



Turun yliopisto
University of Turku

PUOLUSTUSTEOLLISUUS VASTUULLISILLA SIJOITUSMARKKINOILLA: SIN STOCKISTA NORMALISOIDUKSI INVESTOINTIKOHTEEKSI?

**Julkisen oikeuttamisen analyysi puolustusteollisuuden asemasta
suomalaisessa institutionaalisessa sijoituskeskustelussa**

Taloussosiologian pro gradu -tutkielma
Master's Thesis
in Economic Sociology

Laatija/Author:
Nina Österlund

Ohjaaja/Supervisor:
VTT Pekka Räsänen

16.6.2026
Turku

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Sisällysluettelo

1	JOHDANTO	5
2	SIN STOCK VASTUULLISEN SJOITTAMISEN KENTÄLLÄ	8
2.1	VASTUULLINEN SJOITTAMINEN	8
2.1.1	<i>Vastuullisuuden kehitys sijoitusmarkkinoilla</i>	9
2.1.2	<i>ESG vastuullisuuden kehityksenä</i>	10
2.2	PUOLUSTUSTEOLLISUUS SJOITUSKOhteena	12
2.2.1	<i>Puolustusteollisuus vastuullisuuden marginaalissa</i>	13
2.2.2	<i>Puolustusteollisuuden käsitteellisten rajojen hämärtyminen</i>	15
2.2.3	<i>Moraalinen pluralismi</i>	16
3	OIKEUTTAMISEN TEORIA JA KRIITTINEN MILITARISMI	19
3.1	JULKISEN OIKEUTTAMISEN TEORIA	19
3.1.1	<i>Julkisuus oikeuttamisen areenana</i>	19
3.1.2	<i>Julkisen oikeuttamisen teoria</i>	22
3.1.3	<i>Oikeuttamisen maailmat</i>	24
3.1.4	<i>Teoreettisen lähestymistavan soveltuvuus</i>	26
3.2	KRIITTINEN MILITARISMI	27
3.2.1	<i>Teorian taustat</i>	28
3.2.2	<i>Militarisoitunut asiantuntijuus</i>	30
4	TUTKIMUSASETELMA	32
4.1	TUTKIMUSKYSYMYKSET	32
4.2	AINEISTO	33
4.3	ANALYYSIMENETELMÄT	34
4.4	TUTKIMUSETIIKKA	36
5	ANALYYSIN TOTEUTUS	38
6	ANALYYSI	42
6.1	ELÄKKEENSAAJAT TOIMINNAN KESKIÖSSÄ	43
6.2	YMPÄRISTÖVASTUUN VÄISTYMINEN JA SOSIAALISEN VASTUUN NOUSU	49
6.3	KAKSIKÄYTTÖTUOTTEET RAKENNEMUUTOKSEN AJURINA	53
6.4	VASTUULLINEN SJOITTAMINEN JATKUVASSA MURROKSESSA	60
7	JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA	64
	LÄHTEET	71
	LIITTEET	77
	TAULUKOT	78

1 JOHDANTO

Sodat, aseelliset konfliktit ja niiden tuottamat humanitaariset kriisit määrittävät olennaisesti 2020-luvun globaalia kehitystä ja keskeisiä yhteiskunnallisia murroksia. Murrokseen kytkeytyvä geopoliittinen epävakaus heijastuu sijoitusmarkkinoille, joilla markkinatoimijat suhtautuvat aiempaa myötämielisemmin puolustusteollisuuden alaan sijoituskohteena. Kehityskulku näkyy käytännössä sotilaalliseen varustautumiseen kohdistuvien investointien kasvuna, joka vaikuttaa alaan kohdistuvan sääntelyn uudelleenarviointiin julkisessa keskustelussa. Muutos on merkittävä, sillä puolustusteollisuutta on perinteisesti pidetty vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta kiistanalaisena toimialana.

Kiistanalaisina pidetyistä sijoitustuotteista, kuten uhkapeleistä, tupakasta, alkoholista ja puolustusteollisuudesta, käytetään myös termiä *sin stock* (Cayón & Gutierrez 2021). Puolustusteollisuudella on kuitenkin *sin stock* -alojen joukossa omaleimainen asema, joka kietoutuu julkiseen toimijuuteen. Puolustusteollisuuden markkina-asemaa on määrittänyt erityisesti valtioiden keskeinen rooli sen pääasiallisina rahoittajina ja tilaajina, jolloin toiminta on nojannut jatkuvaan verovaroihin perustuvaan julkiseen rahoitukseen (Byrne 2007). Institutionaalisten investointien ajankohtainen kasvu *sin stock* -toimialaksi leimattuun puolustusteollisuuteen kuvaa sen siirtymää kohti vastuullisen sijoittamisen valtavirtaa Euroopassa.

Aiheesta käydään Suomessa julkista keskustelua sekä puolesta että vastaan. Puolustusteollisuuteen sijoittamisen kritiikki kohdistetaan erityisesti vastuullisiin institutionaaliin sijoittajiin lukeutuviin markkinatoimijoihin. Helsingin Sanomien talouteen keskittyvä HS Visio -julkaisu uutisoi keväällä 2026 suomalaisten eläkevarojen yli 150 miljoonan euron kytköksistä ”pahamaineiseen” Palantir Technologies -yhtiöön. Yhdysvaltalainen Palantir valmistaa ohjelmistotyökaluja, joita voidaan käyttää esimerkiksi massavalvontaan, henkilöprofilointiin ja kohteiden havainnointiin taistelukentällä. (Jääskeläinen 2026.) Uutinen on jatkumoa laajemmalle keskustelulle, jossa on tarkasteltu suomalaisten yksityisten työeläkevakuutusyhtiöiden kytköksiä sekä uutta suhtautumista puolustusteollisuuteen sijoituskohteena.

Julkisessa keskustelussa esiin nostettu huoli muutoksen suunnasta koskee puolustusteollisuuden yhteensopivuutta vastuullisen sijoittamisen vakiintuneen määritelmän kanssa. Esimerkkinä nostamani Palantir Technologies on ollut osallisena useissa kansainvälisissä kohuissa. Norjalainen rahoitus- ja vakuutuskonserni Storebrand myi omistuksensa Palantirin Israelin kanssa tekemän yhteistyön seurauksena. Vastaavanlainen kohu syntyi Ruotsissa, kun valtion sijoitusrahastojen huomattiin sijoittaneen miljardeja kruunuja Palantirin osakkeisiin. Suomessa työeläkevakuutusyhtiö Ilmarinen on sijoittanut Palantiriin vuodesta 2022 ja saman alan yhtiöt Elo sekä Varma vuodesta 2023 alkaen. Yhtiökohtaisten sijoitusten suuruus vaihtelee 40–60 miljoonan euron välillä. Ilmarinen, Elo ja Varma hallinnoivat vuoden 2025 lopussa yhteensä noin 170 miljardin euron arvosta suomalaisia eläkevaroja, jolloin Palantir-omistuksen osuus jää alle 0,1 prosentin sijoitusvarallisuuden kokonaisarvosta. (Jääskeläinen 2026.)

Eläkevarojen sijoittamista Palantirin osakkeisiin on kuvattu ongelmalliseksi yhtiön toiminnan eettisyyteen kohdistuneen kritiikin seurauksena. YK:n erityisraportoija Francesca Albanese raportoi kesällä 2025, että Palantirin on syytä uskoa toimittaneen Israelille tekoälypohjaista teknologiaa, jota on käytetty Gazassa sotatoimissa reaaliaikaiseen taistelukenttätietojen integrointiin sekä automatisoituun päätöksentekoon (Albanese 2025, kohta 42). Kyseisiä järjestelmiä on käytetty Gazassa asuvien palestiinalaisten surmaamiseen. Lisäksi ihmisoikeusjärjestö Amnesty International arvioi vuonna 2020 Palantirin ja Yhdysvaltojen turvallisuusviranomaisten yhteistyön voivan rikkoa ihmisoikeuksia. (Jääskeläinen 2026.) Palantirin kaltaiset ohjelmistoyhtiöt ovat voineet hyötyä taloudellisesti globaalisti kiristyneestä turvallisuustilanteesta.

Edellä esittämäni Palantir-esimerkki havainnollistaa puolustusteollisuuden ja vastuullisen sijoittamisen ristiriitaista suhdetta julkisessa keskustelussa. Puolustusteollisuus on perinteinen esimerkki alasta, joka on sijainnut systemaattisesti vastuullisuuden määritelmää ohjaavan ESG-arvioinnin (*Environmental, Social, Governance*) marginaalissa (Cayón & Gutierrez 2021). ESG-tutkimuksen mukaan vastuullisuuden määritelmä on painottunut vahvemmin ympäristövastuun (E) ja hyvän hallintotavan (G) teemoihin kuin mittarin sosiaalisen vastuun (S) ulottuvuuteen (Ylä-Anttila 2026). Mediaan paikantamani retorisen murroksen vuoksi on kiinnostavaa tarkastella, muovaako puhe geopolitiittisesta epävakauksesta ja turvallisuuden

ensisijaisuudesta olemassa olevia vastuullisen sijoittamisen kehyksiä myös suomalaisessa institutionaalisen sijoittamisen kontekstissa.

Tarkastelen tässä tutkielmassa, miten puolustusteollisuuteen sijoittamista oikeutetaan suomalaisessa institutionaalisisessa sijoitustoiminnassa. Rajaen tarkasteluni kohteeksi työeläkevakuutusyhtiöt, jotka ovat vakiinnuttaneet asemansa eläkejärjestelmässä. Kysyn aineistolta, miten valitut yhtiöt oikeuttavat puolustusteollisuuteen sijoittamista vastuullisuusraportoinnissaan sekä laatimissaan blogijulkaisuissa. Analyysi keskittyy julkisuudessa vastuulliseksi määriteltyyn sijoitustoimintaan sekä puolustusteollisuuden roolin ajankohtaiseen murrokseen institutionaalisen sijoittamisen kentällä.

Tutkielma alkaa aiheen tutkimuskontekstin esittelyllä. Aloitan tarkastelun vastuullisesta sijoittamisesta, jonka yhteydessä perehdyn alan keskeisiin käsitteisiin, historialliseen taustaan sekä ESG-arviointiin. Sama luku käsittelee puolustusteollisuuden alaa, sen ajankohtaista tutkimusta sekä geopolittisen epävakauden aiheuttamia muutoksia sijoitusmarkkinoilla. Kontekstin jälkeen esittelen tutkielmani teoreettisen viitekehyksen kannalta olennaiset lähestymistavat: *julkisen oikeuttamisen teorian* ja *kriittisen militarismin tutkimuksen*. Julkisen oikeuttamisen teoria pohjustaa sitä seuraavaa lukua, jossa esittelen tutkielman tutkimusasetelman ja siihen pohjautuvan julkisen oikeuttamisen analyysimenetelmän (JOA). Tutkimusasetelman jälkeen kuvaan tutkielmassa toteuttamani analyysin sekä sen tulokset. Lopuksi pohdin vastuullisuuden määritelmän ja puolustusteollisuuden uusia kehyksiä sijoitusmarkkinoilla sekä tarkastelen oikeuttamisen tapoja osana laajempaa eurooppalaista turvallisuuspoliittista keskustelua.

2 SIN STOCK VASTUULLISEN SIOJITTAMISEN KENTÄLLÄ

Vastuullinen sijoittaminen on kehittynyt vuosien varrella marginaalisesta suuntauksesta keskeiseksi sijoitusfilosofiaksi. Sen sisältöä ja ydintä jäsentävät ESG-periaatteet, jotka muodostavat vastuullisuuden arvioinnin kehyksen ja määrittävät niin vastuullisuuden sääntelyä kuin sijoittamisen strategisen ohjauksen suuntaa. Vakiintuneesta asemastaan huolimatta ESG-periaatteet ja niihin perustuva ESG-arviointi ovat kohdanneet julkisessa keskustelussa kritiikkiä, jossa on nostettu esille niiden olennaiset jännitteet vastuullisuuden määrittelyssä sekä soveltamisessa.

Jännitteiden ytimessä on perinteisesti sijainnut puolustusteollisuus, joka on saanut sijoitusmarkkinoilla *sin stock* -leiman ja tullut siten poissuljetuksi vastuullisen sijoittamisen piiristä. Alan asema on kuitenkin muuttunut globaalissa kontekstissa, kun geopoliittinen epävakaus ja merkittävä sotateknologinen kehitys ovat nostaneet sen sijoitusmarkkinoiden keskiöön. Lähestyn kehitystä moraalisen pluralismin käsitteen avulla, joka tarjoaa teoreettisen näkökulman siihen, miksi puolustusteollisuuteen sijoittaminen on muovautunut ajankohtaiseksi tutkimuskohteeksi sijoitusmarkkinoilla.

2.1 Vastuullinen sijoittaminen

Vastuullisuus on noussut viime vuosikymmenien aikana keskeiseksi käsitteeksi sijoitusmarkkinoilla. Ennusteiden mukaan jopa kolmasosa maailman sijoitusvarallisuudesta voi lähivuosina tulla sijoitetuksi vastuullisuutta mittaavien ESG-periaatteiden mukaisesti (Foley ym. 2024; Ylä-Anttila 2026). Vastuullisen sijoittamisen käsitteen vakiintuneesta asemasta huolimatta sen sisältö on kiistelty ja kontekstisidonnainen. Ranskalaisten yksityissijoittajien parissa tehty tutkimus osoittaa, että sijoittajien vastuullisuusasenteet jakautuvat useisiin eri kategorioihin, mikä kyseenalaistaa ESG-periaatteisiin perustuvan arvioinnin kyvyn kuvata vastuullisuutta monipuolisesti (Assaf ym. 2024). Aiemman tutkimuksen perusteella vastuullisuus ei näyttäydy sijoituskeskustelussa annettuna, vaan dynaamisesti ja sosiaalisesti rakentuvana käsitteenä.

2.1.1 Vastuullisuuden kehitys sijoitusmarkkinoilla

Vastuullisen sijoittamisen käsite on rakentunut historiallisessa prosessissa, jossa samoja teemoja kuvaavat termit ovat olleet käytössä rinnakkain ja muovautuneet ajan myötä. Termejä, kuten eettinen sijoittaminen (*ethical investment*), vastuullinen sijoittaminen (*socially responsible investment*, eli SRI) ja vihreä sijoittaminen (*green investment*), käytetään usein samoissa asiayhteyksissä. Eettisen sijoittamisen termi on näistä vanhin, ja se yhdistetään perinteisesti kirkollisten sekä muiden arvopohjaisten yhteisöjen sijoitustoimintaan. (Sparkes 2001.) Vastuullinen sijoittaminen on noussut yleisimmäksi termiksi 2000-luvulla. Sillä tarkoitetaan eettisten ja sosiaalisten kriteerien soveltamista sijoitussalkun valintaan ja hallinnointiin (Cowton 1994; Sparkes & Cowton 2004). Sen keskeinen tunnusmerkki on sosiaalisten ja ympäristöön kytkeytyvien tavoitteiden yhteensovittaminen taloudellisen tuoton kanssa, joka vastaa markkinoiden yleistä tuottotasoa. (Sparkes 2001.)

Vastuullisen sijoittamisen juuret löytyvät arvopohjaisten yhteisöjen toiminnasta. Ensimmäinen yhdysvaltalainen vastuullisen sijoittamisen rahasto Pax World Fund perustettiin vuonna 1971 ja vastaava eurooppalainen rahasto Friends Provident Stewardship perustettiin Iso-Britanniassa vuonna 1984. Siirtymä sai alkunsa vallitsevista yhteiskunnallisista huolenaiheista, kuten Vietnamin sodasta ja Etelä-Afrikan apartheid-hallinnon toiminnan vastustamisesta. Vietnamin sodan tapauksessa huoli kytkeytyi siihen, että sijoittajat hyötyisivät taloudellisesti sodasta. Apartheidin tapauksessa se kiinnittyi yhteisöjen huoleen siitä, että sijoitustoiminta tukisi Etelä-Afrikan silloista hallintoa. Kirkoilla oli merkittävä rooli apartheid-hallintoa vastustavina sijoitustoimijoina. (Sparkes 2001.)

Kirkko on kuvaava esimerkki vastuullisen sijoittamisen reunaehdoista muovanneesta arvoyhteisöstä. Sen keskeisiä huolenaiheita ovat olleet alkoholi, tupakka, uhkapelit ja puolustukseen liittyvät kysymykset (Sparkes & Cowton 2004). Vastuullisen sijoittamisen pohjoisamerikkalaiseen kristilliseen sijoittamiseen kytkeytyvät juuret näkyvät yhä ESG-periaatteisiin perustuvissa poissulkulistoissa (Ylä-Anttila 2026). Listat sisältävät samat kiistanalaisiksi sijoituskohteiksi lukeutuvat alat, jotka nostettiin kirkkojen toimesta huolenaiheiksi (Baron ym. 2011; Cayón & Gutierrez 2021). Poissulkulistojen aloista käytetään kristilliseen perinteeseen sopivasti termiä *sin stock*. Kristillisiin arvoihin pohjautuvat huolet sotaan yhdistyvistä taloudellisesta hyötymisestä

ja epäoikeudenmukaisuuden tukemisesta ovat säilyneet vastuullisen sijoittamisen keskeisinä teemoina ajankohtaisessa keskustelussa.

Vastuullinen sijoittaminen 2000-luvulla eroaa sen aikaisemmista muodoista. Ala on kasvanut marginaalisesta toiminnasta sijoitusfilosofiaksi, jonka suuret eläkerahastot ja vakuutusyhtiöt ovat integroineet osaksi omaa toimintaansa. Kasvua ja kehityksen suuntaa on kuvattu tutkimuksessa kypsymisen käsitteellä. Muutoksen ajureiksi on nimetty lainsäädäntö sekä nykyisten ja tulevien edunsaajien tuottama yhteiskunnallinen paine. (Sparkes & Cowton 2004.) Vastuullisen sijoittamisen nykyistä asemaa sijoitusmarkkinoilla kuvaa se, että noin neljä viidestä valtavirran sijoittajasta huomioi ESG-periaatteet sijoituspäätöksissään (Amel-Zadeh & Serafeim 2018). Tarkastelen seuraavassa alaluvussa ESG-periaatteita ja niihin perustuvaa ESG-arviointia, jotka ovat keskeisiä vastuullisen sijoittamisen käsitettä ja suuntaa määrittäviä tekijöitä sijoitusmarkkinoilla.

2.1.2 ESG vastuullisuuden kehksenä

ESG-arvioinnin avulla tarkastellaan yritysten ympäristövastuun (E), sosiaalisen vastuun (S) ja hyvän hallintotavan (G) toteutumista käytännössä. Arvioinnilla kartoitetaan sijoitustuotteen vastuullisuutta suhteessa kolmeen eriteltyyn kategoriaan. Ensimmäinen on ympäristövastuu (E), joka tarkastelee esimerkiksi haitallisia päästöjä, ilmaston kestävyyttä ja sopeutumista, energianhallintaa sekä ympäristöjohtamista. Sosiaalinen vastuu (S) kartoittaa yritysten toimintaa suhteessa kuluttajien etuihin, vaikutusten alaisina oleviin yhteisöihin, monimuotoisuuteen, yhdenvertaisuuteen, osallisuuteen ja ihmisoikeuksiin. Viimeinen kategoria on hyvä hallintotapa (G), joka kattaa muun muassa liiketoiminnan eettisyyden, kilpailun, omistajaohjauksen, yritysvastuun, korruption sekä tuotteiden elinkaarivastuun. (OECD 2025, 16.) ESG-arviointi tuottaa määrällistä tietoa sijoitustoiminnan sääntelyn ja valvonnan tueksi. ESG voidaan ymmärtää sijoitustoiminnan strategisena kehksenä, joka yhdistää vastuullisuusperiaatteet ja taloudellisen suorituskyvyn analyysin systemaattiseksi ja vertailukelpoiseksi kokonaisuudeksi.

ESG-periaatteet lanseerattiin *Who Cares Wins* -raportissa vuonna 2004, jolloin rahoitusmarkkinoita kehoitettiin huomioimaan ne sijoituspäätöksissään (UN Global

Compact 2004). Vuonna 2006 julkaistiin *Principles for Responsible Investment* (PRI), joka sitoutti globaalin sijoitusyhteisön ESG-periaatteiden käyttöön (UNEP Finance Initiative & UN Global Compact 2006). Vuoteen 2016 mennessä PRI:n allekirjoittajia oli noin 1 400 ja allekirjoittajien hallinnoimat varat olivat noin 60 biljoonaa Yhdysvaltain dollaria (Amel-Zadeh & Serafeim 2018). ESG on vakiinnuttanut asemansa markkinoilla ja muodostunut keskeiseksi institutionaalisten sijoittajien työvälineeksi arviointityössä. Samalla ESG-periaatteisiin perustuvien investointien kasvu on tuottanut merkittäviä muutoksia pääomamarkkinoiden dynamiikkaan ja ohjannut varoja aiempaa systemaattisemmin kohti vastuullisiksi määriteltyjä sijoitustuotteita. (Boffo & Patalano 2020.)

Euroopan unioni on ollut keskeinen toimija ESG:n laajentumisessa rakentamalla systemaattisesti siihen perustuvaa sääntelykehikkoa, joka tukee vastuullista sijoittamista. Tärkeitä välineitä ovat esimerkiksi EU:n kestävän rahoituksen taksonomia-asetus (EU 2020/852) ja yritysvastuuraportointidirektiivi (CSRD), joilla ESG on liitetty osaksi EU:n oikeudellista ja institutionaalista rakennetta (Euroopan komissio n.d.). Institutionaalisen ohjauksen ja lainsäädännön näkökulmasta ESG ei näyttäydy ainoastaan olennaisena arvioinnin työkaluna sijoittajille, vaan laajempana poliittisena ja normatiivisena kehyksenä. EU:n sääntelyn lisäksi ESG:n vakiintumiseen on vaikuttanut sen strateginen käyttö sijoittajien parissa.

Sijoittajien suhde ESG-periaatteisiin ei perustu yksinomaan niiden sisällön noudattamiseen eettisistä syistä. Amel-Zadehin ja Serafeimin (2018) mukaan valtavirran sijoittajat käyttävät ESG-informaatiota taloudellisin perustein. Heidän tuottamassaan tutkimuksessa 63 prosenttia osallistuneista sijoittajista raportoi sijoittavansa ESG-periaatteiden mukaisesti sijoitustulokseen syntyvän positiivisen vaikutuksen takia. Erityisen kiinnostava löydös tutkimuksessa oli, että toiminnan motiivit vaihtelevat alueellisesti. Euroopassa eettiset tekijät arvioitiin merkittävämmäksi osaksi sijoitustoimintaa kuin esimerkiksi Yhdysvalloissa. Tämä näkyy konkreettisesti esimerkiksi uskona omistajaohjauksen vaikutukseen yritysten vastuullisuustyössä.

ESG-periaatteiden vakiintumisesta huolimatta niiden kyky tuottaa yhtenäistä kuvaa yritysten vastuullisuudesta on kyseenalaistettu. Tutkimuksessa on kiinnitetty huomiota esimerkiksi arvioinnin legitimitettiin ja käytännön toimivuuteen. Bergin ym. (2022)

tutkimuksessa tarkasteltiin, miten kuusi alan suurinta ESG-luokittajaa arvioi samoja yrityksiä. Tulokset osoittavat, että luokittajien arviot poikkeavat toisistaan huomattavasti. Tutkijoiden mukaan erot syntyvät pääosin siitä, miten luokittajat mittaavat samoja asioita, eikä niinkään siitä, mitä asioita he pitävät vastuullisuuden kannalta tärkeinä tai miten he painottavat eri vastuullisuustekijöitä. Tämä havainto kääntää huomion vastuullisuuden määrittelystä myös sen käytännön työhön, jossa luokittajat keräävät ja tulkitsevat yrityksiä koskevaa tietoa. Tutkimuksessa tunnistettiin arvioijavaikutus (*rater effect*), jossa yhdessä kategoriassa annettu hyvä arvio heijastui saman yrityksen saamiin arvioihin myös muissa kategorioissa. Tulokset viittaavat siihen, että ESG-arvioinnissa on systemaattisia, luokittajakohtaisia eroja, jotka eivät perustu pelkkään satunnaiseen vaihteluun.

Aiempien tutkimusten perusteella tulkitsemme vastuullisuuden käsitettä kontekstissa tuotettuna ja vaihtelevana ulottuvuutena, myös pätevän ja vertailukelpoisen ESG-arvioinnin muodossa. ESG on tunnettu ja vaikutusvaltainen arvioinnin kehys, johon keskittyy termien määrittelyyn sekä sääntelyyn kytkeytyvää valtaa sijoitusmarkkinoilla. Sen saavuttamaa asemaa kuitenkin haastavat alan sisäisen toiminnan yhdenmukaisuuden ja luotettavuuden ongelmat. ESG-periaatteet sekä -arviointi ovat kohdanneet merkittävän kritiikin aallon yhdysvaltalaisilla sijoitusmarkkinoilla viime vuosina (Ylä-Anttila 2026), minkä takia niiden asema ja kehityksen suunta muodostuvat erityisen ajankohtaisiksi kysymyksiksi myös eurooppalaisilla sijoitusmarkkinoilla lähitulevaisuudessa. Puolustusteollisuuden alaan kohdistuvat investoinnit ovat yksi niiden aseman uutta suuntaa merkittävästi määrittävistä tekijöistä.

2.2 Puolustusteollisuus sijoituskohteena

Puolustusteollisuuden asema on perinteisesti sijainnut vastuullisen sijoittamisen marginaalissa. Useimmat alalla toimivat yritykset rikkovat vähintään yhtä ESG-periaatetta, ja useat institutionaaliset sijoittajat sulkevat sen kokonaisuudessaan pois sijoituskohteistaan eettisistä syistä (Euroopan komissio n.d.). Puolustusteollisuuden aseman ajankohtaiseen muutokseen vastuullisen sijoittamisen kentällä vaikuttaa olennaisesti nouseva geopoliittinen epävakaus sekä kansainväliset sodat ja konfliktit. Sodankäyntiä ovat seuranneet merkittävät teknologiset harppaukset (ks. Sezal & Giumelli 2022). Kyseinen kehitys on johtanut puolustusteollisuuden markkina-aseman

nousuun. Muutokset ovat vaikuttaneet osakkeiden arvonnousun ohella myös alalla vakiintuneiden määritelmien murrokseen.

Puolustusteollisuuden kehitys ja sitä seuraava vakiintuneiden käsitteiden uudelleenmäärittelyn tarve eivät tapahdu tyhjiössä, vaan osana sijoitusmarkkinoita. Kehitykseen yhdistyy ESG:n määritelmällinen väljyys. ESG:tä voidaan käytännössä hyödyntää melkein minkä tahansa toimialan vastuullisuuden määrittämiseen tai yhteiskunnallisen toimintakyvyn ylläpitämisen korostamiseen, joka tuottaa siitä vaikutusvaltaisen poliittisen välineen. Aiempi tutkimus osoittaa, että vakiintuneet ESG-periaatteet sivuuttavat pitkälti monet rinnakkaiset moraalikäsitykset esittämällä vastuullisuuden teknisenä ja arvoneutraalina kehyksenä, vaikka lähtökohtaisesti kyse on arvovalinnoista. Konkreettinen esimerkki tästä on Euroopan parlamentin hyväksymä lakimuutos, joka salli kiistanalaisten aseiden (mukaan lukien ydinaseet) sisällyttämisen osaksi vastuullisina markkinoituja sijoituksia. (Ylä-Anttila 2026.) Kehityskulku osoittaa, että vastuullisuuden määritelmä on neuvottelujen ja arvovalintojen tulos, ei teknisesti vakiintunut kategoria.

2.2.1 Puolustusteollisuus vastuullisuuden marginaalissa

Aseteollisuuden käsite viittaa aseiden, ammusten ja muiden suoraan sotilaalliseen käyttöön tarkoitettujen hyödykkeiden tuotantoon (SIPRI n.d.). Tämä kapea aseiden tuotantoon keskittyvä määritelmä on ollut historiallisesti yhteydessä valtiojohtoiseen puolustukseen ja pohjaa ajatukseen kansallisen sotilaallisen kapasiteetin ylläpidosta (DeVore 2020). Suomalaisessa julkisessa keskustelussa käytetään usein termiä puolustusteollisuus (*defence industry*), joka on laajempi käsite. Se kattaa asejärjestelmien lisäksi sotilaalliseen käyttöön tarkoitetun logistiikan, viestintäjärjestelmät, infrastruktuurin ja kyberturvallisuusulottuvuuden (Fiott 2017). Termien käytön vaihtelu on sidoksissa niiden käyttöalueeseen ja -kontekstiin. Suomessa sotilastoiminnan ulottuvuuksien käyttöön on vakiintunut puolustus-termi.

Puolustusteollisuus on perinteinen esimerkki alasta, joka on sijainnut ESG-arvioinnin marginaalissa muiden eettisesti kiistanalaisten *sin stock* -alojen ohella. Useimmat puolustusteollisuuden alan yritykset rikkovat vähintään yhtä ESG-periaatetta, ja monet institutionaaliset sijoittajat ovat sulkeneet alan kokonaisuudessaan pois

sijoituskohteistaan eettisistä syistä (Euroopan komissio n.d.). Esimerkki vastuullisuuden ja puolustusteollisuuden välisestä periaatteellisesta ristiriidasta havainnolistuu yhdysvaltalaisessa tutkimuksessa, joka tutki maan aseteollisuutta neljän CSR (*corporate social responsibility*) -kriteerin kautta. Käytetyt kriteerit ovat ympäristönsuojelu, sosiaalinen oikeudenmukaisuus, kannattavuus ja poliittinen vallankäyttö. Tutkimus osoittaa, ettei aseteollisuus täyttänyt yhtäkään asetettua eettisen arvioinnin vaatimusta. Aseiden tuotanto aiheuttaa merkittävää ympäristövahinkoa ja inhimillistä kärsimystä. Teollisuudenalan kannattavuus perustuu pitkälti julkisiin tukimekanismeihin, ja yritysten poliittinen vaikutusvalta on laajaa. (Byrne 2007.) Tutkimus edustaa näkökulmaa, josta puolustusteollisuuden vastuullisuutta tarkastellaan CSR-kriteerien perusteella. Puolustusteollisuudesta on tuotettu tutkimuksessa myös tämän näkökulman kanssa risteäviä tuloksia.

ESG-periaatteita on tarkasteltu turvallisuustutkimuksen parissa niiden puolustusteollisuudelle tuottamien rajausten kritiikin näkökulmasta. Esimerkkinä tästä toimii Mitkowin ym. (2022) tutkimus, jossa raportoitiin pankkien vetäytymistä puolustusteollisuuden alalta ESG-periaatteisiin liittyvistä syistä. Tutkimuksessa eriteltiin, miten suomalaiset pankit olivat laajemman kehityksen mukaisesti katkaisemassa yhteistyönsä yritysten kanssa, joiden liikevaihdosta 5–10 prosenttia kertyi puolustustoiminnasta. Vetäytymisen syyksi nimettiin EU-tason ESG-sääntelyn odotettavissa olevat vaikutukset. Kyseisessä tutkimuksessa todetaan, että puolustusteollisuuden huono maine on myös sen oman toiminnan tulosta, sillä ala ei ole ryhtynyt asianmukaisiin toimiin parantaakseen julkisuuskuvansa. Mitkowin ym. (2022) lähestymistapa risteää Byrnen (2007) yritys vastuun tutkimuksen näkökulman kanssa, mutta yhtyy mielipiteeseen alan omasta vaikutuksesta *sin stock* -leiman syntyyn. Ero syntyy kuitenkin tavasta, jolla jälkimmäinen tutkimus ei hahmota alan vaikutuksia suoraviivaisesti epäeettisinä tai poissuljettavina.

Puolustusteollisuuden asemaa on tutkittu ESG-arvioinnissa myös empiirisesti. *Sin stock* -aloista muodostetun hypoteesin mukaan ne saavat muita sijoituskohteita matalampia pisteitä ESG-arvioinnissa. Tutkimuksessa on kuitenkin havaittu, että kyseisten alojen ESG-arviot korreloivat positiivisesti aiemmin annettujen ESG-arvioiden kanssa, ja niiden asema luokituksessa paranee vuosi vuodelta muita yrityksiä nopeammin. Kyseisessä tutkimuksessa sijoituskohteet jakautuivat kolmeen sektoriin, joista

puolustusteollisuus kuului teollisuustuotteet ja -palvelut (*industrials*) -kokonaisuuteen. Siihen yhdistettiin heikompi tulos ympäristöpisteityksessä kuin sektorin yleinen keskiarvo. ESG-yhdistelmäpisteissä *sin stockit* saivat sektorin yleistä keskiarvoa korkeammat pisteet. (Cayón & Gutierrez 2021.) Puolustusteollisuuden marginaalinen asema sijoitusmarkkinoilla realisoituu erityisesti suhteessa ESG:n ympäristönsuojelun kategoriaan, mutta ei kokonaispisteityksen osalta. Tässä luvussa esittelemäni tutkimukset puolustusteollisuuden asemasta ESG-arvioinnissa tukevat aiemmissa kappaleissa tehtyä havaintoa sen ristiriitaisesta vastaanotosta eri tutkimusalojen välillä.

2.2.2 *Puolustusteollisuuden käsitteellisten rajojen hämärtyminen*

Puolustusteollisuuden viimeaikainen teknologinen kehitys haastaa alan vakiintuneita termejä ja uudistaa sen markkina-asemaa. Alankomaita käsittelevässä empiirisessä tutkimuksessa on havaittu, että useat teknologian alalla toimineet yritykset ovat ottaneet osaa puolustusalan teknologian kehitykseen, mutta eivät identifioitu puolustusalan tai -teollisuuden toimijoiksi. Valtaosa puolustusteollisuudessa toimivista yrityksistä tuottaa sotilaskäyttöön tarkoitettuja tuotteita sivutoimisesti. Vain pieni osa näiden yritysten liikevaihdesta on suoraan yhteydessä aseiden ja sotilastarvikkeiden tuotantoon. Tätä asemaa kuvataan tutkimuksessa hybridiyrityksen käsitteellä. Lisäksi tutkimuksessa todetaan, että merkittävä osa nykyisestä puolustusteknologiasta perustuu siviiliteknologioihin, erityisesti informaatioteknologian, ohjelmistokehityksen ja datahallinnon aloilla. (Sezal & Giumelli 2022.) Näiden kehityskulkujen takia puolustusteollisuuden tarkkarajainen määrittely sijoitusmarkkinoilla on nykyajassa haastavaa.

Murros on johtanut puolustusteollisuuden käsitteellisten rajojen hämärtymiseen sekä termien uudistamisen tarpeeseen. Rajojen hämärtymistä on tutkittu puolustusteollisuuden merkittävien teknologisten harppausten kontekstissa. Teknologian kehitys on kytketty erityisesti tekoälyn, digitalisaation, satelliittiteknologian, integroidun kvanttiteknologian, fotonikan, langattoman viestinnän ja *big data* -verkostoitumisen kehitykseen, joiden yhteiskehitystä on kuvattu ”neljänneksi teolliseksi vallankumoukseksi” (Schwab 2024). Tutkimuksen mukaan turvallisuuteen kietoutuvat teollisuuden alat laajenevat ajankohtaisesti

puolustusteollisuudesta laajempaan turvallisuusteollisuuteen (*security industry*) (Newlove-Eriksson & Eriksson 2023).

Kehitys on lähentänyt yksityisten teknologiamarkkinoiden ja puolustusteollisuuden alojen kumppanuutta. Lähentymistä on havainnollistettu julkisen ja yksityisen sektorin kumppanuuden käsitteen (*public private partnership*) kehittymisellä, jolla viitataan julkisten toimijoiden ja yritysten yhteistyöhön puolustusteollisuuden ja turvallisuusalan tutkimuksen parissa, teknologiakehityksessä sekä hankinnoissa (Newlove-Eriksson & Eriksson 2023). Tätä kehitystä selittää myös havainto siitä, että turvallisuusuhkia on alettu hahmottaa ennakoimattomina, epälineaarina sekä jatkuvassa muutoksessa olevina. Kuvattu turvallisuuspoliittinen epävakaus ei ole tulevien investointien jarru, vaan niiden moottori. Nykyajan uhkia on vaikea ennakoida, jolloin investointien perustelu muodostuu helpommaksi. (Hoihtink 2014.)

Puolustusala on kuvattu turvallisuustutkimuksessa perinteisesti käsitteellä ”sotilaallisteollinen kompleksi” (*military industrial complex*). Se ei kuitenkaan tavoita uutta sotilaallisesta siviiliin laajenevaa todellisuutta ja käsitteiden uudistumista. Tämän takia tutkimuksessa on ehdotettu sotilaallis-teollisen kompleksin laajentamista sotilaallis-siviili-teolliseen kompleksiin (*military civilian industrial complex*), jotta teoreettinen keskustelu huomioisi puolustuksen kaupallistumisen sekä julkisen ja yksityisen sektorin uuden kumppanuuden kehittymisen. Käsitteen uudistamisella pyritään korostamaan murrosta, joka on realisoitunut alalla tuotannollisten osa-alueiden yhdentymisenä. Laajennusta ehdottaneiden tutkijoiden mukaan sen avulla tuodaan näkyväksi uuden turvallisuusteollisuuden monitasoinen luonne Euroopan unionissa, jonka toimijat koostuvat jäsenvaltioista, EU-instituutioista (esim. EDA, EDF, PESCO) ja yksityisistä teollisuusyrityksistä (Airbus, Leonardo, Saab). (Newlove-Eriksson & Eriksson 2023.) Sotilaallis-siviili-teollisen kompleksin käsitteen avulla voidaan hahmottaa turvallisuusalan ajankohtaisesti muuttuvaa luonnetta sekä oleellisten toimijoiden kirjoa, joka laajenee jatkuvasti siviilisektorin suuntaan.

2.2.3 *Moraalinen pluralismi*

Julkinen oikeuttaminen on yhteydessä yritysten toiminnan taustalla vaikuttaviin käsityksiin puolustusteollisuuteen kytkeytyvästä arvokkaasta tai arvottomasta

toiminnasta. Ylä-Anttila (2026) havainnollistaa ESG:n arvokeskustelua moraalisen pluralismin käsitteellä. Hän viittaa käsitteellä vastuullisuuden, etiikan ja moraalien moniulotteisiin tulkintoihin, jotka eriävät eri sijoitusmarkkinatoimijoiden välillä. Hänen mukaansa markkinoilla ei ole olemassa universaalia moraalikäsitystä, jolla toimijat voisivat perustella toimintaansa. ESG-markkinointi sivuuttaa moraalisen pluralismin lähes kokonaan, ja esittää vastuullisuuden teknisenä riskienhallintana sekä moraalisesti neutraalina ulottuvuutena. Todellisuudessa ESG-arviointi käsittää monia arvolutautuneita valintoja.

Saman tutkimuksen mukaan ESG:n ympäristövaikutuksia (E) ja hyvää hallintotapaa (G) arvioivat ulottuvuudet dominoivat ESG-markkinoinnin sisältöä, kun taas sosiaalisia vaikutuksia arvioiva S-kategoria jää muiden teemojen varjoon. Epätasapaino johtuu S-kategorian poliittisesti kiistanalaisemmasta ja vaikeammin lähestyttävästä sisällöstä. Kirjoittaja nostaa kriittisesti esille, kuinka yritykset kuvaavat olevansa moraalisesti neutraaleja, vaikka ESG-arviointi sisältää arvolutautuneita ulottuvuuksia itsessään. Tämä kiteytyy artikkelin keskeisessä löydöksessä, jonka mukaan turvallisuus on ESG-markkinoinnin yleisin moraalinen argumentti, jonka avulla ESG kehystetään riskienhallinnan teemoihin. (Ylä-Anttila 2026.) Tutkimus on tutkielmani aiheen näkökulmasta erityisen oleellinen, sillä se kytkee moraalisen pluralismin käsitteen sijoittajien ja puolustusteollisuuden alan väliseen suhteeseen käyttämissään esimerkeissä.

Ylä-Anttilan (2026) mukaan puolustusteollisuuden alaan tiivistyy esimerkki ESG:n sisäisestä ristiriidasta. Hän käyttää tutkimuksessaan esimerkkinä tilannetta, jossa varainhoitaja käsitteli sijoitustaan yritykseen, jonka tuotanto keskittyi sotilaskäyttöisiin drooneihin sekä ohjuksiin. Kyseinen yritys oli saanut useita huomautuksia toiminnan ihmisoikeusrikkomuksista. Varainhoitajan analyytikot tapasivat yrityksen johtoa ja kävivät keskustelua aseiden käyttöön liittyvistä ihmisoikeusrikkomuksista. Tapaamisten seurauksena yritys laajensi aiheeseen liittyviä raportointikäytäntöjään. Varainhoitajan näkökulmasta kyseessä oli onnistunut ESG-työsuoritus. Tämän esimerkin mukaan toiminnan läpinäkyvyys muuttuu ESG-arvioinnissa itsessään vastuulliseksi, vaikka yrityksen toiminta rikkoisi edelleen ihmisoikeuksia.

ESG-arvioinnin kentällä ei ole konsensusta siitä, ovatko puolustusteollisuuden alan yritykset hyväksyttäviä sijoituskohteita. Jotkin arvointikehykset sulkevat asevalmistajat pois vastuullisen sijoittamisen piiristä, kun toiset taas eivät. Konsensuksen puute konkretisoitui Euroopassa Venäjän hyökätessä Ukrainaan 2022. Hyökkäyksen aiheuttamat poliittiset muutokset ovat muuttaneet merkittävästi ESG-arvioinnin sisäistä dynamiikkaa. Aiemmin asevalmistajia pidettiin lähtökohtaisesti sopimattomina sijoituskohteina vastuullisuuden näkökulmasta, mutta sodan alettua sijoittajat ovat alkaneet kysymään, voiko puolustusteollisuuteen sijoittaminen olla perusteltua rauhan ja turvallisuuden näkökulmasta. (Ylä-Anttila 2026.) Havainnollistan aikaisemman tutkimuksen avulla, kuinka dynaamisina vastuullisuuden käsite ja vastuullisen sijoittamisen ala näyttävät suhteessa puolustusteollisuuteen. Tästä näkökulmasta puolustusteollisuuteen sijoittamisen oikeuttaminen piirtyy kiinnostavaksi ja ajankohtaiseksi tutkimuskohteeksi myös institutionaalisen sijoittamisen näkökulmasta.

3 OIKEUTTAMISEN TEORIA JA KRIITTINEN MILITARISMI

Aineistossa toiminnan oikeuttaminen rakentuu käytetyn kielen kautta. Tästä johtuen tutkielman teoreettinen katse nojaa kielen konstruktivismiin, jossa kieli nähdään todellisuutta rakentavana ja valtasuhteita ilmentävänä toimintana. Tutkielman teoreettinen viitekehys rakentuu kahdesta toisiaan täydentävästä teoriaperinteestä, joita sovellan sekä analyttisinä työkaluina että aineiston tulkinnan linsseinä. Ranskalaista pragmatismia edustavien Luc Boltanskin ja Laurent Thévenot'n (1991/2006) julkisen oikeuttamisen teoria kytkeytyy julkisuuden käsitteeseen ja poliittiseen vertailevaan sosiologiaan. Teoria ohjaa tutkielman analyysimenetelmän valintaa sekä toteutusta. Julkisen oikeuttamisen lisäksi tarkastelen analyysin tuloksia kriittisen militarismin teorian avulla, jonka asema suomalaisessa yhteiskunnallisessa tutkimuksessa on ollut toistaiseksi marginaalinen. Sen selitysvoima on kuitenkin kasvanut erityisesti globaalin epävakauden ja turvattomuuden syntyessä.

3.1 Julkisen oikeuttamisen teoria

Toiminnan julkinen oikeuttaminen ei tapahdu tyhjiössä vaan mediavälitteisellä ja valtasuhteita läpäisevällä julkisuuden areenalla. Tämän areenan jäsentäminen oikeuttamisen toimintaympäristönä luo perustan Boltanski & Thévenot'n (1991/2006) julkisen oikeuttamisen teorialle, jonka pragmatistinen lähtökohta ja keskeinen käsitteistö tarjoavat välineet sen tarkasteluun, miten eri toimijat perustelevat tekemiään valintoja. Lähestymistapa on luonteeltaan kuvaileva. Se erittelee oikeutuksia ottamatta kantaa niiden moraaliseen hierarkiaan, mikä tekee siitä soveltuvan aseisiin ja valtiolliseen puolustukseen kytkeytyvän sijoitustoiminnan kaltaisten kiistanalaisten aiheiden tarkasteluun.

3.1.1 *Julkisuus oikeuttamisen areenana*

Julkisuus on määritelty yksinkertaisimmillaan ”yleiseen hyvään suuntautuvaksi puheeksi” (Eliasoph 2004, 299–300). Yhteiskuntatieteissä käsitettä on lähestytty perinteisesti kansalaisyhteiskunnan, demokratian ja median tutkimuksen näkökulmista (ks. esim. Herkman 2011; Luhtakallio 2012; Ylä-Anttila 2010). Julkisuuden käsite

määritellään kulttuuristen symbolien kiertoon perustuvaksi ja usein mediavälitteiseksi vuorovaikutuksen muodoksi, jolla on tärkeä rooli konfliktien rauhanomaisessa ratkaisemisessa moderneissa demokratioissa (Ylä-Anttila 2010, 22). Käytän tässä tutkielmassa julkisuuden käsitettä tämän määritelmän mukaisesti vastineena englanninkieliselle termille *a public*, suomeksi julkisuus.

Julkisuus rakentuu osajulkisuuksista, jotka ilmenevät yhteiskunnassa erilaisina sosiaalisen vuorovaikutuksen muotoina. Osajulkisuudet muodostuvat ihmisistä, joita yhdistää kulttuuristen symbolien kierto. Näihin osajulkisuuksiin osallistuvat yksilöt muodostavat julkisuuden silloin, kun heillä on mahdollisuus osallistua yhteiseen keskusteluun jossain muodossa. (Dewey 2006 [1927]; Ylä-Anttila 2010, 20–21.) Eri julkisuudet ovat sosiaalisen vuorovaikutuksen muotoina omalaatuisia, sillä ne muodostuvat usein toisilleen tuntemattomista toimijoista (Warner 2002). Julkisuuden poliittinen rooli on kehittynyt osana modernia demokratiaa, ja ajatus konfliktien ratkaisemisesta julkisen keskustelun keinoin tekee siitä keskeisen vallankäytön muodon (Ylä-Anttila 2010, 20–22).

Julkisuuden yhteys vallankäyttöön korostaa sen suhdetta demokraattiseen päätöksentekoon. Demokraattisella julkisuudella viitataan ihanteeseen, jonka mukaan jokainen kansalaisyhteiskunnan jäsen voi osallistua julkisen mielipiteen muodostamiseen. Ihanteen mukaan yhdessä muodostettu julkinen mielipide sisällytetään merkitykselliseksi osaksi poliittista päätöksentekoa. (Ylä-Anttila 2010, 17.) Näin julkinen keskustelu toimii areenana, jolla yhteisistä asioista neuvotellaan ja jolla erilaiset näkemykset asettuvat keskenään vertailtaviksi.

Julkisuuden areena ei kuitenkaan toimi käytännössä valtasuhteista riippumattomana. Julkisuus on kansalaisten väline haastaa vallassa olevia, mutta samalla sen kautta voidaan myös kontrolloida kansalaisia ja muokata yhteiskuntaa hallitsevien ihanteiden mukaiseksi. Julkisuudessa manipuloidaan, vedotaan tunteisiin, lietsotaan sotaan ja tuotetaan propagandaa. Retorisia kamppailuja käydään sekä yksittäisistä asiakysymyksistä että itse julkisuuden ehdoista. Keskeisiä ovat kysymykset siitä, kuka saa puhua, millä tavoin ja kenen hallinnassa julkisuuden välineet ovat. (Ylä-Anttila 2010, 23.) Valtasuhteet korostuvat erityisesti mediavälitteisessä turvallisuudesta

käytävässä julkisessa keskustelussa, jossa on oleellista, mitkä toimijat tai instituutiot määrittävät keskustelun suuntaa.

Julkinen keskustelu rakentuu nykyajassa mediassa ja mediavälitteisesti.

Mediajulkisuuden käsitteellä viitataan vallan näyttämöön, jossa hegemoniset ja vastahegemoniset käsitteet kohtaavat toisensa. Hegemonialla viitataan puolestaan ideologisesti ja kulttuurisesti hallitsevaan näkökulmaan, joka näyttäytyy itsestään selvänä. Vastahegemonia haastaa tämän vallitsevan käsityksen. Hegemonia ja vastahegemonia eivät kosketa ainoastaan tunnettujen poliitikkojen ja puolueiden poliittisia kannanottoja, vaan mediakentälle laajemmin asettuvaa moniäänisyyttä. Hegemonioiden käsitteiden kohtaamisella pyritään havainnollistamaan olennaista kysymystä siitä, saavuttaako yksittäinen näkökulma mediajulkisuudessa hallitsevan aseman ja joutuvatko toiset näkökulmat keskustelussa marginaaliin. (Herkman 2011, 42.) Hegemonian ja vastahegemonian käsitteet kytkeytyvät oikeuttamisen teoriaan kuvaamalla sitä, miten mediassa rakentuvat hegemoniat yhteisen hyvän vallitsevasta määritelmästä elävät ja muuttuvat ajan mukana.

Julkisuudessa neuvotellut hegemoniat kytkeytyvät myös selontekovelvollisuuden käsitteeseen. Käsitteellä viitataan odotukseen siitä, että yksilö tai organisaatio kykenee selittämään tai perustelemaan toimintaansa tai toimimatta jättämistä sekä ottamaan toiminnastaan vastuun. Selontekovelvollisuuden vaatimukset on yhä useammissa tapauksissa kehystetty siten, että ne kattavat yleisesti yhtiöiden osakkeenomistajien ja läheisten sidosryhmien lisäksi myös esimerkiksi asiakkaat ja tulevaisuuden sukupolvet. (Cooper & Owen 2007; Messner 2009, 918–919.) Selontekovelvollisuuden kautta voi tarkastella, kuinka työeläkevakuutusyhtiöiden saavuttama maine pitkäjänteisinä sekä vastuullisina sijoittajina tuottaa myös merkittäviä odotuksia toiminnan strategisen ohjauksen suunnille. Esimerkiksi väestörakenteen muutos asettaa nykyiset eläkkeensaajat ja tulevat sukupolvet erilaiseen asemaan suhteessa eläkejärjestelmän kestävyYTEEN. Selontekovelvollisuus näitä ryhmiä kohtaan julkisuudessa vaatii usein eri näkökulmista esitettyjä vastineita.

Lopuksi yhtiöiden julkinen selontekovelvollisuus kytkeytyy kollektiivisiin vaatimuksiin toiminnan perusteluista. Näin toiminnan julkinen oikeuttaminen yhdistyy myös klassiseen yhteiskuntatieteelliseen kysymykseen toimijoiden legitimitettiin

rakentumisesta. Legitimiteetillä viitataan yleiseen ja yhteiseen odotukseen siitä, että toimijan toiminta on toivottavaa tai odotusten mukaista tietyn sosiaalisesti jäsenytyneen järjestelmän puitteissa (Suchman 1995). Vakiintuneet institutionaaliset toimijat ovat vahvassa asemassa suhteessa oman toimialansa hegemonisen diskurssin ja yhteiskunnallisen aseman legitimiteetin määrittämiseen. Tämä asetelma tekee perustelluksi tarkastella, millaisista osatekijöistä työeläkevakuutusyhtiöiden omasta näkökulmasta tuotettu toiminnan oikeutus muodostuu ja miten sitä pyritään ylläpitämään.

Legitimiteetin tutkimuksessa on erotettu kaksi pääsuuntausta. Ensimmäinen on strateginen lähestymistapa, jossa organisaatiot tuottavat aktiivisesti symbolisia viestejä saavuttaakseen tukea toiminnalleen. Toinen on institutionaalinen lähestymistapa, jossa legitimiteetti ymmärretään kulttuurisina rakenteina ja kollektiivisina uskomuksia, jotka ohjaavat organisaation toimintaa yksittäisten toimijoiden tahdosta riippumatta. (Suchman 1995.) Legitimiteetin määritelmä tarjoaa yleisen kehyksen sille, miten institutionaalisten toimijoiden toiminnan yleinen hyväksyttävyys rakentuu julkisuudessa. Se jättää kuitenkin avoimeksi sen, miten toimijat tuottavat toiminnalleen perusteluja käytännössä. Tähän kysymykseen vastaa julkisen oikeuttamisen teoria, joka toimii tutkielmassa sekä teoreettisesti ohjaavana että analyysin toteutuksen rakentumisen perustana.

3.1.2 Julkisen oikeuttamisen teoria

Julkisen oikeuttamisen teoria edustaa ranskalaista pragmatismia, jonka mukaan arkisen toiminnan voidaan katsoa perustuvan pitkälti rutiininomaiseen toimintaan. Yhteiskunnissa syntyy kuitenkin rutiinista poikkeavissa kriisejä, joissa toimijat joutuvat tarkastelemaan sosiaalisen järjestyksen moraalisia perusteita ja sopeuttamaan toimintaansa muuttuneisiin olosuhteisiin. (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.) Alkuperäisen teorian taustalla on vuonna 1991 julkaistu teos: *De la justification: Les économies de la grandeur* (engl. käännös *On Justification: Economies of Worth*, 2006), joka käsittelee julkisia kiistoja, sovun saavuttamisen prosesseja sekä moraalisten järjestysten muodostumista. Sen keskeinen tieteenfilosofinen lähtökohta on, että toiminnan oikeuttaminen ja kritiikki kytkeytyvät erottamattomasti toisiinsa. Teoksen

mukaan yhteiskunnallinen kritiikki pohjautuu aina johonkin oikeuttamisen tapaan, ja oikeutuksia tuotetaan vastauksena esitettyyn kritiikkiin.

Teorian avulla tarkastellaan, millaisiin oikeutuksiin toimijat tukeutuvat selvittääkseen erilaisia kiistatilanteita, ja miten näissä tilanteissa saavutetaan enemmän tai vähemmän kestäviä sopimuksia (Boltanski & Thévenot 1991/2006, 25). Julkisuuteen nousevat kiistojen aiheet kiinnittyvät vahvasti ympäröivään yhteiskuntaan ja elettyyn aikaan. Keskeiseksi muodostuvien kiistojen erottaminen kytkeytyy toimijoiden kriittiseen kapasiteettiin. Käsitteellä viitataan kykyyn reflektoida omia vakiintuneita käsityksiään sosiaalisen järjestyksen perusteista rutiininomaisen toiminnan kriisiytyessä. Toimijat käyttävät kriittistä kapasiteettia kiistatilanteiden ratkomiseen teorian erittelemien oikeuttamisen järjestysten avulla. (Boltanski & Thévenot 1991/2006; Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.) Kritiikki ja toiminnan oikeuttaminen muodostavat julkisuudessa vuoropuhelun, joka synnyttää uusia yhteiskunnallisia sopimuksia sekä sosiaalisia järjestyksiä.

Julkisen oikeuttamisen teorian mukaan toimijat tukeutuvat oikeuttamisen maailmoihin (*mondes*) perustellessaan tekemiään valintoja. Oikeuttamisen maailmat ovat jaettujen arvojen muodostamia järjestyksiä, jotka toimivat moraalisten oikeutusten perusteina. Teorian lähtökohtana on, että rinnakkaisilla maailmoilla on kullakin omat periaatteensa ja oikeudenmukaisuuden kriteerinsä. Samalla kukin maailma muodostaa oman logiikkansa toiminnan perustelemiseksi. Sosiaalisten kiistatilanteiden syntyessä toimijat pyrkivät ratkaisemaan ne vetoamalla näihin moraalisiin järjestyksiin. (Boltanski & Thévenot 1991/2006, 130–133.) Oikeuttamisen maailmojen tuottaman erottelun voi tiivistää tavaksi hahmottaa ja luokitella toimijoiden ”kognitiivis-moraalisia taustaoletuksia”, joihin he turvautuvat kriisitilanteissa (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011).

Julkisen oikeuttamisen teoria kytkee oikeuttamisen maailmat koetuksen käsitteeseen. Koetus voi olla esimerkiksi yksittäinen vuorovaikutuksen hetki tai institutionaalinen menettely (Boltanski & Thévenot 1991/2006, 134–138). Koetuksessa esitetty kritiikki voi olla joko tietyn maailman sisäistä tai sille ulkoista. Sisäinen kritiikki on luonteeltaan korjaavaa ja haastaa koetuksen toteutuksen maailman omilla ehdoilla. Ulkoinen kritiikki on puolestaan radikaalia, sillä se siirtää kiistan kokonaan toisen maailman näkökulmaan. Koetuksen käsite konkretisoi julkisen oikeuttamisen teorian ytimen, sillä

kritiikki ei synny yhteiskunnan ulkopuolelta, vaan eri maailmojen sisältä. (Boltanski & Thévenot 1991/2006; Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.) Koetuksen käsitteen avulla voidaan paikantaa kiistojen areenat julkisuudessa.

Julkisen oikeuttamisen teorian käsitteistöstä on käytetty aiemmassa tutkimuksessa erilaisia suomennoksia (ks. esim. Lehtonen & Lonkila 2008). Käytän tutkielmassani Luhtakallion ja Ylä-Anttilan (2011) suomennosta ”oikeuttamisen maailmat”. Tämän terminologisen valinnan tarkoituksena on yhtenäistää teoreettisen lähestymistavan ja käyttämäni tutkimusmenetelmän käsitteistöt.

3.1.3 Oikeuttamisen maailmat

Oikeuttamisen maailmat toimivat oikeuttamispuheen ”kulttuurisena työkalupakkina”, eli toiminnan moraalisten perusteluiden kokoelmana, jotka ovat kaikkien toimijoiden käytettävissä. Muut toimijat tunnistavat ja (ainakin osittain) tunnustavat ne oikeuttamispuheen sisältämiksi käsityksiksi yhteisestä hyvästä. (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.) Julkisen oikeuttamisen teoria nimeää alun perin kuusi oikeuttamisen maailmaa, joista kullakin on oma filosofinen juuritekstinsä, johon kyseisen maailman sisältämä moraalinen järjestys perustuu. Juuritekstit ovat poliittisen filosofian tunnettuja teoksia, joiden sisällöistä niiden keskeiset periaatteet on johdettu. (Boltanski & Thévenot 1991/2006; Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.) Esittelen alla olevassa taulukossa 1 kuusi alkuperäistä oikeuttamisen maailmaa, käyttäen Luhtakallion ja Ylä-Anttilan (2011) suomentamia versioita alkuperäisen teorian käsitteistä.

Taulukko 1.

Maailma	Maailmassa arvokasta on...	Alkuperäinen teos
Inspiraation maailma	omistautuminen, itsenäisyys ja luovuus	Augustinus - <i>Jumalan valtio</i> (2003)
Kodin maailma	henkilökohtaiset suhteet, syntymässä annettu asema, perinteet ja hierarkia	Bossuet’n kirjoitukset (1967/1709)
Maineen maailma	mahdollisimman monelta ihmiseltä saatu tunnustus, arvossa pidetään myös julkisuuden henkilöitä ja heidän mielipiteitään	Hobbes – <i>Leviathan</i> (1999/1651)

Kansalaisuuden maailma	solidaarisuus, tasa-arvo, yhteinen hyvinvointi ja kansan tahto	Jean-Jacques Rousseau – <i>Yhteiskuntasopimus</i> (1997/1762)
Markkinoiden maailma	raha ja omaisuus	Adam Smith – <i>Kansojen varallisuus</i> (1933/1776)
Teollisuuden maailma	tehokkuus, siihen johtava suunnittelu, sääntely ja tieteellinen asiantuntemus	Saint-Simon – (ei tarkennusta teoksesta)

Luhtakallio ja Ylä-Anttila (2011)

Oikeuttamisen maailmojen rajaukset perustuvat eksplisiittiselle ajatukselle siitä, ettei niiden kokoelma ole lopullinen tai ainoa mahdollinen. Maailmojen tulkintaa on kehitetty edelleen alkuperäisen kuuden maailman ulkopuolelle luomalla *ekologian* sekä *projektien* maailmat (Lafaye & Thévenot 1993; Boltanski & Chiapello 2005). Ekologian maailma oli ensimmäinen lisäys alkuperäiseen teoriaan. Sen mukaan yhteiskunnassa arvokas toimija pyrkii sovittamaan elämäntapansa yhteen ympäristönsuojelun tavoitteiden kanssa. Arvokkaita tekoja ovat puolestaan ne, jotka palvelevat ympäristön suojelemiseksi asetettuja tavoitteita. Luonto ja sen monimuotoisuus ovat maailman mukaan itseisarvo. (Lafaye & Thévenot 1993; Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.)

Projektien maailmalla tarkoitetaan Boltanskin ja Chiapellon (2005) esittämää laajennusta alkuperäiseen teoriaan. Se perustuu ”kapitalismin kolmannen hengen”, eli 1980-luvulta alkaen vallinneen verkostokapitalismin oikeudenmukaisuuskäsityksen keskeiseen logiikkaan. Projektien maailmassa yleiseksi hyvän indikaattoriksi muodostuu aktiivisuus. Hyvää elämää tulkitaan projektien sarjana, jotka saavat arvoa toiminnan jatkuvuudesta ja kehityksen luomisesta. Olennaista on olla kehityksessä mukana. Projektit ovat teorian mukaan lähtökohtaisesti lyhytsyklisiä, mikä tekee niistä erityisen sopivia verkostoituneeseen yhteiskuntarakenteeseen. Yhteinen hyvä maailmassa tarkoittaa joustavuutta, sopeutumista, monitaitoisuutta sekä autonomiaa. Toimijan on käytettävä vastaavia ominaisuuksia yhteisen hyvän edistämiseksi herättämällä toiminnallaan luottamusta, kuuntelemalla suvaitsevaisesti. Kirjoittajien mukaan projektien maailma on ”itseviittaava” kriittinen väline, joka on osa rakentumassa olevaa maailmaa ja jonka täytyy asettaa itselleen rajat tullakseen kestäväksi. Toisin sanoen, se muodostaa itse itselleen moraaliset kriteerit, joiden avulla

sitä voidaan arvioida tai kritisoida. Taulukossa 2 esitän ekologian ja projektien maailmojen ominaisuudet.

Taulukko 2.

Maailma	Maailman mukaan arvokasta on...	Alkuperäinen teos
Ekologian maailma	elämäntavan sovittaminen yhteen ympäristön ja luonnon kanssa, eli luonnon ja sen monimuotoisuuden itseisarvo	Lafayen ja Thévenot'n (1993) laajennus teoriaan
Projektien maailma	joustavuus, sopeutuminen, aktiivisuus, monipuolisuus ja autonomia	Boltanskin ja Chiapellon (2005) laajennus teoriaan

Luhtakallio & Ylä-Anttila (2011) ja Boltanski & Chiapello (2005)

Projektien maailma (*a projects-oriented cité*) eroaa muista oikeuttamisen maailmoista (*mondes*) termin määritelmän tasolla. *Cité*-termillä viitataan oikeuttamisen periaatteelliseen ja normatiiviseen tasoon, joka määrittelee yhteisen hyvän ja arvon määrittymisen mittapuun. *Monde*, viittaa puolestaan käytännön tasoon, eli siihen miten, *cité* konkretisoituu reaali maailmassa esimerkiksi koetusten konteksteissa. (Boltanski & Thévenot 1991/2006; Boltanski & Chiapello 2005.) Suomenkielisessä tutkimuskirjallisuudessa molemmat tasot kääntyvät usein termiin maailma (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011). Tästä syystä käytän tätä yhdenmukaista määritelmää, kuitenkin huomioiden projektien maailman erityispiirteet analyysissä.

3.1.4 Teoreettisen lähestymistavan soveltuvuus

Tutkielmani kannalta on oleellista huomioida, ettei julkisen oikeuttamisen teoria vastaa kysymykseen siitä, mikä toiminta on itsessään oikeudenmukaista. Tarkastelen teorian avulla, miten erilaisia toiminnan oikeutuksia kuvaillaan ja määritellään julkisuudessa. Tulokulma vastaa vertailevan sosiologisen tutkimuksen lähestymistapaa. Toinen tärkeä lähtökohta tutkielmassa on pragmatistinen käsitys toiminnasta, jossa arkiset käsitykset toiminnasta ovat toimijoille itselleen rutiininomaisia ja kriisitilanteet tuottavat tarpeen toiminnan eksplisiittiselle oikeutukselle (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011).

Käsiteltäessä negatiivisia mielikuvia ja joskus pelkoakin herättäviä aiheita, kuten väkivaltaa ja aseita, on muistettava huomioida tutkijan positio ja kysymyksenasettelun merkitys suhteessa tutkittavaan aiheeseen. Julkisen oikeuttamisen teoria tukee tätä lähtökohtaa, sillä lähestymistapa perustuu luokitteluun ja analyysiin eikä ota kantaa oikeutusten hierarkkiseen järjestykseen. Tutkielma ei ota kantaa aseisiin, teknologiaan tai puolustukseen liittyvän sijoitustoiminnan moraaliseen oikeellisuuteen tai aseta toista oikeuttamisen maailmaa toisen edelle oikeuttamisen analyysin perusteella.

Tutkielmani kohteeksi valitut institutionaaliset toimijat edustavat tutkielmassa oman julkisen narratiivinsa ja yhteiskunnallisen asemansa tuottajia. Samalla ne toimivat lakisääteisessä sosiaaliturvan tuottamiseen perustuvassa asemassa, johon vaikuttavat kansallinen ja kansainvälinen sääntely sekä eri sidosryhmien intressit. Työeläkevakuutusyhtiöiden oma toimijuus, toiminnan sääntely ja sidosryhmien vaihtelevat intressit tuottavat hedelmällisen lähtökohdan tarkastella aineiston sisältämiä oikeuttamisen maailmoja.

3.2 Kriittinen militarismi

Kriittinen militarismi toimii tutkielmassa käsitteellisenä kehyksenä puolustusteollisuuden aseman analysoinnille osana suomalaista institutionaalista sijoittamista. Valitsin kyseiseen tarkoitukseen kriittisen teorian, sillä suomalaisen turvallisuuspoliittisen keskustelun erityispiirre on sotilaalliseen asiantuntijuuteen painottuva yksiaänisyys (Vastapuu ym. 2024, 41–42). Tästä näkökulmasta on erityisen kiinnostavaa tarkastella, miltä institutionaalisen sijoittamisen ja kansallisen turvallisuuden teemat yhdistävä julkinen keskustelu näyttää teorian valossa. Tutkielman kohteena on institutionaalisten sijoittajien tuottama asiantuntijakieli, ja sen sisältämät merkitykset puolustusteollisuudesta sekä vastuullisuudesta.

ESG-arvioinnin piirissä ei ole konsensusta siitä, ovatko puolustusteollisuuden alalla toimivat yritykset hyväksyttäviä sijoituskohteita, jolloin niiden vastuullisuus näyttäytyy dynaamisena sekä poliittisesti kiistanalaisena käsitteenä (Ylä-Anttila 2026). Tällöin muodostuu oleelliseksi kysyä, näkyykö kansallisen turvallisuuden retoriikka osana

institutionaalisen sijoittamisen strategista ohjausta sekä sen julkista raportointia puolustusteollisuuden investointien kasvaessa? Retoriikan mahdollisen ilmenemisen yhteydessä on myös oleellista tarkastella kuvatun turvallisuuden laajuutta suhteessa institutionaalisen sijoittamisen vaikutuspiirissä oleviin yhteisöihin.

3.2.1 *Teorian taustat*

Kriittinen militarismi sijoittuu tutkimusalana kansainvälisten suhteiden, turvallisuuden tutkimuksen sekä sodan ja rauhan tutkimuksen rajapinnalle. Se ammentaa feministisestä teoriasta, kriittisestä turvallisuustutkimuksesta ja poliittisen talouden kritiikistä (ks. esim. Sutton ym. 2008; Stavrianakis & Selby 2013). Alan teoreettiseen ytimeen kuuluu oletus siitä, että yhteiskunnissa vallitsee kyseenalaistamaton käsitys sodan väistämättömyydestä sekä yhteiskuntien pakosta organisoitua sodan varalle. Oletus muovaa yhteiskuntaa, politiikkaa, kulttuuria ja taloutta sekä tulee uusinnetuksi vallitsevissa rakenteissa. (Basham 2024, 31–34.) Tästä lähtökohdasta käsin militarismia ei tarkastella teorian valossa ainoastaan asevoimien vaikutusvallan kasvuna, vaan laajempaan yhteiskunnallisesti ja kulttuurisesti läpäisevänä kehityskulkuna. Lähtökohta on verrannollinen esimerkiksi köyhyyden tutkimukseen, jossa itse ilmiötä ei aseteta kyseenalaiseksi, vaan tutkitaan sen ilmenemisen muotoja. (Vastapuu, Särmä, Kotilainen & Hast 2024, 37.)

Militarismin käsitteellä kuvataan sotilaallisten arvojen ja niistä kumpuavien vakiintuneiden käytäntöjen valtaa yhteiskunnassa. Militarisaatio kuvaa puolestaan niitä prosesseja, joilla militaristisia arvoja tuotetaan ja vahvistetaan yhteiskunnassa. Militarismi on ilmiön taustalla vaikuttava ideologia ja militarisaatio sen toteutumisesta muodostuva sosiopoliittinen kehityskulku. Kehityskulku johtaa sotilaallisten arvojen ja normien vakiintumiseen ja voimistumiseen, mikä näkyy käytäntöjen ja yhteiskunnallisten instituutioiden tasolla. Kehitys on havaittavissa konkreettisesti yhteiskunnassa toimimisen tavoissa sekä julkisen tilan hallinnan ja keskustelun johtamisen keskittymisessä. (Enloe 2004; Vastapuu ym. 2024, 37.) Militarisaatio voi ilmetä esimerkiksi taloudesta käytävässä julkisessa keskustelussa siten, että kansalaisten turvallisuus kytetään osaksi taloudellista strategista ohjausta ja investointipäätösten perustelua.

Kriittisen militarismin juuret ulottuvat 1940-luvulle, jolloin yhdysvaltalainen antropologi Margaret Mead kyseenalaisti sodan luonteen biologisena välttämättömyytensä. Meadin mukaan sota on integroitunut osaksi yhteiskunnallista ajattelua. (Mead 1940/2019; Basham 2024, 32.) Puoli vuosisataa myöhemmin saksalainen historioitsija Michael Geyer kehotti tutkimaan prosesseja, joiden kautta yhteiskunnat järjestäytyvät väkivallan ja tuhoamisen tuotantoon (Geyer 1989; Basham 2024, 33). Geyerin esittämää prosessinäkökulmaa on sittemmin laajennettu 2000-luvulla kahdesta olennaisesta suunnasta, feministisen ja sosiologisen tutkimuksen kautta. Feministisen tutkimuksen parissa on osoitettu, että militarisaatio on sukupuolittuneeseen hierarkkiseen valtaan kietoutunut prosessi, jonka mekanismit läpäisevät sukupuolen lisäksi rodun ja luokan. Tämän laajennuksen mukaan militarisaatio tuottaa ja ylläpitää yhteiskunnallista eriarvoisuutta, niin sodan ja rauhan rajapinnoilla kuin arkisessa toiminnassa. (ks. esim. Sutton & Novkov 2008.) Sosiologinen tutkimus ymmärtää militarismin puolestaan yhteiskuntaan uppoutuneena ilmiönä ja tarkastelee kriittisesti siviilin sekä sotilaallisen välistä jakoa. Tämän näkökulman mukaan militarismi ei ole asevoimien ja instituutioiden erillinen ilmiö, vaan kiinteä osa yhteiskuntaa ja sen rakenteita. (Shaw 2013, 20.)

Se, miten militarisaatio tuottaa sotilaallisesta ulottuvuudesta laajan ja arkisen, kytkeytyy arjen militarisaatioon. Arjen militarisaatio on kriittisen militarismitutkimuksen klassikkokäsite. Sen kehitti yhdysvaltalainen politiikantutkija ja professori Cynthia Enloe, jonka mukaan militarisaatio sulautuu huomaamattomasti arjen tavanomaisiin rutineihin. Mitä pidemmälle prosessi etenee, sitä luonnollisemmiksi ja arvokkaammiksi militaristiset odotukset muovautuvat yksilöiden ympäristössä sekä yhteiskunnallisessa keskustelussa. Enloen mukaan kyse on samanaikaisesti kulttuurisesta, institutionaalisesta, ideologisesta ja taloudellisesta muutoksesta. Yksilöiden ajattelu voi militarisoitua täysin ilman konkreettista sotilaallista kosketuspintaa omassa toimintaympäristössään, eli ilman kädessä pidettävää asetta tai päähän vedettävää kypärää. (Enloe 2000, 3.)

Enloe havainnollistaa ilmiötä tunnetulla esimerkillään Heinzin nuudeliikeittotölkistä. Tölkkin sisältämä pasta oli muotoiltu Yhdysvaltain 1980-luvun avaruuspuolustusohjelmaan (*Strategic Defense Initiative*) viittaavien Star Wars -satelliittien muotoon. Esimerkki osoittaa, että militarisaatio ei rajaudu ainoastaan

sotilaallisiin instituutioihin, vaan myös ruoka-, lelu- ja vaateteollisuuteen, elokuvastudioihin, finanssialalle sekä mainostoimistoihin. Esitellyn tuotteen kiinnostavuus kytkeytyy tuotteiden korostettuihin militaristisiin piirteisiin, jotka esitetään luonnollisina. Prosessissa tulee näkyväksi, miten sotilaallisten arvojen normalisoituminen tapahtuu kaupallisten reittien kautta, joita perinteinen politiikan ja turvallisuuden tutkimuksen ala ei tavoita. (Enloe 2000, 1–2.)

3.2.2 *Militarisoitunut asiantuntijuus*

Militarisaatio konkretisoituu julkisessa keskustelussa erityisesti asiantuntijoiden puheenvuoroissa. Enloen rinnalla kriittisen militarismin tutkimuksen klassikoihin lukeutuu yhdysvaltalainen ydinaseista käytettyä asiantuntijakieltä tutkinut Carol Cohn. Hän osoittaa osallistuvaan havainnointiin perustuvassa tutkimuksessaan, että ydinasetutkijoiden käyttämä teknostrateginen kieli (*technostrategic language*) ei ole neutraali asiantuntijuuden väline, vaan muokkaa yksilön ajattelua itsessään. Kieli rakentuu käsitteiden, abstraktioiden ja eufemismien varaan. Ydinaseita kuvataan termillä ”puhtaat pommit” (*clean bombs*), ja kaupunkien tuhoamista ”vastaiskuina” (*counterforce attacks*). Samaan tapaan siviilien kuolemiin voidaan viitata englanniksi termillä *collateral damage* eli suomeksi ”oheisvahingot”. (Cohn 1987.) Termin voi myös kääntää ”sivullisiksi uhreiksi”. Kyseinen käännös on erinomainen esimerkki käytettyjen termien latautumisesta ja kielellisesti tuotettujen positioden sisältämistä affekteista. Käytettyjen termien merkitys korostuu erityisesti niillä retorisisilla alueilla, joissa militarisaation tuoma kielellinen legitimaatio tuottaa argumentaatiosta oletusarvoisesti vakuuttavaa tai häivyttää tarkoituksellisesti sen valikoituja ulottuvuuksia.

Cohnin (1987) tutkimuksen keskeinen havainto korostaa, ettei sotilaallinen teknostrateginen kieli pelkästään etäännytä asiantuntijoita tutkittavasta aiheesta, vaan sulkee ulos tiettyjä kysymyksiä ja arvoja. Esimerkiksi sanaa ”rauha” ei voida käyttää teknostrategisissa diskursseissa ilman, että puhuja leimataan ”pehmeäksi aktivistiksi” eikä asiantuntijaksi. Lähimmäs samaa merkitystä päästään termillä ”strateginen vakaus” (*strategic stability*), joka viittaa asejärjestelmien numeeriseen tasapainoon, eikä niinkään rauhan poliittisiin, sosiaalisiin tai taloudellisiin ehtoihin. Hänen mukaansa kielen oppiminen ei ole additiivinen, vaan transformatiivinen prosessi. Se ei ainoastaan

lisää puhujan sanavarastoa, vaan johtaa uuden ajattelutavan muodostumiseen. Tämä ajattelutapa koskee ydinaseiden lisäksi sotilaallista ja poliittista valtaa sekä inhimillisten päämäärien ja teknologisten välineiden suhdetta.

Edellä esittelemäni tutkimus auttaa ymmärtämään, miten teknostrategisesta diskurssista muodostuu ”ideologinen verho”, jonka taakse päätöksenteon todelliset syyt kätkeytyvät. Kielen tehtävä ei ensisijaisesti ole ohjata päätöksentekoa vaan tarjota oikeutus ratkaisuille jälkikäteen. (Cohn 1987.) Militarisaatio ei välity ainoastaan aineellisten tuotteiden ja kuvastojen välityksellä, vaan kieleen sisään rakentuneen käytännön kautta. Asiantuntijatyöhön sisäänrakennettu puhetapa rajaa asiantuntijuuden kenttää määrittämällä, mitkä näkökulmat ovat arvokkaita ja mitkä epäolennaisia, ja perustaa rajauksen militaristisille oletuksille. Tämä kehitys luo reunaehdot sille, kuka saa esittää legitiimiksi arvioidun näkemyksen esimerkiksi sijoitusmarkkinoiden kehityksestä mediassa. Tämä tulokulma on erityisen käyttökelpoinen tarkasteltaessa militarisaation muotoja finanssi- ja yritystoiminnan kaltaisilla aloilla, joilla julkinen puhe rakentuu määrällisten mittareiden, luokittelujen ja vakiintuneiden viitekehysten varaan.

4 TUTKIMUSASETELMA

Tutkielman kuvaa vastuullisuuden määritelmän ja puolustusteollisuuden alan välistä suhdetta sekä niiden rajoista käytävää neuvottelua. Samalla tarkastelen sitä, miten oikeutusten tavat jakautuvat valitsemani kahden aineistotyyppin välillä. Lähestyn aineistoa laadullisin menetelmin, joiden valinta perustuu siihen, että tarkastelun kohteena on julkisessa keskustelussa esiintyvät retoriset oikeuttamisen tavat. Esittelen tässä luvussa tutkielman tutkimusasetelman.

4.1 Tutkimuskysymykset

Rajaan tutkielmassa käytetyt kysymykset siten, että analyysissä päästään mahdollisimman lähelle aineistossa tuotettuja merkityksiä. Kysymyksenasettelua ohjaa julkisen oikeuttamisen teoria. Tavoitteena on kuvata vastuullisuuden ja puolustusteollisuuden välistä suhdetta, niiden rajoista käytyjä neuvotteluja ja tunnistamiani käsitteellisiä murroksia. Tämän lisäksi tarkastelen, eroavatko oikeuttamisen tavat kahden aineistotyyppin välillä. Näiden tavoitteiden pohjalta kohdennan aineistolle esittämäni kysymykset seuraavasti:

1. *Miten suomalaiset yksityiset työeläkevakuutusyhtiöt oikeuttavat puolustukseen sijoittamista tuottamassaan vastuullisuusraportoinnissa ja julkaisemissaan mediateksteissä?*
2. *Eroavatko oikeuttamisen tavat aineistotyyppien välillä?*

Kysymysten avulla tutkielma pureutuu aineistossa esiintyvän argumentoinnin oikeutuksen rakentumiseen. Oikeutus on teoreettisesti yhteydessä esitetyn argumentaation yleiseen hyväksyttävyyteen ja sosiaalisten normien muodostumiseen (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011). Tutkielma ei kuitenkaan analysoi argumentoinnin legitimitetin tasoa julkisuudessa, vaan sen muodostumisen mekanismeja JOA:n kehyksessä. Tähän kehykseen sisältyy kysymysten asettamista ohjaava implisiittinen oletus siitä, että aineiston tekstit on esitetty julkisuudessa ja niiden kohdeyleisö on laajasti määriteltynä julkisuus.

4.2 Aineisto

Tutkielman aineisto koostuu neljän suomalaisen työeläkevakuutusyhtiön tuottamasta vastuullisuusraportoinnista ja aihetta käsittelevistä blogijulkaisuista. Valitsin tutkielmaani aihetta käsittelevän julkisen keskustelun perusteella seuraavat eläkeyhtiöt: Elo, Ilmarinen, Varma ja Veritas. Kyseiset toimijat ovat vakiinnuttaneet asemansa vastuullisina institutionaalisina sijoittajina ja hallinnoivat merkittävää osaa suomalaisesta työeläkevakuutusjärjestelmästä. Tarkastelen eläkeyhtiöitä vastuullisiksi määrittyvinä institutionaalisina sijoitustoimijoina, joiden yhteiskunnallista asemaa vahvistaa niiden lakisääteinen mandaatti tuottaa osaa eläkkeensaajien sosiaaliturvasta. Aineisto edustaa valittujen yhtiöiden tuottamaa näkemystä omasta yhteiskunnallisesta asemastaan suhteessa puolustusteollisuuden alaan ja sijoituksiin.

Ilmarinen, Varma, Veritas ja Elo hoitavat yksityisten alojen työntekijöiden ja yrittäjien lakisääteistä työeläketurvaa Suomessa (Eläketurvakeskus n.d.). Tutkielmani rajaukseen kuuluvat eläkeyhtiöt kattavat 70 prosenttia kaikista 2,7 miljoonasta työeläkevakuutetusta, ja niiden etuudensaajat muodostavat puolestaan hieman alle 60 prosenttia kaikista työeläke-etuuden saajista (Eläketurvakeskus n.d.). Tutkielmani aineistoon kuuluvien tilinpäätösten perusteella eläkeyhtiöiden yhteenlaskettu sijoitusvarallisuus oli noin 166 miljardia euroa vuonna 2024. Vakuutettujen ja etuudensaajien määrä sekä hallinnoitavan varallisuuden laajuus havainnollistavat eläkeyhtiöiden toiminnan yhteiskunnallista vaikuttavuutta sekä aseman merkitystä.

Rajaan eläkeyhtiöiden tuottaman vastuullisuusraportoinnin tilikauteen 2024. Rajaus perustuu merkittävien sijoitusstrategisten muutosten ja niistä ilmoittamisen ajankohtaan, jotka sijoittuivat kyseiseen vuoteen. Blogien osalta aineisto rajautuu vuosina 2022–2025 julkaistuihin teksteihin, yksi kunkin valitun toimijan virallisilta verkkosivuilta (4 kappaletta). Julkaisujen ajallinen rajausta kytkeytyy vuonna 2022 aloitettuun Venäjän laajamittaiseen hyökkäyssotaan, jota seurasi laaja julkinen keskustelu Euroopan sotavalmiuden tasosta sekä puolustusresurssien riittävydestä ja kohdentamisesta. Nämä tapahtumat toimivat käännekohtana puolustusteollisuuden aseman uudelleenarvioinnille sijoitusmarkkinoilla. Julkaisujen yksittäiset kirjoittajat jäävät tutkielman tarkastelun ulkopuolelle, sillä julkaisut arvioidaan eläkeyhtiöiden edustajien tuottamina ja yhtiöiden linjaamaa toimintaa kuvaavina dokumentaatioina.

Organisaatioiden tuottama vastuullisuusraportointi hahmotetaan tutkimusaineistona ensisijaisesti tiettyyn tarkoitukseen tuotettuna dokumentaationa, joka heijastaa eläkeyhtiön käsityksiä omasta toiminnastaan, tavoitteistaan sekä vastuullisuudestaan. Asiakirja-aineisto toimii hedelmällisenä laadullisen tutkimuksen kohteena, sillä teksti sisältää implisiittisiä merkitysten kuvauksia (Tuomi & Sarajärvi 2018). Vastuullisuusraportointi tuotetaan selontekona laajemmalle yleisölle eläkeyhtiön toiminnan tavoitteista, ja sen sisältämät kuvaukset heijastavat laajempia yhteiskunnallisia kehityskulkuja. Tämänkaltaisen aineisto soveltuu menetelmällisesti julkisen oikeuttamisen analyysiin.

Vastuullisuusraportoinnin julkaisumuodot poikkesivat hieman eläkeyhtiöiden välillä, mutta jokainen kokonaisuus käsitti yhteensä noin 150–180 sivua, joko vastuullisuusraportointia, kestävyysraportointia tai tilinpäätösmateriaalia. Kaikissa raportointimuodoissa oli kestävyyttä sekä vastuullisuutta kuvaavat laajat osiot. Ilmarinen, Elo ja Varma siirtyivät tilikaudella 2024 CSRD/ESRS-standardoinnin mukaiseen kestävyysraportointiin osana hallituksen toimintakertomusta. Veritas julkaisi ainoana eläkeyhtiönä neljästä GRI-pohjaisen erillisen vastuullisuusraportin.

Aineiston sisältämät blogit ovat muodoltaan vapaampia ja aiheiltaan kohdennetumpia. Ne sisältävät olennaista tietoa tutkielman aiheeseen liittyvien ajankohtaisten tapahtumien valossa sekä kytkevät keskustelun tarkasti puolustusteollisuuden alan teemaan. Vastuullisuusraportointi puolestaan tarjoaa institutionaaliseen toimintaan ja erityisesti lainsäädäntöön sidotun näkökulman. Molemmat aineistotyypit ovat tutkielman näkökulmasta diskursiivisia areenoita, jotka kytkeytyvät eläkeyhtiöiden tuottamaan julkisuuskuvaan. Yhdessä ne mahdollistavat oikeuttamisen tapojen tarkastelun sekä muodollisen että vapaamman julkisen keskustelun tasolla.

4.3 Analyysimenetelmät

Aloitin analyysin alustavalla sisällönanalyysillä olennaisten teemojen erottamiseksi. Sen avulla tuotettu teemoittelu selkeyttää aineiston analyysiä tekemällä laajasta aineistosta hallittavan. Kiinnitän alustavassa sisällönanalyysissä huomioni siihen, millaisia merkityksiä vastuullisuuden käsitteelle annetaan ja miten se kytetään osaksi

eläkeyhtiöiden sijoitustoiminnan tavoitteita ja toimintaa. Samalla analysoin sitä, millä tavoin yhtiöt rajaavat ja jäsentävät puolustusteollisuuden alaan lukeutuvia sijoituskohteita, kuten kaksikäyttötuotteita ja kiistanalaisia aseita. Nämä jaottelut toimivat sisällönanalyysin ohjeellisena kehyksenä, jonka jälkeen siirryn julkisen oikeuttamisen analyysiin.

Julkisten kiistojen aiheet ulottuvat moderneissa yhteiskunnissa yhä useammin globaalille tasolle (esim. ilmastonmuutos, terrorismi, finanssikriisi).

Päätöksentekorakenteet sekä julkisen keskustelun muodot ovat kuitenkin sidottuja tietynlaisiin kielellisiin, kansallisiin ja paikallisiin yksiköihin. JOA:n empiiriseksi lähestymistavaksi on nimetty yhteiskunnallisten kiistojen kulun analyysi, joka tarjoaa tavan hahmottaa julkisessa keskustelussa ratkaisun saavuttamisen vaikeutta esimerkiksi globaalitason kiistakysymyksissä. (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.)

Menetelmä tunnistaa julkisuudessa toimivien toimijoiden kriittisen kapasiteetin, eli kyvyn reflektoida käsityksiään sosiaalisen järjestyksen perusteista rutiininomaisen toiminnan kriisiytyessä, ja ratkoa kiistatilanteet ilman väkivaltaa. Sen perusajatus kytkeytyy käsitykseen toimijoista, jotka ”koordinoivat toimintaansa käyttäen opittua kompetenssiaan turvautua moraalisiin käsityksiin, joilla oikeutetaan legitiimejä sosiaalisen rinnakkaiselon tapoja” (Honneth 2010, 377; Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.) Kriittisen kapasiteetin kautta toimijat vetoavat eri oikeuttamisen maailmoihin kiistatilanteen aikana. Kuhunkin yksittäiseen maailmaan vetoamista kutsutaan menetelmässä vaateeksi, joka toimii JOA:n perusyksikkönä. (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.)

Vaade on julkisuuteen sijoittuvaa toimintaa, jolla toimija pyrkii vaikuttamaan yhteiseen asiaan. Se voi olla esimerkiksi lausunto, julkinen vaatimus tai median raportoima puheenvuoro. Yksittäinen teksti tai lyhyt kuvaus voi sisältää useita eriäviä vaateita, jotka havainnoidaan erillisinä havaintoyksikköinä. Kunkin vaateen kohdalla tunnistetaan toimija, johon se kytkeytyy. Tämän jälkeen huomio kiinnitetään vaateen oikeutukseen, eli sitä peilataan oikeuttamisen maailmoihin. Analyysissä ei keskitytä yksittäisiin sanoihin tai lauseisiin, vaan se perustuu kokonaisrakenteen ja välittyvien merkitysten kuvauksiin. Sama vaade voi sisältää useita oikeutuksia ja viitata samanaikaisesti useampaan oikeuttamisen maailmaan. Lopuksi arvio kohdistuu siihen,

esitetäänkö vaade positiivisessa vai negatiivisessa valossa. (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.)

Analyysissä kukin vaade koodataan sen mukaan, mitä oikeuttamisen maailmaa tai niiden yhdistelmiä se edustaa. Oikeutuksia arvioidaan merkitysten tasolla, ei eksplisiittisten sanojen tai ilmaisujen perusteella. Lisäksi analyysissä tarkastellaan vaateiden välisiä suhteita, jotka voivat olla kompromisseja, yhdistelmiä tai keskinäisiä jännitteitä, joissa eri maailmojen arvojärjestelmät pyritään saattamaan yhteen. (Luhtakallio & Ylä-Anttila 2011.) Kuvaan JOA:n käytön ja aineiston tarkan analyysin kulun kappaleessa 6. Esittelen osiossa myös analyysin teknisen toteutuksen. Päätän ensin tutkimusasetelman esittelyn tutkimuseettiseen arvioon tekemästäni toteutuksesta ja reflektointiin omasta asemastani tutkielman laatijana.

4.4 Tutkimusetiikka

Puolustusteollisuus kytkeytyy tuotannonalana voimakkaisiin mielikuviin, normatiivisiin oletuksiin sekä kansainväliseen ja kansalliseen sääntelyyn. Tästä johtuen tutkielman lähtökohtien eksplisiittinen rajausta on keskeistä sen tulosten validiteetin näkökulmasta. Tutkielma ei rakennu ennako-oletukselle institutionaalisen sijoitustoiminnan implisiittisestä tarkoituksesta. Tutkielma ei myöskään ota kantaa aseiden, puolustusteknologian tai puolustusteollisuuteen liitettävien hyödykemuotojen sijoittamisen moraaliseen hyväksyttävyyteen.

Toinen keskeinen eettinen kokonaisuus liittyy tutkittavien toimijoiden rajaamiseen. Tutkielman analyysin kohteena ovat tiettyssä ajassa ilmenneessä julkisessa keskustelussa esillä olleet institutionaaliset sijoitustoimijat. Kyseisten toimijoiden valinta perustuu niiden toistuvaan esiin nousemiseen aiheita käsittelevässä ajankohtaisessa keskustelussa. Valinta perustuu myös niiden asemaan suomalaisina, julkisuudessa vastuullisiksi määriteltynä institutionaalisina sijoittajina, jotka toimivat alalla säädellyssä toimintaympäristössä ja johtavat yhteiskunnallisesti merkityksellistä taloudellista sektoria.

Tutkielma on tuotettu laadullisen tutkimuksen eettisen arvioinnin periaatteita kunnioittaen. Laadullisen tutkielman tulos on vahvasti kytköksissä tutkijan omaan positioon tutkielman teossa. Näkökulma korostuu julkisuuden tutkimuksessa, jossa toiminnan arviointi tapahtuu olemassa olevan dokumentaation varassa median kentällä. Tutkielmassa on huomioitu aineiston sekä menetelmien luonteet. Analyysin prosessin kuvaus on tehty mahdollisimman läpinäkyväksi laadullisen sekä havaintoja tukevan määrällisen perustelun avulla.

Lopuksi avaan tutkielman teknisen toteutuksen eettisyyttä tekoälyn hyödyntämisen näkökulmasta. Hyödynsin tutkielman teossa tekoälyä seuraaviin tarkoituksiin: 1) kirjallisuuskatsauksen aineistojen haut 2) tutkielman rakenteen ideointi 3) oikeinkirjoituksen ja sujuvuuden tarkistus 4) lähdeluettelon kirjallisen asettelun luominen. Kirjallisuuskatsauksen aineistohauissa käytin yliopiston tiedonhakukoulutuksessa suositamaa Elicit (LLM) -tekoälyä. Se on tarkoitettu akateemisille aineistohauille, joiden avulla etsin vertaisarvioituja artikkeleita ensin itse kartoittamani kirjallisuuden täydentämiseksi.

Toiseksi laadin tekoälyllä ehdotuksia tutkielmani rakenteen luomiselle. Hyödynsin hyväksi toteamiani ehdotuksia osin kappalerakenteen luomisessa. Näiden ideoiden generoinnissa käytin Open AI:n ChatGPT 5.3 -kielimallia sekä Anthropicin Claude Sonnet 4.6 -kielimallia sekä saman palveluntarjoajan Opus 4.7 -kielimallia. Oikeinkirjoituksen ja tekstin sujuvuuden tarkistukseen hyödynsin samoja kielimalleja, joihin syötin tekstikatkelmia ja pyysin ehdotuksia luettavuuden sekä kieliopin parantamiseksi. Hyödynsin osaa ehdotuksista, kuitenkin säilyttäen omaäänisyyteni kirjoittajana itselleni tyypillisen ilmaisun rajoissa. Työn tekemisen ohessa opettelin myös käyttämään tekoälyä manuaalisesti tehottomien työtehtävien delegoimiseen. Syötin keräämäni vertaisarvioidut lähteet Anthropicin Claude Opus 4.7 -kielimalliin ja tuotin lähdeluettelon muotoilun APA 7 -tyylillä.

Kaikki tutkielmassa esitetty teksti on viime kädessä manuaalisesti tuotettua ja muokattua. Ainoastaan lähdeluettelon muotoilua on käytetty tekoälyn ehdotuksesta sellaisenaan, kuitenkin manuaalisen tarkastuksen kautta. Kaikki tutkielmassa esitetyt havainnot, tulokset sekä johtopäätökset ovat omiani.

5 ANALYYSIN TOTEUTUS

Analyysi jakautuu kahteen vaiheeseen: alustavaan sisällönanalyysiin ja julkisen oikeuttamisen analyysiin. Toteutan molempien vaiheiden koodauksen ja luokittelun NVivo 15.4.0 -ohjelmalla. Havainnollistan tässä luvussa analyysin kulkua taulukoiden sekä havaintomatriisin avulla. Aloitan analyysin kuvauksen sisällönanalyysin toteutuksesta, joka alkaa aineiston kokonaisvaltaisella läpiluvulla. Sen avulla hahmotan aineistossa toistuvat ja tutkimuskysymysten kannalta olennaiset teemat. Läpiluku keskittyy erityisesti aineiston kuvaamaan vastuullisuuden määritelmään ja puolustusteollisuuden alaan sijoituskohteena. Poimin aineistosta temaattisesti olennaiset tekstikatkelmat ja teemoittelen ne niiden sisältämiä merkityksiä kuvaaviin luokkiin. Luokkia muodostuu sisällönanalyysin perusteella 18, ja nimeän ne aineiston alkuperäisiä termejä käyttäen. Esitän alustavan teemoittelun tulokset tarkemmin liitetaulukossa 1.

Sisällönanalyysin teemoittelu on tarkoituksellisesti karkea. Sen tehtävänä on tuottaa aineistosta systemaattinen yleiskuva ja tunnistaa ne sisällölliset kokonaisuudet, joista oikeuttamisen vaateet erotetaan. Ensimmäisen vaiheen jälkeen tarkennan kategorioita edelleen analyysiohjelman avulla yhdistämällä ja erottamalla teemoja tekstin sisältämien merkitysten perusteella. Toteutan aineiston teknisen käsittelyn NVivo-ohjelmalla. Ohjelman valinta perustuu analyysin laadulliseen luonteeseen sekä tarpeeseen hallita laajaa tekstiaineistoa systemaattisesti. Analysoin aineistoa kokonaisuutena, mutta huomioin tekstilajien erot sekä toisessa tutkimuskysymyksessä että tulkinnassa.

Seuraavassa vaiheessa tarkennan sisällönanalyysiä sanahakujen avulla, jotka esitän taulukossa 3. Hakujen tarkoituksena on varmistaa, ettei raporttimuodossa olevasta aineistosta jää huomaamatta tutkimuskysymyksen kannalta olennaisia katkelmia. Tämä on perusteltua, sillä vastuullisuusraportointi sisältää alustavan läpiluvun perusteella vain muutaman suoran viittauksen puolustusteollisuuden alaan. Raportit käsittelevät sijoitustoiminnan vastuullisuutta monipuolisesti ja kokonaisvaltaisesti, mutta eivät ota kantaa puolustusteollisuuden asemaan sijoituskohteena. Aineistossa on kuitenkin aiheen kannalta merkityksellistä sisältöä puolustusteollisuuden alaan epäsuorasti kytkeytyvän materiaalin muodossa, joka avaa sijoitustoiminnan arvoketjujen riskiarviointia,

kestävyys- ja vastuullisuustavoitteiden strategista ohjausta sekä vaikutusten kohteena olevien yhteisöjen aseman arvioita. Kohdennan analyysin näihin tekijöihin.

Taulukko 3.	
vastuu*	turvalli*
kestäv*	ihmisoik*
puolus*	arvoketju*
puolustusteol*	normirik*
sosiaalinen vast*	sota*

Analyysin seuraava vaihe on julkisen oikeuttamisen analyysin (JOA) toteuttaminen, jonka havainnollistan taulukossa 2. Koodauksen runko perustuu alaluvussa 3.1.3 esittelemiini oikeuttamisen maailmoihin. Erotan tunnistamani vaateet teemoitellusta aineistosta ja koodaan ne ilmenevän merkityksen mukaiseen maailmaan. Koodauksen aikana vaadekategoriat yhdistyvät ja täsmentyvät oikeuttamisen maailmojen sisällä. Näin muodostan eri vaateista ja niiden yhdistelmistä oikeuttamisen maailmoja kuvaavat luokat. Lopuksi arvioin luokkien sisällä, esitetäänkö vaade positiivisessa vai negatiivisessa valossa. Taulukosta 4 löytyy esimerkki analyysitavasta ja sen käytöstä.

Muutokset mahdollistavat sijoittamisen tuottavasti ja turvaavasti puolustusteollisuuden ympärille kehittyvään uudenaikaiseen liiketoimintaan.

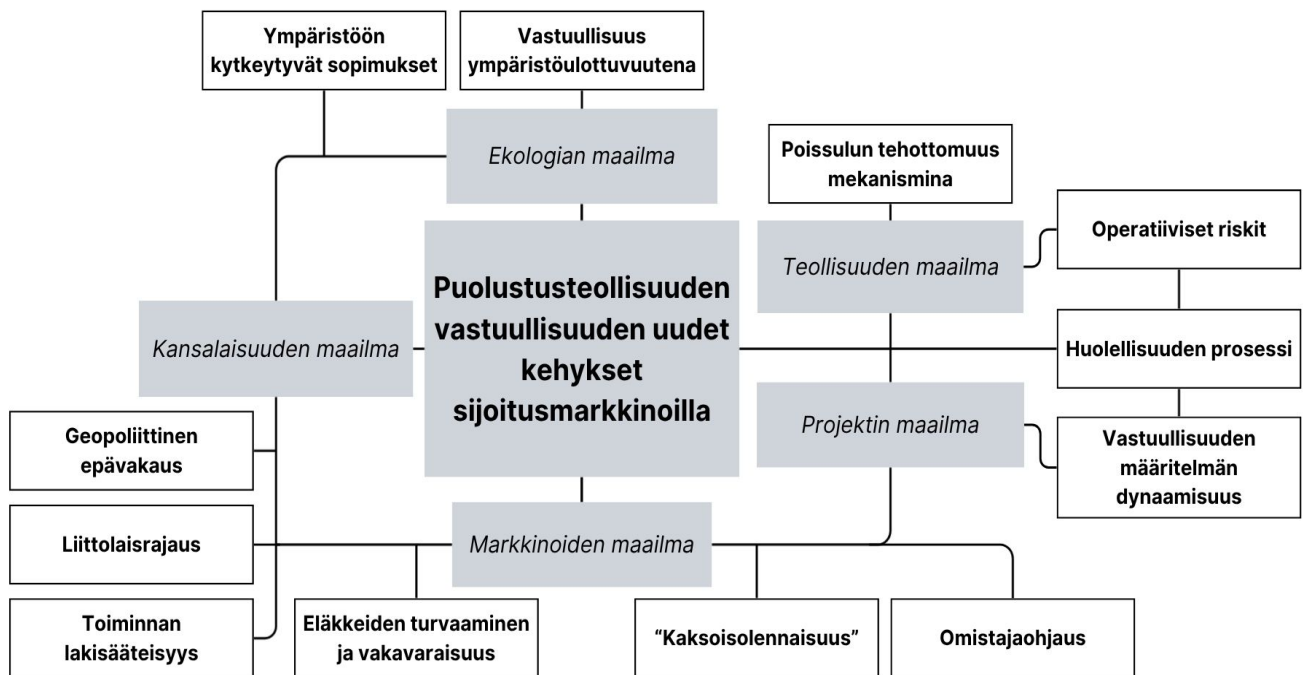
Blogi, Varma.fi, 16.6.2025

Taulukko 4.

Puhuja	Vastaanottaja	Tekotapa	Asia	Oikeutus
Varma	Julkisuus	Periaatteiden päivittäminen, muutoksen avaaminen	Turvallisuutta tuottava sijoittaminen ja sijoitustrendiin osallistuminen	Kansalaisuus + Markkinat +

Taulukon muoto: Luhtakallio & Ylä-Anttila (2011)

JOA:n erityispiirre on laadullisen ja määrällisen tarkastelun yhdistäminen, mutta tässä tutkielmassa painotus on laadullisessa tarkastelussa. Esitän kuitenkin seuraavaksi analyysiprosessia ja tulosten muodostumista havainnollistavia tunnuslukuja. Erotin aineistosta yhteensä 237 vaadetta, joista 54 liittyi blogeihin ja 183 raportteihin. Vaateiden lukumäärän perusteella merkittävimmit maailmoiksi nousevat projektien maailma (58) ja kansalaisuuden maailma (57). Inspiraation ja kodin maailmat rajautuvat vaateiden luokittelun perusteella ulos tarkastelusta, sillä en tunnista aineistosta niihin kohdistuvia vaateita (0). Tarkempi vaadekohtainen jakauma blogien ja raporttien väliltä löytyy liitetaulukosta 2. Tuottamani analyysin pääpaino säilyy kuitenkin vaateiden sisältämien merkitysten tasolla. Toteutan analyysin edellä esitellyn taulukon mukaisesti, mutta erittelen vaateiden merkitykset NVivo-ohjelmassa käyttäen koodien Annotations-toimintoa. Havainnollistan analyysin keskeiset tulokset alla olevassa havaintomatriisissa.



Kuva 1. Havaintomatriisi

Analyysini perusteella aineistossa korostuvat kansalaisuuden, ekologian, teollisuuden, projektien ja markkinoiden maailmat, jotka havainnollistan kuvassa 1. Nostan tulosten keskeiseksi piirteeksi sen, että tutkimusaiheen kannalta merkittävimmät teemat rakentuvat näiden maailmojen yhdistelmistä. Havaintomatriisissa esittämäni keskeiset teemat on sijoitettu maailmojen välille kuvaamaan niiden välisiä yhteyksiä. Yhdistelmät korostuvat aineistossa paitsi määrällisesti myös niiden sisältämien merkitysten tasolla, erityisesti tutkimuskysymysten kannalta olennaisten teemojen osalta. Vaikka maineen maailmaan liittyviä vaateita esiintyy aineistossa jonkin verran, ne eivät muodostu keskeiseksi tutkielman näkökulmasta. Tästä johtuen maineen maailmaa ei ole sisällytetty kuvassa 1 olevaan havaintomatriisiin. Keskeiseksi tunnistamani oikeuttamisen maailmat ja niihin liittyvät alustavat teemat on johdettu sisällönanalyysin tuloksista. Seuraavan analyysiluvun rakenne perustuu siinä esitettyihin oikeuttamisen maailmojen yhdistelmiin.

6 ANALYYSI

Analyysin perusteella nostan oikeuttamisen maailmojen muodostamat yhdistelmät tutkimuskysymysten kannalta keskeisiksi. Erotan aineistosta neljä tärkeintä yhdistelmää, jotka kuvaavat aineistossa esiintyviä oikeuttamisen tapoja:

- a. kansalaisuuden ja markkinoiden maailmojen yhdistelmä
- b. ekologian ja kansalaisuuden maailmojen yhdistelmä
- c. teollisuuden ja projektien maailmojen yhdistelmä
- d. markkinoiden ja projektien maailmojen yhdistelmä.

Maailmojen yhdistelmät jäsentävät puolustusteollisuuden aseman murrosta sijoitusmarkkinoilla. Lisäksi ne kuvaavat aineistossa esiintyviä kompromisseja sekä vallitsevia jännitteitä ja ilmentävät vastuullisen institutionaalisen sijoittamisen kentällä käynnissä olevia muutoksia. Havainnollistan yhdistelmien esiintymistä alla olevalla blogijulkaisusta poimitulla lainauksella.

Tänä päivänä vastuullinen sijoittaminen perustuu ymmärrykseen, että ympäristö- ja yhteiskuntatekijät vaikuttavat olennaisesti pitkän aikavälin riskeihin ja mahdollisuuksiin. On totta, että sijoittamiseen kuuluu tiettyjen toimialojen poissulkeminen eli jättäminen ulkopuolelle sijoitusvaihtoehtoista. Näiden valintaan vaikuttavat sekä tutkitut vaikutukset sijoitussalkun menestykseen että sijoittajan oma kulttuurinen konteksti. Tämä konteksti heijastaa aikansa arvoja, esimerkiksi tällä hetkellä Euroopassa ja Suomessa itsenäisyyden ja turvallisuuden tukeminen nähdään arvokkaana.

Blogi, Elo.fi, 28.8.2025

Esimerkistä on havaittavissa viisi eri oikeuttamisen maailmaa. Ekologian maailma ilmenee vastuullisen sijoittamisen kytkeytymisessä ympäristövastuuseen. Teollisuuden sekä projektien maailmat korostuvat tavassa, jossa toimialojen poissulun mekanismi nostetaan uudelleenarvioinnin kohteeksi sijoittajien oman kulttuurisen kontekstin muuttuessa. Markkinoiden maailma korostuu tavassa, jossa sijoitussalkun tuotto nostetaan toiseksi keskeiseksi tekijäksi kulttuurisen kontekstin rinnalle. Lopuksi uusi

kulttuurinen konteksti liitetään eurooppalaiseen sekä suomalaiseen turvallisuuspoliittiseen keskusteluun, jossa sääntöperäisen vakiintuneen maailmanjärjestyksen tukeminen esitetään arvokkaana. Kytkeä liittää vaateen kansainvälisiä sopimuksia arvostavan kansalaisuuden maailmaan.

Esimerkissä on havaittavissa, kuinka yhdistelmät voivat olla joko toisiaan tukevia tai toistensa kanssa ristiriidassa. Yhdistelmät esittävät vaateet joko positiivisessa tai negatiivisessa valossa. Analyysin perusteella olennaisiksi muodostuvat toisiaan tukevat ja sisäiset arvonsa positiivisesti kehystävät yhdistelmät. Ainoan poikkeuksen yleisestä linjasta muodostaa ekologian maailma, jonka asema on analyysin mukaan heikentynyt institutionaalisen sijoittamisen vastuullisuutta kuvaavana maailmana. Luvun esitysjärjestys ei aseta yhdistelmiä hierarkkiseen järjestykseen suhteessa toisiinsa, vaan perustuu analyysin aikana tehtyihin havaintoihin.

6.1 Eläkkeensaajat toiminnan keskiössä

Raporttiaineistossa kantavaksi vaateeksi muodostuu eläkkeensaajien aseman turvaaminen, joka pyritään turvaamaan vakavaraisuudella eli varmistamalla tarvittava tuottotaso. Tuottotason turvaaminen kytkeytyy aineistossa geopolittisen epävakauden tuottamiin markkinavaikutuksiin, jotka ulottuvat myös eläkeyhtiöiden sijoitusstrategiseen suunnitteluun. Juuri näissä strategisissa muutoksissa avautuu kiinnostava tarttumapinta havaitsemaani ilmiöön, jossa kansallista turvallisuutta korostetaan osana sosiaalista vastuuta. Tämä uusi tapa suhtautua puolustusteollisuuteen osana vastuullisuuden määritelmää havainnollistuu erityisesti blogeissa, joissa kansalliseen turvallisuuteen ja taloudelliseen tuottoon kytkeytyvän vastuun kuvataan palvelevan yhteiskunnan vakautta. Samalla nousee esiin kysymys siitä, ketkä toimijat kuuluvat tämän uuden sosiaalisen vastuun piiriin institutionaalisen sijoittamisen kontekstissa.

Aineistossa korostetaan johdonmukaisesti sitä, kuinka eläkkeensaajat muodostavat työeläkeyhtiöiden pääasiallisen kohderyhmän niin lainsäädännön, asiakkuuksien kuin yhteiskunnallisen vaikuttavuuden näkökulmasta. Tämä näyttäytyy aineiston valossa luontevana osana eläkeyhtiöiden yhteiskunnallista tehtävää ja operatiivista toimintaa.

Eläkkeensaajien kollektiivinen etu kytkeytyy teoriassa kansalaisuuden maailmaan. Kansalaisuuden maailman keskeisiä arvoja ovat demokratia, kansan tahto ja lainsäädäntö. Tässä maailmassa käsitys yhteisestä hyvästä perustuu tasaisesti jaettuun hyvinvointiin. Eläkkeensaajat muodostavat yhtiöiden keskeisen eturyhmän, jonka sosiaalietuuksien turvaaminen on osa eläkevakuutusyhtiöiden lakisääteistä tehtävää. Havainnollistan tätä toistuvaa esitystapaa seuraavassa vaateessa.

Työeläkevakuutusyhtiön tehtävänä on harjoittaa sosiaaliturvaan kuuluvaa lakisääteistä eläkevakuutusliikettä hoitamalla eläketurvan toimeenpanoa ja yhtiölle tätä varten kertyviä varoja vakuutusten käsittämät edut turvaavalla tavalla.

Vuosikertomus ja tilinpäätös 2024, Elo, 2

Edellä esitetty vaade korostuu erityisesti raporteissa, joiden pääasiallinen tehtävä kytkeytyy yhtiöiden julkiseen selontekovelvollisuuteen ja lainsäädännössä määriteltyn asemaan. Eläkeläisten etu turvataan vakavaraisuuden tavoitteella, joka on yhteydessä toiminnan lakisääteiseen asemaan eli lakiin eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta (315/2015). Vakavaraisuus muodostuu raporteissa keskeiseksi toiminnan pitkäjänteisyyden ja yhteiskunnallisen tehtävän toteuttamisen takaavaksi tekijäksi. Vakavaraisuusaste puolestaan edellyttää riittävää sijoitustuottojen tasoa.

Vuoden 2024 raporteissa korostuu vakavaraisuusasteen ja sijoitustuottojen kannalta huolestuttava kehityskulku. Globaali epävakaus toistuu molemmissa aineistotyypeissä useassa osiossa. Se kehystetään markkinaympäristöä muokkaavana ja erityisesti tuoton turvaamisen kannalta keskeisenä huolenaiheena.

Yhdysvaltain hallinnon vero- ja menolinjaukset, kauppapolitiikka mahdollisine tariffeineen, puolustuspolitiikka sekä geopoliittiset päätökset vaikuttavat globaalin talous- ja markkinaympäristön muodostumiseen. Yhdysvallat jatkanevat vahvaa, noin kolmen prosentin talouskasvuaan. Avoimina talouksina Eurooppa ja Suomi ovat haavoittuvaisia, mikäli Yhdysvaltojen kauppapolitiikka muuttuu aggressiivisemmaksi. Ukrainan ja Venäjän välisen sodan päättyminen olisi toinen Euroopan talouteen vahvasti vaikuttava kokonaisuus. Toisaalta EU:hun kohdistuvat

kauppa- ja geopoliittiset uhat voivat nopeuttaa EU:n uudistuksia ja edistää talouskasvun omavoimaisuutta.

Vuosikertomus ja tilinpäätös 2024, Elo, 2

Edellä olevassa vaateessa kuvatun geopoliittisen epävakauden korostaminen toistuu markkinaympäristön keskeisten muutosten selittäjänä aineistotyypistä riippumatta. Vuosien 2022–2024 kontekstissa tämä havainto on odotusten mukainen, sillä geopoliittisen epävakauden teema on värittänyt laajemmin mediajulkisuutta ja yhteiskunnallista keskustelua. Erityisesti vastuullisuusraportoinnissa geopoliittisen epävakauden rooli kytkeytyy vahvasti markkinatilanteen selittämiseen, sillä raportoinnin tarkoituksena on kartoittaa yhtiöiden sijoituksiin kohdistuvia taloudellisia riskejä. Aineistossa esiintyviä kansainvälisiin konflikteihin ja sotiin liittyviä nostoja ovat Yhdysvaltojen ulkopoliittiset toimet, Venäjän hyökkäyssodan vaikutukset eurooppalaiseen turvallisuuspoliittiseen ilmapiiriin sekä Israelin ja äärijärjestö Hamasin väliset sotatoimet.

Samassa vaateessa havainnollistuu myös markkinoiden maailman käsitys yhteisen hyvän rakentumisesta suhteessa puolustusteollisuuden aseman nousuun sijoitusmarkkinoilla. Markkinoiden maailman määritelmä yhteisestä hyvästä perustuu taloudelliseen tuottoon ja omistajuuteen. Aineistossa esiintyvä vaade geopoliittisten uhkien vaikutuksesta eurooppalaisen talouden omavoimaisuuden nousuun nojaa vahvasti tähän oikeuttamisen tapaan. Sen näkökulmasta puolustusteollisuuteen kytkeytyvä taloudellinen kasvu on tilaisuus vähentää taloudellista riippuvuutta poliittisesti epäjohtonmukaisesta Yhdysvalloista sekä tuottaa talouskasvua Euroopan matalasuhdanteisessa markkinatilanteessa. Tämä vaade toistuu erityisesti blogeissa, jotka käsittelevät puolustusteollisuuteen kytkeytyviä strategisia muutoksia raportteja tarkemmin.

Lakisääteinen tehtävämme Ilmarisessa on sijoittaa eläkevarat tuottavasti ja turvaavasti. Vastuullisena sijoittajana tarkastelemme jatkuvasti sijoittamisen käytäntöjämme. Muuttunut turvallisuusympäristö on vaikuttanut myös vastuullisen sijoittamisen periaatteisiimme.

Blogi, Ilmarinen.fi, 11.3.2024

Vaateessa esitetään suora kytkös turvallisuusympäristön muutosten ja vastuullisen sijoittamisen periaatteiden muutoksen välillä. Kytköstä perustellaan aineistossa seuraavalla tavalla.

...Puolustusteollisuutta tarvitaan muun muassa länsimaisen vapaan demokratian, valtiollisen suvereniteetin ja sosiaalisen hyvinvoinnin turvaamiseksi tilanteissa, joissa niitä vastaan kohdistetaan hyökkäystoimia.

Blogi, Veritas.fi, 8.11.2022

Vaateessa havainnollistuu, kuinka ”sosiaalisen hyvinvoinnin turvaaminen” asemoidaan osaksi institutionaalisen sijoittamisen vastuullisuuskäsitystä. Blogien sisältämät vaateet asettavat ESG:n sosiaalisen vastuun uuteen valoon. Näkökulma eroaa raporteissa kuvatusta sosiaalisesta vastuusta, joka kytkeytyy eläkkeensaajien asemaan, työntekijöiden hyvinvointiin sekä sijoitusten arvoketjun vaikutuksen piirissä oleviin yhteisöihin. Muutos koskee suomalaisen yksityisen eläkevarallisuuden kytkemistä kansallisen turvallisuuden tuottamisen piiriin.

Samassa vaateessa jatketaan, ettei turvallisuuden tuottamiseen haluta kuitenkaan ulottaa ”keinoja pyhittävää machiavellististä etiikkaa”. Tällä viitataan siihen, että puolustukseen sijoittamiseen sovelletaan aineiston retoriikassa myös toimintaa määrittäviä ESG-periaatteita, kuten ihmisoikeuksien ja kansainvälisten sopimusten kunnioittamista.

Puolustusteollisuuteen sijoittamisen ei kuitenkaan tarvitse tarkoittaa machiavellististä etiikkaa, jossa tarkoitus pyhittää keinot. Vastuullisina sijoittajina vaadimme yhä sijoituskohteitamme hyvää hallintotapaa ja suljemme pois ne yhtiöt, joiden valmistamat aseet rikkovat ihmisoikeuksia tai kansainvälisiä normeja. Kun nämä kriteerit täyttyvät, puolustusteollisuuden yhtiöt voivat olla samanaikaisesti sekä vastuullisia että kannattavia sijoituskohteita institutionaaliselle sijoittajalle.

Blogi, Veritas.fi, 8.11.2022

Vaade päätetään johtopäätökseen, jossa näiden prosessien lopputulemana puolustusteollisuus voi muodostua institutionaalisen sijoittamisen piirissä sekä vastuulliseksi että tuoton näkökulmasta kannattavaksi sijoituskohteeksi.

Sijoittamisen sosiaalisen vastuun murroksessa oleva määritelmä täsmentyy aineistossa myös toimijoiden rajaamisen näkökulmasta. Turvallisuuden tuottamisen piiriin asemoidaan erityisesti toimijoita, jotka nousevat eläkkeensaajien ohella keskeisiksi. Kutsun tätä ulottuvuutta aineiston puitteissa liittolaisrajaukseksi. Uuteen rajaukseen kuuluvat sotilasliitto Natoon kuuluvat jäsenmaat, sen liittolaiset sekä Eurooppa turvallisuusyhteisönä:

Varma päivittää vastuullisen sijoittamisen periaatteitaan puolustusteollisuuden osalta. Muutokset mahdollistavat sijoittamisen tuottavasti ja turvaavasti puolustusteollisuuden ympärille kehittyvään uudenlaiseen liiketoimintaan...

...Poissuljettuna Varman suorista sijoituksista ovat kiistanalaisia aseita valmistavat yhtiöt, joiden pääkonttori ei sijaitse Naton, Sveitsin tai IP-4-maiden (Japani, Etelä-Korea, Australia & Uusi-Seelanti) alueilla.

Blogi, Varma.fi, 16.6.2025

Vaateessa korostetaan, kuinka puolustusteollisuuden tarjoama tuotto yhdistyy tiettyjen toimijoiden turvaamiseen. Sen viimeisessä lauseessa havainnollistuu, kuinka Nato ja sen läheiset strategiset kumppanuusmaat, kuten Sveitsi ja IP-4-maat (Naton Indo-Tyynenmeren kumppanuusmaat), kuuluvat aineistossa esitetyn turvallisuutta tuottavan sosiaalisen vastuun piiriin. Havainto yhdistyy laajempaan tulkintaani siitä, että aineisto sisältää retorisen siirtymän aiemmasta tiukasta puolustusteollisuutta poissulkevasta linjauksesta uuteen turvallisuutta korostavaan puhetapaan.

Venäjän hyökkäyssota Ukrainaan ja Suomen liittyminen Natoon ovat muuttaneet eurooppalaista turvallisuusympäristöä. Aiemmat sijoituksiin liittyvät rajauksemme sulki kaikki sellaiset yritykset kategorisesti sijoitustemme ulkopuolelle, joiden toimintaan liittyi vähäinenkin määrä kiistanalaisiin aseisiin liittyvää liiketoimintaa. Tämä tarkoitti myös estettä sijoittaa osaan nykyisin toimivista tai mahdollisesti

uusista Nato-maille puolustussektorin tuotteita ja palveluja tuottavista yrityksistä, joista osan päätoimiala on puolustussektorilla ja osan muilla aloilla.

Blogi, Ilmarinen.fi, 11.3.2024

Uusi liittolaisrajaus nostaa esille kysymyksiä siitä, kenen turvallisuudesta puhutaan, kun puhutaan sijoittamisen vastuullisuudesta. Naton ja sen strategisten kumppaneiden lisäksi aineistossa esiintyy toinen oleellinen toimijarajaus, joka painottuu sekä suomalaiseseen valtiolliseen turvallisuuteen että Eurooppaan jaettuihin arvoihin perustuvana turvallisuusyhteisönä.

Vastuullisen sijoittamisen yksi peruseriaatteista on sosiaalinen vastuu. Puolustusteollisuus on keskeisessä asemassa yhteiskunnan turvallisuuden ja vakauden ylläpitämisessä, ja kansallisen turvallisuuden varmistaminen on välttämätöntä yhteiskuntien suojelemiseksi ulkoisilta uhilta. Tämä suojelee ihmisoikeuksia, turvaa perusvapaudet ja edistää yhteiskunnallista vakautta.

Sijoittajien on aika tulla mukaan vahvistamaan eurooppalaista puolustusteollisuutta – pelkkä julkinen rahoitus ei enää riitä. Aikakausi, jolloin puolustusteollisuus oli pitkälti suljettu sijoitusten ulkopuolelle, ei ole enää tätä päivää. Euroopassa tarvitaan mielentilan muutos, joka mahdollistaa yksityisen pääoman ja instituutiosijoittajien käytön eurooppalaisen puolustusteollisuuden vahvistamiseen.

Yritysvastuuraportti, Toimitusjohtajan katsaus, Veritas.fi, 2024

Ihmisoikeudet nostetaan aineistossa toistuvasti esille yhtiöiden henkilöstön ja sijoituskohteiden arvoketjussa olevien yhteisöjen kohtaamien vaikutusten yhteydessä. Edellä olevassa vaateessa ne esitetään myös sotilaallisen hyökkäysuhan kohteena olevina asioina, nimenomaan liittolaisrajauksen piirissä. Nämä eriävät tavat kuvata ihmisoikeuksia erottuvat aineistossa erityisesti blogijulkaisujen ja laajemman vastuullisuusraportoinnin riskiarviointiosioden välillä.

Sijoitusten riskiarvioissa käytetään tavanomaisesti alalla vakiintuneempia ja samankaltaisia tapoja kuvata ihmisoikeuksien toteutumista arvoketjussa. Aineistossa havaitsemani keskeinen ristiriita välittyy tavassa kuvata puolustusteollisuutta

turvallisuuden ja yhteiskunnallisen vakauden takaajana. Samalla uhattuna kuvattu kansallinen turvallisuus esitetään olosuhteiden muutosten valossa uutena sijoitusstrategisesti merkittävänä ulottuvuutena. Institutionaalisen sijoitustoiminnan roolin muutos suhteessa puolustusteollisuuteen esitetään yhteisen asian puolesta toimimisena, ja tästä siirtymästä puhutaan tarvittavana mielentilan muutoksena. Oleelliseksi strategiseksi tavoitteeksi asetetaan eurooppalaisen puolustusteollisuuden vahvistaminen, eli sen puolustuksellisen omavaraisuuden kasvattaminen.

Turvallisuuden tuottamisen tukeminen institutionaalisella sijoitusvarallisuudella kytkeytyy kansalaisuuden ja markkinoiden maailmojen yhdistelmässä kokonaisturvallisuuden käsitteeseen.

Yhteisöihin kohdistuvaksi vaikutukseksi on tunnistettu rooli lakisääteisen eläketurvan tarjoajana. Eläketurvalla on vaikutus yhteiskunnan kokonaisturvallisuuteen.

Vuosikertomus ja tilinpäätös 2024, Elo, 64

Kokonaisturvallisuudella viitataan suomalaisessa keskustelussa uhkien havaitsemiseen samanaikaisesti kansallisina, hallinnon alojen ylittävinä sekä globaaleina. Vaikutuksiltaan uhkien katsotaan kuitenkin olevan sekä alueellisesti että paikallisesti yksilöiden ja ryhmien elämään vaikuttavia. (Heusala 2012, 104–105.) Aineistossa termiä käytetään yleisluontoisemmin. Lainauksessa käytetty termi liittyy institutionaalisen sijoittamisen osaksi kansallisen turvallisuuden vahvistamista, joka tuotetaan lakisääteisestä asemasta käsin, samalla muovaten yhtiöiden sijoitusstrategisen ohjauksen periaatteita. Eläketurvan retorinen kehystäminen osaksi kansallisen turvallisuuden tuottamista kuvastaa aiemman vastuullisuuskäsityksen murrosta sekä siirtymää kohti uutta turvallisuutta korostavaa tulkintaa.

6.2 Ympäristövastuun väistyminen ja sosiaalisen vastuun nousu

Tarkastelen tässä luvussa ekologian ja kansalaisuuden maailmojen yhdistelmää, jossa nostan keskiöön aineistotyyppien väliset erot vastuullisuuden kuvaamisessa. Kuvaukset kytkeytyvät ympäristövastuun ja sosiaalisen vastuun saamiin määritelmiin aineistossa.

Toisin kuin muissa analyysin oikeuttamisen maailmojen yhdistelmissä, tämän luvun vaateet näyttäytyvät aineistossa pitkälti ristiriitaisina. Raporttiaineistossa hallitsevaksi nousee ekologian maailma, jossa institutionaalisen sijoitustoiminnan vastuullisuus määrittyy ympäristötavoitteiden kautta. Blogeissa olevat vaateet kiinnittyvät puolestaan uuden sosiaalisen vastuun nousuun sijoittamisen vastuullisuutta määrittäväksi tekijäksi. Havainnollistan esimerkkien avulla tätä kahden aineistotyypin välistä jännitettä ja osoitan, kuinka sosiaalisen vastuun ilmenemisessä voidaan havaita turvallistamisen piirteitä (Buzan ym. 1998). Lopussa tarkastelen, kuinka ekologian ja kansalaisuuden maailmojen välinen vastakkainasettelu tiivistyy kysymykseen siitä, voiko puolustusteollisuus olla samanaikaisesti vastuullinen ja taloudellisesti kannattava sijoituskohde.

Työeläkevakuutusyhtiöt määrittelevät suhteensa vastuulliseen sijoittamiseen aineistossa ESG-periaatteiden kautta. Vakiintunut ESG-arviointi on korostanut ympäristövastuuta merkittävänä osana vastuullisuuden määritelmää hyvän hallintotavan ohella (Ylä-Anttila 2026). Raporttiaineiston tapa kuvata vastuullisuutta kytkeytyy olennaisesti kansainvälisiin ja paikallisiin ympäristösopimuksiin. Tavoitteet koskevat suuressa osassa vaateista ilmastoa, vesistöjen suojelua sekä luonnon monimuotoisuuden säilyttämistä.

Vuonna 2024 Elo osallistui CDP:n Non-disclosure -kampanjaan, jossa kehoitetaan yrityksiä raportoimaan ilmastomuutokseen, vesivaroihin ja metsäkatoon liittyvistä riskeistä ja niiden hallinnoinnista. Lisäksi osallistuttiin sijoittajien kirjeeseen, joka koski lentoliikenteen päästöjä. Elo liittyi luonnon monimuotoisuuteen keskittyvän PRI Spring -aloitteen tukijaksi. Yhtiö myös osallistui kahteen päättäjille suunnattuun julkiseen yhteiskirjeeseen, joissa vedottiin huomioimaan kokonaisvaltaisia ilmastotoimia.

Vuosikertomus ja tilinpäätös 2024, Elo, 9

Tapa kuvata ympäristöön kytkeytyviä tavoitteita korostuu merkittävällä tavalla läpi raporttiaineiston. Yhtiöiden asettamat toiminnan tavoitteet ovat oma-aloitteisuuteen perustuvia tai sääntely-ympäristön vaikutusten alaisia. Yleisesti käytössä olevat ESG-periaatteet määrittävät vastuullisuusraportoinnissa esimerkiksi raportoinnin sisältöä ja

muotoa. Kolmessa neljästä raportista esitysmuotoon vaikuttaa yhtiöiden siirtymä CSRD/ESRS-standardoinnin mukaiseen kestävyysraportointiin. Raportoinnin muotoa rajoittavat myös muut lailla säädetty velvoitteet. Omaehtoisten sopimusten ja lakivelvoitteiden kuvaukset tuovat kuitenkin kiinnostavalla tavalla esille sen, mihin vaateisiin yhdistetään yhtiön omaa toimijuutta vastuullisuuden määrittelyssä, ja missä puolestaan korostetaan sääntelyn tuottamia vaikutuksia.

Varman ympäristövastuullisuutta ohjaa helmikuussa 2024 hyväksytty ympäristöpolitiikka. Ympäristöpolitiikka tunnistaa ja kuvaa keinoja, joilla hallitaan Varman toiminnan, sijoituskohteiden ja toimitusketjun ympäristöstä aiheutuvia riskejä ja mahdollisuuksia. Ympäristöpolitiikka ohjaa Varman koko toimintaa.

Tilinpäätös 2024, Varma, 12

Edellä olevassa ympäristötavoitteita kuvaavassa vaateessa tuodaan esille yhtiön omaa kunnianhimoista toimijuutta ympäristötavoitteiden saavuttamiseksi. Näissä vaateissa korostuu yhtiön asema vastuullisuuden määritelmän suuntaa määrittävänä institutionaalisenä sijoittajana. Vaateessa tuodaan esille, että ympäristötavoitteet ohjaavat yhtiön kaikkea toimintaa. Edellä olevat vaateet kuvaavat ekologian maailman vahvaa oikeutusta raporttiaineistossa. Kun tätä oikeuttamisen maailman saavuttamaa hegemoniaa peilataan blogien sisältämiin vaateisiin, voidaan havaita selkeä ristiriita. Yksi raportti sisälsi blogien kaltaisen retorisen siirtymän ympäristövastuusta sosiaalisen vastuun korostamiseen, jonka esitän seuraavassa vaateessa.

Vastuullisen sijoittamisen yksi peruseriaatteista on sosiaalinen vastuu. Puolustusteollisuus on keskeisessä asemassa yhteiskunnan turvallisuuden ja vakauden ylläpitämisessä, ja kansallisen turvallisuuden varmistaminen on välttämätöntä yhteiskuntien suojelemiseksi ulkoisilta uhilta. Tämä suojelee ihmisoikeuksia, turvaa perusvapaudet ja edistää yhteiskunnallista vakautta.

Sijoittajien on aika tulla mukaan vahvistamaan eurooppalaista puolustusteollisuutta – pelkkä julkinen rahoitus ei enää riitä. Aikakausi, jolloin puolustusteollisuus oli pitkälti suljettu sijoitusten ulkopuolelle, ei ole enää tätä päivää. Euroopassa

tarvitaan mielentilan muutos, joka mahdollistaa yksityisen pääoman ja instituutiosijoittajien käytön eurooppalaisen puolustusteollisuuden vahvistamiseen

Yritysvastuuraportti 2024, Toimitusjohtajan katsaus, Veritas

Blogien sisältämät määritelmät vastuullisesta sijoittamisesta sekä vastuullisista sijoitustoimijoista kytkeytyvät raporttiaineistoa vahvemmin sosiaalisen vastuun korostamiseen. Yhdistän sosiaalisen vastuun kansalaisuuden oikeuttamisen maailmaan, sillä se korostaa maailmaan yhdistyviä ihmisoikeuksia ja perusvapauksia. Oikeutuksen perustelu ulkopuolisen hyökkäyksen mahdollisuudella ei kuitenkaan ulotu kansalaisuuden maailmaan, sillä teoria tunnistaa oikeutusten sisälle vain väkivallattomat vaateet. Hyökkäysuhan asettaminen sijoitusstrategisen ohjauksen ja kehottamisen taustalle lähenee teoriassa turvallistamisen käsitettä. Sillä tarkoitetaan prosessia, jossa yhteiskunnallinen ilmiö nostetaan eksistentiaaliseksi turvallisuushaksi julkisuudessa. Turvallistaminen on diskursiivinen prosessi, joka muuttaa tietyn yhteiskunnallisen ilmiön turvallisuushaksi, kun merkittävä toimija vakuuttaa yleisön uhan vakavuudesta (Buzan ym. 1998).

Turvallistaminen korostuu edellä esitetyn vaateen tavassa ilmaista, ettei puolustusteollisuuden poissulkeminen sijoitusmarkkinoilta ole enää tätä päivää. Tämä tapa kuvata vastuullisuuden käsityksen murrosta asettaa vaihtoehtoiset näkemykset alasta epälegitiimiin valoon. Turvallistamista kuvaava puhe tukee aineistossa uuden kansalliseen turvallisuuteen perustuvan sosiaalisen vastuun nousua merkittäväksi strategiseksi tekijäksi. Siirtymä ympäristövastuusta sosiaalisen vastuun korostumiseen huomioidaan aineistossa.

Puolustusteollisuus on harvoin erityisen ympäristöystävällinen ala, mutta siihen liittyvä sosiaalisen vaikuttamisen näkökulma voi olla näinä päivinä kokonaisuuden kannalta merkittävämpi asia...

Blogi, Veritas.fi, 8.11.2022

Edellä olevassa vaateessa tiivistyy, kuinka aineiston sisältämät kuvaukset tunnistavat puolustusteollisuuden alan ristiriidan ympäristövastuun kanssa. Puolustusteollisuuden

ala yhdistyy myös aiemman tutkimuksen mukaan merkittäviin ympäristövahinkoihin (Byrne 2007). Vaateessa tuodaan esille, kuinka ”sosiaalinen vaikuttaminen” asemoidaan uudelleen suhteessa vastuullisuuden määritelmään. Sosiaalisella vaikuttamisella viitataan aineistossa demokratian säilyttämiseen, ihmisoikeuksien turvaamiseen ja yhteiskunnan vakauden ylläpitoon.

Ekologian ja kansalaisuuden maailmojen yhdistelmä näyttäytyy aineistossa muista tarkastelemistani yhdistelmistä poiketen ennen kaikkea ristiriitaisena. Ristiriita asettuu aineistossa kahden aineistotyyppin välille. Institutionaalisen sijoitustoiminnan vastuullisuus kytkeytyy raporttiaineistossa ympäristövastuuseen, kansainvälisiin ja paikallisiin sopimuksiin sekä ilmastoa, vesistöjä ja luonnon monimuotoisuutta koskeviin oma-aloitteisiin sitoumuksiin. Vaateissa korostuu yhtiöiden ympäristöön kohdistuva kunnianhimoinen toimijuus ympäristövastuun määrittelijöinä ja institutionaalisina sijoittajina.

Bllogeissa painopiste siirtyy sosiaaliseen vastuuseen, jossa puolustusteollisuuteen sijoittaminen oikeutetaan ihmisoikeuksien, perusvapauksien ja yhteiskunnallisen vakauden turvaamisen kautta. Tämä oikeuttamisen tapa ei kuitenkaan asetu kaikilta osin kansalaisuuden maailman sisälle vaan lähenee turvallistamisen käsitettä (Buzan ym. 1998), joka korostaa sosiaalisen vastuun uutta kytköstä kansalliseen turvallisuuteen. Sosiaalisen vastuun korostaminen rakentuu osin turvallistavan retoriikan sisälle, joka tunnistetaan myös aineistossa itsessään. Tämä näkyy vaateissa, joissa korostetaan ympäristövastuun ja sosiaalisen vastuun välistä jännitettä. Vastakkainasettelu kiinnittyy aineistossa kiinnostavalla tavalla kysymykseen siitä, voiko puolustusteollisuus olla samanaikaisesti sekä vastuullinen että taloudellisesti kannattava sijoituskohde.

6.3 Kaksikäyttöt tuotteet rakennemuutoksen ajurina

Teollisuuden ja projektien maailmojen yhdistelmä kytkeytyy aineistossa tapoihin, joilla puolustusteollisuutta kuvataan liian yksiselitteisesti sijoitustuotteista poissuljettuna alana, jolloin sen sisäinen monimuotoisuus on jätetty huomiotta. Aineistossa toimintaa jäsennetään strategialähtöisesti. Humanitaariset kriisit ja niitä kuvaava käsitteistö kehystetään operatiivisina riskeinä sekä prosessien kohteina. Oikeutuksen tapa kaventaa

vastuullisuuden kuvauksen riskienhallinnaksi, jolloin eläkevakuutusyhtiöiden oma asema esitetään arvoneutraalina suhteessa ESG:n sosiaaliseen vastuuseen. Tämän suuntaiset havainnot tiivistyvät edellisessä luvussa kuvatun *sin stock* -termin tuottaman leiman ja uuteen vastuullisuuteen sisällytetyn kuvauksen välillä. Maailmojen yhdistelmä näyttäytyy aineistossa tapana korostaa puolustusalan teknologista kehitystä, kuten kaksikäyttöt tuotteita, sekä strategisen suunnittelun teknistä toteutusta standardoitujen prosessien kautta. Aloitan tarkastelun poissulun kritiikistä sijoitustoiminnan strategisen ohjauksen työkaluna.

Alla olevassa vaateessa kokonaisen alan poissulku kuvataan perinteisenä vastuullisen sijoittamisen työkaluna, jota kohtaan esitetään samalla kritiikkiä ja uudelleenarvioinnin tarvetta. Vaade rakentuu vastakkainasettelulle, jossa poissulun joustamaton ja kaavamainen luonne asettuu hienovaraisemman tapauskohtaisen harkinnan rinnalle. Kritiikin ytimessä on ajatus, että poissulku sivuuttaa puolustusteollisuuden sisäisen ja uudistuvan monimuotoisuuden:

Jonkin sijoituskohteen poissulkeminen on yksi vastuullisen sijoittamisen perinteisimmistä ja vanhimmista keinoista, muttei suinkaan ainoa. Poissulkemiseen liittyy myös haittoja, sillä se jaottelee sijoituskohteet kategorisesti kahteen eri laariin: niihin, joihin voi ja niihin, joihin ei voi sijoittaa, vaikka todellisuudessa samassakin laarissa olevien sijoituskohteiden välillä on isoja eroja vastuullisuustarkastelun näkökulmasta.

Blogi, Ilmarinen.fi, 11.3.2024

Nimeän vaateen poissulun tehottomuudeksi ja yhdistän sen teollisuuden maailmaan. Teollisuuden maailmassa keskeistä on rationaalinen ja tutkittuihin vaikutuksiin perustuva ajattelu, jossa arvioinnin kohteena on järjestelmien toimivuus ja tehokkuus. Tässä vaateessa poissulkujärjestelmän toiminta ja tarkoituksenmukaisuus asetetaan kyseenalaiseksi suhteessa puolustusteollisuuden alaan. Poissulun kuvataan edustavan vanhentunutta tai ”perinteistä” käsitystä sijoitustoiminnan vastuullisuustyöstä, joka ei kuvasta alojen ajassa muuttuvia vaatimuksia.

Puolustusteollisuuden alan uudelleenarviointi sijoituskohteena on aiheuttanut siihen kytkeytyvien termien, määreiden ja säännösten käsitteellisten rajojen hämärtyksen. Siinä missä useat työeläkevakuutusyhtiöt ovat aiemmin rajanneet puolustusteollisuuden kokonaisuutena sijoitustoiminnan ulkopuolelle vastuullisuussyistä, nyt alan uudet rajat hahmottuvat monitulkintaisina ja monisyisinä. Alla oleva vaade kuvaa aineistossa esiintyvää suhtautumista kaksikäyttötuotteisiin.

Puolustusteollisuus on kasvava toimiala, joiden ympärille on syntynyt uudenlaista liiketoimintaa. Puolustusteknologian kehitys, johon kuuluvat esimerkiksi modernit satelliitti-, ohjelmisto- ja kaksoiskäyttöteknologiat, nähdään tärkeänä osana yhteiskunnan vakautta.

Blogi, Varma.fi, 16.6.2025

Edellä olevassa vaateessa kuvataan, että puolustusteknologinen kehitys on kytköksissä yhteiskunnan vakauden tuottamiseen. Sen ytimessä kiteytyy teollisuuden ja projektien maailmojen yhdistelmän keskeinen ajatus, eli teknologiseen kehitykseen perustuva ja puolustusteollisuuden alaan sijoituskohteena vaikuttava käsitteellisten rajojen hämärtyminen ja uudelleenmäärittelyn prosessi. Yhdistelmässä korostuvat vastuullisuuden arvioinnin tekninen tarkoituksenmukaisuus ja projektien maailman dynaaminen suhde ajankohtaisiin yhteiskunnallisiin kehityskulkuihin.

Vaateessa mainitulla kaksikäyttöteknologialla tarkoitetaan aineistossa tuotteita, jotka palvelevat sekä siviili- että sotilaskäyttöä. Teknologian kehitykseen perustuva käsitteellinen uudelleenneuvottelu kytkeytyy samalla poissulun tehottomuuteen. Puolustusteknologiaa tai sen komponentteja valmistavat yritykset toimivat aineistossa esimerkkeinä toimijoista, jotka kohtaavat haasteita vanhentuneiden ulosrajaamiseen perustuvien toimintatapojen takia. Yritysten kohtaama haaste on ollut liitos eettisistä syistä vastuullisen sijoittamisen piiristä poissuljettuun toimialaan.

...Tällainen liitos voi syntyä esimerkiksi huoltopalveluiden sekä muun palveluliiketoiminnan taikka komponenttien valmistuksen kautta. Tämän rajauksen myötä puolustusalan yhtiöiden ohella myös muiden alojen yhtiöitä, kuten lentoyhtiöitä ja elektroniikkayhtiöitä, on sulkeutunut pois. Käytännössä sijoittajat

käyttävät palveluntarjoajien tietovirtoja saadakseen tietoa yhtiöistä ja jaotellakseen ne sijoituskelpoisiin tai poissuljettaviin.

Blogi, Ilmarinen.fi, 11.3.2024

Teknologian kehitys muodostuu aineistossa keskeiseksi vastuullisuuden määritelmän murrosta ohjaavaksi tekijäksi. Siihen liittyvät kuvaukset määrittelevät uudelleen sitä, mikä osa puolustusteollisuudesta voi kuulua vastuullisen sijoittamisen piiriin. Eri puolustusteollisuuden alakategoriat ja erityisesti ohjelmistokomponentit liitetään retorisesti sekä sotilas- että siviilihyötyyn. Kiinnostavaa on, että useat vaateet korostavat joko valmistetun komponentin marginaalista osaa asetuotannon ketjussa tai painottavat sen roolia väkivallattomaan infrastruktuuriin liittyvän toiminnan mahdollistajana.

Tuotteita tai palveluita eri maiden puolustusvoimille tuottavat usein monien muiden toimialojen yhtiöt, kuten ajoneuvojen, lentokoneiden sekä moottorien ja turbiinien valmistajat. Lisäksi alaan liittyy yrityksiä logistiikan, infrastruktuurin, tietoliikenteen ja teknologian aloilta.

Aikaisempi ohjeistus saattoi johtaa tilanteisiin, joissa yhtiöön jätettiin sijoittamatta siksi, että jokin sen valmistama komponentti tai ohjelmisto saattoi liittyä asevalvontasopimuksin rajoitettujen aseiden valmistukseen.

Blogi, Varma.fi, 16.6.2025

Edellä olevassa vaateessa nostetaan esille toinen puolustusteknologiaan kytkeytyvä teema, eli asevalvontasopimuksin rajoitetut aseet, jotka tunnetaan myös kiistanalaisina aseina. Ne näyttäytyvät aineistossa ristiriitaisia vaateita tuottavana kategoriana. Analyysin perusteella ne sijaitsevat puolustusteollisuuden uusien vastuullisuusrajausten uudelleenneuvottelun keskiössä.

Perinteisesti moni institutionaalinen sijoittaja on voinut sijoittaa puolustusteollisuuden yrityksiin mutta siten, että ne yritykset on rajattu pois, joiden liiketoiminnassa on jokin, vaikka hyvin pienikin, liitos niin sanottuihin kiistanalaisiin aseisiin...

Blogi, Ilmarinen.fi, 11.3.2024

Molempien aineistotyyppien perusteella suhde kiistanalaisiin aseisiin on muutoksessa. Edellinen vaade kuvaa yritysten aiempaa asetelmaa teknologian alalla, jossa pienikin liitos kiistanalaisiin aseisiin on johtanut yrityksen epäeettiseen leimaamiseen. Se yhdistyy aineistossa myös edellä mainittuun huomioon toiminnasta komponenttien parissa. Seuraavat vaateet havainnollistavat puolestaan rajojen uudelleenneuvottelua ajankohtaisessa globaalissa turvallisuusympäristössä. Ensimmäisessä vaateessa on kuvaus suhtautumisesta kiistanalaisiin aseisiin, jossa raja näyttäytyy ehdottomana. Huomionarvoista on, että vaateessa puhutaan suorista ja muista kuin suorista sijoituksista.

Eettisin perustein Varma on sulkenut pois suorista sijoituksistaan yhtiöt, jotka keskittyvät tupakanvalmistukseen, ja yritykset, jotka valmistavat kiistanalaisia aseita, kuten ydinaseita, jalkaväkimiinoja, rypälepommeja ja kemiallisia sekä biologisia aseita. Muissa kuin suorissa sijoituksissa, esimerkiksi indeksirahastoissa, Varma joko edellyttää tai pyrkii vaikuttamaan, ettei näissä olisi yrityksiä kyseisiltä toimialoilta.”

Tilinpäätös, Varma 2024,105

Samassa raportissa rajausta tarkennetaan kuitenkin korostamalla, että sijoitusvarallisuuden ohjaus puolustusteollisuuteen on mahdollista, jos omistusosuus on vähäinen. Toinen vaihtoehto on, että sijoitus estää jossain määrin konfliktien syntymistä ja toimii kansainvälisten asevalvontasopimusten allekirjoittaneiden valtioiden suvereniteetin puolustustarkoituksessa.

Sijoittaminen on mahdollista, jos kiistanalaisiin aseisiin liittyvän toiminnan (kuten esimerkiksi kiistanalaisten aseiden komponenttien valmistus, vienti ja varastointi) osuus yhtiön toiminnasta on vähäinen (alle 5 prosenttia) ja aseiden pääasiallinen käyttötarkoitus on konfliktien ehkäisy ja kansainvälisten asevalvontasopimusten allekirjoittaneiden valtioiden suvereniteetin puolustus.

Kiistanalaisiin aseisiin ja puolustusteollisuuden komponentteja valmistaviin yrityksiin sijoittaminen kytkeytyy molemmissa aineistotyypeissä huolellisuuden prosessiin ja periaatteisiin. Huolellisuutta kuvaavat vaateet kiteyttävät toisen teollisuuden ja projektien maailmoihin yhdistyvän havainnon. Huolellisuuden prosessi näyttäytyy aineistossa systemaattisena arviona ajan vaatimista vastuullisuuden prioriteeteistä, jonka tuloksena sijoituspäätökset asetetaan osaksi strategista päätöksentekoa.

Teimme huolellisen harkinnan geopolittisen tilanteen muuttuessa, ja sijoituksiamme ohjaavat periaatteet mahdollistavat nyt sijoittamisen ilmailualan, teknologia-alan ja puolustussektorin yrityksiin, joiden pääkonttori on Nato-maassa ja joiden toimintaan ei liity normirikkomuksia, mutta jotka aiempien linjaustemme mukaan olisivat olleet meiltä poissuljettuja. Tämä muutos ei tarkoita, että pyrimme sijoittamaan suoraan kiistanalaisiin aseisiin kuten esimerkiksi ydinaseisiin. Voimme kuitenkin jatkossa sijoittaa yrityksiin, joiden päätoimiala voi liittyä esimerkiksi lentämiseen, mutta joiden liiketoiminnasta osa on kytköksissä kiistanalaisiin aseisiin.

Blogi, Ilmarinen.fi, 11.3.2024

Huolellisuuden prosessi kuvaa työeläkevakuutusyhtiöiden toimijuutta suhteessa vastuullisen toiminnan määrittelyyn. Huolellisuuden prosessien sisältöjä kuvataan sekä prosessien sisällön näkökulmasta (esim. *due diligence* ja *compliance* -menettelyt) että teknisten kategoristen jaotteluiden kautta (esim. kiistanalaisia aseita koskevat tarkemmat rajaukset). Havainnollistan edellisen luvun kuvassa 1 huolellisuuden prosessin sijoittumista teollisuuden ja projektien maailmojen välille. Siinä huolellisuuden prosessiin yhdistyvät operatiivisten riskien ja vastuullisuuden määritelmän dynaamisuuden teemat. Teemoissa tiivistyy puolustusteollisuuden alan teknologisen kehityksen vaikutus puolustusteollisuuden vastuullisuuden määritelmään. Huolellisuuden prosessin asema näyttäytyy aineistossa rajojen hämärtyksen keskeisenä tuottajana, sillä useat uudelleenmäärittelyyn kytkeytyvät keskustelut liittyvät juuri kaksikäyttötuotteiden asemaan vastuullisen sijoittamisen piirissä.

Huolellisuuden prosessi yhdistyy laajempaan havaintoon, jossa eläkeyhtiöiden vastuullisuuteen kytkeytyvä toimijuus kaventuu riskienhallinnan tason kuvauksiin.

Toiminnallisella riskillä (operatiivinen riski) tarkoitetaan riskiä, että puutteellisesti toimivat sisäiset prosessit, henkilöt, järjestelmät tai ulkoiset tapahtumat aiheuttavat välittömiä tai välillisiä tappioita. Muita toiminnallisia riskejä ovat mm. strategiariskit, markkinointiin tai myyntiin liittyvät riskit, oikeudelliset riskit, ICT-riskit (tietosuojat, tietoturva) sekä sääntelyyn liittyvät riskit ja katastrofiriskit (esim. sota, pandemia).

Toimintakertomus ja tilinpäätös 2024, Veritas, 37

Raporttiaineisto sisältää monia kuvauksia, joissa vakavaraisuuden hallinta yhdistetään riskienhallintaan. Riskienhallinta on tavanomainen osa salkunhoitoa ja sijoitustermistöä, mutta siitä muodostuu kiinnostava tapa kuvata sotaa ja humanitaarisia kriisejä operationalisoitavina katastrofiriskeinä. Tämä oikeuttamisen tapa kaventaa vastuullisuuden kuvauksen riskienhallintatoimenpiteeksi, jossa suojataan vakavaraisuuden tavoitetta. Teollisuuden maailmassa riskienhallinnassa käytettävät termit, kuten katastrofiriski, asettavat sodan operationaaliseen kategoriaan, jonka suhteen harjoitetaan riskien minimoinnin toimenpiteitä. Tämä toiminta raporttiaineistossa muuttuu itsessään vastuulliseksi.

Teollisuuden ja projektien maailmojen yhdistelmässä puolustusteollisuuteen sijoittamista jäsennetään strategialähtöisesti ja teknisen tarkoituksenmukaisuuden kautta. Yhdistelmä tiivistyy puolustusteollisuuden alan vastuullisuutta koskevien rajojen hämärtymiseen. Luvun perusteella vakiintunut poissulku näyttäytyy aineistossa tehottomana ja vanhentuneena työkaluna, joka jakaa sijoituskohteet kaavamaisesti kategorioihin. Lisäksi se sivuuttaa alan sisäisen ja uudistuvan monimuotoisuuden. Teollisuuden maailman järjestelmällisyys ja rationaalisuus yhdistyvät projektien maailman dynaamiseen luonteeseen, jolloin kehitys (erityisesti kaksikäyttötuotteet ja ohjelmistokomponentit) nousee vastuullisuuden määritelmän rajoja uudelleenneuvottelevaksi tekijäksi. Kiistanalaiset aseet asettuvat tämän uudelleenneuvottelun keskiöön ristiriitoja tuottavana kategoriana, jossa ehdoton eettinen raja ja sitä lieventävät tekijät (kuten omistussuuden vähäisyys) esiintyvät rinnakkain.

Uudelleenneuvottelu tiivistyy lopulta huolellisuuden prosessiin ja riskienhallintaan toimintana, jossa sijoituspäätökset esitetään systemaattisina, ajan vaatimuksiin mukautuvina strategisina arvioina.

6.4 Vastuullinen sijoittaminen jatkuvassa murroksessa

Siinä missä edellinen luku kiinnittyy vastuullisuuden murroksen ajamiseen teknologisen kehityksen ja siihen kytkeytyvän vastuullisuuden kategorisen hämärtymisen kautta, tässä luvussa keskityn vastuullisuuden uusiin, jatkuvassa murroksessa oleviin kehyksiin institutionaalisilla sijoitusmarkkinoilla. Kiinnitän huomion tarkemmin tuottoa tavoitteleviin sekä aktiivista omistajuutta korostaviin vaateisiin. Kuvaan luvussa siirtymää poissulkuun perustuvasta eettisestä arvioinnista kohti dynaamisempaa, yhtiöiden omaa toimijuutta korostavaa vastuullisuuskäsitystä. Yhdistelmään kiinnittyvät havainnot tiivistyvät kaksoisolennaisuuden käsitteeseen, jonka kautta yhtiöt liittävät puolustusteollisuuden alaan sijoittamiseen sekä tuoton että vastuullisen liiketoiminnan tavoitteet.

Blogeissa on useita samankaltaisia vaateita, jotka kuvaavat puolustusteollisuuden alaan sijoittamista alan termein ”trendinä” tai korostavat muutoin puolustusteollisuuden alaa tuoton mahdollistajana eläkevakuutusyhtiöille. Vaateessa kehitykseen osallistuminen yhdistetään siitä hyötymiseen. Nämä vaateet liittyvät markkinoiden maailmaan, jossa arvokkaiksi muodostuvat toiminnan saavuttama tuotto ja omistajuus. Tuottoon kytkeytyvät vaateet aineistossa yhdistyvät erityisesti vakavaraisuuden tavoitteeseen sekä sen mahdollistamaan eläkkeiden turvaamiseen.

Toimialalla otetaan isoja teknologisia harppauksia. Yritykset, joilla ennen ei ole ollut yhteyksiä puolustusteknologiaan, hyötyvät alan murroksesta. Päivittämällä periaatteitamme varmistamme, että voimme olla sijoittajina mukana kehityksessä.

Blogi, Varma.fi, 16.6.2025

Vaateessa teknologian kehitys yhdistetään tuottoon, ja sijoitusstrategian muutokset asetetaan linjaan tämän tavoitteen saavuttamiseksi. Esittelin samansuuntaisen havainnon

analyysin ensimmäisessä luvussa, jossa kytkin sen kansalaisuuden ja markkinoiden maailmojen yhdistelmään eläkkeiden turvaamisen näkökulmasta. Tämän maailmojen yhdistelmän näkökulmasta se yhdistyy uuden liiketoiminnan ja sen tuottaman tuoton tavoittelun kuvauksiin. Liiketoiminnan elvytys puolustusteollisuuden avulla asettuu raporttiaineiston näkökulmasta vaateeksi, jossa se kytketään laajempaan eurooppalaiseen kehitykseen.

Euroopassa vuodesta näyttää tulevan finanssielvytyksen vuosi, koska puolustuskyvyn vahvistamiseen investoidaan. Odotamme siis Euroopan talouskasvun kiihtyvän viime vuodesta.

Toimintakertomus ja tilinpäätös 2024, Veritas, 8

Uuteen liiketoimintaan ja saavutettavaan tuottoon tähtäävä strategian päivittäminen esitetään positiivisessa valossa, jonka perusteeksi asetetaan laajempi eurooppalainen taloudellinen kehitys. Puolustusteollisuutta kohtaan asetetaan selkeitä tuotto-odotuksia ja se asemoidaan finanssielvytyksen ajuriksi. Sijoittamista puolustusteollisuuteen kuvataan uudeksi mahdollisuudeksi, jonka seurauksena siihen kohdistuvaa sääntelyä ja poissulkuun perustunutta vakiintunutta asemaa tarkastellaan uudessa valossa.

Projektien maailma (*a projects-oriented cité*) eroaa muista oikeuttamisen maailmoista (*mondes*) siten, että se kuvaa abstraktia ja normatiivista mallia legitiimistä yhteisestä järjestyksestä, kun muut maailmat kuvaavat konkreettisia ja materiaalisia oikeuttamisen järjestyksiä, joissa *citén* periaate todentuu käytännössä (Boltanski & Chiapello 2005). Projektien maailmaan kiinnittyvät vaatteet kuvaavat sen ja markkinoiden maailmojen yhdistelmässä siirtymää poissulkuun perustuvasta eettisestä arvioinnista dynaamisempaan vastuullisuuden määritelmään. Uutta lähestymistapaa määrittää yritysten oma toimijuus vastuullisuuden suuntaa ohjaavina vaikuttajina sijoituskohteissa.

Tavoitteena on koko sijoitussalkun muokkaaminen vastuullisempaan suuntaan vaikuttamalla sekä sijoituskohteisiin että sijoitussalkun sisältöön. Sijoittajat pyrkivät vaikuttamaan sijoituskohteiden toimintaan esimerkiksi viestimällä

sijoittajatapaamisissa ja yhtiökokouksissa suoraan yrityksen johdolle ja edistämään näin niiden oman vastuullisuuden kehittymistä.

Blogi, Veritas.fi, 8.11.2022

Vaateessa korostuu eläkevakuutusyhtiöiden oma toimijuus sekä aktiivinen vaikuttaminen suhteessa sijoituskohteiden vastuullisuustyöhön. Aineistossa esiintyvä siirtymä kiinnittyy omistajaohjauksen korostamiseen uutena vastuullisuustyön perustyökaluna. Omistajaohjauksessa yhdistyvät markkinoiden maailman tuottoon tähtäävä toiminta sekä projektien maailman aktiivisuuden periaate. Projektien maailmassa arvostetaan myös verkostojen luomista, joka kytkeytyy vaateen tapaan kuvata yhtiöiden asemaa vaikuttavuustyön ajajina yhtiöiden sisällä. Vastuullisuuteen tähtäävä toiminta institutionaalisessa sijoitustoiminnassa on vaateen valossa aktiivista osallistumista vastuullisuuden määrittelyyn yhteistyökumppaneiden kanssa, jolloin toiminta on yhtiöille samanaikaisesti sekä vastuullista että tuottavaa. Kuvaamani siirtymä ja uusi suhtautumistapa tiivistyvät kaksoisolennaisuuden käsitteeseen:

Nykykeskustelussa vastuullinen sijoittaminen joutuu siis helposti kyseenalaistamisen kohteeksi: onko se ideologiaa vai tuottojen este? Eläkesijoittajalle se ei ole puhtaasti kumpaakaan. Meille kyse on eläkevarojen hyvästä hallinnasta. Siitä, että ymmärrämme, miten systeemiset riskit kuten ilmastonmuutos, luontokato ja yhteiskunnalliset jännitteet vaikuttavat sijoituksiin, ja miten sijoituksemme vaikuttavat takaisin ympäröivään maailmaan. Tätä kaksisuuntaista vuorovaikutusta kutsutaan kaksoisolennaisuudeksi.

Blogi, Elo.fi, 28.8.2025

Kaksoisolennaisuudella tarkoitetaan EU:n CSRD:n ja sen alaisten ESRS-standardien edellyttämää raportointitapaa, jossa yhdistyvät vaikutusolennaisuuden esiintuominen ja ESG-tekijöiden vaikutusten arviointi suhteessa yhtiöiden taloudelliseen tuottoon. Kolme neljästä tarkastelemastani yhtiöstä raportoi näiden standardien mukaisesti ja perustelee toimintaansa olennaisesti käsitteen kautta. Tämä toistuu sääntelyn kohteena olevassa raporttiaineistossa, mutta esiintyy myös blogeissa. Kaksoisolennaisuuden käsitteeseen

tiivistyy oikeuttamisen tapa, jossa yhtiöt kuvaavat puolustusteollisuuteen sijoittamista sekä tuoton että vastuullisuuden näkökulmasta.

Yllä olevaan vaateeseen tiivistyy tapa suhtautua vastuullisuuteen vuorovaikutteisena ulottuvuutena, jossa sen määritelmä elää jatkuvassa murroksessa suhteessa käsillä oleviin yhteiskunnallisiin ilmiöihin. Eläkevarainhallinnassa ei ole enää kyse vastuulliseksi määritellyn toimintaan ja tuotteisiin sijoittamisesta, vaan uuteen toimijuutta korostavaan lähestymistapaan siirtymisestä, jossa vastuullisuutta tuotetaan yhteistyössä sijoituskohteiden kanssa.

Projektien ja markkinoiden maailmojen yhdistelmässä puolustusteollisuuteen sijoittaminen kuvataan yhtä aikaa tuoton mahdollistajana sekä vastuullisuuteen tähtäävänä omistajaohjauksena. Markkinoiden maailmassa ala näyttäytyy uutena liiketoimintamahdollisuutena, joka yhdistetään retorisesti laajempaan eurooppalaiseen finanssielvytyksen kehityskulkuun. Vaateisiin yhdistyy myös erottamattomasti projektien maailman aktiivisuuden periaate, joka konkretisoituu uudessa tavassa määritellä ja tuottaa sijoittamisen vastuullisuutta omistajaohjauksen keinoin.

Vastuullisuus ei näyttäydy vaateissa ennalta annettuna määreenä, vaan verkostomaisena ja yhtiöiden omaan toimintaan kietoutuneena ulottuvuutena, joka kehittyy suhteessa vallitsevaan markkinaympäristöön. Siirtymä poissulkuun perustuvasta eettisestä arvioinnista kohti dynaamista uutta toiminnan kehystä tiivistyy aineistossa EU-sääntelyyn perustuvaan kaksoisolennaisuuden käsitteeseen. Sen kautta yhtiöt liittävätkin tuoton vastuullisen liiketoiminnan tavoitteisiin puolustusteollisuuden alaan sijoittamisen kontekstissa. Luku havainnollistaa, kuinka vastuullisuus kuvataan eläkevarainhallinnassa yhä vahvemmin vuorovaikutteisena ja jatkuvassa murroksessa olevana ulottuvuutena, jota tuotetaan yhteistyössä sijoituskohteiden kanssa suhteessa käsillä oleviin yhteiskunnallisiin kehityskulkuihin.

7 JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA

Tarkastelin tässä tutkielmassa suomalaisten institutionaalisten sijoittajien puolustusteollisuuteen sijoittamisen julkista oikeuttamista geopolittisen epävakauden aikakaudella. Analyysi perustui julkisen oikeuttamisen analyysiin, ja sen keskeiseksi tulokseksi muodostui neljä oikeuttamisen maailmojen yhdistelmää. Maailmojen yhdistelmät selittivät puolustusteollisuuden aseman murrosta sijoitusmarkkinoilla vastuuttomaksi leimatusta *sin stock* -alasta uudeksi turvallisuusinvestoinniksi. Yhdistelmät kuvasivat kehityskulkuun vaikuttavia vallitsevia jännitteitä, kompromisseja ja uusia nousevia toiminnan oikeutuksia. Tarkastelen oikeuttamisen tapoja tässä luvussa kriittisen militarismin teorian avulla ja pohdin lopuksi havaitsemani kehityskulun suuntaa ja mahdollisia vaikutuksia laajemmassa eurooppalaisten sijoitusmarkkinoiden kontekstissa.

Oikeuttamisen maailmojen yhdistelmät vastasivat ensimmäiseen tutkimuskysymykseeni siitä, miten työeläkevakuutusyhtiöt oikeuttavat puolustusteollisuuteen sijoittamista tuottamassaan aineistossa. Toisessa tutkimuskysymyksessäni tarkastelin, muodostuiko kahden eri aineistotyypin välille eroja oikeuttamisen tavoissa. Vastaus tähän kysymykseen oli, että raporttiaineisto ei käsitellyt puolustusteollisuutta erillisenä sijoitusstrategisena kysymyksenä muutamaa yksittäistä mainintaa lukuun ottamatta. Nämä maininnat käsitelivät suhteen muutosta kiistanalaisiin aseisiin sijoittamiseen. Yhden yhtiön raportissa todettiin, että eurooppalaisen puolustuksen omavaraisuus on taloudellinen mahdollisuus eurooppalaisen finanssikehityksen kannalta. Blogit linjasivat kohdennetusti yhtiöiden uutta kantaa puolustusteollisuuteen sijoittamiseen. Ne tuottivat julkista selontekoa puolustusteollisuuden kohdistuvien muutosten taustasta ja sijoitusstrategian uudesta suunnasta. Niiden sisältämät kuvaukset ottivat kantaa arvoihin pohjautuvaan päätöksentekoon. Verrattuna blogeihin raportit näyttäytyivät arvovalintoja häivyttävänä aineistotyyppinä. Käsitelen seuraavaksi aineistojen eroja selittäviä oikeuttamisen yhdistelmiä yksi kerrallaan.

Ensin nostan analyysin perusteella oleelliseksi oikeuttamisen tavaksi eläkeläisten sosiaaliturvan lakisääteisen vastuun kantamisen. Havainto asettui luontevaksi osaksi eläkevakuutusyhtiöille säädetyn toiminnan mandaattia sekä korosti sidosryhmän keskeistä asemaa strategian suunnittelussa. Kuvaukset yhteiskunnallisen vakauden

säilyttämisestä yhdistyivät aineistossa tämän lakisääteisen tehtävän täyttämiseen ja vakavaraisuuden ylläpitämiseen. Vakavaraisuuden säilyttäminen yhdistyi puolustusteollisuuden korkeaan tuotto-odotukseen pitkällä aikavälillä. Tästä näkökulmasta kuvattuna puolustusteollisuuteen sijoittaminen näyttäytyi suomalaisen yhteiskunnan vakautta tukevana ja samalla eläkeläisten sosiaaliturvan tason säilyttämiseen tähtäävänä toimintana. Tämä muodostui molemmissa aineistotyypeissä keskeiseksi oikeuttamisen tavaksi.

Kiinnostava ristiriita aineistotyyppien välillä kytkeytyi kuvauksen tapaan, jossa blogit asettivat eläkeläisten ja eläkevarojen turvaamisen uuteen kansalliseen turvallisuuteen yhdistyvään sosiaaliseen vastuuseen. Tässä oikeuttamisen tavassa sosiaalinen vastuu ulotettiin sotilasliitto Natoon ja eurooppalaiseen turvallisuusyhteisöön perustuvaan arvoyhteisöön. Yhtiöt rajasivat blogeissa Naton ja sen keskeiset liittolaismaat vastuullisen sijoittamisen piiriin. Kriittisen militarismin näkökulmasta valtiolliseen sotilaalliseen puolustukseen kytkeytyvä liittolaisuus nostettiin aineistossa konkreettiseksi institutionaalisia varoja hallinnoivaksi rajaukseksi, jonka kautta pyrittiin tukemaan eurooppalaisen aseellisen puolustuksen omavaraisuutta. Muutoksen julkinen oikeuttaminen ei perustu aineistossa sääntelyn tuottamaan *top-down*-vaikutukseen, vaan markkinaympäristön muutoksiin perustuviin vaikutuksiin, joiden seurauksena puolustusteollisuus kuvattiin vastuulliseksi sijoituskohteeksi yhtiöiden toimesta.

Kriittisen militarismin teoria nostaa siis esille kysymyksen siitä, kenen turvallisuudesta puhutaan, kun puhutaan yhteiskunnallisesta vakaudesta (Vastapuu ym. 2024).

Raporteissa sosiaalinen vastuu kytkeytyi eläkkeiden turvaamisen lisäksi ihmisoikeuksien tunnustamiseen sekä kunnioittamiseen. Raportit eivät ottaneet eksplisiittisesti kantaa siihen, miten ihmisoikeusrikkomuksiin puututaan, vaan käsittelevät niitä huolellisuuden prosessien kautta (esim. *due diligence* ja *compliance*). Puolustusteollisuuden ala on erottamattomasti kytköksissä ihmisoikeusrikkomuksiin, kuten johdannossa esittämäni Palantir-esimerkki korosti (Jääskeläinen 2026).

Aineistossa ihmisoikeuksien turvaamisen tavoitetta ei kuitenkaan yhdistetty niiden laajassa merkityksessä puolustusteollisuuteen sijoittamiseen muutoin kuin liittolaisrajan kontekstissa. Ihmisoikeuksien kuvauksissa suurin osa raporttien tavoitteista kytkeytyi konkreettisesti joko ympäristötavoitteisiin ja sopimuksiin tai työntekijöiden hyvinvointiin.

Nostan toiseksi olennaiseksi oikeuttamisen tavaksi ekologian maailmaan perustuvan ympäristövastuun oikeuttamisen väistymisen. Yhdistin havainnon analyysissä Ylä-Anttilan (2026) ESG-markkinoinnin moraalista pluralismia käsittelevään tutkimukseen, jonka mukaan ESG:n markkinointi painottaa ympäristövaikutuksia (E) ja hyvää hallintotapaa (G) kuvaavia periaatteita, jolloin sosiaalisen vastuun ulottuvuus (S) jää selvästi vähemmälle huomiolle. Epätasapainon taustalla on sosiaalisen vastuun taipumus yhdistyä poliittiseen kiistanalaisuuteen ja vaikeaan käsiteltävyyteen. Ylä-Anttilan tutkimus suhtautui kriittisesti siihen, kuinka yritykset esittävät itsensä moraalisesti puolueettomina, vaikka ESG-periaatteisiin sisältyy jo lähtökohtaisesti arvosidonnaisia ulottuvuuksia. Sen mukaan ESG-markkinoinnin yleisin perustelu kytkeytyy turvallisuuteen, jonka kautta ESG esitetään riskienhallinnan keinona.

Raporttiaineiston sisältämät kuvaukset mukailivat Ylä-Anttilan (2026) tutkimuksen havaintoja siitä, että sosiaalinen vastuullisuus näyttäytyy ympäristövastuuta ja hyvää hallintotapaa epäjohdonmukaisemmin kuvattuna ESG-periaatteena. Raportit määrittivät aineistossa sijoitustoiminnan vastuullisuutta joko ympäristöön perustuvana kunnianhimoisena toimijuutena tai vaihtoehtoisesti markkinaympäristöön sopeutumisena, joka tuotetaan riskienhallintaan ja huolellisuuden prosessiin perustuvana arviointina. Puolustusteollisuuden vastuullisuuden oikeuttaminen kytkeytyy raportoinnissa tapaan, jossa eläkevakuutusyhtiöt oikeuttivat puolustusteollisuuteen sijoittamisen globaalin markkinaympäristön tuottamina muutoksina, mutta eivät ottaneet suoraan kantaa puolustusteollisuuteen sijoittamiseen. Se, missä tekemäni havainnot erosivat Ylä-Anttilan (2026) tutkimuksen tuloksista, oli sosiaalisen vastuun nousu vastuullisuutta määrittäväksi ESG-periaatteeksi blogeissa.

Blogeissa puolustusteollisuutta ei lähestytty ainoastaan riskienhallinnan kautta, vaan aineisto otti kantaa puolustusteollisuuden ja sosiaalisen vastuun väliseen aiempaan ristiriitaan. Blogeissa eläkeläisten, suomalaisten, eurooppalaisten ja Naton jäsenten alueellinen turvallisuus asetettiin ensisijaiseksi sijoitusstrategiaa ohjaavaksi oikeuttamisen tavaksi. Sijoitusstrategian ohjaamisen perusteleminen sodan uhallä lähenti analyysissä esiin nostamaani turvallistamisen käsitettä, eli diskursiivista prosessia, joka muuttaa tietyn yhteiskunnallisen ilmiön turvallisuusuhaksi, kun merkittävä toimija vakuuttaa yleisön uhan vakavuudesta (Buzan ym. 1998). Se eroaa julkisen

oikeuttamisen teoriasta siten, että oikeuttamisen maailmojen sisältämät perustelut eivät kytkeydy väkivallan uhkaan. Blogien sisältämä oikeuttamisen tapa tuottaa turvallisuudesta kiistämättömän prioriteetin. Tämä muodostuu tutkielman tulosten kannalta erityisen kiinnostavaksi huomioksi, sillä sen mukaan kansallinen turvallisuus nostettiin uudella tavalla eläkevarojen institutionaalisen ohjauksen strategian keskiöön.

Kolmas nostamani oikeuttamisen tapa on blogeissa keskeiseksi muodostuva puolustusteollisuuden tuotteiden teknisiin ominaisuuksiin perustuva kategoristen rajoitteiden muutosten kuvaaminen. Tämä oikeuttamisen tapa on vahvasti yhteydessä kaksikäyttötuotteiden ja puolustusteknologian asemaan puolustusteollisuuden määritelmän vakiintuneiden rajojen hämärtäjänä, joka on johtanut institutionaalisen sijoittamisen perinteisen vastuullisuuskäsityksen murenemiseen. Tämä havainto kytkeytyy teknostrategisen kielen käsitteeseen. Kielessä käytettyjen termien merkitys korostuu erityisesti niillä retorisisilla alueilla, joissa militarisaation tuoma legitimaatio tekee argumentaatiosta oletusarvoisesti vakuuttavaa tai häivyttää tarkoituksellisesti sen valikoituja ulottuvuuksia (Cohn 1987).

Teknostrategisen kielen käyttö kytkeytyi aineistossa erityisesti kaksikäyttötuotteiden kuvauksiin uutena vastuullisena sijoituskohteena. Tuotteen loppukäytön perusteella aiemmin määrittyneiden rajojen hämartyminen perustuu uusiin teknostrategisiin termeihin, kuten kaksikäyttöhyödyke ja hybridiyritys, jotka korostavat eri ulottuvuuksia aiemman tarkkarajaisen puolustusteollisuuden termin sijaan. Samalla puolustusteollisuuden poissulkua kuvattiin aineistossa vanhentuneena toimintatapana, joka ei ole enää ”tätä päivää” tai istu institutionaalisen sijoittamisen muuttuneeseen toimintaympäristöön. Tällöin kuvaus ”vanhentuneesta” tavasta ymmärtää sijoittamisen vastuullisuutta esitti sen tarkoituksellisesti aikaan sopimattomana tapana määritellä yhtiöiden suhtautumista vastuulliseen sijoittamiseen.

Teknostrateginen kieli sijoittamista julkisesti oikeuttavissa teksteissä, kuten vastuullisuusraportoinnissa ja blogeissa, etäännyttää lukijaa eläkevarojen hallintaa ohjaavasta päätöksenteosta. Tämä pätee erityisesti puolustusteollisuuden teknologiaan perustuvien rajojen uudelleenmuotoiluun. Cohnin (1987) mukaan puhettavan muutos ei pelkästään etäännytä asiantuntijoita tutkittavasta aiheesta, vaan sulkee ulos tiettyjä kysymyksiä ja arvoja. Eläkevarojen hallinnan raportoinnissa ja toiminnan julkisessa

oikeuttamisessa käytetty teknologiaan perustuva rajojen hämärtyminen voi etäännyttää kansalaisia varainhoidon päätöksenteon prosessista. Tämä voi vaikuttaa julkisten varojen hoidosta käytävän julkisen keskusteluun muovaamalla siitä yksinäisemmän. Kehitys mukailee suomalaisen turvallisuuspoliittisen keskustelun jo valmiiksi yksinänistä tilaa, joka perustuu sotilasauktoriteetin vahvaan asemaan julkisuudessa (Vastapuu ym. 2024, 41–42).

Neljäs ja viimeinen oikeuttamisen tapa kuvaa vastuullisuuden uusia kehyksiä institutionaalisen sijoittamisen kentällä. Molemmissa aineistotyypeissä korostui kuvauksen tapa, jossa vastuullisuus määriteltiin ensisijaisesti omistajaohjaukseen perustuvaksi toiminnaksi. Tämä eroaa vastuullisuuden aiemmista kehyksistä, joilla *sin stock* -alat suljetaan toiminnan ulkopuolelle eettisten syiden takia. Omistajaohjauksen kuvattiin olevan ensisijainen tapa tuottaa vastuullista sijoittamista institutionaalisen sijoittamisen kentällä. Tämä oikeuttamisen tapa yhdistyy laajempaan eurooppalaiseen kehykseen, jossa omistajaohjaustoiminnan uskotaan olevan vaikuttavaa yritysten vastuullisuustyössä (Amel-Zadeh & Serafeim 2018).

Edellinen havainto nostaa kuitenkin esille kiinnostavan kysymyksen siitä, ulottuuko vastuullisuus toiminnan tarkoitukseen, vai itse toiminnan tulokseen. Ylä-Anttila (2026) kuvaa sijoittamisen moraalista pluralismia käsittelevässä tutkimuksessaan esimerkkiä, jossa varainhoitaja käsitteli sijoitustaan yritykseen, jonka tuotanto keskittyi sotilaskäyttöisiin drooneihin sekä ohjuksiin. Kyseinen yritys oli saanut useita huomautuksia toimintansa ihmisoikeusrikkomuksista. Tapaamisten seurauksena yritys laajensi aiheeseen liittyviä raportointikäytäntöjään, mikä teki kokonaisuudesta onnistuneen vastuullisuuden näkökulmasta. Kun Ylä-Anttilan (2026) tutkimuksen tulosta vertailee tutkielmani tuloksiin, aineistojen sisältämät kuvaukset käsittävät vastuullisuuteen tähtäävän toiminnan samaan tapaan vastuullisena sijoittamisena. Raporttiaineistossa tämä tavoite kytkeytyi vahvemmin ympäristötavoitteiden saavuttamiseen ja blogeissa puolustukseen perustuvan sosiaalisen vastuun tuottamaan yhteiskunnalliseen vakauteen.

Kriittisen militarismin näkökulmasta vastuullisen sijoittamisen määritelmä mukautui aineistossa tukemaan eurooppalaisen puolustuksen omavaraisuuden vahvistamista, jolloin sijoittamisen sosiaalinen vastuullisuus kytkettiin valtiollisten rajojen

puolustamiseen. Uudet vastuullisuuden kehityksen korostivat työeläkevakuutusyhtiöiden toimintaa vastuullisuuteen tähtäävänä vaikutustyönä ja puolustusteollisuuden sijoituskohteita sidosryhminä, joihin vastuullisuuden vaikutusta pyrittiin kohdistamaan. Kiinnostavaa kehityksen kuvauksissa on, ettei sitä haastettu kummassakaan aineistotyyppissä merkittävällä tavalla. Kehityskulkua voi luonnehtia institutionaalisen varainohjauksen militarisoitumiseksi, sillä se korostaa sotaan varustautumisen väistämättömyyttä.

Työeläkevakuutusyhtiöiden suhtautumisen muutos puolustusteollisuuteen kohdistuvassa sijoitustoiminnassa tukee Newlove-Erikssonin ja Erikssonin (2023) teoreettista ehdotusta puolustusteollisuuden siirtymästä kohti laajempaa turvallisuusteollisuuden alaa. Teknologian kehitykseen perustuvat hämärtyvät rajat sekä vastuullisuuden käsitteen dynaamisuus tukevat kehityskulkua suuntaan, jossa puolustusteollisuuden käsitteen määritelmä ei enää palvele oikeutusten perusteella institutionaalisen sijoittamisen muuttuneita määritelmiä ja markkinoiden realiteetteja. Vaikka alalla ei ole vielä tuotettu eksplisiittisiä määritelmien muutoksia, suhtautumisen muutos näyttäytyy laajennuksena kohti turvallisuusteollisuutta vastaavaa määritelmää.

Analyysin perusteella vastuullisuus ja vastuullinen sijoittaminen näyttäytyivät murroksessa olevilta ja dynaamisilta käsitteiltä suhteessa puolustusteollisuuteen sijoittamiseen. Tulkintani mukaan kuvaus turvallisuusteollisuudeksi laajenevasta teollisuuden alasta on myös osuva kuvaus institutionaalisen sijoittamisen laajenemisesta kohti yhtenevää käsitystä yhteiskunnallisen vakauden monialaisesta muodostumisesta myös institutionaalisen varainohjauksen alalla. Näkökulma lähenee suomalaisessa julkisessa keskustelussa tutuksi tullutta kokonaisturvallisuuden käsitettä (Heusala 2012), jonka voi ulottaa institutionaalisen sijoittamisen kontekstiin. Näin aineiston sisältämät oikeuttamisen tavat kiinnittyvät myös osaksi laajempaa eurooppalaista kehityskulkua.

Euroopan komissio antoi joulukuussa 2025 tiedonannon, joka määrittää puolustusteollisuuden aseman suuntaa. Komissio julkaisi tiedonannossa esityksen EU:n kestävä kehityksen rahoituksen viitekehityksen ja yritysten kestävyysraportointidirektiivin soveltamisesta puolustusalaan. Tiedonannossaan komissio toteaa, että EU:n kestävä rahoituksen viitekehys on yhteensopiva

puolustusalaan sijoittamisen kanssa, ja kytkee alan rauhaa ja turvallisuutta ylläpitävään rooliin, joka lukeutuu viitekehyksen sosiaalisen kestävyys ulottuvuuteen. Vaadittuja tiedonantovelvoitteita kohdistetaan jatkossa erikseen vain kiistanalaisiin aseisiin.

(Euroopan komissio 2025.) Edellä esittelemäni julkinen keskustelu rajatun turvallisuusyhteisön ensisijaisuudesta on havaittavissa Euroopassa laajemmin, jolloin tulokset asettuvat osaksi laajempaa eurooppalaista murrosta vastuullisen sijoittamisen määritelmän suunnasta.

Puolustusteollisuuden aseman muutoksen kuvaukset institutionaalisen sijoittamisen kentällä eivät näyttäyty aineistossa ainoastaan sijoitusstrategisena toimintana tai markkinaympäristöön reagoitina. Muutos kytkeytyy laajemmin 2020-luvun geopolittisen epävakauden aikakauteen, jossa sota ja kansainväliset konfliktit ovat nostaneet turvallisuuden aiempaa keskeisemmäksi toimintaa ohjaavaksi ulottuvuudeksi. Samalla puolustusteollisuus säilyy toimialana, johon liittyy merkittäviä eettisiä ristiriitoja ja ihmisoikeuskysymyksiä. Kehitys Euroopassa kulkee kuitenkin suuntaan, jossa puolustusteollisuus ei määrity enää poissuljettuna *sin stock* -toimialana, vaan se kuvataan turvallisuuden tuottamiseen osallistuvana investointina. Muutos ei kuitenkaan poista toimialaan kytkeytyviä eettisiä ristiriitoja, vaan siirtää ne uudenlaisen julkisen neuvottelun keskiöön. Tästä näkökulmasta kehitys heijastaa laajempaa eurooppalaista varainhoidon murrosta, jossa vastuullisuuden, turvallisuuden ja institutionaalisen sijoittamisen välisiä suhteita määritellään uudelleen geopolittisen epävakauden aikakaudella.

Tutkielman tulokset nostavat esiin mahdollisuuksia jatkotutkimukselle. Erityisen kiinnostava tutkimuskohde liittyy sivuamaani puolustusteollisuuden muuttuvaan määritelmään suhteessa teknologian alaan ja hybridiyrityksiin. Johdannossa esittelemäni Palantir Technologies havainnollistaa kehitystä, jossa turvallisuuden, teknologian ja sotilaallisen toiminnan rajapinnat ulottuvat aiempien määritelmien ulkopuolelle. Jatkotutkimuksen näkökulmasta olisi kiinnostavaa tarkastella, millaisina puolustusteollisuuden uudelleen muotoutuvat vastuullisuuden kehykset näyttäytyvät suhteessa näihin kansainvälisiin teknologiajätteihin tai käsittelemiini hybridiyrityksiin, joilla on uusia mahdollisuuksia laajentaa toimintaansa vastuulliseksi määrittävän puolustusteollisuuden alalle.

Lähteet

Albanese, F. (2025). From economy of occupation to economy of genocide: Report of the Special Rapporteur on the situation of human rights in the Palestinian territories occupied since 1967 (A/HRC/59/23). United Nations Human Rights Council.

Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87–103.
<https://doi.org/10.2469/faj.v74.n3.2>

Assaf, C., Monne, J., Harriet, L., & Meunier, L. (2024). ESG investing: Does one score fit all investors' preferences? *Journal of Cleaner Production*, 443, Article 141094.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.141094>

Augustinus. (2003). Jumalan valtio (H. Koskenniemi, suom.). WSOY.

Basham, V. M. (2024). Mitä on kriittinen militarismitutkimus? (K. Varisvaara, suom.). Teoksessa S. Hast, N. Kotilainen, A. Salminen, & K. Varisvaara (toim.), *Sodan pauloissa: Militarismi suomalaisessa yhteiskunnassa* (s. 31–36). Gaudeamus.

Baron, D. P., Harjoto, M. A., & Jo, H. (2011). The economics and politics of corporate social performance. *Business and Politics*, 13(2), 1–46. <https://doi.org/10.2202/1469-3569.1374>

Berg, F., Kölbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *REVIEW OF FINANCE*, 26(6), 1315–1344.
<https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>

Boffo, R., & Patalano, R. (2020). ESG investing: Practices, progress and challenges. OECD.

Boltanski, L., & Chiapello, E. (2005). The new spirit of capitalism. *International Journal of Politics, Culture, and Society*, 18(3/4), 161–188. <https://doi.org/10.1007/s10767-006-9006-9>

Boltanski, L., & Thévenot, L. (1991). *De la justification: Les économies de la grandeur*. Gallimard.

Boltanski, L., & Thévenot, L. (2006). *On justification: Economies of worth* (C. Porter, engl.). Princeton University Press. (Alkuperäisteos julkaistu 1991)

Bossuet, J. B. (1967). *Politique tirée des propres paroles de l'Écriture sainte*. Droz. (Alkuperäisteos julkaistu 1709)

Buzan, B., Wæver, O., & de Wilde, J. (1998). *Security: A new framework for analysis*. Lynne Rienner Publishers.

Byrne, E. F. (2007). Assessing arms makers' corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 74(3), 201–217. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9228-9>

Cayón, E., & Gutierrez, J. C. (2021). Sin stocks and ESG scores: Does the nature of your business really matter? *Journal of International Studies*, 14(3), 114–123. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2021/14-3/7>

Cohn, C. (1987). Sex and Death in the Rational World of Defense Intellectuals. *Signs: Journal of Women in Culture and Society*, 12(4), 687–718. <https://doi.org/10.1086/494362>

Cooper, S. M., & Owen, D. L. (2007). Corporate social reporting and stakeholder accountability: The missing link. *Accounting, Organizations and Society*, 32(7), 649–667. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.02.001>

Cowton, C. J. (1994). The development of ethical investment products. Teoksessa A. R. Prindl & B. Prodhan (toim.), *ACT guide to ethical conflicts in finance* (s. 213–232). Blackwell.

DeVore, M. R. (2020). Military-industrial complexes and their variations. Teoksessa E. Hannah (toim.), Oxford research encyclopedia of politics. Oxford University Press.
<https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190228637.013.1876>

Dewey, J. (2006). Julkinen toiminta ja sen ongelmat (M. Renvall, suom.). Vastapaino. (Alkuperäisteos julkaistu 1927)

Eliasoph, N. (2004). Can we theorize the press without theorizing the public? Political Communication, 21(3), 297–303. <https://doi.org/10.1080/10584600490481325>

Eläketurvakeskus. (n.d.). Työeläkevakuutusyhtiöt. Haettu 20.3.2026 osoitteesta <https://www.etk.fi/suomen-elakejarjestelma/hallinto-ja-valvonta/elakejarjestelman-toimijat/tyoelakevakuutusyhtiot/>

Enloe, C. H. (2000). Maneuvers: The international politics of militarizing women's lives. University of California Press.

Enloe, C. H. (2004). The curious feminist: Searching for women in a new age of empire. University of California Press.

Euroopan komissio. (n.d.). Corporate sustainability and responsibility. Haettu 1.8.2025 osoitteesta https://single-market-economy.ec.europa.eu/industry/sustainability/corporate-sustainability-and-responsibility_en

Fiott, D. (2017). The EU, NATO and the European defence market: Do institutional responses to defence globalisation matter? European Security, 26(3), 398–414.
<https://doi.org/10.1080/09662839.2017.1352582>

Foley, A. M., Heffron, R. J., Al Kez, D., Furszyfer Del Rio, D. D., McInerney, C., & Welfle, A. (2024). Restoring trust in ESG investing through the adoption of just transition ethics. Renewable & Sustainable Energy Reviews, 199, Article 114557.
<https://doi.org/10.1016/j.rser.2024.114557>

Geyer, M. (1989). The militarization of Europe, 1914–1945. Teoksessa J. R. Gillis (toim.), *The militarization of the Western world* (s. 65–102). Rutgers University Press.

Herkman, J. (2011). *Politiikka ja mediajulkisuus*. Vastapaino.

Heusala, A.-L. (2012). Kokonaisturvallisuus ja inhimillinen turvallisuus yhteiskuntatieteellisessä tutkimuksessa. *Tiede ja Ase*, 69, 96–111.

<https://journal.fi/ta/article/view/7469>

Hobbes, T. (1999). *Leviathan, eli, Kirkollisen ja valtiollisen yhteiskunnan aines, muoto ja valta* (T. Aho, suom.). Vastapaino. (Alkuperäisteos julkaistu 1651)

Hoijsink, M. (2014). Capitalizing on emergence: The 'new' civil security market in Europe. *Security Dialogue*, 45(5), 458–475. <https://doi.org/10.1177/0967010614544312>

Honneth, A. (2010). Dissolutions of the social: On the social theory of Luc Boltanski and Laurent Thévenot. *Constellations*, 17(3), 376–389. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8675.2010.00606.x>

Jääskeläinen, P. (2026, 18. maaliskuuta). Eläkerahaa sijoitettu pahamaineiseen Palantiriin. *Helsingin Sanomat*. <https://www.hs.fi/visio/art-2000011883106.html>

Lafaye, C., & Thévenot, L. (1993). Une justification écologique? Conflits dans l'aménagement de la nature. *Revue française de sociologie*.

<https://doi.org/10.2307/3321928>

Laki eläkelaitoksen vakavaraisuusrajan laskemisesta ja sijoitusten hajauttamisesta 315/2015. <https://www.finlex.fi/fi/lainsaadanto/saaduskokoelma/2015/315>

Lehtonen, T.-K., & Lonkila, M. (2008). Laurent Thévenot ja yhteiselon oikeutukset. *Sosiologia*, 45(4), 342–346. <https://journal.fi/sosiologia/article/view/123832>

Luhtakallio, E. (2012). *Practicing democracy: Local activism and politics in France and Finland*. Palgrave Macmillan.

Luhtakallio, E., & Ylä-Anttila, T. (2011). Julkisen oikeuttamisen analyysi sosiologisena tutkimusmenetelmänä. *Sociologia*, 48(1).

<https://journal.fi/sociologia/article/view/123952>

Mead, M. (2019). War is only an invention – not a biological necessity. Teoksessa R. J. González, H. Gusterson, & G. Houtman (toim.), *Militarization: A reader* (s. 336–339). Duke University Press. (Alkuperäisteos julkaistu 1940)

Messner, M. (2009). The limits of accountability. *Accounting, Organizations and Society*, 34(8), 918–938. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2009.07.003>

Mitkow, S., Antczak, J., & Roszkiewicz, M. (2022). Challenges for the Defense Industry Against the Background of ESG (Environmental, Social, Governance) Concepts. *European Research Studies*, XXV(Issue 4), 177–194. <https://doi.org/10.35808/ersj/3074>

Newlove-Eriksson, L., & Eriksson, J. (2023). Conceptualizing the European military-civilian-industrial complex: The need for a helicopter perspective. *Defence Studies*, 23(4), 561–588. <https://doi.org/10.1080/14702436.2023.2277434>

OECD. (2025). *Behind ESG ratings*. OECD Publishing.

Rousseau, J.-J. (1997). *Yhteiskuntasopimuksesta, eli, Valtio-oikeuden johtavat aatteet* (J. V. Lehtonen, suom.). Karisto. (Alkuperäisteos julkaistu 1762)

Schwab, K. (2024). The fourth industrial revolution: What it means, how to respond. Teoksessa Z. Simsek, C. Heavey, & B. C. Fox (toim.), *Handbook of research on strategic leadership in the Fourth Industrial Revolution* (s. 29–34). Edward Elgar Publishing.

Sezal, M. A., & Giumelli, F. (2022). Technology transfer and defence sector dynamics: The case of the Netherlands. *European Security*, 31(4), 558–575.

<https://doi.org/10.1080/09662839.2022.2028277>

Shaw, M. (2013). Twenty-first century militarism: A historical-sociological framework. Teoksessa A. Stavrianakis & J. Selby (toim.), *Militarism and international relations: Political economy, security, theory* (s. 19–32). Routledge.

Smith, A. (1933). *Kansojen varallisuus: Tutkimus sen olemuksesta ja tekijöistä 1* (T. Kaila, suom.). WSOY. (Alkuperäisteos julkaistu 1776)

Stavrianakis, A., & Selby, J. (2013). *Militarism and international relations : political economy, security, theory*. Routledge.

Sparkes, R. (2001). Ethical investment: Whose ethics, which investment? *Business Ethics*, 10(3), 194–205. <https://doi.org/10.1111/1467-8608.00233>

Sparkes, R., & Cowton, C. J. (2004). The maturing of socially responsible investment: A review of the developing link with corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 52(1), 45–57. <https://doi.org/10.1023/B:BUSI.0000033106.43260.99>

Stockholm International Peace Research Institute. (n.d.). SIPRI arms industry database: Sources and methods. Haettu 1.10.2025 osoitteesta <https://www.sipri.org/databases/armstransfers/sources-and-methods>

Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.2307/258788>

Sutton, B., Morgen, S., & Novkov, J. (2008). *Security disarmed: Critical perspectives on gender, race, and militarization*. Rutgers University Press.

Tuomi, J., & Sarajärvi, A. (2018). *Laadullinen tutkimus ja sisällönanalyysi (uudistettu laitos)*. Kustannusosakeyhtiö Tammi.

UN Global Compact. (2004). Who cares wins: Connecting financial markets to a changing world. United Nations.

UNEP Finance Initiative & UN Global Compact. (2006). Principles for responsible investment. UNEP FI & UN Global Compact.

Vastapuu, L., Särmä, S., Kotilainen, N., & Hast, S. (2024). Kuinka militarisoitunut Suomi on? Teoksessa S. Hast, N. Kotilainen, A. Salminen, & K. Varisvaara (toim.), Sodan pauloissa: Militarismi suomalaisessa yhteiskunnassa (s. 37–57). Gaudeamus.

Warner, M. (2002). Publics and counterpublics. *Public Culture*, 14(1), 49–90.
<https://doi.org/10.1215/08992363-14-1-49>

Ylä-Anttila, T. (2010). Poliitiikan paluu: Globalisaatioliike ja julkisuus. Vastapaino.

Ylä-Anttila, T. (2026). Selling sustainability: How ESG marketing overlooks moral complexity. *Journal of Financial Services Marketing*, 31(1), Article 28.
<https://doi.org/10.1057/s41264-026-00356-9>

Liitteet

A1: Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo. (2025). *Toimintakertomus ja tilinpäätös 2024*. <https://www.elo.fi/-/media/files/yhtioasiat/tulos-ja-taloustieto/2024/elo-toimintakertomus-ja-tilinpaatos-2024.pdf>

A2: Elo (2025, 28. elokuuta). Sijoitussalkku ilman vastuullisuusanalyysia on kuin auto ilman jarruja [Blogi]. <https://www.elo.fi/fi-fi/elomedia/2025/sijoittaminen-ilman-vastuullisuusanalyysia-kuin-auto-ilman-jarruja>.

A3: Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö Ilmarinen. (2025). *Toimintakertomus ja tilinpäätös 2024*.
https://www.ilmarinen.fi/media_global/liitepankki/ilmarinen/taloudellisia-tietoja/toimintakertomus-ja-tilinpaatos/tp24/ilmarisen-tilinpaatos-2024.pdf

A4: Ilmarinen (2025, 4. helmikuuta). Muuttuva turvallisuusympäristö vaikuttaa sijoittamisen kriteereihin [Blogi]. <https://www.ilmarinen.fi/ajankohtaista/blogit-ja-artikkelit/blogikirjoitukset/karoliina-lindroos/muuttuva-turvallisuusymparisto/>.

A5: Keskinäinen työeläkevakuutusyhtiö Varma. (2025). Toimintakertomus ja tilinpäätös 2024. <https://www.varma.fi/globalassets/tama-on-varma/Varman-toimintakertomus-ja-tilinpaatos-2024.pdf>

A6: Varma. (2025, 16. kesäkuuta). Varma päivittää puolustusteollisuuteen sijoittamisen periaatteitaan. [Blogi]. <https://www.varma.fi/tama-on-varma/ajankohtaista/uutiset-ja-artikkelit/uutiset/2025-q2/varma-paivittaa-puolustusteollisuuteen-sijoittamisen-periaatteitaan/>.

A7: Eläkevakuutusosakeyhtiö Veritas. (2025). Toimintakertomus ja tilinpäätös 2024. https://veritas.fi/wp-content/uploads/veritas_toimintakertomus_2024.pdf

A8: Eläkevakuutusosakeyhtiö Veritas. (2025). Yritysvastuuraportti 2024. <https://veritas.fi/yritysvastuuraportti-2024/>.

A9: Veritas (2022, 8. marraskuuta). Onko vastuullista sijoittaa puolustusteollisuuteen? [Blogi]. <https://veritas.fi/uutishuone/blogi/onko-vastuullista-sijoittaa-puolustusteollisuuteen/>.

Taulukot

Liitetaulukko 1. Sisällönanalyysin tulokset

Sisällönanalyysi	
Geopoliittinen epävakaus	Liittolaisten rajaaminen
Operatiiviset riskit	Toiminnan lakisääteisyys ja sääntely
ESG-standardointi	Eläkkeiden turvaaminen
Vastuullisuuden käsitteen dynaamisuus	Eettiset liiketoimintamallit
Omistajaohjaus vaikutusmekanismina	Vastuullisuuden ympäristöulottuvuus
Sijoittajien ”kulttuurinen konteksti”	”Kaksoisolennaisuus”

Vakavaraisuuden tavoite (tuotto)	Ympäristöön kytkeytyvät sopimukset
Poissulku markkinamekanismina	Ihmisoikeussopimukset
Julkinen selontekovelvollisuus	Huolellisuuden prosessit

Liitetaulukko 2. Julkisen oikeuttamisen analyysin jakauma

	A: Ekologia n maailma	B: Kansalai suuden maailma	C: Maineen maailma	D: Markkin oiden maailma	E: Projektie n maailma	F: Teollisu uden maailma
1: Blogit	8	7	1	2	16	20
2: Raportit ja tilinpäätös	32	50	8	21	42	30