster munitions & anti- personnel mines
Hargreaves Services PLC	Involvement in coal mining
Harum Energy Tbk PT	Involvement in coal mining
Harvest Operations Corp	Involvement in oil sand
Heliopolis Co for Chemical Industries	Involvement in anti-personnel mines
Hidili Industry International Development Ltd	Involvement in coal mining
Honeywell International Inc	Involvement in nuclear weapons
Huadian Power International Corp Ltd	Involvement in coal mining
Huntington Ingalls Industries Inc	Involvement in nuclear weapons
Huolinhe Opencut Coal Industry Corp Ltd of Inner Mongolia	Involvement in coal mining
Imperial Oil Ltd	Involvement in oil sand
Inavit Systems India Pvt Ltd	Involvement in anti-personnel mines
Indika Energy Capital II Pte Ltd	Involvement in coal mining
Indika Energy Capital III Pte Ltd	Involvement in coal mining
Indika Energy Tbk PT	Involvement in coal mining
Indo Energy Finance BV	Involvement in coal mining
Indo Energy Finance II BV	Involvement in coal mining
Indo Integrated Energy BV	Involvement in coal mining
Indo Tambangraya Megah Tbk PT	Involvement in coal mining
Indonesia Asahan Aluminium Persero PT	Involvement in coal mining
Inner Mongolia Yitai Coal Co Ltd	Involvement in coal mining

International Petroleum Corp	Involvement in oil sand
Jacobs Engineering Group Inc	Involvement in nuclear weapons
Jastrzebska Spolka Weglowa SA	Involvement in coal mining
JBS SA	Exclusion for norms violations
Jizhong Energy Resources Co Ltd	Involvement in coal mining
Johns Hopkins University	Involvement in nuclear weapons
Kuzbasskaya Toplivnaya Kompaniya PAO	Involvement in coal mining
KyungDong Invest Co Ltd	Involvement in coal mining
L3 Technologies Inc	Involvement in nuclear weapons
L3Harris Technologies Inc	Involvement in nuclear weapons
Lanna Resources PCL	Involvement in coal mining
Larsen & Toubro Ltd	Involvement in nuclear weapons
Leidos Holdings Inc	Involvement in nuclear weapons
Leonardo SpA	Involvement in nuclear weapons
LIG Nex1 Co Ltd	Involvement in cluster munitions
Lockheed Martin Corp	Involvement in cluster munitions & nuclear weapons
Lubelski Wegiel Bogdanka SA	Involvement in coal mining
Lumibird SA	Involvement in nuclear weapons
MC Mining Ltd	Involvement in coal mining
Mechel PJSC	Involvement in coal mining
MEG Energy Corp	Involvement in oil sand
Mercator Ltd	Involvement in coal mining
Mitsui Matsushima Co Ltd	Involvement in coal mining
Mongolia Energy Corp Ltd	Involvement in coal mining
Mongolian Mining Corp	Involvement in coal mining
Moog Inc	Involvement in nuclear weapons
Motovilicha plants PJSC	Involvement in cluster munitions
MPLX LP	Norms violation of indigenous peoples rights
Murray Energy Corp	Involvement in coal mining
NACCO Industries Inc	Involvement in coal mining
Natural Resource Partners LP	Involvement in coal mining
New Hope Corp Ltd	Involvement in coal mining
New World Resources PLC	Involvement in coal mining
Northrop Grumman Corp	Involvement in cluster munitions & nuclear weapons
Northrop Grumman Innovation Systems Inc (previously known as	Involvement in cluster munitions & nuclear
Orbital ATK Inc)	weapons
OCP SA	Violation of human rights related norms
Park Elektrik Uretim Madencilik Sanayi ve Ticaret AS	Involvement in coal mining
Patange Industries Pvt Ltd	Involvement in anti-personnel mines
Peabody Energy Australia PCI Pty Ltd	Involvement in coal mining
Peabody Energy Corp	Involvement in coal mining

Pengrowth Energy Corp	Involvement in oil sand
Petmin Ltd	Involvement in coal mining
Petroteq Energy Inc	Involvement in oil sand
Phillips 66	Norms violation of indigenous peoples rights
Pingdingshan Tianan Coal Mining Co Ltd	Involvement in coal mining
Poongsan Corp	Involvement in cluster munitions
Premier Explosives Ltd	Involvement in nuclear weapons
Ramaco Resources Inc	Involvement in coal mining
Raspadskaya OJSC	Involvement in coal mining
Raspadskaya OJSC Via Raspadskaya Securities Ltd	Involvement in coal mining
Raytheon Co	Involvement in nuclear weapons
Rhino Resource Partners LP	Involvement in coal mining
Rolls-Royce Holdings PLC	Involvement in nuclear weapons
Rosneft Oil Co PJSC	Exclusion for norms violations
S&T Dynamics Co Ltd	Involvement in anti-personnel mines
Sadovaya Group SA	Involvement in coal mining
Safran SA	Involvement in nuclear weapons
Sakari Resources Ltd	Involvement in coal mining
Saudi Arabian Oil Co (Saudi Aramco)	GHG Emission
Science Applications International Corp	Involvement in nuclear weapons
Semirara Mining & Power Corp	Involvement in coal mining
Serco Group PLC	Involvement in nuclear weapons
SGL Carbon SE	Involvement in nuclear weapons
Shaanxi Coal Industry Co Ltd	Involvement in coal mining
Shanghai Datun Energy Resources Co Ltd	Involvement in coal mining
Shanxi Coal International Energy Group Co Ltd	Involvement in coal mining
Shanxi Lanhua Sci-Tech Venture Co Ltd	Involvement in coal mining
Shanxi Lu'an Environmental Energy Development Co Ltd	Involvement in coal mining
Shanxi Xishan Coal & Electricity Power Co Ltd	Involvement in coal mining
Shougang Fushan Resources Group Ltd	Involvement in coal mining
Solar Industries India Ltd	Involvement in cluster munitions
South32 Ltd	Involvement in coal mining
Southern Kuzbass Coal Co PJSC/Ugol'naya Kompaniya Yuzhnyy Kuzbass PAO	Involvement in coal mining
SouthGobi Resources Ltd	Involvement in coal mining
Stanmore Coal Ltd	Involvement in coal mining
Strata Power Corp	Involvement in oil sand
Suncor Energy Inc	Involvement in oil sand
Sunshine Oilsands Ltd	Involvement in oil sand
Synthetic Moulders Ltd	Involvement in anti-personnel mines
TA MFG. Ltd	Involvement in depleted uranium ammunition
Tata Power Co Ltd/The	Involvement in nuclear weapons
Teck Resources Ltd	Involvement in coal mining

Tennessee Valley Authority	Involvement in nuclear weapons
Textron Inc	Involvement in cluster munitions & nuclear weapons
Thales SA	Involvement in nuclear weapons
Trada Alam Minera Tbk PT	Involvement in coal mining
TransDigm Group Inc	Involvement in depleted uranium ammunition
Trans Mountain Corp	Involvement in oil sand
Ultra Electronics Holdings PLC	Involvement in nuclear weapons
Unicorn Capital Partners Ltd	Involvement in coal mining
United Technologies Corp	Involvement in nuclear weapons
United Tractors Tbk PT	Involvement in coal mining
Up Energy Development Group Ltd	Involvement in coal mining
Walchandnagar Industries Ltd	Involvement in nuclear weapons
Warrior Met Coal Inc	Involvement in coal mining
Washington H	Involvement in coal mining
Wescoal Holdings Ltd	Involvement in coal mining
Westmoreland Coal Co	Involvement in coal mining
Westmoreland Resource Partners LP	Involvement in coal mining
Whitehaven Coal Ltd	Involvement in coal mining
Wintime Energy Co Ltd	Involvement in coal mining
Wojskowy Instytut Techniczny Uzbrojenia	Involvement in cluster munitions
Wollongong Coal Ltd	Involvement in coal mining
Yancoal	Involvement in coal mining
Yancoal International Resources Development Co Ltd	Involvement in coal mining
Yang Quan Coal Industry Group Co Ltd	Involvement in coal mining
Yankuang Group Cayman Ltd	Involvement in coal mining
Yankuang Group Co Ltd	Involvement in coal mining
Yanzhou Coal Mining Co Ltd	Involvement in coal mining
Zhengzhou Coal Industry & Electric Power Co Ltd	Involvement in coal mining
Zuari Agro Chemicals Ltd	Violation of human rights related norms

Liite 2. Asiantuntijan haastattelurunko

Hei Outi Rönnqvist,

Opiskelen Jyväskylän ammattikorkeakoulun Yrittäjyys- ja liiketoimintaosaamisen ylempää AMK-tutkintoa ja teen opintoihini liittyvää lopputyötä aiheesta vastuullisen salkunhoidon prosessit Nordeassa. Tutkin, miten Nordeassa tehdään vastuullista salkunhoitoa ja miten laadukasta se on verrattuna yleisimpiin vastuullisuusmittareihin. Työskentelet Norden vastuullisen salkunhoidon ytimessä ja haluaisin haastatella sinua muutamien kysymysten pohjalta.

1. Periaatteet ja sisäiset prosessit

- *Miten vastuullisen sijoittamisen tehtävät ja vastuut hoidetaan Nordeassa?*
- *Ovatko vastuulliseen sijoittamiseen liittyvät ohjeistukset julkisesti saatavissa?*
- *Miten vastuullisten sijoitusperiaatteiden toteutumista seurataan?*
- *Mihin erilaisiin vastuullisen sijoittamisen foorumeihin Nordea osallistuu ja minkälaisissa rooleissa se siellä toimii?*

2. Resurssit ja osaaminen

- *Minkälainen ESG—osaaminen vastuullisen tiimin jäsenillä on?*
- *Minkälaisia ulkopuolisia ESG-palveluntarjoajia vastuullisissa sijoituksissa käytetään ja miten tämä yhteistyö toimii käytännössä?*

3. ESG sisällyttäminen sijoitusprosessiin

- *Mitkä ovat Nordealle tärkeimmät ESG-asiat vastuullisissa sijoituksissa?*

4. Aktiivinen omistajuus

- *Mitkä ovat Nordean aktiivisen omistajuuden pääteemat?*

5. Raportointi

- *Miten usein Nordea raportoi vastuullisuuskäytännöistä ja tuloksista?*

6. Miten vastuullinen sijoittaminen tulee Nordeassa kehittymään tulevaisuudessa?

7. Miten Nordeassa mitataan laadullista onnistumista ESG-asioiden hoitamisessa?

8. Miten Nordea pyrkii erottumaan muista vastuullisten sijoituksien tarjoajista?

9. Onko jokin ESG osa-alue, missä Nordea ei vielä ole tavoitteissa verrattuna muihin rahoitusalan toimijoihin?

Terveisin,

Mikko Kivinen
Jyväskylän ammattikorkeakoulu
JAMK University of Applied Sciences