



Vaasan yliopisto  
UNIVERSITY OF VAASA

Jutta Lehtinen

**SFDR-tiedonantoasetuksen vaikutukset ESG-raportointiin  
sijoitustoiminnassa**

Laskentatoimen ja rahoituksen  
akateeminen yksikkö  
Talousoikeuden  
kandidaatintutkielma  
Kauppatieteiden  
kandidaattiohjelma

---

**VAASAN YLIOPISTO****Laskentatoimen ja rahoituksen akateeminen yksikkö**

<b>Tekijä:</b>	Jutta Lehtinen		
<b>Tutkielman nimi:</b>	SFDR-tiedonantoasetuksen sijoitustoiminnassa	vaikutukset	ESG-raportointiin
<b>Tutkinto:</b>	Kauppätieteiden kandidaatti		
<b>Oppiaine:</b>	Talousoikeuden koulutusohjelma		
<b>Työn ohjaaja:</b>	Pekka Vainio		
<b>Valmistumisvuosi:</b>	2025	<b>Sivumäärä:</b>	<b>37</b>

---

**TIIVISTELMÄ:**

Tutkielmassa tarkastellaan, miten Euroopan unionin SFDR-tiedonantoasetus (Sustainable Finance Disclosure Regulation) on vaikuttanut ESG-raportointiin sijoitustoiminnassa. Tutkimuksen tavoitteena on ollut analysoida asetuksen vaikutuksia yritysten vastuullisuustiedon esittämiseen sekä selvittää, millä tavoin sääntely ohjaa sijoittajien päätöksentekoa. Tutkimuskysymyksillä on pyritty hahmottamaan, miten asetuksen määräykset vaikuttavat raportointikäytäntöihin, sijoituspäätösten vastuullisuuteen sekä yritysten ja markkinoiden kohtaamiin haasteisiin ja mahdollisuuksiin ESG-näkökulmien noustessa tuotto- ja riskitekijöiden rinnalle sijoituspäätöksenteossa.

Tutkimus on toteutettu kirjallisuuskatsauksena, jossa on hyödynnetty ajankohtaista sääntelydokumentaatiota, tieteellisiä julkaisuja sekä asiantuntijaorganisaatioiden tuottamaa materiaalia. Tarkastelu on painottunut siihen, miten SFDR on muuttanut ESG-tiedonannon vaatimuksia ja mitä seurauksia tällä muutoksella on ollut sekä yrityksille että sijoittajille. Koska asetusta sovelletaan sekä yhtiö- että tuotetasolla, on raportoinnin rakenteellisia muutoksia tarkasteltu monitasoisesti.

Tuloksista käy ilmi, että SFDR-asetus on lisännyt merkittävässä määrin ESG-raportoinnin läpinäkyvyyttä ja yhdenmukaisuutta. Yritysten on asetuksen myötä täytynyt kehittää ESG-riskien hallintaa, laajentaa raportointikäytäntöjään sekä mukauttaa tietojärjestelmiään vastaamaan uusia vaatimuksia. Samalla on havaittu, että sijoittajien kyky tunnistaa vastuullisia sijoituskohteita on parantunut asetuksen luokitusten (artiklat 6, 8 ja 9) ansiosta, vaikka tulkinnalliset epäselvyydet sekä puutteet datan keräämisen suhteen ovat toistaiseksi rajoittaneet sääntelyn täysimääräistä hyödyntämistä.

Tutkimuksen perusteella voidaan päätellä, että SFDR on paitsi lainsäädännöllinen muutos, myös strateginen mahdollisuus. Niille yrityksille, jotka onnistuvat vastaamaan tiedonantovelvoitteisiin tehokkaasti ja läpinäkyvästi, sääntely voi tarjota yhtäältä kilpailuetua sekä toisaalta vahvistaa sijoittajaluottamusta. Tutkimuksen pohjalta voidaan todeta, että SFDR-asetus toimii siirtymäkohtana kohti vastuullisuutta korostavaa sijoitusympäristöä. Tulevaisuudessa on olennaista, että sääntelyn kehityksessä keskitytään tiedonannon standardisointiin, tulkinnan selkeyttämiseen ja datan saatavuuden parantamiseen. Näin voidaan varmistaa, että sijoitusmarkkinoiden muutos kohti kestävästä kehitystä etenee tehokkaasti ja tarkoituksenmukaisesti.

---

**AVAINSANAT:** SFDR, ESG-raportointi, Vastuullinen sijoittaminen, Kestävä rahoitus

## Sisällys

1	Johdanto	5
1.1	Tutkimuskysymys ja -ongelma	6
1.2	Tutkimuksen tarkoitus ja tavoitteet	6
2	Yrityksen yhteiskuntavastuu	8
2.1	ESG:n määrittely ja merkitys	8
2.1.1	Ympäristötekijät (E)	9
2.1.2	Sosiaalinen vastuu (S)	10
2.1.3	Hyvä hallintotapa (G)	11
3	ESG-raportoinnin sääntelykehys	13
3.1	Tiedonantoasetus	13
3.2	ESG-tiedon kerääminen ja raportointivaatimukset	15
3.3	Tiedonantoasetuksen vaikutukset sijoitusmarkkinoihin	16
4	Tiedonantoasetuksen mukainen ESG-tiedonanto	18
4.1	Tiedonantovelvoite yhtiötasolla	18
4.2	Tiedonantovelvoite tuotetasolla	19
5	Tiedonantoasetuksen vaikutukset liiketoimintaan	21
5.1	Liiketoimintamallit ja markkinoinnin muutokset	21
5.2	Taloudelliset ja operatiiviset vaikutukset	23
5.3	Tiedonantoasetuksen haasteet	24
5.4	Asetuksen kehityssuunnat ja mahdollisuudet	25
6	Johtopäätökset	29
	Lähteet	32

## KUVIOT

<b>Kuvio 1.</b> Yritysvastuun laaja kokonaisuus	8
<b>Kuvio 2.</b> Kestävän rahoituksen sääntelyn keskeinen lainsäädäntö kestävyystietojen raportoinnin kannalta	14
<b>Kuvio 3.</b> Rahastojen luokittelu SFDR:n mukaisesti: artikkelit 6, 8 ja 9	20

## Lyhenteet

CRSD	Corporate Sustainability Reporting Directive
ESG	Environmental, Social ja Governance
EU	Euroopan Unioni
PAI	Principal Adverse Impacts
PRI	Principles for Responsible Investment
RTS	Regulatory Technical Standard
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation (EU) 2019/2088
YK	Yhdistyneet kansakunnat

## 1 Johdanto

Vastuullisen sijoittamisen kysymykset ovat viime vuosina siirtyneet sijoitusmarkkinoiden periferiasta taloudellisen ja yhteiskunnallisen analyysin polttopisteeksi, jossa punnitaan rinnakkain sekä pääoman tuotto-odotuksia että sen eettisiä ja ekologisia seurannaisvaikutuksia. Tämän sijoitustyypin globaalista kasvutrendistä kertoo sijoittajien yhä suurempi kiinnostus luoda muutosta rahoituspäätöksillään: siinä missä vuonna 2017 kestävätkin rahastot keräsivät 15 % kaikista uusista rahastomarkkinoille ohjatuista nettosijoituksista Euroopassa, vuoden 2022 ensimmäisellä puoliskolla vastaava osuus oli noussut yli sataan prosenttiin (Gimber & Stadtmeyer-Petru, 2022, s. 3). Tämä osoittaa, että yhä suurempi osa uusista sijoituksista suuntautuu kestäviin kohteisiin.

Samaan aikaan kansallinen kiinnostus vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin on noussut huomattavasti – vuonna 2019 noin 55 % suomalaisista sijoitusorganisaatioista raportoi noudattavansa näitä periaatteita, kun vuoteen 2022 mennessä osuus oli noussut jo 80 %:iin (Karttunen, 2022, s. 18). On selvää, että vastuullisuustekijät vaikuttavat näin ollen yrityksiin, sijoittajiin ja lainsäätäjiin sekä globaalilla että paikallisella tasolla ohjaten liiketoimintakäytäntöjä, sijoituspäätöksiä ja sääntelykehitystä kohti kestävämpiä ja vastuullisempia ratkaisuja. Edellä mainittuun muutokseen ovat vaikuttaneet ennen kaikkea ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät määritteet, eli niin sanotut ESG-tekijät (Environmental, Social ja Governance), jotka ovat muovanneet sijoittajien käytännön toimintatapoja sekä laajentaneet heidän päätöksentekokriteeristöjään.

Euroopan unioni on reagoinut tähän siirtymään kehittämällä kestävä rahoituksen sääntelykokonaisuuden, jonka tarkoituksena on ehkäistä valheellista ympäristöystävällisyyttä eli niin kutsuttua viherpesua, vahvistaa sijoitustuotteiden läpinäkyvyyttä sekä edistää vihreää siirtymää kohdistamalla rahavirtoja kestävämpiin sijoituskohteisiin (Euroopan Komissio, 2018, luku 1; Geiger, 2020, s. 1). Tähän kokonaisuuteen kuuluu kolme sääntelyä: Taksonomia-asetus 2020/852, vastuullisuusraportointidirektiivi 2022/2464 (*Corporate Sustainability Reporting*

*Directive, CSRD*), sekä tässä työssä tarkastelun kohteena oleva EU-tiedonantoasetus 2019/2088 (*Sustainable Finance Disclosure Regulation, lyhyesti SFDR*), jotka edistävät osaltaan ESG-tekijöiden huomioimista yritystoiminnassa sekä rahoitusmarkkinoilla (Virtanen, 2023, luku 1). Tukiessaan toisiaan, nämä säännökset muodostavat kokonaisvaltaisen sääntelykehyksen kestäväen taloudellisen toiminnan saavuttamiseksi ja mahdollistamiseksi.

## **1.1 Tutkimuskysymys ja -ongelma**

Viimeaikaiset ESG-raportoinnin sääntelymuutokset Euroopan unionin kestäväen rahoituksen sääntelykehysessä ovat tuoneet vastuullisuusnäkökulmat entistä vahvemmin osaksi sekä yritysten liiketoimintaa että sijoittajien päätöksentekoa. Uudistukset pyrkivät vahvistamaan raportoinnin standardeja, edistämään yritysten vastuullisuutta sekä kohdentamaan pääomia ympäristön ja yhteiskunnan kannalta kestävämpiin kohteisiin. Tämän tutkimuksen keskeisenä ongelmana on selvittää, **miten Euroopan unionin luoma tiedonantoasetus vaikuttaa ESG-tiedon raportointiin** ja miten muutokset heijastuvat yritysten liiketoimintakäytäntöihin sekä sijoittajien päätöksentekoon. Aihetta tarkastellaan seuraavien tutkimuskysymysten avulla:

- 1. Miten SFDR-asetus on vaikuttanut yritysten ESG-raportointikäytäntöihin ja vastuullisuustiedon esittämiseen?*
- 2. Miten SFDR-raportointi on muuttanut sijoittajien vastuullisuuteen perustuvaa päätöksentekoa?*

## **1.2 Tutkimuksen tarkoitus ja tavoitteet**

Tämän tutkimuksen tarkoituksena on analysoida SFDR tiedonantovelvoitteen vaikutuksia ESG-raportointiin sijoitustoiminnassa sekä sen merkitystä yritysten ja sijoittajien näkökulmasta. Vaikka Euroopan unionin kestäväen rahoituksen sääntelykehys, ja erityisesti EU:n tiedonantoasetus, on luotu parantamaan

sijoitusmarkkinoiden läpinäkyvyyttä ja allokoimaan pääomaa pitkäjänteisesti kestäviin hankkeisiin, tämän sääntelyn vaikutukset ovat kuitenkin monitahoisia - käytännön toteutustyö tuo mukanaan näin ollen sekä mahdollisuuksia että haasteita.

Tutkimuksen tavoitteena on ensinnäkin selvittää, miten SFDR-tiedonantovelvoite on vaikuttanut yritysten ESG-raportointikäytäntöihin. Asetuksen edellyttäessä yrityksiltä kattavampaa ja yhdenmukaisempaa tiedonantoa, tarkastelun kohteena ovat yhtäältä sen aiheuttamat raportointiin liittyvät haasteet, sekä toisaalta asetuksen mukanaan tuomat positiiviset vaikutteet. Toiseksi tutkimus tarkastelee, millaisia haasteita ja mahdollisuuksia SFDR-tiedonantovelvoite luo sijoitusmarkkinoille. ESG-raportoinnin sääntelyn tavoitteena on ehkäistä viherpesua ja parantaa tiedon avoimuutta, mutta käytännössä sääntely voi johtaa monimutkaisiin raportointivaatimuksiin ja tulkintaeroihin. Tämän tutkimuksen avulla pyritään täten tuottamaan kattava ymmärrys SFDR-asetuksen vaikutuksista ja arvioimaan sen roolia ESG-raportoinnin ja vastuullisen sijoittamisen kehityksessä. Samalla tutkimus pyrkii tunnistamaan mahdollisia kehityskohteita, joiden avulla sääntelyn vaikuttavuutta ja tehokkuutta voidaan parantaa.

## 2 Yrityksen yhteiskuntavastuu

Tässä osiossa perehdytään kattavasti yhteiskuntavastuun käsitteeseen, ESG-tekijöiden määritelmiin sekä niiden kehityskulkuun kohti nykyistä rooliaan vastuullisuusraportoinnin viitekehyksenä. Seuraavissa alaluvuissa käydään täten läpi ESG-luokitukset sekä niihin liittyvät haasteet erityisesti sijoitustoimintaa harjoittavien yritysten pakollisen tiedonantovelvoitteen näkökulmasta.

### 2.1 ESG:n määrittely ja merkitys

Kuvailtaessa vastuullisuuden ja kestävyuden määreitä liiketoiminnassa, käytetään usein kirjainyhdistelmää ESG. Tämä alun perin englanninkielinen lyhenne kuvaa ympäristöön (*Environmental*), yhteiskuntaan (*Social*) sekä hallintotapaan (*Governance*) liittyviä toimia ja periaatteita (Vanhala & Ristaniemi, 2022, s. 289). Tämän jaottelun käsittäessä yrityksen kestävä menettelyn edellyttämiä osatekijöitä, luo se mahdollisuuden arvioida yrityksen toimintaa sen taloudellisen suorituskyvyn ohessa.



**Kuvio 1.** Yritysvastuun laaja kokonaisuus (Liappis, Pentikäinen & Vanhala, 2019, s. 8).

Vastuullisuusnormiston vaikutuksista viime vuosikymmen aikana tehty tutkimustyö osoittaa, että yritykset, jotka sisällyttävät ESG-periaatteet strategiaansa eivät ainoastaan paranna riskienhallintaansa, vaan saavuttavat myös pitkäaikaisesti parempia taloudellisia tuloksia sekä vahvistavat mainettaan vastuullisina toimijoina: ESG-luokittaja MSCI:n julkaisema tutkimusraportti korostaa, että vahva ESG-profiili voi parhaimmillaan sekä edesauttaa kustannustehokkuutta että lisätä sijoittajien luottamusta (Lodh, 2020, luku 5). Kyseisessä tutkimuksessa korkeamman ESG-luokituksen yrityksillä oli lisäksi havaittu olevan markkina-arvoa korkeammat arvostukset sekä parempi kannattavuus (Lodh, 2020, luku 5). Nämä havainnot viittaavat siihen, että ESG-riskien hallinta voi olla linjassa sijoittajan etujen lisäksi yrityksen taloudellisen tulosten optimoinnin kanssa.

Edellä mainittujen esimerkkien valossa on selkeää, että ESG:n rooli ulottuu laajemmalle toiminta-alueelle kuin pelkkään riskienhallintaan – se toimii strategisena peruspilarina, joka kykenee yhdistämään taloudellisen menestyksen ja yhteiskunnallisen vastuullisuuden. Kaaresvirta-Huhta ja Kaakinen (2023, luku 2) huomauttavatkin, että korkea ESG-luokitus on kasvamassa yhä oleellisemmaksi mittariksi sekä sijoittajille että yrityksille. Tämän seurauksena niin ikään luokituksen perustana käytettävien mittareiden on oltava mahdollisimman selkeitä ja totuudenmukaisia. Yhtenä hyötynä korkea ESG-luokitus voi yrityksen näkökulmasta tarkoittaa esimerkiksi helpompaa rahoituksen saamista sekä matalampia rahoituskustannuksia: tämän toteutumiseksi ESG-raportoinnin tulee olla kuitenkin paitsi kattavaa ja läpinäkyvää, myös standardoitua ja vertailukelpoista, jotta sen on mahdollista tukea vastuullista liiketoimintaa tarkoituksenmukaisesti (Kaaresvirta-Huhta & Kaakinen, 2023, luku 2).

### **2.1.1 Ympäristötekijät (E)**

Ympäristötekijöiksi (*Environmental*) ESG:n kontekstissa luetaan ne tekijät, jotka sisältävät yrityksen vaikutuksen luontoon ja ilmastoon (Silvola & Landau, 2019, s. 101). Tähän lukeutuvat esimerkiksi toiminnan ekologisten vaikutusten, energiankulutuksen ja hiilidioksidipäästöjen hallinta, sekä ympäristöstandardien noudattaminen. Näillä

mittareilla arvioidaan, kuinka hyvin yritys pystyy hallitsemaan ympäristöön kohdistuvia riskejä sekä edistämään kestäviä toimintatapoja.

Raportointistandardeja kehittävän Global Reporting Initiativen, GRI:n (2021) mukaan avoin ja kattava raportointi ympäristövaikutuksista lisää sidosryhmien luottamusta ja edistää vastuullista päätöksentekoa. Lisäksi on osoitettu, että ne yritykset, jotka panostavat ESG-määreissä myös ympäristöraportointiin pärjäävät taloudellisesti menestyksekkäämmin pitkällä aikavälillä, kehittävät parempia organisaatioprosesseja ja nauttivat korkeammasta sidosryhmien luottamuksesta (Eccles, Ioannou & Serafeim, 2014 s. 2853). Näin ESG:n ympäristöosatekijä toimii sekä riskien että toimintamahdollisuuksien tunnistamisen työvälineenä.

Sijoitustoiminnan tulokulmasta ympäristötekijöiden havaittavuus voi kuitenkin muodostua haasteelliseksi. Merkittävänä ongelmana voidaan pitää kerättävän datan puutteellisuutta ja laatua (Alho & Ranta, 2025, s. 22–23). Varsinkin, koska ESG-raportoinnin tietoaineisto on usein yritysten itsensä tuottamaa, voi tämä aiheuttaa puolueellisuutta tai epätarkkuuksia. Alho ja Ranta (2025, s. 23) huomauttavatkin, että tiedonkeruun vaikeus voi tehdä joistakin ympäristöriskeistä, kuten ilmastovaikutusten arvioinnista, erityisen haastavaa. Tämän lisäksi ESG-luokituslaitokset voivat käyttää erilaisia metodologioita arvioidessaan yritysten ESG-suorituskykyä: sama yritys voi saada täten merkittävästi erilaisen ympäristöllisen arvion eri palveluntarjoajilta, mikä voi aiheuttaa epäselvyyksiä sijoittajille ja vaikeuttaa täten päätöksentekoa (Laugel, 2024, s. 2). Tämä aiheuttaa ympäristöarvojen luokitukselle osaltaan epäyhtenäisyyttä raportoinnissa.

### **2.1.2 Sosiaalinen vastuu (S)**

Silvolan ja Landaun (2019, s. 101) mukaan sosiaaliset tekijät (*Social*) näkyvät yrityksen suhteissa asiakkaisiinsa, työntekijöihinsä sekä sen paikallisyhteisöihin. Tällöin yritys noudattaa toiminnassaan muun muassa tarkoituksenmukaisia tuotemerkintöjä ja myyntikäytäntöjä, huolehtii työntekijöidensä olosuhteista ja oikeuksista sekä kantaa

vastuun asiakassuhteistaan. Näin ollen ESG:n sosiaalisen vastuun ulottuvuudet kulkevat yrityksen sisäisistä vastuista sen ulkoisiin tekijöihin. Toimialan erityispiirteet säätelevät kuitenkin merkittävästi tapaa, jolla sosiaalisen vastuun toimia voidaan käytännössä toteuttaa. Sijoitustoiminnan suhteen yhtäältä tiukentuva EU-lainsäädäntö ja toisaalta sijoittajaryhmien keskinäiset aloitteet vaativat yrityksiä kiinnittämään huomiota sosiaalisen vastuun teemoihin tulevaisuudessa entistä tarkemmin ja myös raportoimaan niistä aiempaa läpinäkyvämmiin (Lindström, 2024, luku 4).

Tarkasteltaessa käytännön toimia ESG-raportoinnissa, minimivaatimuksia sosiaalisen vastuun suhteen on löydettävissä muun muassa vuonna 2015 perustetusta YK:n Global Compact-yritysvastuualoitteesta, joka kokoaa yhteen yritysvastuun kymmenen periaatetta (*The Ten Principles*), sisältäen muun muassa periaatteet ihmisoikeuksien omaksumisesta (UN Global Compact, 2024). Toiseksi suuntaviivoja ESG:n sosiaalisen ulottuvuuden raportoinnille on haettavissa OECD:n (2023, s. 39–60) monikansallisten yritysten toimintaohjeista. Nämä ohjeet kokoavat päivitetyt suositukset vastuullisen liiketoiminnan mahdollistamiseksi korostamalla muun muassa due diligence -prosessien, sekä oikea-aikaisen, selkeän ja säännöllisen tiedottamisen tärkeyttä (OECD, 2023 s. 39–60).

### **2.1.3 Hyvä hallintotapa (G)**

ESG-raportoinnin hyvää hallintotapaa (*Governance*) ilmaisevat teemat liittyvät organisaation johtamiseen ja valvontaan. Tällöin vastuullinen toimintatapa ulottuu muun muassa riippumattomuuskysymyksiin, hallintotapakodeihin, omistajaohjausperiaatteisiin sekä korruption ja lahjonnan vastaisiin toimiin (Lönroth et al. 2020, s. 66). Siinä missä ympäristökysymysten relevanttien yhteyksien luominen sijoitustoimintaan aiheuttaa ajoittain haasteita, painottuvat ESG-riskit tällä toimialalla selkeämmin hallintotapa-kysymyksiin. Tämä käy ilmi kestävän kehityksen mukaisen raportoinnin standardointilautakunta SASB:n (2019) olennaisuusarviosta, joka luokittelee ESG-riskejä toimiala huomioon ottaen. Sen mukaisesti sijoitustoiminta kohtaa vastuullisuusriskejä etenkin liiketoiminnan etiikan sekä järjestelmäriskien hallinnan

osalta, jolloin raportoinnissa tulisi ottaa huomioon esimerkiksi herkkyys liiketoiminnan normeille ja standardeille niiden muuttuessa ajan myötä. Lisäksi arvion (SASB, 2019) mukaan rahoitusmarkkinatoimijoiden tulisi varautua vahvistamaan niitä suojamekanismeja (kuten riskienhallintajärjestelmät, varapuskurit ja kriisinhallintaprotokollat) joita yhtiöllä on käytössään vähentääkseen osuuttaan järjestelmäriskeihin.

Vaikka hallintotapaulottuvuuden ESG-raportointi syventää vastuullisuuden käsittelyä, myös sen mukana seuraa haasteita, jotka voivat osaltaan hämärtää yritysten avoimuuspyrkimyksiä ja vaikeuttaa sijoittajien analyysia. Yksi merkittävimmistä ongelmista liittyy raportointistandardien eroavaisuuksiin: taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö OECD:n (2020, s. 27) julkaisun mukaan ESG-raportointia ei ole yhdenmukaistettu täysin globaalisti, ja eri maat sekä sääntelyviranomaiset noudattavat näin erilaisia vaatimuksia hallintotapa-aspektin suhteen. Tämä voi johtaa tilanteeseen, jossa yritysten ESG-suorituskykyä on vaikea vertailla luotettavasti eri markkinoilla toimivien kilpailijoiden kesken. Sijoittajien näkökulmasta epäyhtenäiset raportointikehykset, kuten vastuullisuusraportointidirektiivi 2022/2464 (CSRD), luovat haasteita päätöksenteolle, koska ESG-tietojen laatu ja kattavuus vaihtelevat merkittävästi (OECD, 2020, s. 13)

### 3 ESG-raportoinnin sääntelykehys

Tässä osiossa selvennetään pakollisen ESG-raportoinnin sääntelykehystä vallitsevan vastuullisuusnormiston valossa. Sijoitustoiminnassa vastuullisuutta arvioidaan usein juuri ESG:n osa-alueiden kautta, ja tämän myötä sääntelyviranomaiset, sijoittajat ja muut sidosryhmät edellyttävät yrityksiltä yhä kestävyysorientoituvampaa liiketoimintaa. ESG-raportointia ohjaava sääntelykehys onkin viime vuosina kehittynyt huomattavasti erityisesti Euroopan unionissa. Eri lainsäädäntöhankkeet ja raportointistandardit, kuten EU:n kestävän rahoituksen sääntely, IFRS-kestävyysraportointistandardit ja YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (*Principles for Responsible Investment, PRI*), ohjaavat sijoittajia integroimaan ESG-näkökulmia päätöksentekoonsa.

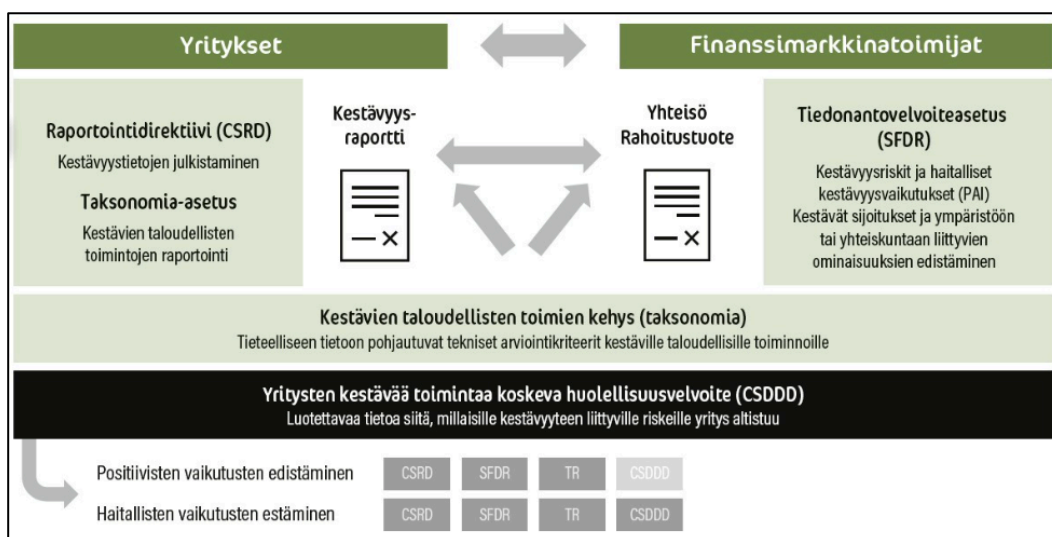
Tässä luvussa tarkastellaan ESG-raportoinnin sääntelykehysten keskeisiä elementtejä sijoitustoiminnan näkökulmasta erityisesti EU:n kestävän rahoituksen sääntelykokonaisuuteen kuuluvan SFDR-asetuksen kautta. Ensinnä käsitellään tämän säädöksen vaikutusta sijoittajien vastuisiin ja raportointivelvoitteisiin. Lisäksi analysoidaan ko. tiedonantoasetuksen roolia ESG-tiedon keräämisessä ja vertailukelpoisuuden varmistamisessa. Lopuksi tarkastellaan sääntelyn kehityssuuntia ja niiden vaikutusta sijoitusmarkkinoihin.

#### 3.1 Tiedonantoasetus

Euroopan parlamentin ja neuvoston tiedonantoasetus (EU 2019/2088) kestävään kehitykseen liittyvistä tiedoista rahoituspalvelualalla on yksi keskeisimmistä sääntelyvälineistä, jolla pyritään lisäämään ESG-raportoinnin läpinäkyvyyttä sijoitusmarkkinoilla (Männymäki ja muut, 2024, s. 5). Maaliskuusta 2021 vaiheittain käyttöönotetun, EU-taksonian kanssa rinnakkain toimivan asetuksen tarkoituksena on velvoittaa rahoitusmarkkinatoimijat kuten sijoitusrahastot, varainhoitajat ja vakuutusyhtiöt, antamaan kestävyteen liittyviä tietoja sekä rahastojen hoitajista että rahastotuotteista (EU 2019/2088, 1 artikla). SFDR:n soveltamisalan piirissä ovat näin ollen kaikki EU:n alueella toimivat rahoitusmarkkinatoimijat sekä taloudelliset

neuvonantajat. Asetuksen (EU 2019/2088, 17 artikla) soveltamisessa on joitain nimenomaisia poikkeuksia. Tätä sovelletaan vakuutusedustajiin, jotka antavat vakuutusneuvontaa vakuutusmuotoisista sijoitustuotteista, sekä sijoituspalveluyrityksiin, jotka antavat sijoitusneuvontaa – molemmissa tapauksissa yrityksen henkilöstömäärän tulee kuitenkin olla alle kolmen.

Mutta miten edellä kuvattu EU:n taksonomia liittyy SFDR:ään ja mitä se käytännössä tarkoittaa rahoitustuotteiden tiedonannossa? EU:n taksonomia on luokittelujärjestelmä, joka määrittelee ympäristön kannalta kestäviä taloudellisia toimintoja (Cremasco & Boni, 2022, s. 1018). SFDR-asetus velvoittaa näin rahoitustuotteet ilmoittamaan, missä määrin niiden kestävät sijoitukset ovat linjassa tämän taksonomian kanssa. Tämä tarkoittaa, että rahoitustuotteiden, jotka edistävät ympäristötavoitteita tai joilla on ympäristöllinen kestävä sijoitustavoite, on raportoitava, kuinka suuri osa niiden sijoituksista kohdistuu sellaiseen taloudelliseen toimintaan, joka täyttää taksonomiassa asetetut kriteerit ilmastonmuutoksen hillitsemiseksi, siihen sopeutumiseksi ja muiden ympäristötavoitteiden edistämiseksi. Käytännössä tämä edellyttää yksityiskohtaista raportointia sijoitusten kohdeyritysten toiminnan kestävydestä taksonomian kriteerien valossa (Cremasco & Boni, 2022, s. 1018–1022).



**Kuvio 2.** Kestävän rahoituksen sääntelyn keskeinen lainsäädäntö kestävyystietojen raportoinnin kannalta (Niskala & Palmuaro, 2023, s. 23)

## 3.2 ESG-tiedon kerääminen ja raportointivaatimukset

Tiedonantoasetuksen (EU 2019/2088, 1 artikla) keskeinen tavoite on tehdä ESG-tiedosta vertailukelpoisempaa sijoitusmarkkinoilla, sekä vähentää kestävään sijoittamiseen liittyvän informaation epäsymmetriaa päämiehen ja edustajan välisessä suhteessa. Aikaisemmin ESG-raportointi on ollut usein hajanaista, ja varainhoitajat ovat käyttäneet vastuullisuuden arviointiin toisistaan poikkeavia kriteerejä. SFDR-asetus on vastannut tähän puutteellisuuden luomalla markkinoille yhtenäisempiä standardeja, joiden mukaan rahoitusmarkkinatoimijat raportoivat sijoitustensa kestävyysriskeistä ja niiden vaikutuksista ympäristöön ja yhteiskuntaan. Tähän pohjautuen SFDR asettaa rahoituslalle kaksi keskeistä raportointivelvoitetta: tiedonantovelvollisuuden sijoitustuotteista ja varainhoitajista, sekä pääasiallisten haitallisten vaikutusten (PAI) raportoinnin (EU 2019/2088, 3 ja 4 artikla).

Kestävyysriskien huomioon ottamista koskevat toimintaperiaatteet (EU 2019/2088, 3 artikla) edellyttävät, että finanssimarkkinatoimijoiden on julkaistava tiedot toimintaperiaatteistaan, joita sovelletaan kestävyysriskien huomioon ottamiseen sijoituspäätöksenteossa. Tämä edellyttää kyseisten riskien tunnistamista ja arviointia, mikä itsessään muodostaa ensimmäisen askeleen ESG-tiedon keräämisessä. Pääasiallisten haitallisten vaikutusten avoimuus (EU 2019/2088, 4 artikla) sen sijaan velvoittaa suurien (yli 500 työntekijää) finanssimarkkinatoimijoiden olevan velvollisia julkaisemaan tietoja sijoituspäätösten pääasiallisista haitallisista vaikutuksista kestävyystekijöihin. Tämä edellyttää laaja-alaisen ESG-indikaattorijoukon systemaattista keräämistä sekä näihin perustuvaa raportointia. Kyseiset PAI-indikaattorit sisältävät yli 18 mittaria, joista yhtenä tärkeimmistä voidaan mainita mittari sijoitussalkun hiilijalanjäljestä (Finanssivalvonta, 2021, s. 14).

Voidaan todeta, että SFDR-asetuksen myötä sijoittajilla on paremmat edellytykset vertailla sijoitustuotteita vastuullisuusmääreiden näkökulmasta. SFDR:n mukainen raportointi on linjattu EU:n taksonomia-asetuksen kanssa, mikä osaltaan myötävaikuttaa sijoittajien kykyyn tunnistaa aidosti kestävät sijoituskohteet: tiedonantoasetuksen

voimaantulon jälkeen rahastojen on tullut ilmoittaa selkeästi, täyttävätkö ne Artikla 6, 8 vai 9-kriteerit, mikä helpottaa sijoitustuotteiden luettavuutta. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ESMA (European Securities and Markets Authority, 2022) on luonut SFDR:n tekniset sääntelystandardit, joissa täsmennetään, mitä tietoa kestävyysvaikutuksista ja rahoitustuotteista tulee antaa, ja millä tavalla: esimerkiksi Artikla 9 -rahaston on pystyttävä osoittamaan vastaukset muun muassa seuraaviin kysymyksiin: *”Mikä on tämän rahoitustuotteen kestävä sijoitustavoite?”*, *”Miten kestävyystekijöihin kohdistuvien haitallisten vaikutusten indikaattorit on otettu huomioon?”* ja *”Mikä on sosiaalisesti kestävien sijoitusten vähimmäisosuus?”* On siis selvää, että asetus vaatii konkretiaa niille toimille, joilla sijoitukset tukevat kestävä kehityksen tavoitteita.

### **3.3 Tiedonantoasetuksen vaikutukset sijoitusmarkkinoihin**

Kuten edellä on mainittu, SFDR-asetus on vaikuttanut sijoitusmarkkinoihin lisäämällä kestävyteen liittyvien tietojen läpinäkyvyyttä sekä rinnastettavuutta. Raportointia toteuttavien yhtiöiden tulokulmasta tiedonhankinta ja sen pohjalta laadittu tiedonanto vaatii kuitenkin erityistä perusteellisuutta, joka osaltaan aiheuttaa monimutkaisuutta tiedonantovelvoitteen täydelliseen toteuttamiseen. Cremasco & Boni (2022, s. 1033–1034) ottavat kantaa tähän problematiikkaan nimeämällä asetuksen heikkoudeksi sen luokittelun epäselvyydet (*”Category fuzziness”*). Tällä viitataan siihen, kuinka eri kategorioihin (Artikla 6, 8 ja 9) kuuluvat rahastot käyttäytyvät taloudellisten kannustimien suhteen hyvin samankaltaisesti. Tällöin SFDR-kategorioiden välillä ei ole selkeitä rajoja käytännön toiminnan tasolla, mikä voi hämärtää sääntelyn tavoitteita (Cremasco & Boni, 2022, s. 1033–1034). Konkreettisesti tämä voi tarkoittaa esimerkiksi sitä, että rahastojen hallinnointipalkkiot eivät eroa toisistaan merkittävästi vastuullisuuden perusteella – sijoitusrahastojen palkkiorakenne perustuu täten pääosin edelleen taloudelliseen suorituskykyyn.

Uuden vastuullisuussääntelyn vaikutukset sijoitusmarkkinaan voivat ulottua myös skeptisyyteen sääntelyn todellista vaikutusta kohtaan. Tällöin esille on otettu esimerkiksi

pohdintaa siitä, muuttuuko kestävyys rahoitusinstrumentiksi sen sijaan, että rahoitus tukisi aidosti kestävästä kehitystä (Ahlström & Monciardini, 2022, s. 208). Tämä implikoi huolen siitä, että taloudelliset kannustimet voivat syrjäyttää todelliset kestävyystavoitteet. Ahlströmin ja Monciardinin (2022, s. 194) artikkeli antaa paradoksisen viittauksen siihen, että vaikka rahoitusta pidetään osana ratkaisua kestävyyskriisiin, sen liiallinen korostaminen lyhyen aikavälin tuotoissa on samalla nähty myös osasyynä sosiaalisiin-, ja ympäristöongelmiin. Tämän, myös tiedonantoasetuksen kattavan kritiikin näkökulmasta on siis ratkaisevaa, että rahoitus on edelleen *keino eikä itseisarvo* – vain tällöin EU:n kestävä rahoituksen agendalla on todellista potentiaalia.

On kuitenkin selvää, että haasteista ja kehityskohdistaan huolimatta tiedonantoasetus on tuonut sijoitusmarkkinaan myös lukuisia positiivisia vaikutteita. SFDR-asetuksen ollessa osa Euroopan unionin pyrkimystä vahvistaa sijoittajien luottamusta kestäviin sijoituksiin, on se myötävaikuttanut laajalti sijoittajien saaman informaation laatuun ja selkeyteen (Birindelli & muut, 2023, luku 1). Asetus velvoittaa rahoitustoimijat ottamaan selkeän kannan kestävyystavoitteisiin ja antamaan niistä yksityiskohtaista tietoa, mikä vaikeuttaa osaltaan perusteettomien kestävyysväitteiden esittämistä. Becker ja muut (2022, s. 2) osoittavat lisäksi, että SFDR-asetus on lisännyt sijoitusrahastojen ESG-pisteitä ja johtanut suuriin rahastojen sisäänvirtauksiin. Tämä viittaa siihen, että tiedonantoasetus on ohjannut sijoittajien kiinnostusta ja pääomaa kohti kestävämpinä pidettyjä sijoituksia.

## 4 Tiedonantoasetuksen mukainen ESG-tiedonanto

Kuten edellä on mainittu, SFDR-asetus velvoittaa rahoitusmarkkinoiden toimijoita ja neuvonantajia raportoimaan, miten he huomioivat kestävyystekijät toiminnassaan. Asetus tuo mukanaan erityiset tiedonantovelvoitteet sekä yhtiötasolla että tuotetasolla, joiden tarkoituksena on tämän tavoitteen saavuttamiseksi lisätä vastuullisen sijoittamisen läpinäkyvyyttä ja yhdenmukaistaa ESG-raportointia koko Euroopan unionin alueella.

Tässä luvussa käsitellään SFDR-asetuksen mukaisia ESG-tiedonantovaatimuksia sekä niiden käytännön vaikutuksia rahoitusmarkkinoiden eri toimijoille. Ensimmäinen alaluku (4.1) käsittelee tiedonantovelvollisuutta yhtiötasolla, jossa yritysten on raportoitava kestävyysliittyvistä riskeistä ja niiden hallinnasta. Toinen alaluku (4.2) tarkastelee sen sijaan tiedonantovelvoitetta tuotetasolla, jossa rahoitustuotteet asetetaan luokituksiin erilaisten kestävyyskriteerien perusteella (Artikla 6, 8 ja 9).

### 4.1 Tiedonantovelvoite yhtiötasolla

Tiedonantoasetus asettaa rahoitusmarkkinatoimijoille ja rahoitusneuvojille velvollisuuden ilmoittaa yhtiötasolla, miten ne integroivat vastuullisuusriskejä ja tärkeimpiä haitallisia vaikutuksia (Principal Adverse Impacts, PAI) prosesseihinsa (Lamandini ja muut, 2024, s. 14–15). Tällöin rahoituspalveluyhtiön tulee antaa selvityksiä sijoitustensa pääasiallisista haitallisista vaikutuksista 12 kk mittaiselta ajanjaksolta. Tämä selvitys toteutetaan sisällyttämällä yhtiön suorittamaan raportointiin vähintään 20 PAI-indikaattoria, joista 18 on luokiteltu pakollisiksi ja kaksi vapaavalintaisiksi käytettävissä olevasta 46 indikaattorista (Finanssivalvonta, 2021 s. 12–14). Nämä kestävyystekijöihin kohdistettavat sijoituspäätösten pääasialliset haitalliset vaikutukset on julkaistava ja ylläpidettävä toimijan verkkosivuilla (SFDR artikla 4).

Rahoituspalveluyrityksen on pääasiallisten haitallisten vaikutusten lisäksi raportoitava, kuinka se huomioi sijoituspäätöstensä negatiiviset vaikutukset

huolellisuusperiaatteissaan (due diligence policies) (Finanssivalvonta, 2021 s. 12–14). Lisäksi sen on osoitettava sekä nykyisille että mahdollisille tuleville sijoittajille, millä tavoin toimijan sijoitukset voivat vaikuttaa kielteisesti seuraaviin osa-alueisiin:

1. Ilmastoon ja ympäristöön
2. Yhteiskuntaan ja työntekijöihin, ihmisoikeuksien kunnioittamiseen sekä korruption ja lahjonnan torjuntaan liittyviin kestävyysindikaattoreihin.

Edellä mainittujen ohessa tiedonantovelvollisuus sisältää velvollisuuden ilmoittaa, miten käytössä olevat palkitsemisjärjestelmät ovat yhdenmukaisia vastuullisuusriskien integroinnin kanssa (Lamandini ja muut, 2024, s. 14–15). SFDR:n tavoitteisiin kuuluva vastuullisuusriskien integrointi kattaa siten myös sen, miten nämä riskit vaikuttavat rahoitusmarkkinatoimijoiden ja rahoitusneuvojen palkitsemisjärjestelmiin, mikä on osa heidän tiedonantovelvollisuuksiaan.

## 4.2 Tiedonantovelvoite tuotetasolla

SFDR-asetuksen tavoitteena on parantaa ESG-tiedon saatavuutta ja vertailtavuutta, jonka myötä sijoittajien tietoinen päätöksenteko vastuullisia sijoituskohteita kohtaan helpottuu. Tätä vertailtavuutta koskien tiedonantoasetus (EU 2019/2088) muodostaa luokittelun rahoitustuotteille sen mukaan, missä määrin ne edistävät ympäristö- ja yhteiskunnallisia tavoitteita. Nämä tavoitteet jaetaan kolmeen kategoriaan (Niskala & Palmuaro, 2023, s. 24):

- I. **Artikla 6 -sijoitustuotteet:** Tuotteet, joissa ESG-näkökulmia ei erityisesti huomioida.
- II. **Artikla 8 -sijoitustuotteet** (nk. vaaleanvihreät rahastot): Sijoitustuotteet, jotka edistävät ESG-kriteereitä, mutta eivät ole puhtaasti kestävään kehitykseen keskittyneitä.

- III. **Artikla 9 -sijoitustuotteet** (nk. tummanvihreät rahastot): Tuotteet, joilla on selkeä kestävä kehityksen tavoite, ja jotka sijoittavat ympäristöystävällisiin tai yhteiskunnallisesti vastuullisiin kohteisiin.

Edellä osoitettu jaottelu kuvastaa SFDR-asetuksen niin kutsuttua tuotetasoa, joka toimii lähtökohtana sijoitustuotteiden kestävyystietojen raportoinnille. Tuotetasolla SFDR-asetus velvoittaa täten raportoimaan, millä tavoin kestävyyskriteerit on otettu huomioon sijoitustuotteiden ominaisuuksissa ja tavoitteissa. SFDR-asetusta on täydennetty tammikuussa 2023 RTS-säännöksillä (Regulatory Technical Standard, EU 2022/1288), jotka täydentävät tiedonantoasetusta tarjoamalla tarkempia ohjeita sekä malleja kestävyystietojen julkistamiseen rahoitusmarkkinoilla (ECON, 2024, s. 1–5).

	Artikla 6	Artikla 8	Artikla 9
Seuraa pääasiallisia haitallisia vaikutuksia (PAI)*	✗	✓	✓
Asettaa ympäristöllisen tai sosiaalisen tavoitteen	✗	✗	✓
* Artikla 6:n mukaisesti rekisteröityjen rahastojen ei tarvitse raportoida pääasiallisista haitallisista vaikutuksista (PAI), ellei niillä ole yli 500 työntekijää.			

**Kuvio 3.** Rahastojen luokittelu SFDR:n mukaisesti: Artiklat 6, 8 ja 9 (Mukaiillen Flick, 2023).

## 5 Tiedonantoasetuksen vaikutukset liiketoimintaan

SFDR on merkittävä sääntelyuudistus, joka on siirtänyt kestävän rahoituksen vapaaehtoisista aloitteista sitovaan lainsäädäntöön. Kuten tutkielmassa on todettu, tiedonantoasetus vaikuttaa laajasti liiketoimintaan lisäämällä siinä käytettäviä vastuullisuusvaatimuksia ja raportointivelvoitteita. Näin sääntelykehys uudelleen määrittää rahoitusmarkkinoilla toimivien organisaatioiden vastuuta kestävyyskysymyksissä muuttaen tapaa, jolla rahoitusmarkkinatoimijat ja yritykset lähestyvät kestävyyskysymyksiä ja vastaavat niihin. Tällöin, vaikka sääntelyn noudattaminen tuo mukanaan yhtäältä haasteita ja kustannuksia, avaa se toimialalle toisaalta uusia ja innovatiivisia mahdollisuuksia kilpailuedun saavuttamiseksi, kestävän kehityksen edistämiseksi, sekä sidosryhmien odotusten täyttämiseksi. Tätä lähestymistapaa mukaillen tutkielmassa siirrytään tarkastelemaan tiedonantoasetuksen moninaisia vaikutuksia liiketoimintaan.

### 5.1 Liiketoimintamallit ja markkinoinnin muutokset

EU:n kestävyysrahoituksen tiedonantoasetus (SFDR, 2019/2088) on suunniteltu ohjaamaan pääomaa kohti kestävämpää taloutta – tämä tavoite edellyttää luonnollisesti merkittäviä muutostoimia rahoitusmarkkinoilla toimivilta yrityksiltä suhteessa tärkeimpiin sidosryhmiinsä kuten sijoittajiin, rahoituslaitoksiin sekä viranomaisiin. Arvioitaessa asetuksen tuomien muutosten vaikutuksia liiketoimintaan, voidaan ensimmäisenä mainita huomion siirtyminen sijoittajien mieltymyksiin sekä heidän omaksumaansa kestävyyskäsitteeseen: SFDR:n myötä varainhoitajien ja neuvonantajien on yhä enenevässä määrin huomioitava sijoittajien toiveet sijoitusten kestävyysvaikutusten suhteen (J.P. Morgan Asset Management, 2023). Käytännössä tämä osoittaa uutta painopistettä liiketoiminnassa – SFDR-asetuksen myötä kestävyyskriteerit ja vastuullisuusseikat nousevat yhä tasavertaisemmiksi harkintaperusteiksi tuotto-odotuksen ja riskitason ohella, kun koko sijoituspalveluketju

muokataan näiden tarpeiden huomioon ottamiseksi (EU 2019/2088; J.P. Morgan Asset Management, 2023).

Toiseksi rahoitustuotteiden tiedonantotasot määräytyvät asetuksen myötä sen mukaan, kuinka voimakkaasti ne edistävät ympäristö- tai sosiaalisia ominaisuuksia tai minkälaiselle kestävä sijoitustavoitteen tasolle (artiklat 6, 8 ja 9) ne pyrkivät. Tämä on vaikuttanut sekä tuotekehitykseen että markkinointiin yritysten pyrkiessä luokittelemaan tuotteensa SFDR-asetuksen mukaisesti (J.P. Morgan Asset Management, 2023). Asetus koskee näin sekä entiteettitasoa eli sitä, miten organisaatio integroi ESG:n toimintaansa, että tuotetasoa, jossa ratkaistaan miten yksittäiset rahoitustuotteet huomioivat vastuullisuustekijät (Libby & Carré, 2022, s. 19). Käytännön tasolla tämä merkitsee sitä, että jo tuotekehitysprosessin alkuvaiheessa tehdään strategisia linjauksia sen suhteen, mihin SFDR-luokkaan (artikla 6, 8 tai 9) sijoitustuote tullaan asemoimaan. Esimerkiksi ”tummanvihreän” (artikla 9) sijoitustuotteen kehitys edellyttää huomattavasti syvempää ESG-integraatiota ja tiukempia kestävyysmittareita kuin mitä ”vaaleanvihreän” (artikla 8) tuotteen kohdalla tarvitaan (ESMA, 2021, s. 5; Libby & Carré, 2022, s. 32).

Kolmanneksi tiedonantovaatimus on luonut läpinäkyvyydestä kilpailuedun: Libby & Carré (2022, s. 39) toteavat, että ne varainhoitajat, jotka ylittävät SFDR:n minimitiedonantovaatimukset, voivat saavuttaa kilpailuetua houkuttelemalla yhä enemmän ESG-tietoista sijoittajakuntaa. On myös todettu (Eccles, Ioannou & Serafeim, 2014, s.2836) että yritykset, jotka ovat varhain -jopa alun perin vapaaehtoisesti- ottaneet käyttöön laajoja kestävä kehityksen periaatteita (nk. High Sustainability -yritykset), saavuttavat merkittävästi paremman taloudellisen tuloksen pitkällä aikavälillä verrattuna verrokkeihin, jotka eivät ole näitä periaatteita juurikaan omaksuneet (nk. Low Sustainability -yritykset). Kyseinen korkeampi tulostaso on näkynyt sekä osakemarkkinoiden tuotossa että kirjanpidollisessa suorituskyvyssä (Eccles, Ioannou & Serafeim, 2014 s. 2835). Lisäksi sektoreilla, joilla brändi ja maine edustavat keskeisiä kilpailutekijöitä, vahvat kestävyysindikaattorit voivat myötävaikuttaa paremman

työvoiman houkuttelussa, lisätä innovointia sekä auttaa hallitsemaan maineeseen liittyviä riskejä (Eccles, Ioannou & Serafeim, 2014 s. 2850).

## 5.2 Taloudelliset ja operatiiviset vaikutukset

Tiedonantoasetuksen (EU 2019/2088) tuomat uudet velvoitteet ovat vaikuttaneet rahoitusmarkkinoilla toimivien organisaatioiden kustannusrakenteeseen, riskienhallintaan ja operatiivisiin prosesseihin. Erityisesti kattavan ESG-datan kerääminen, käsittely ja raportointi on osoittautunut monille toimijoille työlääksi ja investointeja vaativaksi alueeksi (Alho & Ranta, 2025 s. 20). Toisaalta asetus on vahvistanut kilpailuedun syntymistä yrityksillä, jotka ovat pystyneet osoittamaan kestävyysnäkökulmien konkreettisen integroinnin liiketoimintaansa (Libby & Carré, 2022, s. 28). Tässä alaluvussa tarkastellaan täten keskeisiä taloudellisia ja operatiivisia vaikutuksia, jotka ovat nousseet esiin SFDR-asetuksen myötä.

Tiedonantoasetuksen velvoittamana kestävyysdatan kerääminen sekä julkaiseminen tarkoittaa käytännössä sitä, että rahoitusmarkkinoiden toimijat joutuvat kehittämään tai uudistamaan tietojärjestelmiään sekä panostamaan mittaviin sisäisiin ja/tai ulkoisiin asiantuntijapalveluihin (Cremasco & Boni, 2022, s. 1022). Tiedonkeruuseen liittyy usein kymmeniä erilaisia ESG-indikaattoreita (kuten pääasialliset haitalliset vaikutukset, PAI), jotka koskevat niin ympäristö-, sosiaali- kuin hallintotapakysymyksiä (Männymäki, Mäkipeska & Seppä, 2024, s. 4–6). Täten esimerkiksi hiilijalanjäljen mittaaminen tai yksityiskohtaisten tietojen kerääminen alihankintaketjuista voivat edellyttää laajaa yhteistyötä ulkopuolisten toimijoiden kanssa. Tämä tukee implisiittisesti ajatusta, jossa tiedonantoasetus aiheuttaa taloudellista kustannusrasitetta ja vaatii uudenlaista asiantuntemusta, mikä voi aiheuttaa haasteita edelleen erityisesti pienemmille toimijoille, joilla ei ole suurten varainhoitotalojen kaltaisia resursseja.

SFDR-asetus edellyttää ensinnäkin rahoitusmarkkinatoimijoiden verkkosivustojen tietojen ja säännöllisten raporttien päivittämistä, johon sisältyy ympäristöön tai

sosiaalisiin ominaisuuksiin liittyvien tuotteiden kuvaus sekä kestävän sijoittamisen tavoitteet ja niihin liittyvät menetelmät (Balcerzak ja muut, 2023, s. 204). Lisäksi Euroopan valvontaviranomaisten kehittämät tekniset standardit (RTS) merkittävän haitan välttämisen periaatteelle, jotka määrittelevät tarkemmat vaatimukset tiedon sisällölle ja esittämistavalle, lisäävät runsaasti operatiivista työtä (Balcerzak ja muut, 2023, s. 207). Voidaan siis todeta, että SFDR-asetuksen taloudelliset ja operatiiviset vaikutukset heijastuvat laajasti rahoitusmarkkinatoimijoiden toimintaan, edellyttäen merkittäviä panostuksia teknologisiin järjestelmiin, asiantuntijaosaamiseen ja prosessien uudistamiseen.

Kuitenkin, vaikka asetuksen noudattaminen vaatii merkittäviä resursseja, nämä panostukset voivat johtaa parempaan riskienhallintaan ja tätä kautta taloudelliseen hyötyyn pitkällä aikavälillä sijoittajien arvostaessa korkeita ESG-linjauksia (Becker, Martin & Walter, 2022, s. 2). Kun ESG-tekijät integroidaan yhä saumattomammin sijoitusprosessiin, yritys oppii tunnistamaan ilmasto- ja yhteiskuntariskiä aiheuttavat toimialat ja toimijat yhä tehokkaammin. Tämän seurauksena sijoitussalkkujen haitallisia vaikutuksia on yhä helpompi ennakoita ja hallita (Eccles, Ioannou & Serafeim, 2014, s. 2836). Lisäksi läpinäkyvä tiedonanto voi vahvistaa sijoittajien luottamusta, mikä saattaa näkyä kasvavana pääomavirtojen määränä SFDR:n vaatimukset täyttäviin tuotteisiin (Birindelli ym., 2023, s. 1–2).

### **5.3 Tiedonantoasetuksen haasteet**

Vaikka Euroopan Unionin tiedonantoasetus muodostaa tärkeän portaan kohti kestävämpää rahoitusjärjestelmää, liittyy sen toimenpanoon ja tulkintaan erinäisiä haasteita, joiden ratkaiseminen muodostaa keskeisen osan tehokkuuden ja hyväksyttävyyden lopullista toteutumista. Näistä haasteista merkittävimpien joukossa ovat tulkinnalliset epäselvyydet, jotka aiheutuvat keskeisten käsitteiden tulkinnasta: Euroopan valvontaviranomaiset ovatkin pyytäneet EU:lta tarkennusta esimerkiksi artikla 8 yhteydessä olevan ”edistää” sanan yhteyteen, sekä tulkintaohjeita ”kestävä sijoitus” -termin käyttämiseen (Mezzanotte, 2023, s. 1). Rahoitusmarkkinatoimijat ovat näin

luoneet useita tulkintoja sekä tiedonantoasetuksesta että EU:n taksonomia-asetuksesta, mikä on aiheuttanut epävarmuutta ja heikentänyt osaltaan tuotteiden vertailukelpoisuutta (Mezzanotte, 2023, s. 1).

Toisena merkittävänä ongelmana voidaan mainita tiedon puute. Rahoitustoimijoilla on ollut haasteita SFDR:n tiedonantovaatimusten täyttämisen suhteen, koska osa tärkeästä tiedosta, kuten tiedot yritysten vaarallisen jätteen tuotannosta tai taksonomian mukaisista varoista, ei ole johdonmukaisesti yritysten julkaisemaa (Kirn, 2023, luku 7; Kaarevirta-Huhta, 2023). Yrityksillä voi olla tällöin vaikeuksia saada tarvittavaa dataa erityisesti sijoituskohteiltaan, mikä vaikeuttaa sääntelyn noudattamista.

Kolmanneksi rahoitustoimijoiden haasteet eivät rajoitu ainoastaan ESG-tiedon keräämiseen sijoittajia varten – toiminnallisen tason haasteet ulottuvat myös yritysten sisäisiin prosesseihin ja toimintatapoihin (Barry ja muut, 2024, s. 27). Tällöin rahoitustoimijoiden on huolehdittava siitä, että käytetyt menettelytavat ottavat kestävyysriskit systemaattisesti huomioon ja että nämä riskit sisällytetään asianmukaisesti sijoituspäätösten huolellisuusmenettelyyn (due diligence). Lisäksi sääntely edellyttää, että mahdolliset eturistiriidat, jotka voivat vaarantaa kestävyystavoitteiden toteutumisen, tunnistetaan ja niitä koskevat hallintamenettelyt dokumentoidaan (Barry ja muut, 2024, s. 27). Näin ollen SFDR:n vaatimukset eivät koske ainoastaan ulkoista viestintää ja raportointia, vaan ne vaativat laajempaa institutionaalista muutosta ja kestävyuden sisällyttämistä koko arvoketjun hallintaan.

#### **5.4 Asetuksen kehityssuunnat ja mahdollisuudet**

On osoitettu, että SFDR-asetuksen soveltaminen on johtanut vastuullisuusriskien selkeään vähenemiseen ja ESG-suorituskyvyn paranemiseen analysoiduissa rahastoissa kaikilla kolmella vastuullisuuden osa-alueella (Martinez-Meyers ja muut, 2024, s. 3). Tulevaisuudessa nämä määreet tulevat korostumaan entisestään rahastoteollisuuden pyrkiessä yhtäältä vähentämään mahdollisia viherpesutapauksia sekä toisaalta lisäämään selkeyttä. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ESMA (2024, S. 2) on

tukenut tätä kehitystä osaltaan julkaisemalla ohjeistuksen rahastojen nimistä, joissa käytetään ESG liitännäisiä tai muutoin kestävyysliittyviä termejä. Tämä ohje asettaa vähimmäisvaatimuksia tällaisten nimien käytölle: esimerkiksi sanan "climate" käyttö rahaston nimessä edellyttää, että vähintään 80 % sen sijoituksista tulee täyttää ESG- tai kestävyystavoitteet (ESMA, 2024, S. 2). Tämä lähestymistapa pyrkii vähentämään harhaanjohtavaa markkinointia ja auttamaan sijoittajia tekemään paremmin informoituja päätöksiä arvioidessaan erilaisten ESG- ja kestävyyspainotteisten rahastojen eroja.

Sääntelykehityksen kehityksen näkökulmasta tiedonantoasetuksen ja EU:n taksonomian kaltaiset aloitteet laajentavat asteittain sekä instituutioiden että viranomaisten kyvykkyyttä tunnistaa ja arvioida ESG-tekijöitä, minkä lisäksi ne helpottavat ESG-riskien integroimista osaksi riskienhallintaa ja valvontaa (European Banking Authority EBA, 2021, s. 11–12). Näin ollen SFDR:n kehitys on tiiviisti sidoksissa läpinäkyvyyden lisäämiseen rahoitusmarkkinoilla. Lisäksi tiedonantoasetuksen kehityksessä painotetaan julkaistun tiedon täsmällisyyttä ja yksityiskohtaisuutta: erityisesti "vaaleanvihreiden" (artikla 8) ja "tummanvihreiden" (artikla 9) rahastojen välisiä rajoja terävöitetään RTS-standardien avulla, jotta sijoittajat voivat yksiselitteisesti arvioida kunkin rahaston kestävyysliittyvien tavoitteiden toteutumista (Smits & Galle, 2024, s. 4).

Muita tulevaisuuden painopistealueita ovat muun muassa tiedonantojen standardisoinnin ja joustavuuden tasapainon löytäminen, markkinakäytäntöjen kuten tuotemerkintöjen, huomioon ottaminen sääntelyssä sekä sijoittajien ymmärryksen parantaminen (Smits & Galle, 2024, s. 2). Tiedonantojen standardisoinnilla tarkoitetaan yhdenmukaisten muotojen, vaatimusten ja kriteerien luomista ESG-tietojen raportointiin, joiden tavoitteena on parantaa raportoitujen tietojen vertailukelpoisuutta. Liiallisen standardisoinnin on kuitenkin nähty rajoittavan rahoitustuotteiden tarjoajien mahdollisuutta kuvata tuotteidensa erityispiirteitä ja sitoumuksia yksityiskohtaisesti – tämä voi johtaa siihen, että merkitykselliset erot jäävät katveeseen, vaikka tiedot olisivatkin muodollisesti standardisoituja (Smits & Galle, 2024, s. 2, s. 4).

Sen lisäksi, että tiedonantoasetuksen kehitys ja soveltaminen on jo itsessään merkittävä esimerkki vastuullisuussäätelyn lisääntymisestä, asetus on jatkuvassa muutosvaiheessa niistä toimita, jotka lisäävät puolestaan sen täydentämistä ja tarkentamista. Näitä ovat lähinnä yksityiskohtaisempia teknisiä standardeja ja erityisiä tiedonantovaatimuksia määräävät RTS-standardit, joilla on ratkaiseva rooli SFDR-asetuksen tavoitteiden toteutumisessa niiden tarjotessa konkreettisia ohjeita kestävän rahoituksen tuotteiden läpinäkyvään ja vertailukelpoiseen tiedonantoon (Balcerzak ja muut, 2023, s. 207). Koska näiden standardien kehitys on jatkuvaa, ne myös laajentavat vaikutustaan yhä useammille rahoitusalan toimijoille ja säädöksille.

ESG-säätely ja SFDR-asetus avaavat myös moninaisia mahdollisuuksia yritystoiminnalle erityisesti taloudellisen ja liiketoiminnallisen suorituskyvyn näkökulmasta. Sen lisäksi, että kyseinen vastuullisuusnormisto parantaa edellä todetusti yritysten kilpailuasemaa sekä liiketoiminnallista suorituskykyä, sillä on mahdollisuutensa innovaatioissa ja kehityksessä: ESG-määreiden ollessa läheisesti yhteydessä innovaatioon, voivat ympäristö- ja hallintoinnovaatiot yhdistettynä uusiin sosiaalisen kestävyden käytäntöihin johtaa konkreettisiin seurauksiin kestävyshyötyjen edistämässä (Baratta ja muut, 2023, s.17–18). Lisäksi perusteellisen ESG-integroinnin on todettu avaavan ovia vahvemmalle yrityshallinnolle: esimerkiksi johtajien palkkiopolitiikan liittäminen taloudellisten mittarien ohella kestävyysindikaattoreihin viestii siitä, että kestävyys on kyetty integroimaan syvästi osaksi yritysten strategista ja operatiivista johtamista (Eccles ja muut, 2014, s.2835). Tämä luo oman näkemykseni mukaan horisontin, jossa yritys asemoituu vetovoimaisemmaksi valinnaksi sidosryhmille – kuten työntekijöille, asiakkaille ja liikekumppaneille – jotka priorisoivat vastuullisuutta organisaatiovalinnoissaan.

Arvioitaessa asetukseen (EU 2019/2088) luomia puitteita nimenomaisesti sijoitustoiminnalle, merkittäväksi seikaksi voidaan tunnistaa muun muassa vaikutussijoittamisen selkiytyminen (Cremasco & Boni, 2022, s. 1022). Tällä viitataan

erityisesti SFDR-asetuksen myötä luotuun artikla 9-luokitukseen, joka asettaa sijoitustuotteelle ensimmäistä kertaa tarkoituksellisen kestävyystavoitteen. Koen, että tämä vaikuttavuuskehys kykenee synergisoimaan sekä sääntelyn että markkinoiden tavoitteet: se luo yhdenmukaisempia, kansainvälisesti tunnistettavampia sijoitustuotteita, jotka onnistuvat mobilisoimaan pääomia yhteiskunnallisesti ja ekologisesti kriittisiin investointeihin. Toiseksi asetus luo edellytyksiä tietoisuudelle: sijoittajien, yritysten ja viranomaisten kiinnostuessa yhä enemmän ympäristö-, sosiaali- ja hallintotekijöistä ne myös vaativat ja tuottavat – sääntelyn (kuten SFDR ja CSRD) ohjeistamina – enemmän avointa tietoa näistä määreistä (Baratta ja muut, 2023, s.17–18). Tämä näyttäytyy mahdollisuutena avata markkinoille entistä laajempi ja julkisempi aineisto siitä, miten yritykset ja rahastot suoriutuvat kestävyysnäkökulmasta.

## 6 Johtopäätökset

Tutkielmassa havaittiin, että EU:n tiedonantoasetus on vahvistanut ESG-tiedonannon roolia sijoitustoiminnassa sekä vaatinut EU-alueella toimivia yrityksiä ja rahoitusmarkkinatoimijoita systematisoimaan vastuullisuuteen liittyvää viestintäänsä. Asetus on lisännyt ESG-tiedon läpinäkyvyyttä ja vertailtavuutta, mutta samalla tuonut esiin monia käytännön haasteita liittyen muun muassa tulkinnanvaraisuuteen sekä vastuullisuusmääreisiin liittyvän datan saatavuuteen. Tutkittaessa sijoittajien toimintaa markkinoilla, tutkielmassa havainnoitiin kuitenkin sijoittajien ESG-painotusten nousseen merkittäväksi tekijäksi tuotto- ja riskinäkökulman rinnalle. Tämä havainto tukee myös omaa käsitystäni sijoitusympäristön muutoksesta kohti sijoitusten vastuullisuusnäkökulman enenevää painotusta.

Ensimmäisen tutkimuskysymyksen osalta voidaan todeta, että SFDR-asetus on ohjannut yrityksiä kohti kattavampaa ja standardoidumpaa ESG-raportointia (Finanssivalvonta, 2021; Cremasco & Boni, 2022). Tämä näkyy erityisesti siinä, miten organisaatioiden tulee raportoida ESG-riskien hallinnasta ja vastuullisuustoimenpiteiden vaikutuksista tiedonantoasetuksen voimaantulon myötä. Tämä seikka on linjassa aiemman kirjallisuuden kanssa, joka niin ikään painottaa ESG-raportoinnin avoimuuden merkitystä sijoittajaluottamuksen ja yrityksen maineen rakentamisessa (Lodh, 2020; Eccles, Ioannou & Serafeim, 2014). Voidaan siis todeta, että SFDR-asetus on vahvistanut ESG-raportoinnin asemaa strategisena välineenä, joka tukee niin sijoittajien päätöksentekoa kuin yritysten uskottavuutta vastuullisina toimijoina.

Toisen tutkimuskysymyksen osalta käy ilmi, että SFDR-asetuksen mukaiset luokitukset (artiklat 6, 8 ja 9) ovat tuoneet mukanaan kaivattua struktuuria sijoittajien päätöksentekoon tarjoamalla selkeämmän jaottelun rahoitustuotteiden kestävyystavoitteista. Samalla kritiikki asetuksen epäselvyydestä alleviivaa, että artiklojen välinen rajapinta jättää tilaa tulkintojen joustolle (Mezzanotte, 2023). On kuitenkin huomattava, että ESG-painotusten korostuminen on muuttanut sijoittajien prioriteetteja ja lisännyt ESG-tietoisten tuotteiden kysyntää (Becker ym., 2022). Tämän

myötä pidän kategorioiden epäselvyyttä pikemminkin välivaiheena, joka paljastaa markkinoiden oppimiskäyrän: mitä syvemmin sijoittajat omaksuvat ESG-kysymykset kriteereikseen, sitä tarkempia raportointi- ja mittaristovaatimuksia he asettavat, mikä puolestaan kannustaa palveluntarjoajia syventämään kestävyysdataansa.

Tutkimuksessa havaittiin, että SFDR tuo mukanaan sekä mahdollisuuksia – kuten läpinäkyvyyden paraneminen ja vastuullisuusperusteisen kilpailuedun mahdollisuus – että haasteita, kuten korkeammat raportointikustannukset, tietopuutteet ja tulkintaerot (Alho & Ranta, 2025; Barry ym., 2024). Tiivistäen voidaan todeta, että SFDR-asetus toimii nykyisessä tilassaan yhtäältä edistävänä, että toisaalta kuormittavana tekijänä, jonka vaikutukset yrityksille ja sijoitusmarkkinoille riippuvat pitkälti siitä, miten perusteellisesti toimijat pystyvät vastaamaan asetuksen vaatimuksiin ja hyödyntämään sen tarjoamia mahdollisuuksia.

Pohdittaessa tutkielman keskeisiä rajoitteita, voidaan sellaiseksi mainita ajallinen näkökulma sekä sääntelyn keskeneräisyys: SFDR-asetus on suhteellisen uusi sääntelykokonaisuus vastuullisuusnormistossa, ja sen sisältö ja vaikutukset ovat edelleen muotoutumassa. Tiedonantovelvoitteiden tulkinta ja käytännön soveltaminen saattavat siis muuttua vielä suurestikin esimerkiksi RTS-standardien kehittyessä. Tämä aiheuttaa osaltaan vaikeutta lyhyen ja keskipitkän aikavälin tarkastelulle. Uskon, että tulevaisuudessa olisi hyödyllistä tarkastella empiirisesti, miten SFDR vaikuttaa erikokoisiin rahoituslaitoksiin ja miten se muokkaa sijoituspäätöksiä juuri pitkällä, yli viisi vuotta kestäväällä aikavälillä, kun toimintakäytännöt ovat suurimmaksi osaksi vakiintuneet.

Yritysten tulisi näkemykseni mukaan panostaa ESG-datan keruun ja raportoinnin järjestelmällisyyteen sekä varmistaa, että ne kykenevät vastaamaan SFDR:n kasvaviin tietovaatimuksiin. Lisäksi koen, että sidosryhmäviestintä ja vastuullisuustavoitteiden läpinäkyvä dokumentointi tulisi nähdä ensisijaisesti strategisena mahdollisuutena, ei ainoastaan sääntelyn edellyttämänä velvoitteena. Lopulta SFDR-asetus on enemmän

kuin sääntelykehys – se merkitsee suunnanmuutosta. Vastuullisuustavoitteiden läpinäkyvä dokumentointi ja sidosryhmäviestintä eivät ole enää vain velvollisuuksia, vaan strategisia työkaluja, joilla rakennetaan luottamusta ja ohjataan pääomia kohti aidosti kestäviä kohteita. Tällöin ne toimijat, jotka näkevät sääntelyn mahdollisuutena ja toimivat suunnannäyttäjinä, eivät pelkästään vastaa muutokseen – vaan johtavat sitä.

## Lähteet

- Ahlström, H., & Monciardini D. (2022). The Regulatory Dynamics of Sustainable Finance: Paradoxical Success and Limitations of EU Reformss, s. 194, s. 208. *Journal of Business Ethics*.
- Alho & Ranta. (2025). Kestävyyssraportoinnin haasteet ja tukitarpeet suomalaisyrityksissä, s. 22–23. Ympäristöministeriön julkaisuja 2025:4. Noudettu 6.3.2025 osoitteesta [https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/166065/YM\\_2025\\_4.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://julkaisut.valtioneuvosto.fi/bitstream/handle/10024/166065/YM_2025_4.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Balcerzak, A., MacGregor, R., Pelikánová, R., Rogalska, E., & Szostek, D. (2023). The EU regulation of sustainable investment: The end of sustainability trade-offs? s. 204 & s. 207. *Entrepreneurial Business and Economics Review*.
- Baratta, A., Cimino, A., Longo, F., Solina, V. & Verteramo, S. (2023). The Impact of ESG Practices in Industry with a Focus on Carbon Emissions: Insights and Future Perspectives, s.17–18. MDPI.
- Barry, M., O’Donoghue, R., Conlon, I., O’Shea, N. (2024). Meeting the operational challenges of SFDR: The time to act is now, s. 27. *Maples Group*.
- Becker, M., Martin, F., & Walter, A. (2022). The power of ESG transparency: The effect of the new SFDR sustainability labels on mutual funds and individual investors, s. 2 *Finance research letters*.
- Birindelli, G., Chiappini, H., & Nabeel-Ud-Din Jalal, R. (2023). SFDR, investor attention, and European financial markets, s. 1–2, *Finance research letters* 2023-09.
- Committee on Economic and Monetary Affairs, ECON. (2024, s.1–5). SFDR: Draft delegated act (RTS) amending the Delegated Regulation (EU) 2022/1288. Euroopan Parlamentti. Noudettu 10.3.2025 osoitteesta [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2024/758649/IPOL\\_BRI%282024%29758649\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2024/758649/IPOL_BRI%282024%29758649_EN.pdf)
- Cremasco, C., & Boni, L. (2022). Is the European Union (EU) Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) effective in shaping sustainability objectives? An

- analysis of investment funds' behaviour, s. 1018–1034. *Journal of Sustainable Finance & Investment*.
- Eccles, R., Ioannou, I. & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance, s. 2835–2836 & s. 2850. Harvard Business School.
- Euroopan Komissio. (2018). Action Plan: Financing Sustainable Growth, luku 1. Noudettu 29.2.2025 osoitteesta <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>.
- Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus kestävään kehitykseen liittyvistä tiedoista rahoituspalvelualalla (EU) 2019/2088 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32019R2088>
- European Banking Authority EBA. (2021). EBA Report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms, s. 11–12.
- European Securities and Markets Authority, ESMA. (2021). EC Q&A on sustainability-related disclosures, s. 5. Noudettu 21.3.2025 osoitteesta <https://www.esma.europa.eu/document/ec-qa-sustainability-related-disclosures>
- European Securities and Markets Authority, ESMA. (2022). SFDR Templates. Noudettu 12.3.2025 osoitteesta <https://www.esma.europa.eu/document/sfdr-templates>
- European Securities and Markets Authority, ESMA. (2024). Final Report – Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms, s. 2.
- Finanssivalvonta (2021). Kestävän rahoituksen webinaari, s. 12–14. Noudettu 17.3.2025 osoitteesta [https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/kestava-rahoitus/fiva\\_kestava\\_rahoitus\\_2021\\_esitysmateriaali.pdf](https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/kestava-rahoitus/fiva_kestava_rahoitus_2021_esitysmateriaali.pdf)
- Flick, K. (2023). Breaking Down the Principal Adverse Impacts Under SFDR. Noudettu 19.2.2025 osoitteesta <https://www.novata.com/resources/blog/breaking-down-the-principal-adverse-impacts-under-sfdr/>
- Geiger, S. (2020). EU Action Plan Depp dive on Disclosure Regulation (SFDR), s. 1. EY. Noudettu 25.2.2025 osoitteesta

[https://www.ey.com/en\\_ch/insights/sustainability-financial-services/eu-action-plan-deep-dive-on-disclosure-regulation-sfdr](https://www.ey.com/en_ch/insights/sustainability-financial-services/eu-action-plan-deep-dive-on-disclosure-regulation-sfdr)

- Gimber, H. & Stadtmeyer-Petru, S. (2022). The evolution of the ESG investment landscape, s. 3. JP Morgan Asset Management. Noudettu 25.2.2025 osoitteesta <https://am.jpmorgan.com/fi/en/asset-management/institutional/investment-strategies/sustainable-investing/esg-investment-landscape/>
- Global Reporting Initiative. (2021). The global standards for sustainability impacts. Noudettu 24.2.2025 osoitteesta <https://www.globalreporting.org/standards/>
- J.P. Morgan Asset Management (2023). EU SFDR Explained: A guide to the EU Sustainable Finance Disclosure Regulation for investors. Noudettu 18.3.2025 osoitteesta <https://am.jpmorgan.com/se/en/asset-management/liq/investment-themes/sustainable-investing/understanding-SFDR/>
- Kaarevirta-Huhta & Kaakinen (2023). Jääkö ESG-luokituksen villi länsi historiaan? – Uusi sääntely helpottaa kestävyystekijöiden arviointia, luku 2. Finanssiala. Noudettu 5.3.2025 osoitteesta <https://www.finanssiala.fi/uutiset/jaako-esg-luokituksen-villi-lansi-historiaan-uusi-saantely-helpottaa-kestavyystekijoiden-arviointia/>
- Kaarevirta-Huhta. (2023). EU:n kestävän rahoituksen tiedonantoasetus lupaa hyvää, mutta toteutus jättää toivomisen varaa. Finanssiala. Noudettu 7.4.2025 osoitteesta <https://www.finanssiala.fi/uutiset/eun-kestavan-rahoituksen-tiedonantoasetus-lupaa-hyvaa-mutta-toteutus-jattaa-toivomisen-varaa/>
- Karttunen. (2022). Vastuullisen sijoittamisen markkinaselvitys 2022, s. 18. Finsif. Noudettu 27.2.2025 osoitteesta [https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2022/11/Finsif\\_markkinaselvitys\\_2022.pdf](https://www.finsif.fi/wp-content/uploads/2022/11/Finsif_markkinaselvitys_2022.pdf)
- Kirn, J. (2023). Top 8 questions on SFDR answered, luku 7. Worldfavor. Noudettu 6.4.2025 osoitteesta <https://blog.worldfavor.com/top-8-questions-on-sfdr-answered>
- Lamandini, M., Ramos Muñoz, D. & Siri, M. (2024). The current Implementation of the Sustainability related Financial Disclosures Regulation (SFDR), s. 14–15. European Parliament.

- Laugel, E. (2024). Data Shortfall Undermines ESG investment, asset managers warn, s. 2. Financial times. Noudettu 6.3.2025 osoitteesta <https://www.ft.com/content/41125a1b-f12e-4f4f-b8e1-c11ca1fce952>
- Liappis, Pentikäinen & Vanhala (2019). Menesty yritysvastuulla – Käsikirja kokonaisuuteen, s. 8. Edita Publishing Oy.
- Libby, S., & Carré, O. (2022). 2022-The growth opportunity of the century. Are you ready for the ESG change? s. 19, 32 & 39. pwc. Noudettu 18.3.2025 osoitteesta <https://www.pwc.lu/en/sustainable-finance/docs/pwc-esg-report-the-growth-opportunity-of-the-century.pdf>
- Lindström. (2024). ESG-kriteerien ”S” – Mikä on yrityksen sosiaalinen vastuu? Luku 4. Noudettu 30.2.2025 osoitteesta <https://www.mimmitsijoittaa.fi/blogi/esg-kriteerien-s-mika-on-yritysten-sosiaalinen-vastuu>
- Lodh, A. 2020. ESG and the cost of capital. MSCI, luku 5. Noudettu 3.3.2025 osoitteesta <https://www.msci.com/www/blog-posts/esg-and-the-cost-of-capital/01726513589>
- Männynmäki, Mäkipeska & Seppä. (2024). Kestävyyriskit ja kestävyteen liittyvät tiedonantovelvoitteet rahastotoiminnassa. Finnvera, s. 5 Noudettu 10.3.2025 osoitteesta <https://www.finanssivalvonta.fi/globalassets/fi/tiedotteet-ja-julkaisut/valvottavatiedotteet/2024/teema-arvio-kestavyysriskit-ja-kestavyteen-liittyvat-tiedonantovelvoitteet-rahastotoiminnassa.pdf>
- Martinez-Meyers, S., Ferrero-Ferrero, I. & Jesús Muñoz-Torres, M. (2024). The European sustainable finance disclosure regulation (SFDR) and its influence on ESG performance and risk in the fund industry from a multi-regional perspective, s. 3. Journal of Financial Reporting and Accounting.
- Mezzanotte, F. (2023). EU Sustainable Finance: Complex Rules and Compliance Problems’ Review of Banking and Financial Law, s. 1. University of Oxford. Noudettu 6.4.2025 osoitteesta <https://blogs.law.ox.ac.uk/oblb/blog-post/2023/06/eu-sustainable-finance-complex-rules-and-compliance-problems-review-banking>
- MSCI. (2020). MSCI ESG Investing. Better investments for a better world. Noudettu 23.2.2025 osoitteesta

<https://www.msci.com/documents/1296102/23188071/MSCI-ESG-Investing-Brochure.pdf>

Niskala & Palmuaro. (2023). Uudet kestävyysraportointivaatimukset: Mitä ne tarkoittavat käytännössä? s. 24. Alma Talent.

Noudettu 12.3.2025 osoitteesta  
<https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-021-04763-x>

Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD. (2020). ESG Investing: Practices, Progress and Challenges, s. 13–27. Noudettu 7.3.2025 osoitteesta  
[https://www.oecd.org/en/publications/esg-investing-practices-progress-and-challenges\\_b4f71091-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/esg-investing-practices-progress-and-challenges_b4f71091-en.html)

Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD. (2023). Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct, s. 39, s. 60. Noudettu 25.2.2025 osoitteesta [https://www.oecd.org/en/publications/oecd-guidelines-for-multinational-enterprises-on-responsible-business-conduct\\_81f92357-en.html](https://www.oecd.org/en/publications/oecd-guidelines-for-multinational-enterprises-on-responsible-business-conduct_81f92357-en.html)

SASB Standards, 2019. Investment Banking and Brokerage. Noudettu 25.2.2025 osoitteesta  
<https://sasb.ifrs.org/standards/materiality-finder/find/?industry%5B0%5D=FN-IB>

Silvola & Landau. (2019). Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin, s. 101. Alma Insights. Helsinki.

Smits, A., & Galle, A. (2024). Sustainability and Asset Management: finally getting down to business? An empirical–legal study on the compliance of the asset managers of Dutch UCITS with the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), s. 2–4. Capital Markets Law Journal.

The European Sustainable Investment Forum, Eurosif (2023). Eurosif response to the consultation on the implementation of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Noudettu 17.3.2025 osoitteesta  
<https://www.eurosif.org/news/sustainable-finance-disclosure-regulation-sfdr/>

- UN Global Compact. (2024). Kymmenen periaatetta ja SDG:t. YK:n kestävän kehityksen tavoitteet ja yritys vastuun kymmenen periaatetta muodostavat yhdessä yritys vastuun globaalisti tunnustetun viitekehysten. Noudettu 2.3.2025 osoitteesta <https://www.globalcompact.fi/kymmenen-periaatetta-ja-sdg>
- Vanhala & Ristaniemi. (2022). Yritysvastuu & oikeus, s. 289. Hansaprint.
- Virtanen. (2023). Sääntely kirkastaa kestävyysvaikutuksia – tilannekatsaus kestävän rahoituksen tiedonantoasetukseen, luku 1. Greenstep. Noudettu 29.2.2025 osoitteesta <https://greenstep.fi/artikkelit/saantely-kirkastaa-kestavyysvaikutuksia>
- Yhdistyneet kansakunnat. (2015). The Ten Principles of the UN Global Compact. Noudettu 29.2.2025 osoitteesta <https://unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>