



Vaikuttavuussijoittaminen yhteiskunnallisten yritysten rahoitusmuotona

8.12.2023 | Linda Lehto
Yhteiskunnallisten yritysten osaamiskeskus

yyo | YHTEISKUNNALLISTEN
YRITYSTEN
OSAAMISKESKUS

Lyhyesti

Selvityksen tavoitteena on tarjota sisäisesti tietoa Yhteiskunnallisten yritysten osaamiskeskukselle vaikuttavuussijoittamisen mahdollisuuksista yhteiskunnallisten yritysten rahoitusmuotona. Selvitys on ensimmäinen laatuaan Suomessa.

Vaikuttavuussijoittaminen on keskellä sekä rahoitusmarkkinoiden että julkisen sektorin suurempaa muutosta. Sen odotetaan vastaavan sekä siihen, miten julkisen sektorin kestävyysvajetta rahoitetaan, että toimivan airuena kohti vastuullisempia rahoitusmarkkinoita.

Suomi on nähty pohjoismaisena edelläkävijänä vaikuttavuussijoittamisessa ja etenkin tulosperusteisissa rahoitussopimuksissa (SIB) 2014 lähtien, jolloin Sitra aloitti kehitystyön sekä fasilitoijana, että sijoittajana. Sittemmin sijoitushankkeiden määrä Suomessa on vähentynyt, osittain pandemian ja SOTE-muutoksen aikana tehtyjen poliittisten päätösten seurauksena.

Samaan aikaan yksityisen rahan kiinnostus sosiaalisen vaikuttavuuteen kasvaa, mutta samoin kuin vihreiden sijoitusten tapauksessa vielä kymmennen vuotta sitten, uudentyyppiset kohteet nähdään riskinä, mikä lisää sijoittamisen kynnystä.

Vaikuttavuussijoittamisen ekosysteemiin Suomessa kaivataan suunnannäyttäjää ja yhteisiä pelisääntöjä. Vaikuttavuussijoittamisessa on paljon potentiaalia yhteiskunnallisten yritysten rahoitusmuotona ja akuuttien yhteiskunnallisten ongelmien ratkaisemisessa. Sekä kysyntää, että tarjontaa löytyy, mutta myös esteitä ja riskejä. Yhteiskunnallisiin yrityksiin sijoittamisessa tunnistettiin tässä selvityksessä kolme päähaastetta: 1) Näkymä kasvavaan markkinaan ei ole riittävän uskottava ja kirkas 2) Sijoitusten synnyttämästä lisäarvosta ja vaikuttavuudesta on kyettävä viestimään paremmin 3) Aiemmista esimerkeistä, niiden opeista ja menestystarinoista ei ole riittävästi tietoa."

Selvityksen pohjalta suositellaan *vaikuttavan rahoituksen foorumin* sekä yhteiskunnallisia yrityksiä rahoittavan *vaikuttavuusrahaston perustamista*.

Selvityksen sisältö ja toteutus

Raporttiin haastateltiin yhdeksää vaikuttavuussijoittamisen kentällä toimivaa suomalaista asiantuntijaa. Vastauksia käytetään anonymisoituina. Haastatteluista on poimittu selvitykseen sitaatteja, joista osaa on tiivistetty sanoman selkiyttämiseksi.

Seitsemän haastattelua toteutettiin puolesta tunnista puoleentoista tuntiin mittaisina videoituina syvähaastatteluina ja kaksi sähköpostihaastatteluna. Haastateltaville lähetettiin jälkikäteen tarkentavia kysymyksiä. Myös joiltakin haastattelussa mainituilta tahoilta pyydettiin kommentteja sisältöön.



Vaikuttavuussijoitus-
yhtiön perustaja



Enkelisijoittajaverkoston
toimitusjohtaja



Vaikuttavuussijoitta-
misesta kiinnostunut
enkelisijoittaja



Tutkija ja systeemi-
innovaation konsultti



Rahoitussektorin
vaikuttavuuden ja
ekosysteemin
kehittämistä tutkinut
konsultti



Tulosperusteisia
rahoitussopimuksia
tekevän rahoitusyhtiön
toimitusjohtaja



Vaikuttavuussijoituksia
tekevän sijoitusyhtiön
johtaja



Kaksi tulosperusteisien
rahoitussopimusten
palveluntuottaja-
organisaation henkilöä

Esittely

8

**Mitä vaikuttavuus-
sijoittaminen on?**

Nykytila

13

**Vaikuttavuussijoittamisen
ekosysteemi Suomessa**

Haasteet

24

**Haasteet yhteiskunnallisiin
yrityksiin sijoittamisessa**

Ratkaisut

31

**Ratkaisuihin tarvitaan
kumppanuuksia, vetovastuuta
ja viestintää.**

Suosituksset

33

**Politiikkasuositukset ja
toimenpiteet Yhteiskunnallisten
yritysten osaamiskeskukselle**

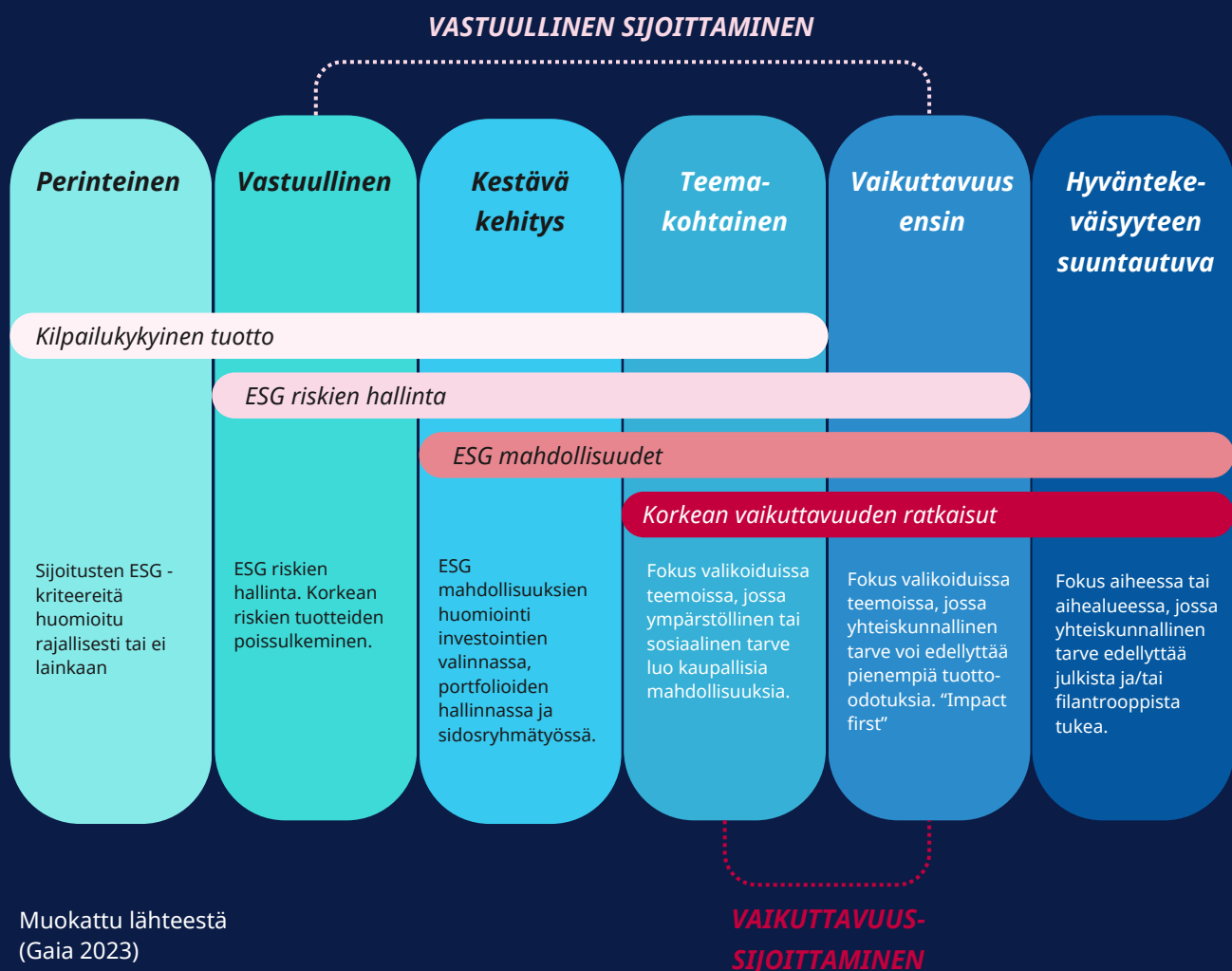
**Vaikuttavuussijoittamisella
tavoitellaan sekä taloudellista
tuottoa että mitattavaa
yhteiskunnallista tai ympäristöllistä
hyötyä.**

Mitä vaikuttavuussijoittaminen on?

Vaikuttavuussijoittamisessa (Impact Investing) sijoittaja tietoisesti tavoittelee taloudellisen tuoton rinnalla ympäristöön tai yhteiskuntaan kohdistuvaa mitattavaa vaikuttavuutta. (Sitra 2017).

Vaikuttavuussijoittamisesta voidaan puhua osana vastuullisen sijoittamisen kokonaisuutta, sen terävämpänä kärkenä. Sillä pyritään aikaansaamaan todennettavia positiivisia vaikutuksia. Positiiviset vaikutukset voivat olla monenlaisia asioita esimerkiksi hiilidioksidipäästövähennä, uusiutuvan energian tuotantokapasiteetti, parempia lasten oppimistuloksia tai koteja ihmisille. (Aktia 2023)

Kuva 1. Vastuullisuus ja vaikuttavuus sijoitustoiminnassa



Vaikuttavuussijoittamisen neljä elementtiä

1) Intentio

Sijoitustoimintaa leimaa tietoinen positiivisen sosiaalisen tai ympäristövaikutuksen tavoittelu.

2) Tuotto-odotukset

Vaikuttavuussijoitusten odotetaan tuottavan pääomalle taloudellista tuottoa tai vähintään pääoman tuottoa.

3) Tuotto-odotusten vaihteluväli ja sijoitustyypit

Vaikuttavuussijoitukset tavoittelevat taloudellista tuottoa, joka vaihtelee markkina-arvon alittavista kilpailukykyiseen tuottoon. Niitä voidaan tehdä eri muodoissa mukaan lukien korkotulot, riskipääoma ja pääomasijoitukset.

4) Vaikuttavuuden mittaaminen

Sijoittaja sitoutuu mittaamaan ja raportoimaan sijoitukseen liittyvää sosiaalista ja/tai ympäristönsuojelullista suorituskykyä ja edistymistä. (GIIN 2023)

Ketkä tekevät vaikuttavuussijoituksia?

Vaikuttavuussijoituksia tekevät sekä yksilöt, että instituutiot. (GIIN 2023)

- Rahastonhoitajat
- Kehitysrahoituslaitokset ja julkinen sektori, kuten YK, Maailmanpankki sekä alueelliset kehitys pankit ja EU
- Rahoituslaitokset ja pankit
- Säätiöt
- Eläkerahastot ja vakuutusyhtiöt
- Family Office-sijoitusyhtiöt
- Yksityissijoittajat
- Järjestöt
- Uskonnolliset instituutiot
- Yritykset

Vaikuttavuussijoittamisen tapoja

- Pääomasijoitukset
- Lainat ja mikrolainat
- Kestävyyteen sidotut joukkovelkakirjat (Green bonds, Sustainability bonds, Blue Bonds)
- Tulosperäiset rahoitussopimukset. Social impact bonds (SIB), Environmental impact bonds (EIB)

Sijoitusten vaikuttavuuden mittaamisen ja raportoinnin käytäntöjä

- YK:n kestävän kehityksen tavoitteet (SDG)
- Yritysvastuuraportointia tukeva kansainvälinen viitekehys GRI-standardi.
- SROI eli Social Return on Investment on menetelmä, jonka avulla arvioidaan rahamääräisesti organisaation tai projektin sosiaalisia, terveydellisiä ja ympäristöllisiä vaikutuksia.
- IRIS eli Impact Reporting and Investment Standards viitekehys vaikuttavuuden mittaamiseen ja hallintaan.
- GIIRS eli Global Impact Investing Rating System arvioidaan yritysten ja rahastojen vaikuttavuutta.
- IMP eli Impact Management Project viitekehys vaikuttavuuden arviointiin ja johtamiseen
- EU:n kestävyysraportointidirektiivi CSRD

Vastuullisen sijoittamisen menetelmät ja analyysityökalut

- ESG-integrointi ja analyysi
- Eettinen sijoittaminen
- Negatiivinen ja positiivinen seulonta
- Suosiminen
- Normipohjainen seulonta
- Aktiivinen omistajuus
- Vastuullinen teemasijoittaminen (Finsif 2021)



1,164

Yleisimmät sijoitusten kestävä
kehityksen aiheet (SDG 8 80%, SDG 10
74% ja SDG 13 67%. (GIIN 2023)

biljoonaa dollaria hallinnoitavia
varoja vaikuttavuussijoituksissa
maailmanlaajuisesti (GIIN 2023)



76 %

Yleisimmät vastaukset
pohjoismaisilta sijoittajilta
kestävän kehityksen fokuksiin
(The One initiative 2021)

yksityistä ja
institutionaalista
vaikuttavuussijoittajista
sijoittaa pohjoismaiden
sisällä. (The One initiative
2021)

26 %

vuotuisista pääomasijoituksista
kohdentuu
vaikuttavuusyrityksiin
(1,2 miljardia dollaria, Danske
2022)

40 %

prosenttia suomalaissijoittajista uskoo
tulevaisuudessa vaikuttavuuden
määrittävän sijoituspäätöksiään.
(Taaleri 2019)



14 %

Sijoittajaorganisaatioista nimesi
sosiaalisen vastuun vastuullisen
sijoittamisen tulevaisuuden trendiksi
(Finsif 2022)

Vaikuttavuussijoittamisessa on paljon potentiaalia, mutta ekosysteemi nähdään hajanaisena ja hitaasti kehittyvänä.

Onko vaikuttavuussijoittamiselle kysyntää ja tarjontaa Suomessa?



Kaikkien yhdeksän haastateltavan mielestä vaikuttavuussijoittamiselle löytyy kysyntää Suomessa tällä hetkellä.



Kahdeksan haastateltavan mielestä tarjontaa löytyy vähemmän kuin kysyntää.

“Kysyntää on selkeästi ainakin institutionaalisella puolella. Vaikuttavuutta huomioivia sijoituskohteita vähemmän, mutta niitäkin löytyy varsinkin listaamattomilla markkinoilla.”

“On kysyntää mutta tuottojen on oltava riittävällä tasolla. Suomessa on hyvin rajallinen määrä sijoittajia, jolle vaikuttavuus on itseisarvo. Rahoituskohteita on, tai ainakin on vaikuttavuuspohjaisia toimijoita, jotka toivoisivat rahoitusta. Avainkysymys on, että täyttävätkö nämä kohteet sijoittajien toiveet. Vaikuttavuutta tuottavat toimijat eivät välttämättä ymmärrä sijoittajien toiveita.”

“SIBien osalta tarjontaa on varmaankin vähemmän kuin kysyntää. Finanssivalvonta luvittaa rajallisen määrän rahaston hallinnoijia. SIBit tarvitsevat neljä toimijaa, joiden tarpeet kohtaavat (ostajan, rahastonhoitajan, palveluntuottajat ja sijoittajat). Ostajat voivat olla kiven alla, vaikka tulokset ovat olleet vaikuttavia.”

Onko vaikuttavuussijoittamiselle kysyntää ja tarjontaa Suomessa?



Sekä kysyntää että tarjontaa on, mutta kohtaavatko toiveet?

Sekä rahoitusta toivovia yhteiskunnallisia yrityksiä, että vaikuttavuudesta kiinnostuneita sijoittajia löytyy. Kysyntää ja tarjontaa siis on, mutta sijoittajien ja sijoituskohteiden toiveet ja ymmärrys eivät siitä huolimatta välttämättä kohtaa.

Vaikuttavuussijoituksessa voi olla mukana useampi sijoittaja, sijoituskohde ja muu avaintoimija, joiden tavoitteiden pitäisi kohdata tuotto-odotusten, kaupallisten mahdollisuuksien ja yhteiskunnallisen tarpeen suhteen. Koska vaikuttavuussijoittaminen ei ole vakiintunut omaksi sijoituskategoriakseen ja pelisäännöt ovat epäselvät, toimijoiden tavoitteiden ja ymmärryksen välillä on eroja. Julkisen sektorin ja impact startupprien välillä näitä yhteistyötä hidastavia "kuiluja" on tunnistettu esimerkiksi Nordic Innovation -raportissa (Nordic Innovation 2023).

Onko vaikuttavuussijoittamisella pienemmät tuotto-odotukset perinteiseen sijoitustoimintaan verrattuna?



Viiden haastateltavan mielestä yhdeksästä tuotto-odotukset ovat pienemmät. Neljän vastaajan mielestä tuotto-odotukset ovat markkina-arvoiset tai jopa paremmat.

“Todennäköisesti tuotto-odotukset ovat pienemmät. Hyödyt ja säästetyt kustannukset ovat merkittäviä julkiselle sektorille, mutta niitä on vaikea rahallistaa.”

“Päinvastoin. Vaikuttavuussijoituksilla on tutkimustuloksien perusteella paremmat tuotto-odotukset perinteisiin sijoituksiin verrattuna.”

“Jotkut sijoittajat haluavat priorisoida vaikuttavuutta ja tyytyvät pienempiin tuotto-odotuksiin. Vihreällä puolella tuotto-odotuksista ei jouduta tinkimään.”

“SIBien tapauksessa sovittiin maksimituottoraja 8 %. Koska puhutaan veronmaksajien rahoista on keskustelua siitä, onko oikein tienata tällä? Perusteltua rajata voittoprosenttia, mutta hankala sijoittajien kannalta, jos tuotto-odotuksista ei halua tinkiä.”

Onko vaikuttavuussijoittamisella pienemmät tuotto-odotukset perinteiseen sijoitustoimintaan verrattuna?



Tuotto-odotukset jakavat mielipiteitä. Onko vaikuttavuus- ja tuottotavoitteiden vastakkainasettelu liian yksinkertaistavaa?

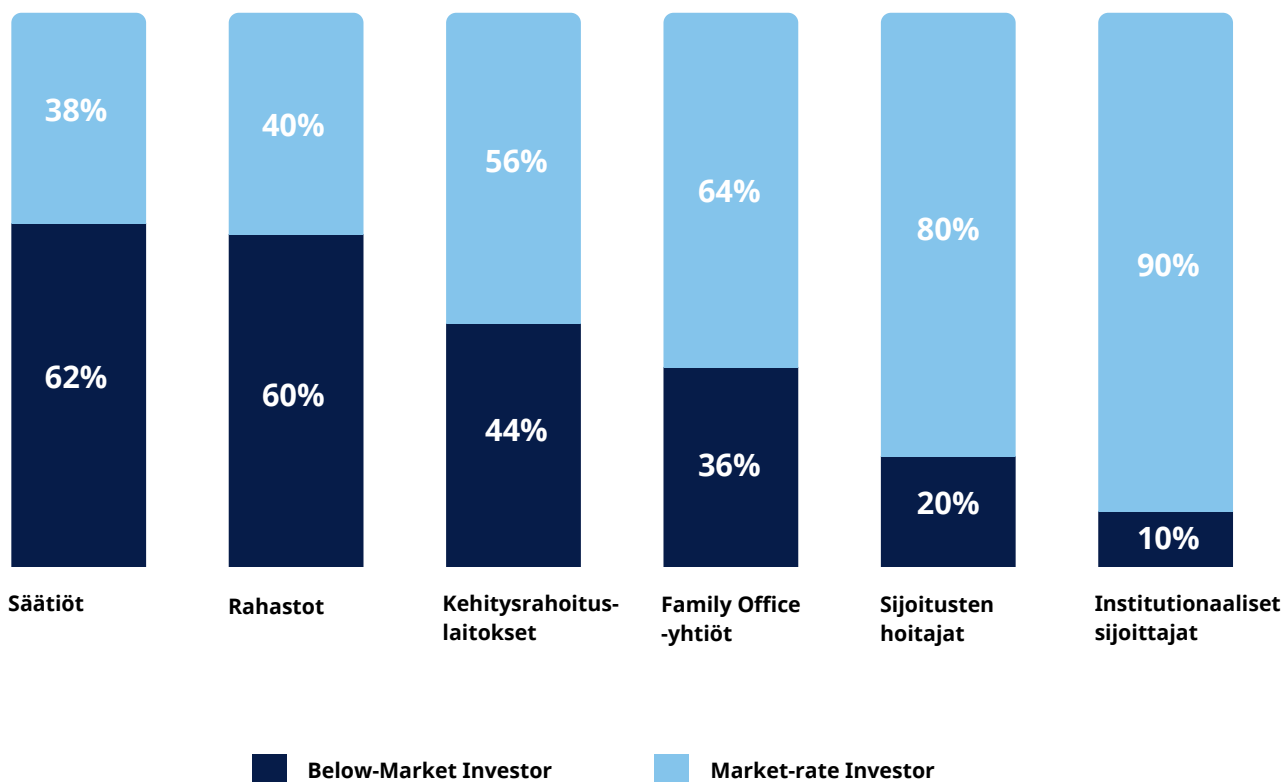
Kaikki selvitystä varten haastatellut asiantuntijat olivat yhtä mieltä siitä, että vaikuttavuussijoituksissa sijoitusaika saattaa olla perinteistä pidempi, koska vaikutusten todentaminen vie aikaa. Tuotto-odotuksien suhteen mielipiteet jakautuivat heihin, joiden mielestä tuotto-odotukset ovat vähintään markkina-arvoiset tai paremmat, ja heihin, joiden mielestä impact first-ajatteluun kuuluu vaikuttavuuden priorisointi tuotto-odotusten kustannuksella.

Nordic Investors Impact raportissa (The One Initiative 2021) haastateltujen sijoittajien vastaukset heijastelevat samaa. 45 prosenttia vastanneista on samaa mieltä tai vahvasti samaa mieltä väittämän "Vaikuttavuustavoitteet ovat tuotto-odotuksia tärkeämpi prioriteetti" kanssa. Samassa raportissa todetaan, että sijoittajan intension selvittämisessä on aika siirtyä eteenpäin Impact vs. Finance-first ajattelusta ja kysyä moniulotteisempia kysymyksiä vaikuttavuustavoitteista, tahtotilasta ja vaikuttavuuden seurannan työkaluista.

Global Impact Investing Networkin raportin kyselyyn vastanneista vaikuttavuussijoittajista 74 % hakee sijoituksilleen markkina-arvoista tuottoa. Heistä myös valtaenemmistö on raportoinut saavuttaneensa tai ylittäneensä sekä omat tuotto-odotuksensa että vaikuttavuustavoitteensa. (GIIN 2023)

Osa vaikuttavuussijoittajista asettaa sijoituksilleen pienempiä tuotto-dotuksia. GIIN raportin mukaan heistä 14 % hakee lähempänä markkinna-arvoa, mutta sen alle jäävää tuottoa ja 12 % pyrkii pääoman säilytykseen.

Kuva 2. Tuotto-odotukset organisaatiotyypeittäin



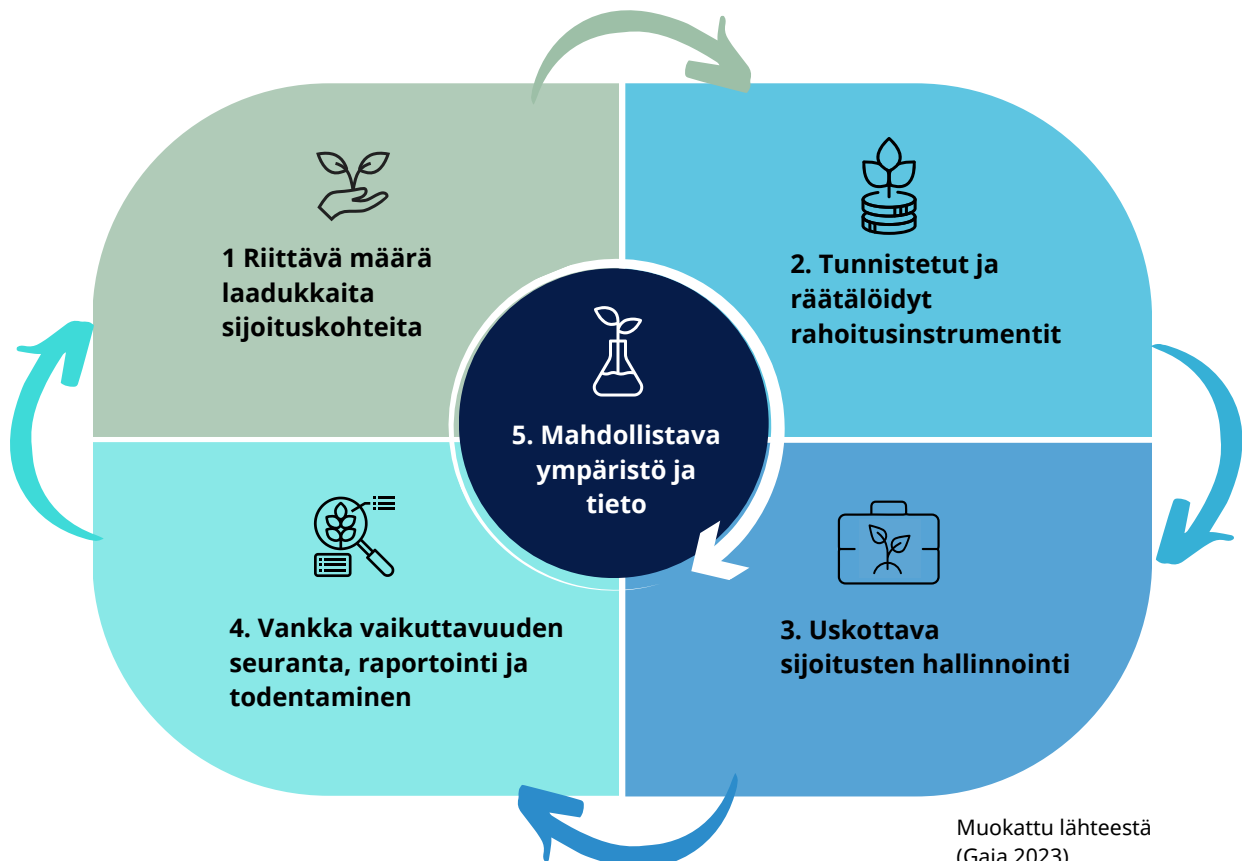
Muokattu lähteestä
(GIIN 2023)

Millainen on suomalaisen vaikuttavuussijoittamisen ekosysteemi?

Vaikuttavuussijoittaminen on keskellä sekä rahoitusmarkkinoiden että julkisen sektorin suurempaa muutosta. Sen odotetaan vastaavan sekä siihen, miten julkisen sektorin kestävyysvajetta rahoitetaan, että toimivan airuena kohti vastuullisempia rahoitusmarkkinoita.

Vaikuttavuussijoittamisen ilmiö kehittyä ja kasvaa, mutta vauhti Suomessa nähdään liian hitaana. Haastatteluissa tunnistettiin kehityskohtia kaikilla viidellä ekosysteemin alueella (kts.kuva). Vahvaksi puutteeksi mainittiin läpileikkaava ekosysteemin vetäjän rooli, joka SIBien lanseeraamisen jälkeen siirtyi Sitrasta Vaikuttavuusinvestoimisen osaamiskeskukselle (nykyinen Motiva). Roolin muuttuessa ja organisaatioiden vaihtuessa osan opitusta nähdään kadonneen. "Ekosysteemin kotipesä, joka on sekä yksityisen että julkisen sektorin silmissä uskottava toimija ja jolla on selkeä mandaatti ja resurssit edistää vaikuttavuussijoittamisen markkinaa, tuntuu edelleen puuttuvan Suomesta"

Kuva 3. Vaikuttavuussijoittamisen ekosysteemi



Ekosysteemin koetaan olevan toimintatavoiltaan hajanainen. Yhteisiä hyviä käytäntöjä kaivataan, jotta jokaisen toimijan ei tarvitsisi keksiä niitä uudelleen esimerkiksi Impact-rahastojen rakennuksen, rahoitusinstrumenttien räätälöinnin, riskienhallinnan, vaikuttavuuden todentamisen suhteen.



Ekosysteemi nähdään hajanaisena ja hitaasti kehittyvänä. Toimijat peräänkuuluttavat vetäjää.

“Kansallisella tasolla ei ole ymmärretty vaikuttavuussijoittamisen osaamisen kehittämisen tärkeyttä. Julkinen sektori on myöhässä vaikuttavuusajattelussa. Yksittäiset sporadiset onnistumiset täytyy saada mallinnettua koska rahoitusta tarvitaan akuuttien ongelmien ratkaisuun.”

“Riskien mitigoinnin rooli tärkeä. Ulkomailla toimivat mallit jossa rahasto rakennetaan niin, että julkinen sektori kantaa isoimman riskin, jolloin yksityisten sijoittajien on helpompi tulla mukaan. Julkinen sektori ottaa tuottonsa vasta kuin muut sijoittajat saaneet omansa.”

“Ekosysteemi muuttumassa siihen suuntaan, että kunnat ostavat vaikutuksiin perustuvia palveluja suoraviivaisemmin eivätkä vaikuttavuussijoitusten/ SIBien kautta.”

Tarvitaan isoja päätöksiä ja linjauksia ja kotipesää, jotta toimijat voivat pelata samaan maaliin. Pois siiloista...Ei yhden ministeriön ongelma.”

“Varsinkin institutionaaliset sijoittajat tarvitsevat uudenlaisia malleja. Perinteiset rahastomallit eivät ole vaikuttavuuden kannalta hyviä rakenteita.”

Onko vaikuttavuussijoittaminen sopiva rahoitusmuoto yhteiskunnallisille yrityksille?



- Vaikuttavuussijoitusten merkitys yhteiskunnallisille yrityksille kasvaa
- Merkitys kasvaa, jos kentän haasteet ratkaistaan
- N/A

“Rajoitettu voitonjako ja sijoitusten tuotto muodostuu tulpaksi vain, kun investointi kohdistuu julkisen sektorin palvelurakenteeseen.”

“Joukkorahoitus yksi kiinnostava kehitys tulevaisuudessa. Sijoitusta ei mitata tuottavuutta vaan saadaan vastineeksi jotakin muuta.”

“Leveämpi rahoituspohja parantaa yhteiskunnallisten yritysten toimintaedellytyksiä ja vähentää riippuvaisuusriskiä.”

“Vaikuttavuussijoittaminen esimerkiksi planetaaristen rajojen puitteissa on hyvä alku, mutta se ei vielä riitä. Tarvitaan tukea transformatiivisille aloitteille eri logiikalla, jossa mukana myös institutionaalinen rahoitus.”

“Luultavasti merkitys kasvaa. Sosiaaliset yritykset kaatuivat tukiriippuvuuteen. Liiketoimintapuolen on oltava kunnossa, eikä toiminnan ole hyvä olla riippuvainen tuista.”

“Sijoittajia riittää aina kun toimiala ja yritys ja yrityksen toiminta on kiinnostavaa, jolloin ei ole edes relevanttia onko yritys yhteiskunnallinen vai ei.”

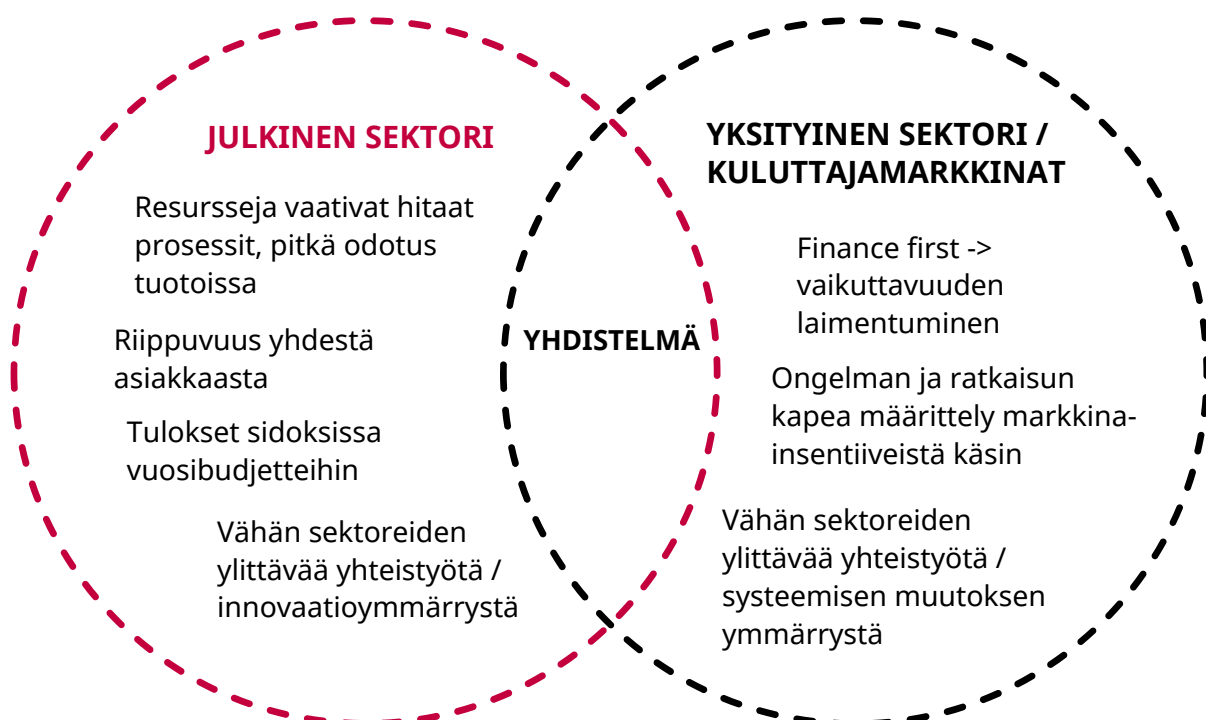
Onko vaikuttavuussijoittaminen sopiva rahoitusmuoto yhteiskunnallisille yrityksille?



Vaikuttavuussijoittamisessa nähdään paljon potentiaalia, mutta myös haasteita yhteiskunnallisten yritysten rahoitusmuotona.

Vaikuttavuussijoittamisen kenttää voi hahmottaa yhteiskunnallisten yritysten näkökulmasta sen perusteella, millä markkinoilla yhteiskunnallinen yritys toimii. Myykö se tuotteitaan tai palveluitaan julkiselle sektorille, yksityiselle sektorille vai toimiiko se kummallakin näistä markkinoista? Kuvaan alle on koottu eri markkinoiden ääripäissä toimimisen riskejä, jotka nousivat esiin haastatteluissa.

Kuva 4. Millä markkinoilla yhteiskunnallinen yritys toimii?



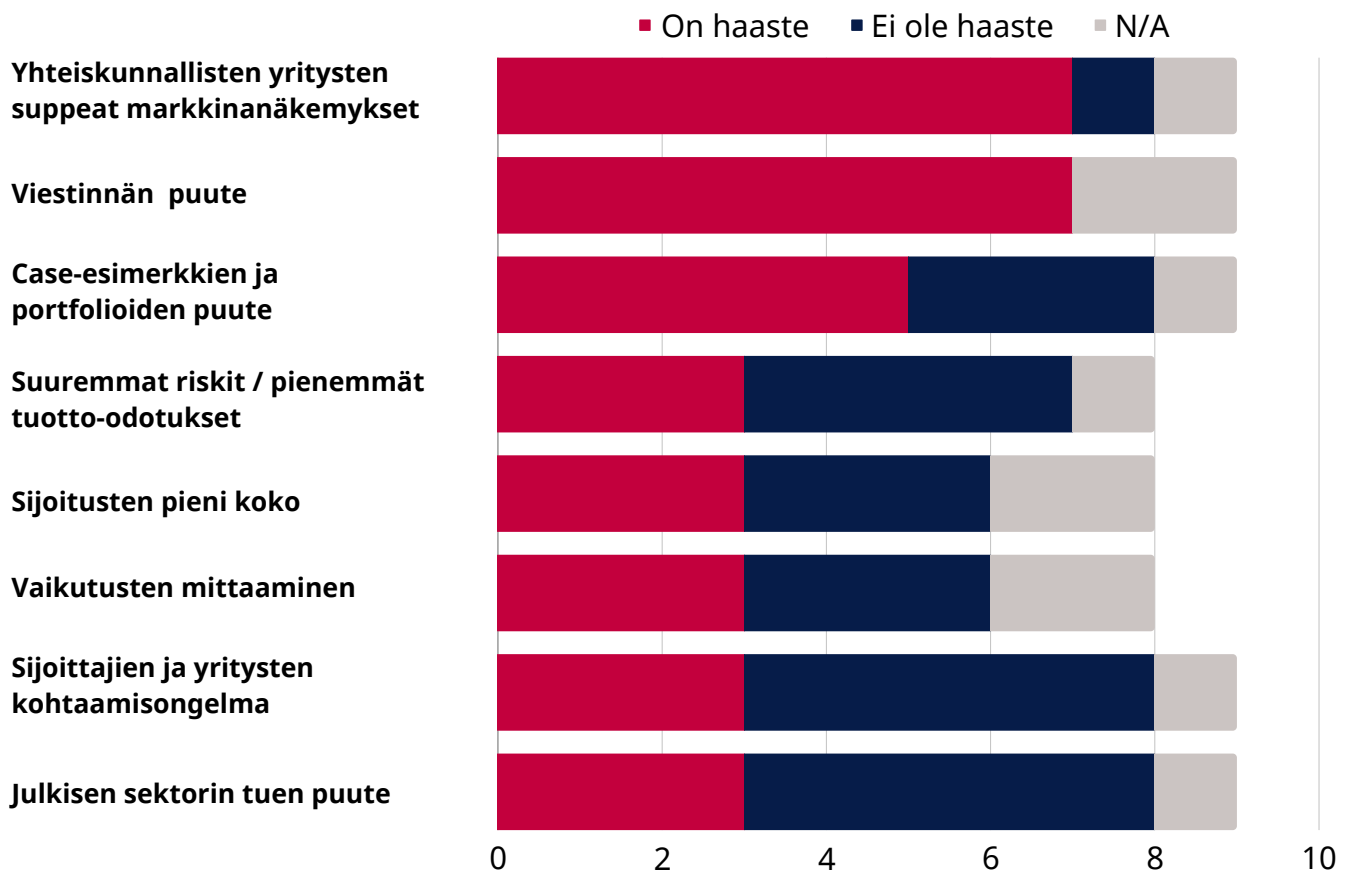
Sijoitusten saaminen hankaloituu julkisella sektorilla toimittaessa, jossa sijoitustuotoille yleensä määritellään kattoraja, esimerkiksi Koto-SIBissä 8 %. Vertailukohtana Ruotsissa toimivan vaikuttavuusrahaston Utfallsfonden tähtää sijoituksillaan 20 - 25 % tuottoon, joka mahdollistaa rahaston toiminnan jatkuvuuden (Utfallsfonden 2023). Haastatteluissa peräänkuulutettiin keskustelua ja yhteisymmärrystä maksimituotosta sijoittajien ja ostajien keskuudessa. Julkisella sektorilla sijoitettaessa nousee usein keskusteluun se, onko vaikuttavuussijoituksilla oikein tehdä voittoa vaikkakin voitolle asetettaisiin kattoraja? Myös julkisia varoja sijoitettaessa ajaututaan saman sävyiseen keskusteluun siitä, saako rahoilla riskisijoittaa, huolimatta siitä, että tutkimusten mukaan vaikuttavuussijoitukset menestyvät hyvin niin tuotto-odotusten kuin vaikuttavuustavoitteidenkin suhteen. (GIIN 2023)

Yhteiskunnallisten yritysten haasteeksi tunnistettiin sijoitusten hakeminen VC -rahastoilta, jotka kaihtavat pientä kasvua tai tuottoa. Vaikka VC-rahasto rahoittaisi varhaisen vaiheen yhtiöitä, yhteiskunnalliset yritykset saattavat pudota niiden näkemyksessä hyväntekeväisyyden ja yritystoiminnan välimaastoon. Haastatteluissa nousi esiin, että jotkin sijoittajat eivät kategorisesti sijoita yhteiskunnallisiin yrityksiin niiden rajoitetun voitonjaon periaatteen takia, koska se pakottaa käyttämään voiton johonkin, mikä ei ole välttämättä järkevää.

**Yhteiskunnallisiin yrityksiin
sijoittamisessa on kolme
päähaastetta.**

Haasteet yhteiskunnallisiin yrityksiin sijoittamisessa

Vastaajien mielestä kolme suurinta haasteita ovat 1) yhteiskunnallisten yritysten suppeat markkinanäkemykset, 2) vaikuttavuussijoittamisen kentän viestinnän puute ja 3) aiempien case-esimerkkien ja portfolioiden puute.



1

Yhteiskunnallisten yritysten suppeat markkinanäkemykset

“Kasvuyrityksiin sijoittavat sijoittajat hakevat skaalautuvia yrityksiä, ja tämä edellyttää kansainvälistymistä. Mikäli kohdeyritys tähtää vain kotimaisiin kohteisiin kuntien kanssa tehtävän yhteistyön kautta, eivät kasvunäkymät yleensä ole kovin merkittäviä. Tämä taas johtaa siihen, että sijoittajat eivät voi olettaa toivomaansa pääoman palautuskerrointa, mistä johtuen yrityksiä ei edes harkita sijoituskohteiksi.”

“Tämä on isompi kysymys (yhteiskunnallisten yritysten) osaamisen kasvattamisesta kaupalliseen ajatteluun alkuvaiheessa.”



Sijoittajat hakevat kasvunäkymiä, joita yhteiskunnallisilla yrityksillä ei aina ole.

Yhteiskunnallisille yrityksille vaikuttavuuden skaalautuminen ei aina kulje käsikädessä liiketoiminnan skaalautumisen kanssa. Haastatteluissa syyksi tunnistettiin yritysten kaupallisen osaamisen puute, mutta myös sijoittajien virheellinen käsitys siitä, että yhteiskunnalliset yrityksen eivät tavoittele liiketoiminnan kasvua. Kaupallisesti ajattelevat ja toimivat vaikuttavuutta tuottavat yritykset eivät välttämättä identifioitu yhteiskunnallisiksi yrityksiksi, joka saattaa määritellä mielikuvaa suppeasta markkinanäkemyksestä yhteiskunnallisten yritysten keskuudessa. Yhden näkökulman mukaan suppea markkinanäkemyks voi olla merkki siitä, että yritys ratkaisee väärää tai olematonta ongelmaa. Useimmiten suppeammat kasvunäkymät linkitettiin siihen, että yritys on keskittynyt ratkaisemaan paikallista ongelmaa julkisen sektorin kanssa.

2

Viestinnän puute

“Kentällä tapahtuu, mutta harva viestii toiminnastaan. Kääntöpuoli on se, että vaikuttavuussijoittamisesta puhutaan myös viisasten kivenä, joka julkisen siemenrahan ja yksityissektorin mukaan ottamisella ratkaisee kaiken. Viestinnän ja oppien tarvetta vielä on.”

“Suomessa on yllättävän vähän rahastoja, jotka sanovat julki vaikuttavuussijoittamisen perusteitaan.”

“Toimiva viesti voisi olla rahoituksen saatavuuden näkökulmasta se, että kaikki sijoittaminen y-yrityksiin on vaikuttavuussijoittamista.”

“Impact first” ajattelusta tarvitaan tietoa sijoitusmaailmaan, jossa yhteiskunnallisilla yrityksillä on “puuhastelun leima”.

“Vaikuttavuussijoittamisesta tulee valtavirtaa mutta samalla on riski, että vaikuttavuuden kriteeristö laimenee. Liian moni puhuu vaikuttavuudesta, mutta ei edellytä sen dokumentointia.



Yhteiskunnallisten yritysten ääni ei kuulu termin määrittelystä käytävässä keskustelussa

Viestinnän puutteen haastetta ei ollut mukana alkuperäisissä haastattelukysymyksissä, mutta se mainittiin erikseen seitsemässä haastattelussa yhdeksästä. Vaikuttavuussijoittaminen on kasvavana ilmiönä trendikäs sana, jonka määrittelyyn osallistuu laaja joukko eri toimijoita. Vaikuttavuuden laimentumisen ja vaikuttavuuspesun riski voi olla merkki siitä, ettei yhteiskunnallisten yritysten ääni ole kuuluvissa.

3

Aiempien esimerkkien ja portfolioiden puute

“OP ja Finfundin Global Impact fund -yhteistyö on hyvä esimerkki vaikuttavuussijoittamisesta maailmalle. Tarvitaan samanlaista hyvää esimerkkiä suomalaisiin yrityksiin tehtävistä sijoituksista.”

“Tarvetta on onnistumisien kertomiselle. Esimerkiksi SIBejä koskeva negatiivinen kirjoittelu lehdissä on vaikuttanut yleiseen mielipiteeseen.”



Harvasta vaikuttavuussijoituksesta jaetaan yksityiskohtaisesti ja läpinäkyvästi tietoa.

Sijoittajat sijoittavat usein vain kohteisiin, jotka he tuntevat. Uudentyyppiset kohteet ovat aina uudenlainen riski, mikä lisää sijoittamisen kynnystä. Suomessa vaikuttavuussijoituksen kentällä tapahtuu paljon, mutta harvasta vaikuttavuussijoituksesta jaetaan yksityiskohtaisesti ja läpinäkyvästi tietoa. Tämä saattaa johtua liikesalaisuuksien varjelusta tai viestinnän hankaluudesta, koska investointien avaaminen edellyttäisi yleensä useamman sidosryhmän, niin sijoituksen saavan yrityksen, institutionaalisten ja yksityissijoittajien ja julkisen sektorin yhteistä näkemystä ja halukkuutta viestiä täysin läpinäkyvästi.

Esimerkkien puute voi johtua myös siitä, ettei ole tahoja, joka kokoaisi dataa. Taustalla saattaa olla myös varovaisuus, koska esimerkiksi SIBejä koskeva negatiivinen kirjoittelu on vaikuttanut yleiseen mielipiteeseen.

4. Suuremmat riskit tai pienemmät tuotto-odotukset

"Liian kannattavia vaikuttavuusinvestointeja karsastetaan tai tuomitaan liian hyvien tuottojen tekemisistä sektoreilla, jotka ovat yhteiskunnallisesti tärkeitä. Ongelma voi olla viestinnällinen. Mikä on hyväntekeväisyyttä ja mikä bisnestä?"

"Osittain totta mutta tähän väittämään sisältyy myös sijoittajien laiskuutta: ei panosteta sijoituskohteiden analysointiin. Suomessa on totuttu sijoittamaan esimerkiksi digitaalisiin teknologioihin ja peliteollisuuteen mutta yhteiskunnallisella sektorilla toimivien sijoittajien määrä on pieni."

5. Sijoitusten pieni koko

"Tämä voi olla ongelma, jos puhutaan rahaston rakentamisesta mutta ei, jos puhutaan yksittäisestä investoinnista. Suomalaisten enkelisijoittajien kertsijoitukset ovat keskimäärin pieniä."

"Tämä on haaste. Pieni maa ja pienet markkinat vaikuttaa siihen, miten suuret ovat onnistumisen mahdollisuudet."

6. Vaikutusten mittaaminen

“Mittaamisen vaikeus karkottaa monen sijoittajan. Kaivataan yhteisymmärrystä mittareista.”

“Tämä ei ole ongelma, vaikka joku niin voisi väittääkin. Sijoittajilla ei pääsääntöisesti ole näkemystä mittaamisesta. Ongelma on, että vaikuttavuutta ei pystytä kytkemään kohdeyrityksen ansaintalogiikkaan, jolloin vaikuttavuus ei näy yrityksen tuloksessa. Tämän linkin todistaminen on usein kohdeyritysten heikkous.”

7. Sijoittajien ja yritysten kohtaamisongelma

“Alkuvaaheen yritysten tietämys rahoituslähteistä voi olla puutteellinen”

“Jos olisi aito tahto niin tämä ei olisi ongelma.”

8. Julkisen sektorin tuen puute

“Jonkun tahon julkiselta puolelta pitäisi tuoda vaikuttavuussijoittaminen isosti Suomessa agendalle. Kestävän kehityksen investoinnit ja kansallinen strategia jää aina talouskriisien aikaan vähemmälle huomiolle.”

“En usko, että monikaan sijoittaja haluaisi kohdeyrityksen perustavan liiketoimintaansa julkiseen tukeen. Tätä toivotat enemmänkin kohdeyritykset kuin sijoittajat, mutta julkinen tuki voisi olla hyvä keino hankkia uskottavia referenssejä.”

**Ratkaisuihin tarvitaan
kumppanuuksia, vetovastuuta
ja viestintää.**



1

Ekosysteemin vetäjä

Vetovastuu ekosysteemin kehittämisestä yhdelle taholle tai kumppanuuksille, joissa mukana sekä rahoitussektori, julkishallinto että vaikuttavuuden asiantuntijat.

2

Sijoittajien ja yritysten yhteen tuominen

Rahoitusta etsivien yhteiskunnallisten yritysten ja vaikuttavuussijoittajien yhteentuominen, tuki ja tiedon tuottaminen.

3

Vaikuttavuusrahastot

Vaikuttavuusrahastojen muutosjohtajuutta ja rahoitusta ekosysteemiin. Ennaltaehkäiseviä ratkaisuja tukevat teemarahastot.

4

Koulutus ja tiedon lisääminen

Oppimisen kehittäminen ja tiedon lisääminen vaikuttavuussijoittamisen ratkaisusta poikkileikkaavasti poliittisen päätöksentekoon, rahoitussektorille, kunnille ja yrityksille.

nykytila

haasteet

ratkaisut

suositukset

**Politiikkasuosituksia ja
toimenpiteitä
osaamiskeskukseen**

Vaikuttavan rahoituksen foorumi

Suomen vaikuttavuussijoittamisen ekosysteemi kaipaa suunnannäyttäjää. Sijoittajat ovat yhteisen mittariston puuttuessa laatineet omia vaikuttavuusmittaristoja päätöksentekonsa tueksi. Tämä on johtanut siihen, että alalla on lukuisia näkemyksiä paitsi siitä mitä vaikuttavuus on, myös siitä miten vaikuttavuutta mitataan. Kestävän kehityksen tavoitteisiin perustavasta vaikuttavuudesta ja uudesta EU-taksonomiasta peräänkuulutetaan parempaa osaamista ja rajallista määrää indikaattoreita ja mittareita yhteiseen käyttöön. Isoja linjauksia tarvitaan myös rahoitusinstrumenttien räätälöintiin, riskien hallintaan ja vaikuttavuusajatteluun laajemmalla tasolla.

Benchmarkkina sektorit ylittävästä yhteistyöstä on Sustainable Finance Platform, joka on rahoitussektorin, hallituksen ja valvontaviranomaisten välinen kumppanuus kestävän rahoituksen edistämiseksi Alankomaissa. (De Nederlandsche Bank 2022). SFB:n strategia vastaa moneen kohtaan suomalaisen ekosysteemin haasteista.

EIR:in tukema vaikuttavuusrahasto

Sosiaalisten innovaatioiden skaalautumiseen ja vihreään siirtymään tarvitaan uudenlaista rahoitusta ja muutosjohtamista. Suomesta löytyy tähän vahvaa osaamista (mm. Epiqus / FIM, Motiva ja Sitra.) Viimeisen kymmenen vuoden aikana Euroopan investointirahasto on tukenut Suomessa 43 pankkia ja rahastoa tarjoamalla niille rahoitusta yli 2,2 miljardia euroa, mikä on saattanut liikkeelle yli 6,8 miljardin euron kokonaisrahoituksen pk-yrityksille (EU-Rahoitusneuvonta 2023). Esimerkiksi ruotsalaisen Utfallsfondenin saama tuki EIR:iltä on mahdollistanut vaikuttavuusrahaston toiminnan, joka fokusoituu teemoihin, jossa julkisen sektorin kulut ovat muuttuvia ja ratkaisut ovat usein ennaltaehkäiseviä. Utfallsfondenin hakuprosessi EIR:n tukeen kesti noin kaksi vuotta.

Sijoitusten ja niiden hallinnoinnin lisäksi vaikuttavuusrahastojen työ on muutosjohtamista; julkisten palveluiden uudistamista tai toimialan tai temaattisen alueen käytäntöjen muuttamista. Suuria yhteiskunnallisia ongelmia uudella tavalla ratkovat innovaatiot tarkoittavat usein säästöjä julkiselle sektorille. Julkisen sektorin omistajuus vaikuttavuusrahastoissa valtion tasolla on tärkeää ja luonnollista, koska säästöt syntyvät lopulta sielä kustannusvaikuttavuutena. Suomalainen vaikuttavuussijoittamisen ekosysteemi on julkissektorivetoisempi verrattuna moneen muuhun Euroopan maahan, joten verkostot ja rakenteet vaikuttavuusrahastoille ovat hyvät.

Vaikuttavuussijoittamisen ekosysteemien kehitystä vauhdittaa muissa pohjoismaissa julkinen siemenraha. Tanskan Sosiaalinen investointirahasto (DSI 2023) on saamassa toiset noin 50 miljoonaa (DKK) tanskan valtion tukemana. Ruotsissa on tehty päätös viime vuonna 10 miljoonan (SEK) ohjaamisesta tulosperustaisiin investointeihin (Regeringskansliet 2023).

Myös datamurroksen näkökulmasta aika on otollinen vaikuttavuusrahastoille Suomessa. Kustannusvaikutusten ja yhteiskunnallisen vaikuttavuuden numeeristaminen kulkevat käsikädessä vaikuttavuusrahastoissa. Tulosperusteisissa hankinnoissa tehtyä pohjatyötä on paljon ja analytiikka vaikutusten mittaamisessa on kehittynyt tasolle, jossa oikean tiedon tuottaminen ja jakaminen läpinäkyvästi on mahdollista.

Suositukset Yhteiskunnallisten yritysten osaamiskeskukselle

✓ YYO:n materiaalipankin laajentaminen rahoitusesimerkeillä

Yhteiskunnallisten yritysten houkuttelevuutta sijoituskohteina edistäisi rahoittamisen "playbook", johon kootaan esimerkkiyritysten ja hankkeiden sijoitusmalleja ja riski-hyötyprofiileita.

YYO:lle luonteva rooli tiedon kokoamisessa olisi sijoituksia saaneiden yhteiskunnallisten yritysten tunnistaminen ja esimerkkien avaaminen YYO:n materiaalipankissa. Mahdollisimman monipuollinen ja läpinäkyvä data edistäisi myös sivuston käyttäjien ymmärrystä yhteiskunnallisten yritysten rahoituksesta.

✓ Yhteistyö sijoittajaverkostojen tapahtumissa

Tehokkain tapa selvittää vaikuttavuussijoittamisen mahdollisuuksia yhteiskunnallisiin yrityksiin on tuoda sijoittajia ja yrityksiä yhteen. Sijoittajaverkostojen resurssit ja sijoittajatapahtumat ovat YYO:lle arvokkaita ja tarjoavat kontakteja ja osaamista, joita ei välttämättä löydy YYO:n sisältä. Sijoittajien ja yritysten ymmärryseroihin tarvitaan fasilitointia: Sijoittajat kaipaavat tietoa vaikuttavuudesta ja yhteiskunnalliset yritykset tukea vaikutusten euroistamiseen. Fasilitointi ja sijoittajia etsivien yhteiskunnallisten yritysten kartoitus sopii myös YYO:n jatkohankkeen sisältöön.

✓ Selvityksen jatko: Joukkorahoitus

Joukkorahoitus on yksi kasvava vaikuttavuussijoittamisen muoto, johon ei ollut mahdollisuutta perehtyä tässä selvityksessä. Joukkorahoituksen skaalausta yhteiskunnallisille yrityksille tulisi selvittää lisää.

Lähteet

Aktia 2022. Erikoissijoitusrahasto Aktia Impakti. Vaikuttavuusraportti 2022.

Danske 2022. State of Impact Startups 2022.

De Nederlandsche Bank 2022. Sustainable Finance Platform.

DSI 2023. Den Sociale Investeringsfond. Sosiaalinen investointirahasto.

Epiqus 2024. Epiquksesta.

EU-Rahoitusneuvonta 2023. Euroopan Investointirahaston riskinjako.

Finsif 2022. Vastuullisen sijoittamisen markkinaselvitys 2022.

Gaia 2022. Kuva 1. "Vastuullisuus ja vaikuttavuus sijoitustoiminnassa", Kestävän kehityksen rahoitusekosysteemi – hankkeessa Gaian muokkaama. Alkuperäinen lähde European SRI Study 2012 / Brideges Ventures: SDGI Signatory Consultation 2016.

Gaia 2022. Kuva 2. Kestävän kehityksen rahoitusekosysteemihankkeen kuvaus oleellisista elementeistä. Mikko Halonen, Gaia

GIIN 2023. Core characteristics of impact investing.

GIIN 2023. GIINSIGHT Impact Investing Allocations, Activity & Performance.

Nordic Innovation 2023. Collaborate to Innovate.

Regeringskansliet 2023. Regeringen vill främja mer innovativa och kunskapsbaserade folkhälsoinsatser.

Sitra 2017. Vaikuttavuussijoittamisen mahdollisuudet pääomasijoittamisessa. Työkalu tulevaisuuden kestävään liiketoimintaan.

Taaleri 2019. Taaleri Varainhoito Oy:n tilaama ja Taloustutkimuksen toteuttama tutkimus yli 35-vuotiaiden suomalaissijoittajien asenteista vaikuttavaa ja vastuullista sijoittamista kohtaan.

The One Initiative 2021. IMPACT REPORT:Nordic Investors. A survey and analysis of impact investing in the Nordics 2021.

Utfallsfonden 2023. Investeringsstrategi.