



Miten vastuullinen sijoittaja tulkitsee pörssiyhtiöiden kestävyysraporteissa ympäristönäkökulmaa

Lotta Kankaanpää

Haaga-Helia ammattikorkeakoulu
Liiketoiminnan palveluratkaisut ja kielet
AMK-opinnäytetyö
2022

Tiivistelmä

Tekijä(t) Lotta Kankaanpää
Tutkinto Tradenomi
Opinnäytetyön nimi Miten vastuullinen sijoittaja tulkitsee pörssiyhtiöiden kestävyysraporteissa ympäristönäkökulmaa
Sivu- ja liitesivumäärä 31 + 1
<p>Vastuullisen sijoittamisen suosio on kasvanut viime vuosien aikana. Sijoittajat voivat etsiä tietoa yritysten vastuullisuusasioista muun muassa yritysten laatimista kestävyysraporteista. Kestävyysraportoinnin lainsäädäntöön on tulossa muutoksia lähiaikoina, jonka tarkoituksena on edistää raporttien laatua, luotettavuutta ja keskinäistä vertailua.</p> <p>Opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää, miten yksityissijoittaja voi hyödyntää ja tulkita pörssiyhtiöiden kestävyysraporttien ympäristönäkökulmaa osakesijoituksissa. Lisäksi arvioitiin, kuinka paljon kestävyysraporttien ympäristöön liittyviä tietoja pystyi vertailemaan, kun tutkittavat yritykset olivat eri toimialoilta. Opinnäytetyöhön valitut pörssiyhtiöt olivat Lassila & Tikanoja Oyj, Olvi Oyj, Puuilo Oyj ja Terveystalo Oyj.</p> <p>Opinnäytetyön tietoperustassa käsiteltiin vastuullisen sijoittaminen ja kestävyysraportoinnin eri osa-alueita. Työn lähteet koostuivat pääosin kirjallisuudesta sekä Euroopan unionin direktiiveistä ja ehdotuksista.</p> <p>Opinnäytetyö toteutettiin laadullisena tutkimuksena, jossa hyödynnettiin havainnointia ja sekundääriaineistoja. Aineistoina olivat valittujen pörssiyhtiöiden laatimat kestävyysraportit. Tutkimus aloitettiin vuoden 2022 elokuussa ja se valmistui saman vuoden marraskuussa.</p> <p>Tutkimuksessa selvisi, että kestävyysraporttien ympäristönäkökulman hyödyntäminen sijoituskohteiden vertailussa ei ollut yksinkertaista. Yrityksen valitsemiin ympäristöteemoihin vaikutti muun muassa toimiala. Tutkimuksen perusteella neljän pörssiyhtiön valitsemat ympäristöteemat sopivat kunkin toimialaan ja olivat olennaisia. Yritykset olivat asettaneet ympäristötavoitteita, mutta ne eivät olleet kaikilla yhtä kunnianhimoisia. Ympäristöriskeistä oli raporteissa vähän tietoa, joka herätti kysymyksen, oliko yrityksessä mietitty, mitä riskejä toiminnasta voi syntyä ympäristölle.</p>
Asiasanat Kestävyysraportti, osakesijoittaminen, ympäristövastuu, ESG

Sisällys

1	Johdanto	1
1.1	Työn aihe	1
1.2	Työn tavoitteet ja rajaukset.....	2
1.3	Työn rakenne	3
2	Vastuullinen osakesijoittaminen.....	4
2.1	ESG-asiat.....	4
2.2	Riskienhallinta	5
2.3	Lähestymistavat	6
2.4	Haasteet.....	8
2.5	Vastuulliset rahastot	9
3	Kestävyysraportointi	11
3.1	Kestävyysraportointi tällä hetkellä	11
3.2	Säätely	12
3.3	Standardit ja viitekehykset.....	13
3.4	Miten sijoittaja voi hyödyntää kestävyysraportteja	16
4	Tutkimusosio	18
4.1	Standardit, viitekehykset ja sertifikaatit	20
4.2	Ympäristöteemat	21
4.3	Ympäristötavoitteet.....	23
4.4	Tunnistetut ympäristöriskit.....	24
5	Johtopäätökset.....	26
6	Pohdinta	28
	Lähteet.....	29
	Liitteet	32
	Liite 1. Lyhenneluettelo.....	32

1 Johdanto

Vastuullisuus on ajankohtainen aihe ja globaali trendi. Viime vuosien aikana vastuullinen sijoittaminen on alkanut kiinnostaa ihmisiä. Vastuullisessa sijoittamisessa keskeisessä osassa on ESG (Environment, Social, Governance), joka tarkoittaa ympäristöä, sosiaalista näkökulmaa sekä hallintotapaa (Hyrskke, Lönnroth, Savilaakso & Sievänen 2020, 17, 22). Sijoittajat voivat etsiä tietoa yritysten vastuullisuusasioista muun muassa yritysten laatimista kestävyysraporteista. Kestävyysraportti on selvitys siitä, miten vastuullisuus näkyy yrityksen liiketoiminnassa, millaisia vaikutuksia yrityksen toiminnalla on kestävään kehitykseen sekä mitä näille vaikutuksille aiotaan tehdä (Rohwederin 2004, 211). Raportti julkaistaan joko omana dokumenttina tai se on liitetty yrityksen toimintakertomukseen.

Kestävyysraportointi on tällä hetkellä pakollinen vain noin 11 000 yritykselle Euroopan unionissa. Lainsäädäntönä on vuonna 2014 annettu direktiivi, jossa yritysten tulee antaa selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista. Lainsäädännössä ei ole eritelty tarkasti, mistä aihealueista yritysten tulisi raportoida ja esittää tietoja. Tämän lisäksi yritysten ei ole tarvinnut käyttää yhtä tiettyä raportointistandardia, vaan valinnan on voinut tehdä sen perusteella, mikä sopii omaan toimialaan parhaiten. Sijoittajien ja muiden sidosryhmien näkökulmasta raportoitu tieto ei ole ollut tarpeeksi kattavaa tai luotettavaa. (Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi neuvoston direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta tietyiltä suurilta yrityksiltä ja konserneilta edellytettävien muiden kuin taloudellisten tietojen ja monimuotoisuutta koskevien tietojen julkistamisen osalta 2014/95/EU; European Commission 2021; työ- ja elinkeinoministeriö s.a.)

Vuonna 2021 ehdotettiin uutta direktiiviä, joka muuttaisi raportointivaatimuksen koskemaan myös pienempiä pörssiyhtiöitä. Mikroyritykset jäisivät kuitenkin vaatimuksen ulkopuolelle. Uuden lainsäädännön johdosta kestävyystietojen varmentaminen tulisi pakolliseksi ja samalla tarkennettaisiin sitä, mitä tietoja yritysten tulisi raportoida. Tämä vastaisi paremmin sijoittajien tarpeisiin saada luotettavaa tietoa vastuullisuudesta. Tavoitteena on myös, että raportit olisivat paremmin vertailtavissa keskenään. Tämän opinnäytetyön kirjoitusvaiheessa ehdotuksesta on annettu mietintö. (Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi direktiivin 2013/34/EU, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja asetuksen (EU) N:o 537/2014 muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta (COD) 2021/0104; EUR-Lex s.a.)

1.1 Työn aihe

Opinnäytetyössä tutkitaan, miten yksityissijoittaja voi hyödyntää ja tulkita pörssiyhtiöiden kestävyysraporttien ympäristönäkökulmaa. Vastuullisen sijoittamisen suosio on kasvanut sijoittajien keskuudessa viime vuosina (Hyrskke ym. 2020, 12). Yritysten kestävyysraportoinnin lainsäädäntöön on

tulossa muutoksia lähivuosina. Tarkennuksia raportointiin tarvitaan, jotta Euroopan vihreän kehityksen ohjelman tavoitteet toteutuvat. Yksi näistä tavoitteista on, että vuoteen 2050 mennessä Euroopan Unionissa ei ole kasvihuonekaasujen nettopäästöjä. (Kestävyysraportointidirektiiviehdotus.)

Kestävyysraportoinnista on tehty opinnäytetöitä aiemmin. Niistä suuri osa keskittyy yrityksen kestävyysraportin arvioimiseen tai luomiseen. Vastuullisesta osakesijoittamisesta on myös tehty muutamia opinnäytetöitä.

1.2 Työn tavoitteet ja rajaukset

Opinnäytetyön tavoitteena on havainnollistaa, millaisia tietoja ympäristöasioista kiinnostunut sijoittaja voi etsiä yritysten laatimista kestävyysraporteista. Lisäksi arvioidaan, kuinka paljon kestävyysraporttien ympäristöön liittyviä tietoja pystyy vertailemaan, kun tutkittavat yritykset ovat eri toimialoilta.

Valitsin työhöni neljä suomalaista yritystä: Lassila & Tikanoja Oyj (jäte- ja kiinteistönhuolto), Olvi Oyj (panimo), Puuilo Oyj (vähittäis- ja tukkumyynti) ja Terveystalo Oyj (sosiaali- ja terveyspalvelut). Yritykset ovat eri toimialoilta. Päädyin tähän ratkaisuun, sillä osakesijoittaja haluaa mahdollisesti hajauttaa sijoituksensa. Hajauttamisen avulla sijoittaja pystyy vähentämään yritysrisiä (Nasdaq Helsinki 2018, 108).

Opinnäytetyössä keskitytään osakesijoittamiseen. Tietoperustassa tarkastellaan sekä suoria että rahastojen kautta tehtyjä osakesijoituksia. Muita sijoittamisen muotoja ei käydä läpi. Osakesijoittamisen peruseriaate avataan lyhyesti, mutta muuten paneudutaan teemoihin, jotka liittyvät vastuulliseen osakesijoittamiseen.

Tämän opinnäytetyön tutkimuskysymykset ovat:

- Mitä mittaristoa kestävyysraporteissa on käytetty ja miten se näkyy?
- Mitä ympäristöön liittyvää tietoa kestävyysraporteista löytyy?
- Onko eri toimialoilla toimivien yritysten ympäristöön liittyvässä kestävyysraportoinnissa suuria eroja?

Oma tavoitteeni opinnäytetyön teon aikana on oppia lisää yritysten vastuullisuudesta. Itseäni kiinnostaa, miten yritykset raportoivat ympäristövastuullisuudesta sekä millaisia toimintatapoja heillä on vastuullisuuden edistämiseksi. Haluan myös oppia lisää vastuullisesta sijoittamisesta.

1.3 Työn rakenne

Opinnäytetyön tietoperusta koostuu kahdesta osiosta. Ensimmäisenä käydään läpi vastuullista sijoittamista. Luvun alussa avataan lyhyesti osakesijoittaminen, jonka jälkeen keskitytään vastuulliseen sijoittamiseen. Luvussa käsitellään ESG-asioita tarkemmin sekä sitä, miten riskienhallitseminen onnistuu sijoituksissa, joissa huomioidaan nämä asiat. Tämän jälkeen tarkastellaan erilaisia vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja sekä mitä haasteita tähän sijoittamisen muotoon liittyy. Lopuksi käydään läpi, millaisia työkaluja yksityissijoittajalla on tutkia rahastojen vastuullisuutta.

Seuraavassa luvussa keskitytään kestävyysraportointiin. Kerrataan, millaista raportointi tällä hetkellä on ja millaista sääntelyä siihen liittyy. Avataan myös uutta suunnitteilla olevaa direktiiviä ja millaisia muutoksia se toisi raportointiin. Tämän jälkeen käydään läpi yleisiä standardeja ja viitekehysjä, joita kestävyysraportoinnissa hyödynnetään. Luvun lopuksi tarkastellaan, mihin asioihin sijoittajan tulisi kiinnittää huomiota kestävyysraporteissa.

Tietoperustan jälkeen siirrytään tutkimusosioon. Luvun alussa käydään läpi teoriaa tutkimusmenetelmän valinnasta. Kerrataan opinnäytetyön tutkimusongelma sekä siihen liittyvät tutkimuskysymykset. Avataan, miten tutkimusaineisto on kerätty ja miten sitä hyödynnettiin tutkimusproses- sissa. Luetellaan tutkittavat pörssiyhtiöt sekä niiden perustiedot. Tämän jälkeen siirrytään tutkimus- tuloksiin. Ensimmäisenä tutkitaan valittujen pörssiyhtiöiden kestävyysraporteissa käytettyjä stan- dardeja, viitekehysjä ja sertifikaatteja. Seuraavaksi tarkastellaan, millaisia ympäristöteemoja yri- tykset ovat valinneet raportteihinsa. Näistä teemoista käydään tarkemmin läpi hiilijalanjälki, jätteet sekä energian käyttö. Tutkitaan, mitkä asiat tai toiminnot yrityksissä vaikuttavat näihin teemoihin eniten sekä miten yrityksissä pyritään kehittämään näitä parempaan suuntaan. Lopuksi selvitetään, millaisia ympäristöön liittyviä tavoitteita kestävyysraporteista löytyy ja mitä ympäristöriskejä yrityk- set ovat tunnistaneet.

Tutkimusosion jälkeen käydään läpi johtopäätökset. Johtopäätöksissä hyödynnettiin tietoperustaa sekä tutkimustuloksia. Opinnäytetyöprosessia, luotettavuutta ja eettisyyttä sekä oman oppimisen arviointia avataan opinnäytetyön viimeisessä luvussa.

2 Vastuullinen osakesijoittaminen

Tässä opinnäytetyössä ei käydä osakesijoittamisen peruskäsitteitä läpi. Työssä avataan kuitenkin lyhyesti, mistä osakesijoittamisesta on kyse. Tiivistettynä osakesijoittaminen tarkoittaa sitä, että sijoittaja ostaa osakkeita osakeyhtiöstä, joka on julkisen kaupankäynnin kohteena eli toisin sanoen pörssiyhtiöstä. Osakkeenomistajalla on muun muassa oikeus osinkoon sekä päätösvaltaa yhtiökokouksessa. Suorien osakesijoitusten lisäksi osakkeisiin voi sijoittaa rahastojen kautta. (Nasdaq Helsinki 2018, 17–32.)

Hyrskkeen ym. (2020, 17) mukaan vastuullisessa sijoittamisessa otetaan huomioon ympäristöasiat, sosiaalinen vastuu ja hallintotapa-asiat eli lyhyesti ESG-asiat (Environment, Social, Governance). Näiden asioiden huomioiminen ei kuitenkaan tarkoita, että tuotto-odotus pieneneisi, vaan vastuullinen sijoittaminen tähtää hyvään tuottoon pitkällä aikavälillä ja pienellä riskillä (Silvola & Landau 2019, 20–21). Vastuullisuusnäkökulman pohtiminen sijoituspäätöksiä tehdessä auttaa ymmärtämään yhtiötä kokonaisvaltaisemmin verrattuna tilinpäätösanalyysiin (Silvola & Landau 2019, 18). Tämä voi auttaa sijoittajaa huomioimaan esimerkiksi ilmatoriskit, jotka mahdollisesti vaikuttavat yrityksen liiketoimintaan tulevaisuudessa. Sijoittaja voi tämän tiedon valossa päättää olla sijoittamatta yritykseen ja näin ollen välttää ilmatoriskin salkussaan. (Hyrskke ym. 2020, 25; Silvola & Landau 2019, 24.)

2.1 ESG-asiat

ESG tarkoittaa siis ympäristöasioita, sosiaalista vastuuta ja hallintoasioita (Hyrskke ym. 2020, 17). Silvolan ja Landaun (2019, 18) mukaan ympäristöasioihin kuuluu muun muassa energiatehokkuus, päästöt ja jätteet. Aikaisemmin yrityksissä ei ole kiinnitetty näihin asioihin huomiota, sillä niiden ei ajateltu kuuluvan liikemaailmaan. Nykyään ympäristöön liittyviä riskejä ei voi sivuuttaa, sillä niitä tapahtuu jatkuvasti merkittävin seurauksin (Bril, Kell & Rasche 2021, 22.) Näistä yksi on ilmatoriski, joka Silvolan ja Landaun (2019, 24) mukaan tarkoittaa riskejä, jotka ovat syntyneet ilmastonmuutoksen vaikutuksista.

Vastuullinen sijoittaja voi Hyrskkeen ym. (2020, 68) mukaan kartoittaa yrityksen sosiaalista vastuuta kiinnittämällä huomiota esimerkiksi ihmisoikeuksiin, tuotevastuuseen sekä henkilöstöpolitiikkaan. Hyvään hallintotapaan liittyviä asioita ovat muun muassa korruption ja lahjonnan vastainen toiminta, tietoturva sekä veronmaksu (Hyrskke ym. 2020, 68). Sijoittajat voivat omien arvojen perusteella painottaa jotakin ESG:n osa-aluetta enemmän kuin toisia. Hyrskke ym. (2020, 22) kuitenkin korostavat, että vastuullisen sijoittamisen tarkoitus on pohtia ja hyödyntää ESG-asioita kokonaisuutena.

ESG-asiat eivät painotu samalla tavalla joka toimialalla. Hyske ym. (2020, 70–73) esittävät, että esimerkiksi teollisuusalan yrityksessä ympäristöasiat tulisi hoitaa erityisellä tarkkuudella ja standardeja noudattaen, jotta ympäristöriskeiltä välttyttäisiin. Sitä vastoin IT-alan suurimmat riskit saattavat liittyä enemmän tietoturvaan. Tämän vuoksi eri toimialoilla toimivien yritysten vertailu ESG-analyysin pohjalta saattaa olla vaikeaa. Vertailua hankaloittaa Hyskeen ym. (2020, 70) mukaan myös se, että ESG-asiat ovat keskenään erilaisia ja niiden laajuus ja vaikutusmahdollisuudet eroavat. Esimerkiksi ilmastonmuutoksen ja hallituspalkkioiden vertaileminen keskenään ei välttämättä tuo lisäarvoa sijoituspäätöksiä tehdessä (Hyske ym. 2020, 73).

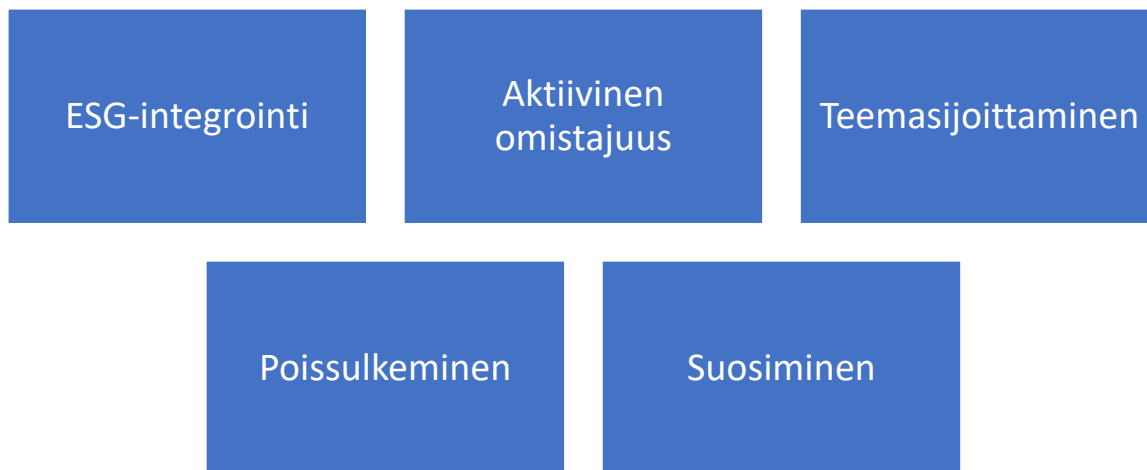
2.2 Riskienhallinta

Silvolan ja Landaun (2019, 23) mukaan yksi tärkeimmistä syistä, miksi valita vastuullinen sijoittaminen, on riskienhallinta. Kuten aikaisemmin todettiin, vastuullisuustason selvittäminen yrityksestä voi auttaa sijoittajaa havaitsemaan ja välttämään riskejä. ESG-asiat ovat tärkeässä osassa yritysten liiketoiminnassa, sillä niillä on taloudellisesti merkitystä (Finsif 2021, 5). Jos ihmisoikeusasioita tai ilmastonmuutosta hidastavia tekijöitä ei pohdita yrityksessä, seuraukset voivat tulla kalliiksi (Kurttu 2021, 152). Vastuullisuuskäytännöiden sivuuttaminen voi myös olla yritykselle maineriski. Huono maineen johdosta yritys voi menettää asiakkaita ja muita sidosryhmiä ja sen seurauksena kohdata tappioita taloudessaan (Hyske ym. 2020, 63). Tämän takia myös sijoittajan kannattaa kiinnittää ESG-asioihin huomiota sijoituspäätöksiä tehdessään.

Osakesijoittamisessa voidaan pienentää yritysrisiä hajauttamalla (Nasdaq Helsinki 2018, 105–108). Yritysriskissä yrityksen osakekurssin kehitys on tietyllä aikavälillä heikompaa kuin osake-markkinoiden keskimäärin. Saarion (2020, 108–109) mukaan, jo pienellä hajautuksella eri toimialoille on positiivinen vaikutus yritysriskinhallinnassa. Tuottonäkökulmasta hajauttaminen on siis hyväksi, mutta sen avulla ei pysty saamaan ”täydellistä” salkkua vastuullisuutta ajatellen. Silvola ja Landau (2019, 24) mainitsevat, että hajauttaminen ei välttämättä kokonaan poista salkusta esimerkiksi niitä tekijöitä, jotka jollain tavalla edistävät ilmastonmuutosta.

2.3 Lähestymistavat

Vastuullisessa sijoittamisessa on monta eri lähestymistapaa. Alla olevassa kaaviossa näkyvät lähestymistavat, jotka käsitellään tässä opinnäytetyössä.



Kuva 1. Vastuullisen sijoittamisen lähestymistapoja

Ensimmäisenä käydään läpi ESG-integrointi. Hyrskeen ym. (2020, 140) mukaan ESG-integrointi tarkoittaa sitä, että taloustietojen rinnalle nostetaan vastuullisuuskriteerit. Tämän lähestymistavan käyttö ei ole yksiselitteistä. Finsifin (2021, 9) mukaan sijoittajan ja kohdeyrityksen vastuullisuustavoitteet voivat olla hyvin erilaiset ja niitä voi olla todella monia, jolloin olennaisia asioita ei välttämättä huomaa. ESG-integroinnin avulla sijoittaja saa kuitenkin perusteellista tietoa kohdeyrityksen vastuullisuudesta, josta voi olla hyötyä esimerkiksi aktiivisessa omistajuudessa (Silvola & Landau 2019, 38).

Aktiivisen omistajuuden tavoitteena on hyödyntää osakkeenomistajan oikeuksia vastuullisuuden edistämiseksi yrityksessä (Finsif 2021, 13). Osakkeenomistajalla on päätösvaltaa yhtiökokouksissa (Nasdaq 2018, 22). Suomessa osakkeenomistajalla on oikeus osallistua ja äänestää yhtiökokouksissa, vaikka hän omistaisi vain yhden osakkeen (Kurittu 2021, 90). Piensijoittajilla ei kuitenkaan ole samanlaista vaikutusmahdollisuutta kuin suuremmilla instituutiosijoittajilla kuten pankeilla ja rahastoyhtiöillä. Esimerkiksi yhtiökokouksen äänestyksessä äänimäärään vaikuttaa omistettujen osakkeiden määrä (Hyrske ym. 2020, 125). Instituutiosijoittajille aktiivinen omistajuus on keskeisessä osassa vastuullisuuden edistämiseksi. Hyrskeen ym. (2020, 124) mukaan monet näistä sijoittajista julkaisevat vuosiraportteja, joissa kerrotaan vaikuttamisprosesseista ja

yhtiökokousäänestämisestä, joita vuoden aikana on ollut. Finsifin (2021, 13) mukaan yrityksen vastuullisuusasioiden parantaminen pienentää riskejä ja voi näin ollen kasvattaa sijoitustuottoja.

Kolmas lähestymistapa, joka esitellään tässä opinnäytetyössä, on teemasijoittaminen. Tässä sijoitustavassa salkkuun valitaan jonkun teeman mukaisia sijoituskohteita tietyiltä toimialoilta (Silvola & Landau 2019, 40). Vaihtoehtoisesti valitaan yrityksiä, jotka valmistavat valitun teemanmukaisia tuotteita tai palveluita. Teema voi liittyä esimerkiksi ympäristöön kuten uusiutuva energia (Hyrskke ym. 2020, 122). Rahastoissa tällaiset teemat ovat yleisimpiä. Hyrskkeen ym. (2020, 123) mukaan teemoihin pohjautuvissa rahastoissa on usein enemmän pieniä ja keskisuuria yrityksiä. Tämä johtuu siitä, että isommilla yrityksillä on myytävänä enemmän erilaisia tuotteita, jolloin teeman mukaisen tuotteiden osuus koko liikevaihdosta saattaa jäädä liian pieneksi, jotta yritys valikoituisi rahastoon (Hyrskke ym. 2020, 123). Finsifin (2021, 16) mukaan jos joku sijoituskohteista ei kuulu teemaan, lähestymistapana on suosiminen. Haasteena voi siis olla sijoitussalkun rakentaminen teeman mukaisesti. Tällä ei välttämättä ole yksityissijoittajalle niin suurta merkitystä.

Neljäs lähestymistapa on poissulkeminen, jossa tietynlaiset tuotteet tai toimialat poistetaan valittavista sijoituskohteista (Hyrskke ym. 2020, 112). Näitä voivat olla esimerkiksi tupakka, pikamuoti- ja pikavippi-yhtiöt. Tämä lähestymistapa on Kuritun (2021, 54) mukaan yksinkertaisin tapa yksityissijoittajalle aloittaa vastuullinen sijoittaminen. Tämä johtuu siitä, että tällä metodilla pystyy arvopohjaisesti rajaamaan valittavia sijoituskohteita laajasta kirjosta. Finsif (2021, 11) kuitenkin esittää, että vaikka poissulkeminen on hyvin perinteinen lähestymistapa, sitä toteutetaan nykyään hieman eri näkökulmasta. Sijoittajat tarkastelevat poissuljettavista asioita enemmän taloudellisten riskien kuin arvojen kautta. Hyrskkeen ym. (2020, 113) mukaan rahastoissa tarkistetaan linjanvedot 1–2 vuoden välein tapauskohtaisesti.

Poissulkemisessä on myös haasteita. Finsifin (2021, 12) mukaan voi olla vaikeaa sulkea, jotakin tuotetta tai toimialaa kokonaan pois. Esimerkiksi jos tupakka on poissuljettavien listalla, riittääkö tupakkayhtiöiden poisrajaaminen vai myös päivittäistavarakauppojen, joissa myydään tupakkaa. Täydellisen rajaamisen sijaan sijoittaja voi tutkia, kuinka paljon liikevaihtoa poissuljettavasta tuotteesta tai toiminnasta yritys tekee (Hyrskke ym. 2020, 116–117). Tällaisten liikevaihtorajojen määrittelyn jälkeen, sijoituskohteiden valinta voi helpottua. Instituutiosijoittajalle haasteena voi olla osake-rahaston muodostaminen niin, että rahasto miellyttäisi kaikkia yksityissijoittajia (Hyrskke ym. 2020, 113). Linjanvetoja tehdään yleensä päätöksentekijän omien näkemysten kautta. Hyrskkeen ym. (2020, 118) mukaan, jos poissulkemisen määrittely on tulkinnanvaraista esimerkiksi liikevaihtorajojen perusteella, salkun tuloksenteekyvyydestä vastaava henkilö voi päätyä ratkaisuun, jossa yritys päättyy salkkuun oletetun hyvän tuloksen johdosta.

Vastakohtana poissulkemiselle on suosiminen. Tässä lähestymistavassa sijoittaja valitsee sellaisia yrityksiä, jotka hän arvioi vastuullisiksi (Finsif 2021, 10). Kyseessä voi olla myös kokonainen toimiala. Hyrskeen ym. (2020, 119–120) mukaan yhtä tiettyä tapaa ei ole, vaan sijoittaja voi itse määritellä, miten vastuullisuuden varmentaa. Yksi keino on eri palveluntarjoajien ESG-analyysien tutkiminen. Finsif (2021, 10) huomauttaa, että analyyseissä voi olla paljon eroja, sillä ne on voitu tehdä eri näkökulmista. Tämän vuoksi analyysejä on vaikea verrata keskenään. Kurittu (2021, 62–63) tuo esille, että analyysejä voi hyödyntää yhdessä omien tutkimusten ohella. Toisena haasteena suosimisessa on erilaiset vinoumat. Ne voivat olla esimerkiksi maakohtaisia, liittyä kokoon tai toimialaan (Hyrske ym. 2020, 121–122). Esimerkiksi jos rahaston hyödyntämässä vastuullisuusanalyysissä painotetaan yrityksen avoimuutta ja läpinäkyvyyttä kestävyysviestinnässä, rahastoon saattaa päätyä suurempia yrityksiä (Hyrske ym. 2020, 121). Tämä johtuu siitä, että isommilla yrityksillä on enemmän resursseja tuottaa kattava kestävyysraportti (Hyrske ym. 2020, 121). Finsifin (2021, 10) mukaan tällaiset vinoumat voivat vaikuttaa salkun tuotto-riskisuhteeseen.

Yksityissijoittaja voi hyödyntää yritysten laatimia kestävyysraportteja etsiessään tietoa vastuullisesta toiminnasta (Hyrske ym. 2020, 151). Kestävyysraportoinnista kerrotaan enemmän luvussa kolme. Hyrske ym. (2020, 215) tuovat esille muitakin työkaluja, joita yksityissijoittaja voi hyödyntää vastuullisuusarvioinnissa. Global 100 -lista on vuosittain päivittyvä suuria ja globaaleja yhtiöitä koskeva lista. Yhtiöt asetetaan paremmuusjärjestykseen muun muassa hiilipäästöjen vähentämisen ja ylimmän johdon tasa-arvon perusteella. Toinen työkalu on The Sustainability Yearbook -raportti, jossa tarkastellaan maailman vastuullisimpia yrityksiä. Tuoreimmassa tutkimuksessa arvioitiin yli 7 500 yritystä, joista vain 716 pääsi vuoden 2022 raporttiin. Nämä molemmat työkalut ovat ilmaisia. (Hyrske ym. 2020, 215–219; S&P Global 2022.)

2.4 Haasteet

Vastuullisessa sijoittamisessa pystyy tekemään arvopohjaisia päätöksiä. Hyrske ym. (2020, 307–308) kuitenkin korostavat, että niin sanottua täydellistä sijoituskohdetta ei välttämättä löydy ja sijoittajan on tehtävä kompromisseja arvoalinnoissaan. Yritykset eivät välttämättä tuo jokaista ESG-näkökulmaa esille raporteissaan, vaan keskittyvät oman toimialansa tärkeimpiin pointteihin. Tällöin yksityisen sijoittajan on mahdotonta löytää kaikkea haluamaansa tietoa raporteista. Toinen osa-alue, jota sijoittajan täytyy pohtia, liittyy yritysmaailmaan. Yritykset voivat fuusioitua, jolloin ESG-asioiden painotukset saattavat muuttua tai toimintamallia voidaan vaihtaa kokonaan (Hyrske ym. 2020, 308). Osakesijoittamiseen liittyy epävarmuutta erityisesti sijoitusten tuotoista (Nasdaq Helsinki 2018, 98). Vastuullisuus näkökulman kanssa sijoittaja joutuu kestävänsä epävarmuutta myös arvopohjaisissa asioissa.

Vastuulliseen sijoittamiseen liittyvissä tutkimuksissa tuloksena on ollut, että sijoittajan näkökulmasta se on tuottavaa (Puttonen & Puttonen 2021, 37). Puttonen ja Puttonen (2021, 37) korostavat, että on epäselvää, johtuvatko paremmat tuotot ESG-asioiden vaikutuksista tai painottamisesta sijoituspäätöksissä. Vastuullisen sijoittamisen suosion kasvaessa myös ESG-rahastojen varallisuus on kasvanut. Puttonen ja Puttonen (2021, 35) pohtivat, onko tämä voinut nostaa kurssveja niin, että vastuullisen sijoittamisen tuotot ovat myös nousseet. Jos sijoittajat myyvät osakkeensa sellaisista yrityksistä, jotka eivät ole heidän tai standardien mukaan vastuullisia, se laskee näiden osakkeiden hintoja. Puttonen ja Puttonen (2021, 37) huomauttavat, että yksinkertaistetusti tällaisessa tapauksessa myös sijoittajan tuotto-odotus nousee. Tämän teorian mukaan vastuullinen sijoittaminen ei siis olisi tuottavampaa tulevaisuudessa (Puttonen & Puttonen 2021, 37).

2.5 Vastuulliset rahastot

Vastuullisiksi nimettyjen rahastojen suosio on kasvanut viime vuosina (Kurittu 2021, 104). Sijoittajan kannattaa tutustua rahaston sijoitusperiaatteisiin ennen valinnan tekemistä. Kuritun (2021, 105) mukaan rahastoihin ei sovelleta yhden tietyn standardin mukaan tehtyä vastuullisuusanalyysiä, joten luokitukset voivat vaihdella rahastojen välillä. Silvola ja Landau (2019, 157) esittävät, että rahaston vastuullisuutta tulisi arvioida sijoituspäätösten lisäksi myös varainhoitajan aktiivisen omistajuuden ja raportoinnin kautta. Kurittu (2021, 116) tuo myös esille, että aktiivisesti hoidetuissa rahastoissa saattaa olla yrityksiä, joiden halutaan muuttuvan vastuullisemmaksi eli jotka eivät vielä täytä asetettuja vastuullisuuskriteerejä. Kuritun (2021, 116) mukaan tällaisia yrityksiä ovat esimerkiksi energia- ja teollisuusyritykset. Muutos niin sanotusta ruskeasta yrityksestä vihreäksi edistää paitsi ESG-asioita myös yrityksen taloudellista arvoa (Luukkonen & Paasi 2.2.2021, 37:57–38:26). Tällöin myös sijoittajan tuotto paranee.

Sijoitusrahastojen vastuullisuutta voi arvioida myös erilaisten sertifikaattien ja työkalujen avulla (Hyrskke ym. 2020, 207–209). Yksi esimerkki sijoitusrahaston sertifikaatista on Pohjoismainen Joutsenmerkki. Kriteereinä sertifikaatin saamiseksi on muun muassa tiettyjen toimialojen kuten tupakka- ja aseeteollisuuden poissulkeminen rahastosta (Ympäristömerkintä Suomi s.a.). Sijoituskohteiden arvioinnissa tehdään ESG-analyysi ja kaikki salkun omistukset ovat julkisia. Rahaston tulee myös tuottaa vuosittain kestävyysraportti (Ympäristömerkintä Suomi s.a.).

Toinen esimerkki, jolla yksityissijoittaja voi arvioida rahaston vastuullisuutta on yhdysvaltalainen MSCI. Se on ilmainen työkalu, joka luokittelee rahastojen lisäksi myös yksittäisiä yrityksiä (Kurittu 2021, 113–114). Kuritun (2021, 114) mukaan rahastojen ESG-arvio muodostuu rahaston sijoituskohteiden arvosanoista. MSCI työkalulla pystyy etsimään ja tutkimaan rahastoja yksitellen. Palvelusta löytyy vastuullisuusarvosanan lisäksi tietoa esimerkiksi rahaston hiilijalanjäljestä sekä naisten osuudesta rahaston sijoituskohteiden hallituksissa (Kurittu 2021, 114–115).

Rahastojen luokitustyökaluissa on eroja, jotka johtuvat muun muassa erilaisista painotuksista vastuullisuusasioissa (Silvola & Landau 2019, 159). Toinen palveluntarjoaja voi painottaa sijoituskohdeiden arvioinnissa enemmän ympäristöasioita ja toinen keskittyy sosiaalisiin näkökulmiin, jolloin saman rahaston lopulliset arviot voivat olla erilaisia näiden kahden työkalun kesken. Silvola ja Landau (2019, 159) myös huomauttavat, että yksityissijoittaja saattaa arvioida sijoituskohteiden eli yritysten vastuullisuutta eri tavalla kuin palveluntarjoajat, jolloin rahaston luokitus saattaa erota yksityissijoittajan näkemyksestä.

3 Kestävyysraportointi

Tässä osiossa käsitellään yritysten kestävyysraportointia. Käydään läpi, millaista raportointi on tällä hetkellä, millaisia vaatimuksia siihen liittyy, mitä viitekehyksiä ja standardeja on saatavilla sekä millaista hyötyä sijoittaja raporteista saa.

3.1 Kestävyysraportointi tällä hetkellä

Vastuullisuusasioiden raportoinnille on monta nimeä. Nykyisessä lainsäädännössä puhutaan muiden kuin taloudellisten tietojen raportoinnista. Euroopan unionin uudessa, valmisteluvaiheessa olevassa direktiivissä puhutaan kestävyysraportoinnista. Muita nimityksiä ovat vastuullisuusraportointi, ESG-raportointi, yritysvastuuraportointi ja yhteiskuntavastuuraportointi. Osa näistä on synonyymeja toisilleen ja osa tarkoittaa hieman eri asiaa, mutta päällimmäinen tarkoitus kaikissa on, että raportit sisältävät vastuullisuusteemaan liittyviä asioita. Rohwederin (2004, 211) mukaan raportista tulisi selvittää mitä yritys on tehnyt vastuullisuuteen liittyen, millaisia vaikutuksia yrityksen toiminnalla on kestävään kehitykseen sekä mitä yritys on tehnyt tai aikoo tehdä näille vaikutuksille. Tarkoituksena ei siis ole raportoida vain menneisyyden tapahtumista vaan myös tulevaisuuden näkymistä eli mihin suuntaan ollaan menossa. Tämä antaa sidosryhmille tärkeää tietoa yrityksen tavoitteista esimerkiksi hiilineutraaliuuteen liittyen sekä siitä, millainen ymmärrys yrityksessä on vastuullisuudesta ylipäätään (Intito 20.6.2022 11:00–11.50). Raporteista voi olla vaikeaa päätellä, ovatko yritysten asettamat tavoitteet ja toiminnot niihin pääsemiseksi tarpeeksi merkittäviä (Godelnik 2021, 55). Godelnik (2021, 55) huomauttaa, että raporteista puuttuu konteksti, sillä suurella osalla yrityksistä vastuullisuuden edistymistä verrataan ainoastaan omaan toimintaan.

Kestävyysraportointi on lisääntynyt paljon yrityksissä. Sidosryhmät kuten työntekijät, asiakkaat ja sijoittajat haluavat enemmän ja tarkempaa tietoa liiketoiminnan vastuullisuudesta (Niskala, Tarna-Mani, Puroila & Pajunen 2019, 87). Tämä patistaa yrityksiä avoimuuteen ja toiminnan läpinäkyvyyden lisäämiseen. Myös lainsäädännön ja raportointityökalujen kehittyminen vahvistaa kestävyysraportoinnin yleistymistä (Niskala ym. 2019, 13). Yleistymisen ja paine saattavat toisaalta lisätä myös negatiivisia puolia, esimerkiksi viherpesua. Hyrskeen ym. (2020, 236) mukaan viherpesusta on kyse silloin kun todellinen toiminta ja prosessit eivät ole linjassa raporteissa esitettyjen tietojen kanssa.

Luotettavuus on Niskalan ym. (2019, 355) mukaan keskeinen tekijä kestävyysraportoinnissa. Raportin luotettavuutta lisää esimerkiksi ulkoinen varmennus. Ilman sitä jää raportoitujen tietojen todenperäisyyden tarkistaminen yrityksen vastuulle (Niskala ym. 2019, 356). Ulkoinen varmennus tarkoittaa sitä, että yrityksestä riippumaton taho tarkistaa ja todentaa tietojen luotettavuuden (Niskala ym. 2019, 359–360). Jotta varmennus voidaan tehdä asianmukaisesti, tulee raportoitujen

tietojen taustalla olla riittävästi aineistoa (Niskala ym. 2019, 366). Tällöin estetään perusteettomien tietojen raportointi ja mahdollinen viherpesu (Hyrskke ym. 2020, 236).

Toinen tekijä, joka parantaa raportoinnin luotettavuutta on sidosryhmien kanssa tehty olennaisuusmäärittely ESG-asioista. Hyrskkeen ym. (2020, 69) mukaan määrittelyn avulla pystytään selvittämään yrityksen toiminnan merkitys vastuullisuusasioihin. Osat voidaan kääntää myös toisinpäin, jolloin pohditaan, millainen vaikutus ESG-asioilla on liiketoimintaan. Hyrskkeen ym. (2020, 69) mukaan olennaisuusmäärittely toteutetaan esimerkiksi kyselytutkimuksen avulla. Tällöin saadaan selville, mitkä vastuullisuusasiat ovat sidosryhmien mielestä tärkeimmät yrityksen kannalta. Niskala ym. (2019, 358) tuovat esille, että sidosryhmien luottamus raportointiin kasvaa, jos keskustelua ja vuorovaikutusta pidetään yllä.

Kolmas luotettavuutta lisäävä tekijä on raportointistandardien tai viitekehysten käyttö (Niskala ym. 2019, 359). Tällöin lukija voi olettaa, että raportti on laadittu tiettyjen raamien mukaan ja siihen on dokumentoitu tarvittavat tiedot. Niskala ym. (2019, 359) mainitsevat myös, että standardien tai viitekehysten käyttö voi helpottaa raporttien vertailua. Standardeja on kuitenkin paljon erilaisia ja niissä vaaditut tiedot saattavat vaihdella toimialojen välillä. Samaa standardia käyttävien raporttien vertaaminen suoraan ei siis välttämättä ole mahdollista. Yleisimpiä standardeja ja viitekehyskiä käydään läpi alaluvussa 3.3 Standardit ja viitekehyski.

3.2 Sääntely

Kestävyyssraportoinnin lainsäädäntöön on tulossa lähiaikoina muutoksia. Käydään ensin nykytilanne läpi. Muiden kuin taloudellisten tietojen raportointia koskeva laki astui voimaan vuoden 2016 lopussa. Laki pohjautuu Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviin. Raportointi on pakollinen tällä hetkellä vain suurille listayhtiöille, luottolaitoksille ja vakuutusyhtiöille. Kriteerinä on, että yhtiöllä on työntekijöitä yli 500 ja liikevaihto yli 40 miljoonaa euroa tai tase yli 20 miljoonaa euroa. Kirjanpitolain (30.12.1997/1336) 3 a luvun 2 § mukaan raportissa on oltava selvitys ympäristö-, henkilöstö- ja sosiaalisista asioista. Lisäksi tietoja ihmisoikeuksien kunnioittamisesta sekä korruption ja lahjonnan torjunnasta tulee esittää. Tietojen laajuuden voi raportoiija itse määrittää. (Muiden kuin taloudellisten tietojen julkistamisen direktiivi; kirjanpitolaki 30.12.1997/1336; työ- ja elinkeinoministeriö s.a.)

Vuonna 2021 Euroopan komissio antoi ehdotuksen direktiiviksi koskien kestäväyysraportointia (mietintö kestäväyysraportointidirektiivistä). Direktiivin nimi on Corporate Sustainability Reporting Directive eli CSRD. Tämä korvaa aiemman direktiivin koskien muiden kuin taloudellisten tietojen raportointia. Ehdotuksesta on annettu mietintö maaliskuussa 2022 ja sen käsittely on käynnissä tämän opinnäytetyön kirjoitusvaiheessa syksyllä 2022 (EUR-Lex s.a.). Alustavan aikataulun mukaan

CSRD:n mukaiset kestävyysraportit julkaistaan vuonna 2025, eli ne koskisivat vuoden 2024 tietoja. Uusi lainsäädäntö velvoittaisi useampia yrityksiä raportoimaan vastuullisuudesta. Tämänhetkisen tiedon mukaan raportointivelvoite tulisi koskemaan kaikkia suuria yhtiöitä sekä listattuja pk-yrityksiä. Velvoite ei koskisi mikrokokoluokan yrityksiä. CSRD:n tavoitteena on tehdä raportoinnista laadukkaampaa, jotta tieto olisi luotettavaa sidosryhmille. Tämän vuoksi ehdotuksessa on tehty pakolliseksi vastuullisuustietojen varmennus. Tämä takaa sen, että raportoidut tiedot ovat tarkkoja ja todenmukaisia. (European Commission 2021.)

Uusi lainsäädäntö myös täsmentäisi ESG-tietoja, jotka raportissa on oltava. Valiokunnan laatimassa mietinnössä on eroteltu tarkemmin muun muassa ilmastonmuutoksen hillintään liittyvät tiedot. Tähän kuuluu kasvihuonekaasujen päästöjen vähennykseen liittyvät keinot kuten investoinnit sekä mahdollinen aikataulu, jolloin yritys saavuttaa ilmastoneutraaliuden. Myös luonnonvarojen kuten veden kestävästä käytöstä tulee raportoida. Sosiaalista vastuuta raportoidessa esitetään tietoja muun muassa yhdenvertaisuudesta, yrityksen toimenpiteistä väkivaltaa ja häirintää vastaan sekä tarkempaa erittelyä työoloista ja sukupuolten tasa-arvosta. Hyvään hallintotapaan liittyviin asioihin on jatkossa lisättävä muun muassa yrityksen johdon asiantuntemus liittyen kestävyysasioihin. (Mietintö ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivin 2013/34/EU, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja asetuksen (EU) N:o 537/2014 muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta.)

3.3 Standardit ja viitekehykset

Nykyinen lainsäädäntö ei velvoita yritystä käyttämään tiettyä raportointistandardia tai viitekehystä raportissaan (kirjanpitolaki). Euroopan tilinpäätösraportoinnin neuvoa-antava ryhmä EFRAG on laatinut suosituksia kehittämään EU:n kestävyysraportointistandardeja (Intito 20.6.2022 16:00-19:20). Nämä suositukset julkaistiin maaliskuussa 2021. Näitä standardeja ei vielä vahvistettu mietinnössä, joka koskee uutta lainsäädäntöä eli CSRD:tä (mietintö kestävyysraportointidirektiivistä).

Kirjanpitolain 3 a luvun 2 § mukaan viitekehystä käytettäessä on raportissa ilmoitettava, mitä kehystä on käytetty. Valmiita viitekehyksiä ja standardeja on tarjolla useita ja jos raportointi suoritetaan yhden tai useamman pohjalta, se voi helpottaa sijoittajan tutkimuksia. Standardien avulla yrityksen on raportoitava ainakin tietyt asetetut vähimmäisvaatimukset (Hyrskke ym. 2020, 270). Tämä voi auttaa sijoittajaa tekemään johtopäätöksiä yrityksen vastuullisuudesta. Jotta päätelmiä pystyy tekemään, tulee sijoittajan tuntea standardin ja sen mahdollisesti tuoman sertifikaatin perusteet (Hyrskke ym. 202, 270). Seuraavaksi avataan standardeista ja viitekehyksistä yleisimpiä.

GRI on ollut kestävyysraportoinnin edelläkävijä 1990-luvun lopusta lähtien (Guttermann 2020, luku 10). Global Reporting Initiative on yleisimmin käytetty standardi kestävyysraportoinnissa. Se on

myös mainittu yhtenä vaihtoehtona yrityksille toteuttaa nykyisen lainsäädännön vaatimaa kestävyysraportointia (Euroopan komission tiedonanto 2019). GRI raportit on tarkoitettu laajasti eri sidosryhmille, kuten yrityksille, instituutiosijoittajille ja järjestöille (Hyrskke ym. 2020, 255). GRI-raportit luodaan olennaisuuden perusteella. Tarkastelun kohteena on yrityksen liiketoimintoihin ja prosesseihin liittyvät vastuullisuusnäkökulmat sekä se, mitä vastuullisuustietoja sidosryhmät odottavat (Niskala ym. 2019, 109). GRI-standardit on jaettu yleisiin ja aihekohtaisiin standardeihin. Niskalan ym. (2019, 120) mukaan yleiset standardit ovat nimensä mukaisesti yleisiä eli ne sopivat kaikille yrityksille. Aihekohtaiset standardit on eritelty vastuualueittain talous-, ympäristö- ja sosiaaliseen näkökulmaan (Niskala ym. 2019, 120). Ympäristönäkökulmassa avataan yrityksen toiminnan vaikutuksia liittyen esimerkiksi energiaan, veden käyttöön ja päästöihin (Niskala ym. 2019, 207). GRI-raportoinnin vaatimuksena on GRI-sisältöhakemisto, jonka avulla pystytään todentamaan, mistä standardin mukaiset tiedot löytyvät raportista (Niskala ym. 2019, 122).

SASB eli Sustainability Accounting Standards Board on yhdysvaltalainen järjestö, joka tarjoaa yrityksille raportointimalleja, joiden avulla voi yhdistää kirjanpitoon taloudellisesti tärkeitä ESG-asioita (Hyrskke ym. 2020, 253). SASB:n mallit ovat toimialakohtaisia ja ne sisältävät keskimäärin 5–6 ai-
hetta, joilla on olennaisimmat taloudelliset vaikutukset kyseisellä toimialalla (Niskala ym. 2019, 110). Koska raportointimalli on lyhyt, se ei pysty tarjoamaan vastauksia kaikille sidosryhmille. Hyrskkeen ym. (2020, 253) mukaan raporteista on ensisijaisesti hyötyä sijoittajille. SASB-standardia on suositeltu GRI-raportin tavoin vaihtoehtoisena mallina kestävyysraportoinnille (Euroopan komission tiedonanto 2019).

ISO (International Organization for Standardization) on kansainvälinen standardisoimisjärjestö, jolla on monia erilaisia vastuullisuusstandardeja (Hyrskke ym. 2020, 270–271). Tällaisia ovat esimerkiksi ympäristöstandardi ISO 14000 sekä yritys vastuustandardi ISO 26000 (Vanhala, Ristaniemi & Dahlqvist 2022, 76). Jälkimmäinen standardi sisältää lähinnä ohjeistuksia. Vanhalan ym. (2022, 76) mukaan näiden ohjeistuksien mukainen toiminta ei ole sertifioitavissa. Hyrskkeen ym. (2020, 271) mukaan ISO-standardeja voi käyttää YK:n kestävä kehityksen 17 tavoitteen mittaamiseen.

Yhdistyneiden kansakuntien eli YK:n kestävä kehityksen tavoitteet ovat monilla yrityksillä kestävyysraportoinnin perustana (Liappis, Pentikäinen & Vanhala 2019, 70). Näitä tavoitteita on 17 ja ne näkyvät alla olevassa kuvassa. Alatavoitteita on 169. Ne liittyvät tavoiteohjelmaan Agenda 2030, jonka tarkoituksena on poistaa äärimmäinen köyhyys sekä edistää kestävä kehitystä (ulkoministeriö s.a.). Tämän ohjelman tavoitteet tulivat voimaan vuonna 2016 ja kaikki maat ovat sitoutuneet niiden saavuttamiseen. Agenda 2030 ohjelmassa tavoitteiden edistäminen ei ole oikeudellisesti sitovaa (Guterman 2020, 2 luku). Vaikka pääasiallinen vastuu Agenda 2030 edistämisestä on

valtioilla, tarvitaan myös kuntien, yksityissektorin ja kansalaisten panosta tavoitteiden saavuttamiseksi (ulkoministeriö s.a.). Tavoitteet ovat liitoksissa toisiinsa, mikä tarkoittaa sitä, että kestävän kehityksen saavuttamiseksi tulee kaikkien 17 tavoitteen täytyttyä (Vanhala ym. 2022, 70).



Kuva 2. YK:n kestävän kehityksen 17 tavoitetta (mukaillen ulkoministeriö s.a.)

YK:n Global Compact on vapaaehtoisuuteen perustuva aloite, jolla on kymmenen periaatetta (Vanhala ym. 2022, 195). Yritykset sitoutuvat noudattamaan näitä periaatteita allekirjoittamalla sopimuksen. Guttermanin (2020, 2 luku) mukaan keväällä 2020 allekirjoittajia oli yli 10 000 ja nämä olivat 166 eri maasta. Allekirjoittaneet yritykset raportoivat vuosittain siitä, miten Global Compact -periaatteita edistetään yrityksessä (Niskala ym. 2019, 46). Vanhalan ym. (2022, 195) mukaan yritykselle ei tule sanktioita YK:n puolelta, vaikka raportointi ei tapahtuisi sääntöjen mukaan. Jos tätä kuitenkin jatkuu tarpeeksi pitkään, yrityksen jäsenyys voidaan lopettaa. Vanhala ym. (2022, 195) korostavat, että jäsenyyden päättymisellä voi olla maineriski yritykselle.

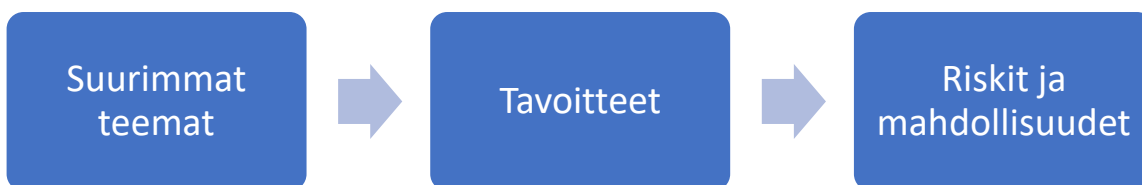
Global Compact -periaatteet liittyvät ihmis- ja työoikeuteen, ympäristöön sekä korruption vastaiseen toimintaan (Niskala ym. 2019, 46). Yrityksen tulee noudattaa näitä sekä omassa toiminnassaan että toimitusketjussaan raaka-aineiden valmistuksesta lähtien. Aloitteen yksi tarkoituksista on, että allekirjoittaneet yritykset ovat aidosti kiinnostuneita edistämään periaatteiden toteutumista (Liappis ym. 2019, 70).

Yksi instituutiosijoittajia ohjaava aloite on PRI eli Principles for Responsible Investment, jotka ovat YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet (Finsif 2021, 30). PRI on voittoa tavoittelematon organisaatio, jonka pyrkimyksenä on saada aloitteen allekirjoittaneet sijoittajat sisällyttämään ESG-asiat sijoitus- ja omistuspäätöksiin (Gutterman 2020, luku 2). Hyske ym. (2020, 243)

huomauttavat, että PRI ei ole osa YK:n virallista järjestelmää. PRI:n periaatteita on kuusi. Ne ovat ESG-asioiden integroiminen sijoituspäätöksiin, aktiivinen omistajuus, ESG-raportoinnin edistäminen sijoituskohteissa, vastuullisen sijoittamisen periaatteiden käyttöönotto sijoitustoimialalla, yhteistyö muiden sijoittajien kanssa sekä raportointi (Silvola & Landau 2019, 27). Finsifin (2021, 30) mukaan allekirjoittajien tulee raportoida vuosittain toimistaan vastuulliseen sijoittamiseen liittyen. PRI antaa palautetta raportista. Hyskeen ym. (2020, 246) mukaan tämä auttaa instituutiosijoittajia vertailemaan vastuullisia toimiaan viiteryhmän kesken. PRI myös seuraa allekirjoittajien edistystä vastuullisuudessa ja poistaa sellaiset jäsenet, jotka eivät noudata periaatteita tai huomioi toimensaan tarpeeksi vastuullisuutta pyynnöistä huolimatta (Hyske ym. 2020, 246).

3.4 Miten sijoittaja voi hyödyntää kestävyysraportteja

Kestävyysraportteja on tällä hetkellä paljon erilaisia, koska lainsäädäntö ei vielä määrittele raportointipohjaksi yhtä tiettyä standardia. Tietoa on tämän takia runsaasti eri muodossa, niin laadullisessa kuin numeerisessa (Silvola & Landau 2019, 102). Kestävyysraporteista löytyvien yksittäisten tunnuslukujen vertaileminen yritysten välillä voi olla haasteellista (Kurittu 2021, 232). Lukujen kehittyminen ja tavoitepäämäärä antavat sijoittajalle kuitenkin tärkeää tietoa siitä, että yrityksessä halutaan edistyä vastuullisuudessa. Kuritun (2021, 226–230) mukaan sijoittajalle tärkeimmät asiat raportissa ovat suurimmat vastuullisuuden teemat, joihin yritys keskittyy, vastuullisuustavoitteet sekä riskit ja mahdollisuudet.



Kuva 3. Sijoittajalle tärkeimmät asiat kestävyysraportissa (Kurittu 2021, 226–230)

Vastuullisuus on todella iso aihe, joten pilkkomalla sen pienempiin osiin ja löytämällä yritykselle tärkeimmät näkökulmat, niihin pystytään paneutumaan tehokkaammin. Teemat voivat olla esimerkiksi luonnonvarojen kestävä käyttö, resurssitehokkuus ja yhdenvertaisuus (Kurittu 2021, 227). Kuritun (2021, 227) mukaan jos teemoja ei ole valittu, voi sijoittaja pohtia, onko yrityksen johto selvillä siitä, mitä haittoja sen liiketoiminnasta aiheutuu.

Teemojen lisäksi kestävyysraportista tulisi löytyä niihin liittyvät tavoitteet. Muun muassa ilmastote-koihin liittyvät tavoitteet kuten hiilineutraalius ovat yleisiä (Kurittu 2021, 228). Sijoittajalle kiinnosta-vaa tietoa on tulevaisuuden toiminta eli mitä tullaan tekemään, jotta tavoite saavutetaan. Samalla on myös tärkeää huomioida se, mitä yrityksessä on jo tehty tavoitteiden eteen (Kurittu 2021, 228). Silvolan ja Landaun (2019, 103) mukaan vastuullisuusteemojen ja tavoitteiden perusteella sijoittaja voi tehdä päätelmiä siitä, miten paljon yrityksessä panostetaan vastuullisuusjohtamiseen ja kehittä-miseen. Sijoittaja voi myös itse pohtia, ovatko valitut teemat sekä tavoitteet parhaimmat yrityksen ja kestävän kehityksen edistämisen kannalta (Kurittu 2021, 229).

Kestävyysraportoinnin avulla voidaan havaita riskejä ja mahdollisuuksia, jotka liittyvät koko yritys-toiminnan elinkaareen. Niskalan ym. (2019, 112) mukaan riskit voivat liittyä esimerkiksi toimitusket-juun, yrityskuvaan ja lainsäädäntöön. Riskien tunnistamisen jälkeen yrityksen johto pystyy reagoi-maan ennakoivasti ja mahdollisesti välttää uhat (Niskala ym. 2019, 112). Hyskeen ym. (2020, 259) mukaan joillekin yrityksille ilmastomuutokseen varautuminen voi tuoda mahdollisuuksia kehittää uusia liiketoimintoja, palveluita tai tuotteita. Sijoittajalle riskien kuvaus ja yrityksen toimenpiteet nii-den hallitsemiseen ovat tärkeää informaatiota. Sijoittaja voi harkita sijoituskohdetta uudestaan, jos raportissa ei ole selkeästi ja kattavasti kerrottu näistä asioista. Jos osakesijoittaja on jo sijoittanut yritykseen, hän voi yrittää selvittää yrityksen johdolta, millaisia toimenpiteitä riskien ehkäisemiseksi on tehty. Guttermanin (2021, 24) mukaan kestävyysraportointi on toteutettu oikein, jos siinä on avattu sekä hyviä että huonoja tai parannettavia toimia. Raportoinnin tulisi olla todenmukaista eli jos yritys ei vielä ole tehnyt aloitteita vastuullisuuden edistämiseksi, se luultavasti näkyy myös kes-tävyysraportissa (Gutterman 2021, 24).

4 Tutkimusosio

Tutkimusotteella tarkoitetaan opinnäytetyössä käytettävien menetelmien kokonaisuutta (Kananen 2017, 15–16). Kananen (2017, 16) mukaan lähestymistapoja on kaksi: määrällinen eli kvantitatiivinen ja laadullinen eli kvalitatiivinen ote. Tämä opinnäytetyö toteutetaan kvalitatiivisena eli laadullisena tutkimuksena. Laadullisen tutkimuksen avulla pyritään löytämään mahdollisimman hyvä kuvaus tutkittavasta ilmiöstä. Kuvauksessa käytetään sanoja ja lauseita, kun taas määrällisessä tutkimuksessa käytetään lukuja. (Kananen 2017, 34, 51).

Tutkimusprosessin alussa määritellään ongelma, johon pyritään löytämään ratkaisu tutkimuksen edetessä. Tämän avulla saadaan tutkimusprosessi etenemään loogisesti. (Kananen 2017, 51). Tämän opinnäytetyön tavoitteena on selvittää, mitä tietoja yritysten laatimista kestävyysraporteista löytyy sijoittajalle, joka painottaa ESG-asioista ympäristön osuutta eniten sijoituspäätöksissään.

Kun tutkimusongelma on määritelty, se muutetaan tutkimuskysymyksiä. Kun tutkimusongelma pilkotaan pienemmiksi paloiksi, vastauksen löytyminen on helpompaa. (Kananen 2017, 51.)

Kuten luvussa 1.2 kerrottiin, tämän opinnäytetyön tutkimuskysymykset ovat:

- Mitä mittaristoa kestävyysraporteissa on käytetty ja miten se näkyy?
- Mitä ympäristöön liittyvää tietoa kestävyysraporteista löytyy?
- Onko eri toimialoilla toimivien yritysten ympäristöön liittyvässä kestävyysraportoinnissa suuria eroja?

Kananen (2017, 51) toteaa, että tutkimuskysymyksiin etsitään vastaukset tutkimusaineistosta. Aineistoa sekä tutkimuksen kokonaisuutta tarkastellaan laadullisessa tutkimuksessa teorian kautta. Teoria toimii myös perustana aineistonkeruulle, jotta aineistoa ei kerätä sattumanvaraisesti. Aineistot kerätään valitulla menetelmällä, joita laadullisessa tutkimuksessa ovat havainnointi, dokumenttiaineistot ja haastattelut. (Kananen 2017, 51–52; Puusa & Juuti 2011, 54.) Tässä opinnäytetyössä hyödynnetään havainnointia sekä valmiita dokumenttiaineistoja eli sekundääriaineistoja. Aineistoina ovat suomalaisten pörssiyritysten laatimat kestävyysraportit, jotka on julkaistu heidän omilla verkkosivuillaan.

Kaikkien tutkimukseen valittujen yritysten kestävyysraportit olivat samassa tiedostossa vuosikertomuksen kanssa. Tutkimuksen aluksi vuosikertomukset kokonaisuudessaan luettiin läpi. Tämän jälkeen kestävyysosioista kerättiin tärkeimmät tiedot Excel-taulukkoon, jotta aineistoa pystyttiin tarkastelemaan helpommin. Tiedot valittiin tietoperustassa esille tulleiden asioiden pohjalta, joita olivat standardit, kansainväliset aloitteet ja sertifikaatit sekä ympäristöteemat, -tavoitteet ja -riskit.

Lisäksi kirjattiin ylös, mikäli kestävyysraportti oli varmennettu sekä oliko raportti tehty ylimääräisenä lainsäädännöllisen selvityksen lisäksi.

Tutkimukseen valitut pörssiyhtiöt ovat Lassila & Tikanoja Oyj (jäte- ja kiinteistönhuolto), Olvi Oyj (panimo), Puuilo Oyj (vähittäis- ja tukkumyynti) ja Terveystalo Oyj (sosiaali- ja terveystalot). Seuraavaksi käydään näiden yritysten perustiedot läpi.

Lassila & Tikanoja Oyj on vuonna 1905 perustettu palveluyritys, joka toimii Suomessa ja Ruotsissa. Liiketoiminnan keskiössä on kiertotalous, jonka toteutus tapahtuu neljän toimialan eli ympäristöpalveluiden, teollisuuspalveluiden ja Suomen sekä Ruotsin kiinteistöpalveluiden avulla. Vuonna 2021 Lassila & Tikanoja Oyj:n liikevaihto oli 812,5 miljoonaa euroa ja henkilöstöä 8 389. (Lassila & Tikanoja 2022, 2.) Yrityksen kestävyysraportti on liitetty vuosikertomukseen. Kirjanpitolain mukainen selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista on sisällytetty hallituksen toimintakertomukseen, joka löytyy taloudellisesta katsauksesta. Lassila ja Tikanoja Oyj oli tutkittavista pörssiyhtiöistä ainoa, jonka kestävyysraportin tietyt tunnusluvut oli varmennettu. (Lassila & Tikanoja 2022, 59.)

Olvi Oyj on panimojuomakonserni ja se on perustettu vuonna 1878 Suomessa. Olvi Oyj:llä on seitsemän tytäryhtiötä, jotka toimivat Suomessa, Baltian maissa, Tanskassa sekä Valko-Venäjällä. Olvi Oyj:n liikevaihto oli 462,2 miljoonaa euroa ja henkilöstöä 2 111 vuonna 2021. Yrityksen kestävyysraportti on samassa tiedostossa vuosikertomuksen kanssa. Muiden kuin taloudellisten tietojen selvitys löytyy hallituksen toimintakertomuksesta (Olvi Oyj 2022, 60). (Olvi Oyj 2022, 2–6.)

Puuilo Oyj on vähittäiskauppaa harjoittava kauppaketju (Puuilo Oyj 2022, 49). Yritys on perustettu vuonna 1982 Kainuussa ja se listautui vuoden 2021 kesäkuussa. Puuilo Oyj:n liikevaihto oli 270,1 miljoonaa euroa ja henkilöstöä 663 vuonna 2021. Kestävyysraportti sisältyy vuosikertomukseen. Muiden kuin taloudellisten tietojen selvitys on hallituksen toimintakertomuksessa, joka löytyy vuosikertomuksesta. (Puuilo Oyj 2022, 3–5.)

Terveystalo Oyj on vuonna 2001 perustettu yksityinen terveystaloyritys. Yritys toimii Suomessa ja Ruotsissa. Sen liikevaihto oli 1 154,6 miljoonaa euroa vuonna 2021 ja henkilöstömäärä oli 9805. Terveystalo Oyj:n laatima kestävyysraportti löytyy vuosikertomuksesta. Lainsäädännöllinen selvitys muista kuin taloudellisista tiedoista löytyy vuosikertomuksen kohdasta hallituksen toimintakertomus. (Terveystalo Oyj 2022, 1–4.)

Kaikilla tutkimuksessa olevilla pörssiyhtiöillä kestävyysosio on siis samassa tiedostossa vuosikertomuksen kanssa. Selkeyden vuoksi, tässä tutkimuksessa puhutaan kestävyysraportista, jolla viitataan kyseiseen kestävyysosioon. Jos tiedot ovat vuosikertomuksen muista osioista, tämä mainitaan erikseen tutkimuksessa.

Kestävyyssraporteista tutkitaan neljää asiaa. Ensimmäisessä osiossa käydään läpi, onko raporteissa käytetty standardia ja ovatko yritykset raportoineet sitoutuneen kansainvälisiin aloitteisiin. Lisäksi tutkitaan, ovatko yritykset saaneet sertifikaatteja ympäristöön liittyvistä toiminnoistaan.

Seuraavassa osiossa tarkastellaan, mitä ympäristöteemoja yritykset ovat valinneet raporttiin. Erityisesti keskitytään hiilijalanjälkeen, jätteisiin ja energian käyttöön. Tutkitaan, löytyykö raporteista ajankohtaista tietoa siitä, mitä yrityksissä on tehty näiden edistämiseksi sekä onko yrityksessä suunniteltu, miten jatkossa toimitaan näiden kolmen asian suhteen.

Kaksi viimeistä osiota käsittelee ympäristötavoitteita ja -riskejä. Tutkitaan, millaisia ympäristötavoitteita yrityksillä on ja millainen aikajana tai suunnitelma näiden saavuttamiseksi on tehty. Viimeisessä osiossa käsitellään yritysten tunnistamia ympäristöriskejä. Muilla yrityksillä lukuun ottamatta Lassila ja Tikanoja Oyj:tä tähän osioon käytettiin kestävyyssraportin lisäksi myös muita vuosikertomuksen tietoja. Kohdat on merkattu asianmukaisesti tekstiin.

4.1 Standardit, viitekehykset ja sertifikaatit

Kaikilla valituilla yhtiöillä kestävyyssraportti oli tehty kirjanpitolaisissa olevan muiden kuin taloudellisten tietojen selvityksen lisäksi. Kolme yritystä, Lassila ja Tikanoja Oyj, Olvi Oyj sekä Terveystalo Oyj käyttivät raporteissaan GRI-standardia. Puuilo Oyj ei käyttänyt kestävyyssraportissaan mitään standardia. Lassila ja Tikanoja Oyj sekä Terveystalo Oyj käyttivät GRI-standardin perustasoa (Core). Näillä kahdella yrityksellä oli raporttien lopussa GRI-sisältöhakemisto, joka osoittaa, mistä kohdasta GRI-standardin tunnusluvut löytyvät raportista. Olvi Oyj ei maininnut, mitä GRI-standardin tasoa raportissa käytti eikä raportissa ollut raportointisisältö taulukkoa.

Tutkimusaineiston mukaan kaikki neljä yritystä ovat sitoutuneet noudattamaan Global Compact periaatteita. Tämän lisäksi Lassila ja Tikanoja Oyj, Olvi Oyj sekä Terveystalo Oyj ovat valinneet YK:n kestävän kehityksen tavoitteista olennaisimmat ja pyrkivät toiminnallaan edistämään näitä.

Muilla yrityksillä lukuun ottamatta Puuilo Oyj:tä on ISO-standardeihin liittyviä sertifikaatteja. Näillä kolmella yrityksellä on kaikilla ympäristöön liittyvä sertifikaatti ISO 14001 sekä laatusertifikaatti ISO 9001. Olvi Oyj:llä sekä Lassila ja Tikanoja Oyj:llä on lisäksi työterveyteen ja -turvallisuuteen liittyvä sertifiointi ISO 45001. Olvi Oyj:llä on näiden lisäksi vielä ISO 50001-sertifikaatti, joka liittyy energiaan. Olvi Oyj:n sertifikaatit eivät kestävyyssraportin mukaan koske kaikkia tytäryhtiöitä.

Taulukko 1. Kestävyyssraporteissa yleisesti käytetyt standardit, viitekehykset ja sertifikaatit

Pörssi-yhtiö	GRI	Global Compact	YK:n kestävän kehityksen tavoitteet	ISO-sertifikaatit
Lassila ja Tikanoja Oyj	x	x	x	x
Olvi Oyj	x	x	x	x
Puuilo Oyj		x		
Terveystalo Oyj	x	x	x	x

4.2 Ympäristöteemat

Lassila ja Tikanoja Oyj:n (2022, 27) kestävyysraportissa on lueteltu tärkeimmiksi ympäristöteemoiksi hiilikädenjälki, hiilijalanjälki sekä asiakkaiden jätteiden kierrätys ja energiantehokkuuden parantaminen. Kestävyysraportin mukaan hiilikädenjälki tarkoittaa positiivista ilmastovaikutusta. Lassila ja Tikanoja Oyj (2022, 56) luettelee heidän hiilijalanjälkensä muodostuvan tuotantoautojen kuluttamasta polttoaineesta, ostetusta energiasta, sähkön- ja kaukolämmön käytöstä sekä työmatkustuksesta. Erityisesti liikenteestä aiheutuvien päästöjen vähentämiseksi kestävyysraportissa on monta kohtaa, joita on jo tehty ja tehdään myös tulevaisuudessa. Näitä ovat muun muassa ajotavanseuranta ja reittien optimointi ja uusiutuvan dieselin käytön lisääminen. Raportissa kerrotaan myös vähäpäästöisten ajoneuvojen hankinnasta, joiden määrä edelliseen vuoteen 2020 verrattuna on raportin mukaan viisinkertaistunut. Suurin osa näistä on sähkökäyttöisiä ajoneuvoja. Raskaita ajoneuvoja yrityksellä on raportin mukaan 914 ja näistä 22 ovat biokaasukäyttöisiä. (Lassila ja Tikanoja Oyj 2022, 29–30.)

Lassila ja Tikanoja Oyj:n (2022, 30) kestävyysraportissa kerrotaan, että energiatehokkuuden parantamiseksi kierrätyslaitosten työntekijät seuraavat työkonien sähkönkäyttöä ja kuljettimet lopettavat toiminnan automaattisesti, kun niille ei tule materiaalia. Raportissa mainitaan myös, että yrityksen Suomen kiinteistöissä käytetään uusiutuvaa sähköä. Yrityksen kestävyysraportissa kerrotaan myös tavoista, joilla parannetaan asiakkaiden energiatehokkuutta. Lassila ja Tikanoja Oyj (2022, 31) mainitsee, että energianhallintakeskuksen avulla seurataan ja analysoidaan dataa kiinteistöistä. Raportin mukaan tämän avulla voidaan tehdä korjausehdotuksia energiatehokkuuteen liittyen (Lassila ja Tikanoja 2022, 31). Lassila ja Tikanoja Oyj:n (2022, 30) kestävyysraportissa kerrotaan, että asiakkaiden kautta tulleita jätteitä kierrätettiin hieman alle 60 % vuonna 2021. Raportin mukaan tämä luku muodostuu asiakaskohtaisesti painotetulla keskiarvolla eli joillain asiakkailla luku voi olla yli 80 %. Raportissa mainitaan eri materiaalien kierrätyksen käytännöistä pitkästi, mutta ehdotetaan vain kahta ratkaisuehdotusta kierrätysasteen nostamiseksi. Ensimmäinen

ehdotus on jäteöljyn uudelleenkäytön lisääminen ja toinen syntypaikkalajittelun tehostaminen kehittämällä uusia palveluita. (Lassila ja Tikanoja 2022, 31.)

Olvi Oyj (2022, 20) luettelee kestävyysraportissaan ympäristöteemoiksi hiilijalanjäljen, energian käytön, vedenkulutuksen, kiertotalouden sekä vastuullisen hankinnan. Olvi Oyj (2022, 27) kertoo raportissaan, että konsernin suorat kasvihuonepäästöt syntyvät pääosin tuotantolaitoksissa, jossa merkittävimmät päästölähteet ovat lämmitys, höyry, sähkö sekä panimon käymisprosessissa ja valmistusvaiheessa syntyvät hiilidioksidipäästöt. Raportissa ehdotetaan näiden päästöjen vähentämiseksi uusiutuvan energian käyttöä. Olvi Oyj myös kertoo, että konsernin yhtiöissä on suunnitteilla hiilidioksidin talteenotto ja uudelleenkäyttö. Tämä vähentäisi raportin mukaan päästöjä. Toinen asia, joka Olvi Oyj:n kestävyysraportissa mainitaan, on tavaran kuljetuksesta sekä työntekijöiden matkustamisesta tulevat päästöt. Ensimmäiseen Olvi Oyj esittää ratkaisuksi jakelureittien optimoinnin. Fossiilittomat polttoaineet mainitaan raportissa, mutta lukijalle ei välity kuva siitä, että ne olisivat ensisijainen vaihtoehto. Työntekijöiden matkustuksen vähentämiseksi ja sitä kautta päästöjen pienentymiseksi raportissa esitetään etätyöskentelyn jatkaminen. Myös lentomatkojen ja työmatkapäivien vähentämistä 50 %:lla vuoteen 2019 verrattuna tavoitellaan.

Puulo Oyj:n (2022, 21) kestävyysraportissa ympäristöön liittyvät teemat ovat energiatehokkuus, hiilijalanjälki, kiertotalous ja kestävä logistiikka. Raportin mukaan vastuullisuusyhtiö aloitettiin yrityksessä vuonna 2021. Puulo Oyj:n (2022, 31) mukaan jätteiden kierrätysastetta on parannettu muovien lajittelulla, henkilökunnan koulutuksella ja jätehuollon kaluston lisäämisellä. Raportissa kerrotaan, että jätehuolto on vuoden 2021 aikana tullut hiilineutraaliksi, johon on vaikuttanut metsittäminen, joka kompensoi hiilidioksidipäästöjä. Raportissa ei mainita, että tuotteiden kuljetuksesta johtuvien kasvihuonekaasupäästöjen vähentämiseksi olisi tehty jotakin vuonna 2021. Raportin mukaan vuoden 2021 mitattavissa olevat päästöt liittyen kuljetuksiin olivat vähän yli 3 200 tonnia.

Puulo Oyj (2022, 30–32) raportoi, että yrityksen hankkima sähkö on kokonaan vihreää sähköä. Raportista käy ilmi, että sähkönhankinta pyritään keskittämään Puulo Oyj:n omaan hankintaa. Raportin mukaan sähkönkulutus väheni 2 % vuoteen 2020 verrattuna. Raportissa kerrottiin, että syynä tähän oli vanhempien myymälöiden valaistuksen korjaaminen ja energiankulutuksen optimointi.

Terveystalo Oyj:n (2022, 59) raporttiin valitut ympäristöteemat ovat hiilijalanjälki sekä energian- ja jätteiden käyttö. Terveystalo Oyj (2022, 60) erittelee heidän hiilijalanjälkensä muodostuvan pääosin kiinteistöjen käyttämän sähköenergian tuotannosta, matkustamisesta syntyvistä päästöistä sekä sairaaloilla ja klinikoilla syntyvästä jätteestä. Raportissa esitetään näiden päästöjen pienentämiseksi vihreän sähkön käytön lisäämistä, henkilöstön kannustamista etätyöskentelyyn ja vähäpäästöisten työsuhteajoneuvojen käyttöä. Terveystalo Oyj (2022, 62) kertoo, että jätteiden

vähentämisen ja kierrättämisen mittarina toimii sekajäteintensiteetti ja toimipisteissä hyöty- ja kierrätysasteet. Raportissa kerrotaan, että lääkehävikkiä seurataan ja sitä yritetään ehkäistä tehostamalla varastonhallintaa. (Terveystalo Oyj 2022, 61–62.)

4.3 Ympäristötavoitteet

Lassila ja Tikanoja Oyj:n (2022, 27) ympäristötavoitteet ovat hiilikädenjäljen kasvaminen liikevaihtoa nopeammin ja asiakkaiden kierrätysasteen nostaminen 60 prosenttiin. Raportin mukaan nämä tavoitteet on suunniteltu vuosille 2019–2024. Kolmantena tavoitteena on yrityksen aiheuttamien päästöjen puolittaminen ajokilometriä kohden vuoteen 2030 mennessä (Lassila ja Tikanoja Oyj 2022, 27). Raportissa ei suoraan kerrottu, onko tavoitteiden edistäminen sujunut suunnitellulla vauhdilla. Raportissa oli taulukko, johon oli kirjattu lasketut tunnusluvut liittyen tavoitteisiin joko vihreällä tai punaisella, riippuen siitä, oliko tulos parantunut edellisestä vuodesta. Esimerkiksi hiilikädenjälkeä koskevaa tavoitetta mitataan raportin mukaan hiilikädenjälki-intensiteetillä ja tämän tulos oli huonontunut edelliseen vuoteen verrattuna. Raportissa ei kerrottu, miksi näin oli käynyt tai miten jatkossa toimitaan toisin, jotta tavoitteeseen päästään.

Lassila ja Tikanoja Oyj:n toimitusketjuun liittyvä tavoite vuoteen 2025 mennessä on, että 70 % isoimmista tavarantoimittajista ja alihankkijoista asettavat omat päästötavoitteet. Raportissa ei ollut mainintaa, onko tätä tavoitetta edistetty aiemmin, mutta seurantaa kehitetään vuonna 2022. Energiatehokkuuden parantamiseksi yritys on sitoutunut Elinkeinoelämän keskusliiton energiatehokkuussopimukseen. Raportissa ei kerrota sopimuksesta muuta kuin että tavoitteena on parantaa kiinteistöjen energiatehokkuutta 7,5 % vuoteen 2025 mennessä.

Olvi Oyj:n (2022, 27–28) kestävyysraportin mukaan yksi ympäristöön liittyvä tavoite on koko arvoketjun hiilidioksidipäästöjen väheneminen 40 prosentilla vuoteen 2030 mennessä. Tästä tavoitteesta ei ole raportissa kerrottu mitään tietoja strategiasta tai edistymisestä. Raportissa mainitaan, että päästöraportointia kehitetään. Toinen tavoite on höyryn ja lämmön tuotanto täysin uusiutuvalla energialla. Näillekin on asetettu tavoitevuodeksi 2030. Myöskään näiden tavoitteiden toteuttamisesta ei kerrottu raportissa. Viimeisinä Olvi Oyj:n tavoitteina liittyen ympäristöön on käyttää pelkästään vihreää sähköä ja vähentää vedenkulutusta alle 3,0 litraan valmistettua litraa kohden vuoteen 2023 mennessä. Näiden toteuttamisesta kerrotaan hieman enemmän. Vihreän sähkön osuus panimoiden sähköstä oli 68 % raportointivuotena. Raportin mukaan yhtenä vaihtoehtona luvun kasvattamiseksi on toisen aurinkopaneelivoimalan käyttöönotto. Vedenkulutus on raportin mukaan ollut kaksi vuotta peräkkäin alle 3,0 litraa per valmistettu litra. Raportissa kerrotaan, että vedenkäyttöä tehostetaan tuotannonsuunnittelulla ja Olvi Oyj:n tavoite on lisätä veden kierrätystä ja uudelleen käyttöä.

Puuilo Oyj:n kestävyysraportissa ympäristötavoitteet on asetettu vuodelle 2022. Näitä ovat maa-, meri- ja lentokuljetusten kasvihuonepäästöjen vähentäminen vertailukelpoisesti, energiatehokkuuden parantaminen ja kolmen uuden aurinkovoimalan lisääminen myymälöihin. Yhtenä tavoitteena on nostaa jätteiden kierrätysaste vähintään 73 prosenttiin vuoteen 2025 mennessä. Näihin tavoitteisiin ei ole raportissa annettu tarkempia tietoa tai suunnitelmaa siitä, miten tavoitteet saavutetaan.

Terveystalo Oyj on asettanut uudet ympäristötavoitteet vuonna 2021, jotka liittyvät hiilijalanjäljen pienentämiseen, energian käyttöön ja jätteiden hyötykäyttöön. Raportissa avataan tunnuslukuihin vaikuttavia tekijöitä, mutta ei kerrota selkeästi, mitkä ovat tulevat toimenpiteet tavoitteiden saavuttamiseksi. Kaikki muut tavoitteet olivat edistyneet edelliseen vuoteen verrattuna lukuun ottamatta jätteiden hyötykäyttöä. Hiilijalanjäljen pienentämisen välitavoitteena on suorien ja epäsuorien kasvihuonepäästöjen vähentäminen 80 prosentilla vuoteen 2025 mennessä. Vertailuvuosi on 2018. Raportin mukaan lopullisena tavoitteena on, että vuoteen 2030 mennessä yrityksen toiminta on päästötöntä. Aikaisemmin Terveystalo Oyj:n ympäristötavoitteena oli vain hiilijalanjäljen pienentäminen, jonka lopullinen tavoite ja vuosi olivat samat, mutta välitavoitetta ei ollut. Raportin mukaan hiilijalanjälki oli laskenut aikaisemmasta vuodesta 69 % ja vertailuvuoteen 2018 verrattuna luku on pienentynyt 89 %. Tulosten mukaan tavoite on saavutettavissa.

Terveystalo Oyj:n tavoitteena on hankkia pelkästään vihreää sähköä Suomen toimintoihin. Raportin mukaan vuonna 2021 vihreän sähkön määrä oli 89 % koko sähkönkulutuksesta, joka oli kasvanut edelliseen vuoteen verrattuna. Jätteiden kierrätysaste oli kasvanut verrattuna edelliseen vuoteen, mutta sekajätteen määrää oli lisääntynyt. Kestävyysraportin mukaan jätettä lisäsi remontit sekä koronatestaukseen liittyvät välineet ja suojavarusteet. Raportin mukaan jätteiden kierrätykseen liittyvä mittaristo, ei sisällä esimerkiksi vaarallisia jätteitä, joita ei pystytä kierrättämään tai hyötykäyttämään.

4.4 Tunnistetut ympäristöriskit

Lassila ja Tikanoja Oyj (2022, 28) raportoivat ympäristöriskien liittyvän ajoneuvokalustoon, jätteiden varastointiin ja käsittelyyn sekä kemikaaliturvallisuuteen. Raportista ei suoraan käy ilmi, mitä riskejä ajoneuvokalustosta voi aiheutua. Raportissa on kuitenkin selvitys vuoden 2021 aikana tapahtuneista ympäristövahingoista, joista yksi luokiteltiin haitalliseksi. Liikenneonnettomuudessa säiliöauton peräkärri oli kaatunut ja maaperään valui käytettyä voiteluöljyä. Myöhemmin kestävyysraportissa mainitaan mahdollisista hintojen nousuista koskien hiilipäästöisiä ja fossiilisia polttoaineita ja tästä johtuva taloudellinen riski. Raportin mukaan ympäristöön liittyviä riskejä hallitaan ISO 14001 -sertifioidulla ympäristöjärjestelmällä sekä omavalvonnalla. Raportista välittyy sellainen

kuva, että ympäristöriskien tunnistamiseen ja hallintaan käytetään resursseja samalla tavalla kuin muihinkin riskeihin.

Olvi Oyj:n (2022, 46) kestävyysraportin ainoa ympäristöön liittyvä riski liittyy ilmastonmuutoksen vaikutuksiin. Sään ääriolosuhteiden vaikutus maatalouteen näkyy raportin mukaan raaka-aineiden saannissa. Raportin mukaan ilmastonlämpeneminen vaikutti vuoden 2021 mallasohrasadon määrän, laatuun ja hintaan. Vuosikertomuksen riskienhallintaosion mukaan riskejä arvioidaan niiden toteutumisen todennäköisyyden ja mahdollisten vaikutusten perusteella (Olvi Oyj 2022, 17).

Puulo Oyj:n kestävyysraportissa ei ollut mainintaa ympäristöriskeistä. Vuosikertomuksen hallinto-osiossa Puulo Oyj:n riskienhallinnan tavoitteeksi kuvattiin riskien tunnistaminen ja ennakoiva varautuminen (Puulo Oyj 2022, 37).

Terveystalo Oyj:n (2022, 31) kestävyysraportin mukaan ympäristöriskejä arvioidaan vuosittain. Raportissa ei kuitenkaan mainittu yhtäkään ympäristöriskiä. Myöhemmin vuosikertomuksen talousosiossa mainittiin, että asiakkaiden näkökulmasta ympäristönsuojelun merkitys on kasvanut. Terveystalo Oyj:n (2022, 83) vuosikertomuksen hallinnointiosion mukaan riskienhallinta kuuluu päivittäiseen toimintaan jokaisella organisaation tasolla.

5 Johtopäätökset

Tämän opinnäytetyön tavoitteena oli selvittää, miten yksityinen osakesijoittaja voi hyödyntää kestävyysraporttien ympäristönäkökulmaa sijoituspäätöksissä. Seuraavaksi käydään läpi tutkimustulosten ja tietoperustan avulla laaditut johtopäätökset. Johtopäätökset esitellään edellä kerrottujen tutkimuskysymysten mukaisesti.

Tutkimuksesta käy ensimmäisenä ilmi, että raportointistandardien käyttö on yleistä valituissa yrityksissä. Ainoastaan Puuilo Oyj ei ollut käyttänyt standardia raportissaan. Myös kansainvälisiin aloitteisiin, kuten YK:n Global Compactiin sitoutuminen on koettu tarpeelliseksi, sillä kaikki neljä yritystä raportoivat halustaan edistää kyseisen aloitteen periaatteita. Puuilo Oyj oli yrityksistä ainoa, jolla ei ollut ISO-sertifikaatteja. Muilla yrityksillä eli Lassila ja Tikanoja Oyj:llä, Olvi Oyj:llä sekä Terveystalo Oyj:llä oli kyseisiä sertifikaatteja. Standardien ja sertifikaattien puuttuminen on luultavimmin syy, miksi Puuilo Oyj:n kestävyysraportti on muiden yritysten raportteihin nähden vajavainen. Muut kolme yritystä ovat kattavammin raportoineet eri vastuullisuusteemoista ja näiden yritysten asettamat ympäristötavoitteet ovat kunnianhimoisempia. Standardin hyödyntäminen raportissa antaa luotettavan kuvan sisällöstä sijoittajalle, vaikka raporttia ei olisikaan ulkopuolisesti varmennettu. Olvi Oyj:n kestävyysraportissa ei ollut tietoa, mitä GRI-standardistoa oli käytetty. Kyseisen yrityksen raportissa ei myöskään ollut GRI-sisältöhakemistoa. Näiden asioiden puuttumisen takia, ei ole täyttä varmuutta, onko Olvi Oyj:n raportissa standardin vaatimat asiat.

Tutkimuksesta huomataan, että kaikki yritykset ovat valinneet muutaman keskeisen ympäristöteeman, johon keskittyvät. Kaikki neljä yritystä olivat myös asettaneet tavoitteet näihin teemoihin liittyen. Nämä kaksi asiaa viestivät sijoittajalle, että yrityksessä on tunnistettu asiat, jotka olennaisesti liittyvät liiketoimintaan ja joita halutaan kehittää. Ympäristöriskeistä raportoi kattavimmin Lassila ja Tikanoja Oyj. Olvi Oyj oli tunnistanut vain yhden ympäristöriskin toiminnalleen haitalliseksi. Puuilo Oyj sekä Terveystalo Oyj eivät raportoineet ympäristöriskeistä ollenkaan. Riskien puuttuminen herättää kysymyksen, onko yrityksessä mietitty, mitä riskejä toiminnasta voi syntyä ympäristölle.

Tutkimuksessa keskityttiin ympäristöteemoista hiilijalanjälkeen, jätteisiin ja energian käyttöön. Tutkimuksessa selvisi, että näiden asioiden raportointi on koettu tarpeelliseksi kaikissa yrityksissä. Raportoidun tiedon määrä ja laatu vaihtelevat raporttien välillä. Lassila ja Tikanoja Oyj, Olvi Oyj sekä Terveystalo Oyj raportoivat ympäristöteemoihin vaikuttavista asioista yksityiskohtaisemmin kuin Puuilo Oyj. Tutkimuksen perusteella yrityksen vastuullisuudesta saa luotettavamman ja selkeämmän kuvan, kun raportissa on yksityiskohtaisesti tietoa. Kaikki yritykset raportoivat tekijöistä, joilla edistetään näitä kolmea ympäristöteemaa. Tutkimuksen perusteella Lassila ja Tikanoja Oyj, Olvi Oyj sekä Terveystalo Oyj raportoivat näistä kattavimmin. Puuilo Oyj:n kestävyysraportissa

tuotiin esille hieman pienempiä tekijöitä, kuten työntekijöiden koulutus jätteiden lajitteluun. Lisäksi Puuilo Oyj:n selvitys sähkön hankinnasta ei ollut selkeää ja linjassa aikaisempien tietojen kanssa.

Lassila ja Tikanoja Oyj, Olvi Oyj ja Puuilo Oyj olivat valinneet kolmen ympäristöteeman, hiilijalanjäljen, jätteiden ja energian käytön lisäksi myös muita ympäristöteemoja. Näistä löytyy toimialakohtaisia eroja. Lassila ja Tikanoja Oyj, jonka liiketoiminta liittyy vahvasti kiertotalouteen, oli raportoinut hiilikädenjäljestä, sillä heidän toimintansa pienentää asiakkaiden hiilijalanjälkeä. Olvi Oyj oli kokenut tarpeelliseksi raportoida veden kulutuksesta, sillä yrityksen toiminnoissa kuluu runsaasti vettä. Puuilo Oyj oli valinnut ympäristöteemaksi vastuullisen toimitusketjun, jolla on iso rooli yrityksen liiketoiminnassa. Terveystalo Oyj toimii nimensä mukaisesti terveydenhoitoalalla, joten ympäristöasioita ei ole koettu yrityksessä olennaisimmiksi. Kuitenkin Terveystalo Oyj oli asettanut tavoitteita hiilijalanjälkeen, jätteiden hyötykäyttöön ja energiaan liittyvien asioiden edistämiseksi, mikä viestii siitä, että yrityksessä huomioidaan vastuullisuutta kokonaisuutena. Tutkimuksen perusteella neljän pörssiyhtiön valitsevat ympäristöteemat sopivat kunkin toimialaan ja ovat olennaisia.

6 Pohdinta

Vastuullisen sijoittamisen suosio on kasvanut viime vuosien aikana ja yhä useampi sijoittaja haluaa olla mukana vastuullisuuden edistämisessä. Kestävyysraportoinnin lainsäädäntöön on tulossa muutoksia lähiaikoina, jonka tarkoituksena on edistää raporttien laatua ja luotettavuutta. Uuden lainsäädännön tavoitteena on myös raporttien keskinäisen vertailun helpottuminen.

Opinnäytetyö oli prosessina mielenkiintoinen ja haastava. Työ onnistui mielestäni hyvin ja tutkimusongelmaan sekä kaikkiin tutkimuskysymyksiin saatiin vastaus. Tietoperustasta saatiin kattavasti tietoa tutkimuksen toteuttamiseen sekä johtopäätösten tekemiseen. Tietoperustan rakentamisesta teki haastavaa saatavilla olevan tiedon sekä termien määrä. Esimerkiksi vastuullisuuteen liittyvästä raportoinnista löytyi paljon tietoa kirjallisuuslähteissä. Suurimmassa osassa lähteistä puhuttiin välillä yritysvastuuraportoinnista ja välillä vastuullisuusraportoinnista. Oli vaikeaa hahmottaa, millä raportoinnilla tarkoitetaan samaa asiaa kuin mitä opinnäytetyössä tutkitaan. Lisäksi Euroopan unionin direktiivien, ehdotusten sekä mietinnön läpi käyminen osoittautui haastavaksi.

Opinnäytetyön aikana opin paljon sekä työn aiheista että itse prosessista. En ole aiemmin tehnyt näin laajaa työtä, joten kokonaisuuden hahmottaminen sekä suunnittelu vei aluksi paljon aikaa. Lisäksi haasteena oli tiukka aikataulu. Opinnäytetyön kirjoittaminen ja lähteiden etsiminen sujui kuitenkin hyvin ja olen tyytyväinen työn lopputulokseen sekä aikataulussa pysymiseen.

Tutkimuksen luotettavuutta lisäsi, että valittujen pörssiyhtiön kestävyysraportit on julkaistu samana vuonna kuin opinnäytetyötä kirjoitettiin. Raportit koskevat edellistä vuotta 2021. Tiedot ovat siis ajankohtaisia. Lisäksi julkaistut raportit ovat virallisia raportteja, mikä lisää luotettavuutta. Koska lainsäädäntö ei vaadi vielä kestävyysraporttien varmennusta, tiedot saattavat olla subjektiivisia. Vain Lassila ja Tikanoja Oyj:n kestävyysraportin tietyt tunnusluvut oli ulkopuolisesti varmennettu. Tutkimusosiosta teki siis haastavan objektiivisuuden ylläpitäminen. Koen, että tässä kuitenkin onnistuttiin. Tämän opinnäytetyön teossa on hyödynnetty hyvää tieteellistä käytäntöä koskevia periaatteita (Tutkimustieteellinen neuvottelukunta (TENK) 2012, 6). Opinnäytetyössä käytetyt lähteet on merkitty huolellisesti ja näin ollen kunnioitettu muiden tekemää työtä (Tutkimustieteellinen neuvottelukunta (TENK) 2012, 6).

Opinnäytetyön aihe on ajankohtainen uudistuvan lainsäädännön myötä. Vastuullisuuden edistämisen kiinnostaa yhä laajemmin ja tämä kiinnostus tuskin on laantumassa. Jatkotutkimuksissa olisi kiinnostavaa nähdä uuden lainsäädännön vaikutukset raportoinnin laatuun, selkeyteen ja luotettavuuteen. Lisäksi jatkotutkimuksia voisi tehdä Euroopan unionin asettamista raportointistandardeista ja niiden hyödyllisyydestä niin yritysten kuin sidosryhmien näkökulmasta.

Lähteet

Bril, H., Kell, G. & Rasche, A. 2021. Sustainable investing: A path to a new horizon. Routledge. Abingdon, Oxfordshire.

Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi direktiivin 2013/34/EU, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja asetuksen (EU) N:o 537/2014 muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta (COD) 2021/0104. Annettu 21.4.2021.

EUR-Lex. Procedure 2021/0104/COD. Luettavissa: https://eur-lex.europa.eu/procedure/FI/2021_104. Luettu: 3.11.2022.

Euroopan komission tiedonanto 2019. Muiden kuin taloudellisten tietojen raportointia koskevat suuntaviivat: Ilmastoön liittyvien tietojen raportointia koskeva täydennysosa. Euroopan unionin virallinen lehti.

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi neuvoston direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta tietyiltä suurilta yrityksiltä ja konserneilta edellytettävien muiden kuin taloudellisten tietojen ja monimuotoisuutta koskevien tietojen julkistamisen osalta (EU) 2014/95. Annettu 22.10.2014.

European Commission. 2021. Questions and Answers: Corporate Sustainability Reporting Directive proposal. Luettavissa: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_21_1806. Luettu: 7.11.2022.

Finsif 2021. Vastuullisen sijoittamisen opas. Helsinki. Luettavissa: <https://www.finsif.fi/vastuullisen-sijoittamisen-opas/>. Luettu: 14.11.2022.

Godelnik, R. 2021. Rethinking corporate sustainability in the era of climate crisis: A strategic design approach. Palgrave Macmillan. Cham, Sveitsi.

Guterman, A. S. 2020. Sustainability and Corporate Governance: A Guide to Law and Practice. Routledge. E-kirja. Luettu: 14.11.2022.

Guterman, A. S. 2021. Sustainability reporting and communications. Business Expert Press. New York.

Harmaala, M & Jallinoja, N. 2012. Yritysvastuu ja menestyvä liiketoiminta. Sanoma Pro. Helsinki. E-kirja. Luettu: 9.11.2022.

Hyske, A., Lönnroth, M., Savilaakso, A. & Sievänen, R. 2020. Vastuullinen sijoittaja. Kaupparemari. Viro. E-kirja. Luettu: 14.11.2022.

Intito 20.6.2022. On-demand webinaari: ESG talousjohdon agendalla – mitkä ovat konkreettiset askeleet? Video. Katsottavissa: https://intito.fi/esg-talousjohdon-agendalla-we-binaari/?utm_source=linkedin&utm_medium=cpc&utm_campaign=webinar-rec&utm_term=esg. Katsottu: 9.11.2022.

Kananen, J. 2017. Laadullinen tutkimus pro graduna ja opinnäytetyönä. Jyväskylän ammattikorkeakoulu. Jyväskylä.

Kirjanpitolaki 30.12.1997/1336.

Kurittu, K. 2021. Sijoita rahasi vastuullisesti. Alma Talent. Helsinki.

Lassila & Tikanoja 2022. Vuosikatsaus 2021. Helsinki. Luettavissa: <https://vuosikertomus.lt.fi/wp-content/uploads/2022/02/lassila-tikanoja-vuosikertomus-2021-vuosikatsaus.pdf>. Luettu: 16.11.2022.

Liappis, H., Pentikäinen, M. & Vanhala, A. 2019. Menesty yritysvastuulla: Käsikirja kokonaisuuteen. Edita. Helsinki.

Luukkonen, M. & Paasi, M. 2.12.2021. Vesa Puttonen ja avain vastuulliseen sijoittamiseen. Video. Katsottavissa: https://www.youtube.com/watch?v=ld9OOE_PnQs. Katsottu: 14.11.2022.

Mietintö ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivin 2013/34/EU, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja asetuksen (EU) N:o 537/2014 muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta. Annettu 22.3.2022.

Nasdaq Helsinki (yhtiö). 2018. Opi Osakkeet. 12. uudistettu painos. Nasdaq Helsinki. Helsinki.

Niskala, M., Tarna-Mani, K., Puroila, J., Pajunen, T. 2019. Yritysvastuu: Raportointi- ja laskentaperiaatteet. 3. uudistettu painos. ST-Akatemia. Helsinki.

Olvi Oyj 2022. Vuosikertomus 2021. Iisalmi. Luettavissa: https://www.olvigroup.fi/app/uploads/sites/2/2022/03/Olvi_Vuosikertomus_2021.pdf. Luettu: 16.11.2022.

Puttonen, T. & Puttonen, V. 2021. Vastuullinen sijoittaminen teoriassa ja käytännössä. Aalto yliopisto. Helsinki. Luettavissa: <https://aaltodoc.aalto.fi/bitstream/handle/123456789/110203/isbn9789526405285.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Luettu: 14.11.2022.

Puuiilo Oyj 2022. Vuosikertomus 2021. Vantaa. Luettavissa: <https://www.investors.puuiilo.fi/sites/puuiilo/files/puuiilo/reports-and-presentations/Puuiilo%20Vuosikertomus%202021.pdf>. Luettu: 16.11.2022.

Puusa, A. & Juuti, P. 2011. Menetelmä viidakon raivaajat: Perusteita laadullisen tutkimuslähestymistavan valintaan. Johtamistaidon opisto. Helsinki.

Rohweder, L. 2004. Yritysvastuu: Kestävää kehitystä organisaatiotasolla. WSOY. Helsinki.

S&P Global 2022. The Sustainability Yearbook 2022. S&P Global Sustainable1. Zürich. Luettavissa: https://www.spglobal.com/esg/csa/yearbook/2022/downloads/spglobal_sustainability_yearbook_2022.pdf. Luettu: 1.11.2022.

Saario, S. 2020. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin. 17., kokonaan uudistettu painos. Alma Talent. Helsinki.

Silvola, H. & Landau, T. 2019. Vastuullisuudesta ylituottoa sijoituksiin. Alma Talent. Helsinki. E-kirja. Luettu: 14.11.2022.

Terveystalo Oyj 2022. Vuosikertomus 2021. Helsinki. Luettavissa: https://www.terveystalo.com/globalassets/yhtio/sijoittajat/vuosikertomus21/terveystalo_vuosikertomus_2021.pdf. Luettu: 16.11.2022.

Tutkimustieteellinen neuvottelukunta (TENK) 2012. Hyvä tieteellinen käytäntö ja sen loukkausepäilyjen käsitteleminen Suomessa. Luettavissa: https://tenk.fi/sites/tenk.fi/files/HTK_ohje_2012.pdf. Luettu: 22.11.2022.

Työ- ja elinkeinoministeriö s.a. Vastuullisuusraportointi. Luettavissa: <https://tem.fi/vastuullisuusraportointi>. Luettu: 19.10.2022.

Ulkoministeriö s.a. Agenda 2030 – kestävän kehityksen tavoitteet. Luettavissa: <https://um.fi/agenda-2030-kestavan-kehityksen-tavoitteet>. Luettu: 8.11.2022.

Vanhala, A., Ristaniemi, M. & Dahlqvist, M. 2022. Yritysvastuu & oikeus. Kauppakamari. Helsinki. E-kirja. Luettu: 7.11.2022.

Ympäristömerkintä Suomi s.a. Sijoitusrahastot ja -tuotteet. Luettavissa: <https://joutsenmerkki.fi/kriteerit/101-sijoitusrahastot-ja-tuotteet-2/>. Luettu: 9.11.2022.

Liitteet

Liite 1. Lyhenneluettelo

Kestävyysraportointidirektiiviehdotus

Ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi direktiivin 2013/34/EU, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja asetuksen (EU) N:o 537/2014 muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta (COD) 2021/0104.

Mietintö kestävyysraportointidirektiivistä

Mietintö ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiiviksi direktiivin 2013/34/EU, direktiivin 2004/109/EY, direktiivin 2006/43/EY ja asetuksen (EU) N:o 537/2014 muuttamisesta yritysten kestävyysraportoinnin osalta.

Muiden kuin taloudellisten tietojen julkistamisen direktiivi

Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi neuvoston direktiivin 2013/34/EU muuttamisesta tietyiltä suurilta yrityksiltä ja konserneilta edellytettävien muiden kuin taloudellisten tietojen ja monimuotoisuutta koskevien tietojen julkistamisen osalta (EU) 2014/95.