

## TVARUMO ATSKAITOMYBĖS IR ŽALIŲJŲ OBLIGACIJŲ SĄSAJA: ES ĮMONIŲ PAVYZDŽIU

**Aistė PARČIAUSKAITĖ**, Vytauto Didžiojo universitetas, Žemės ūkio akademija, Bioekonomikos plėtros fakultetas, el. paštas: [aiste.parciauskaite@vdu.lt](mailto:aiste.parciauskaite@vdu.lt)

### Santrauka

Įprastai yra manoma, kad ESG ir tvarumo ataskaitų reikšmė yra vienoda ar tapati. Bet lyginant jas tarpusavyje pastebima, kad ESG ataskaita yra tikslus, aiškus, struktūrinio pobūdžio dokumentas, nagrinėjantis rizikos ir finansinių rezultatų poveikį, kuris yra orientuotas į konkretų poveikį, kuris gali būti suprantamas kaip ekonominis, socialinis ir aplinkosauginis. Tvarumo ataskaita yra dokumentas, kuris dažniausiai grindžiamas platesniu suvokimu. Jame paaiškinamas įmonės daromas ekonominis, aplinkosauginis, socialinis ir tvarumo valdymo poveikis. Praktika rodo, kad šios dvi ataskaitos yra tarsi sinonimai, tačiau jų reikšmė priklauso nuo konteksto. Tvarumo ataskaitos tikslas yra užtikrinti skaidrumą ir informuoti apie tai, kaip įmonė gali prisidėti prie tvaraus vykdymo ateityje. ESG ataskaita yra orientuota į konkretų ekonominį, socialinį ir aplinkosauginį poveikį. Pirmoje tyrimo dalyje, remiantis atliktais tyrimais, lyginami ESG ir tvarumo ataskaitų esminiai skirtumai pagal tokius kriterijus kaip: turinio kontekstas, ataskaitų teikimo sistema ir tikslinė auditorija. Antroje dalyje išskiriami trys pagrindiniai tvarumo ataskaitų standartai, tokie kaip: Pasaulinės ataskaitų teikimo iniciatyvos standartai (angl. Global Reporting Initiative, GRI), Europos tvarumo atskaitomybės standartai (angl. European Sustainability Reporting Standards, ESRS) ir Tvarumo atskleidimo standartai (angl. Sustainability Disclosure standards, IFRS). Standartai lyginami pagal tokius kriterijus kaip: paskirtis, struktūra, reikšmingumas ir teisinis pobūdis. Trečioje dalyje detaliam aptariami įmonių atvejai.

**Reikšminiai žodžiai:** tvarumas, ES reglamentavimas, direktyva, ESG ataskaita, standartai.

### Įvadas

Šių dienų kontekste viena iš svarbiausių temų yra tvarumas. Tvarumas apima labai platų temų spektrą. ESG (angl. Environmental, Social, Governance) – tai trijų komponentų sistema, apimanti aplinkosaugos, socialines ir valdymo kriterijų dimensijas. Kitaip tariant, tai apima ekonominį, socialinį, aplinkosauginį poveikį aplinkai bei kitoms poveikio grupėms. Įmonėje tvarumas atsiskleidžia per įmonės keliamus tvarius tikslus, kurie užtikrina įmonės veiklos ilgalaikę pridėtinę vertę, sėkmę bei atspindi finansinius, socialinius ir ekologinius veiksnius. Pagal tvarumo sampratą neatsiejama dalis yra žaliosios obligacijos. Šios obligacijos yra vienas iš svarbiausių finansinių įrankių, kuris padeda ateityje pasiekti tvarių investicijų, užtikrina teigiamą poveikį aplinkai ir padeda pasiekti tvarių rezultatų. Žaliosios obligacijos skiria dėmesį aplinkosaugai ir tvarių projektų plėtojimui ateityje. Analizuojamose tvarumo ir ESG ataskaitose išvelgiami tam tikri skirtumai. Tvarumo ataskaita yra dokumentas, kuriame paaiškinamas įmonės ekonominis, aplinkosauginis, socialinis poveikis bei tvarumo valdymas plačiąja prasme. Šios ataskaitos tikslas yra plėtoti tvary vystymąsi, užtikrinant informacijos tikslumą ir skaidrumą įmonėse. ESG ataskaitoje daugiausia dėmesio skiriama ekonominiams, socialiniams ir aplinkosauginiams aspektams. Tačiau lyginant ESG ir tvarumo ataskaitas galima rasti tam tikrus išryškėjančius skirtumus, pavyzdžiui, turinio, tikslinės auditorijos ir sistemos trūkumus. Galimas skirtumas tarp ESG ir tvarumo ataskaitų toks, kad ESG ataskaita yra aiškus, tikslus ir struktūrinio pobūdžio dokumentas, kuris daugiausiai skirtas investuotojams, o tvarumo ataskaita yra išsami, konkreti, apimanti platų spektrą duomenų, tačiau jau yra skirta įvairiai klausytojų auditorijai (Rusu et al., 2024). Šiame tyrime pateikiami trys pagrindiniai tvarumo ataskaitų standartai, Pasaulinės ataskaitų teikimo iniciatyvos standartai (angl. Global Reporting Initiative, GRI), Europos tvarumo atskaitomybės standartai (angl. European Sustainability Reporting Standards, ESRS) ir Tvarumo atskleidimo standartai (angl. Sustainability disclosure standards, IFRS). Europos Sąjungoje nefinansinė informacija yra pateikiama pagal Direktyvą 2014/95/ES Nefinansinės informacijos atskleidimo direktyva (NFRD).

**Tyrimo tikslas** – įvertinti tvarumo atskaitomybės reglamentavimą žaliųjų obligacijų emisijos kontekste, remiantis ES reglamentais.

Iškeltam tikslui pasiekti sprendžiami šie **uždaviniai**:

1. Aptarti tvarumo atskaitomybės sampratą ir reglamentavimą ES.
2. Atskleisti žaliųjų obligacijų sampratą ir įvertinti jų sąsają su tvarumo atskaitomybe.
3. Pateikti ES išleidžiamų įmonių ataskaitų pavyzdžius ir parodyti įmonių reglamentavimo privalumus bei trūkumus.

**Tyrimo objektas** – tvarumo atskaitomybės ir žaliųjų obligacijų sąsaja.

Atliekant analizę taikyti **metodai**: mokslinės literatūros ir antrinių šaltinių analizė, sintezė, atvejo analizė pateikiant konkrečius nagrinėtus ES įmonių pavyzdžius. Tyrime buvo naudojama apibendrinimas, palyginimas bei antrinių duomenų atvaizdavimas. Taip pat buvo analizuojama įmonių ES direktyvos ir reglamentai.

Tvarumo atskaitomybės samprata ir reglamentavimas ES

Tvarumo atskaitomybės sampratą analizavo įvairūs tyrėjai (Hummel ir Jobst, 2024; Rusu et al., 2024), kurie tvarumo ataskaitų teikimą apibrėžia kaip įmonės veiklos vertinimo ir komunikacijos sritį, kuria siekiama tvaraus vystymosi rezultato. Ataskaitų teikimas apima jų pristatymą apie tai, kaip įmonė savo veikloje atkreipia dėmesį į tvarumą, jos poveikį aplinkai bei socialinį, ekonominį poveikį visuomenei. Tvarumo ataskaitos yra esminė priemonė įmonėms ir organizacijoms parodyti savo tvarumo rezultatus. Jos svarba kyla iš skaidrumo ir atskaitomybės suinteresuotosioms šalims, išskiriant tam tikras poveikio grupes – investuotojus, klientus, darbuotojus ir vietos bendruomenes. Remiantis T. Rusu ir kt. (2024) įžvalgomis, yra teigiama, kad tvarumo ataskaitos principai yra aiškumas, sąžiningumas, tikslumas ir palyginamumas. Taip pat yra išskiriamas pagrindinis tvarumo ataskaitos tikslas, kuriuo norima pabrėžti, kad yra svarbu pasiūlyti išryškėjusį įmonės veiklos ekonominio bei socialinio ir aplinkosauginio poveikio aspektą, kuris prisidėtų prie nuolatinės veiklos gerinimo ir atitinkamai atitiktų tarptautiniams standartams.

Pristatoma ESlygiu Europos Parlamento direktyva 2014/95/ES, nurodanti įmonių tvarumo ataskaitų teikimo būtinybę ir svarbą ekonominiam augimui. Tvarumo ataskaita yra dokumentas, kuriame paaiškinamas įmonės ekonominis, aplinkosauginis, socialinis poveikis ir tvarumo valdymas plačiąja prasme. Šios ataskaitos tikslas yra užtikrinti skaidrumą ir informuoti apie tai, kaip įmonė gali prisidėti prie tvaraus vystymosi ateityje. Ataskaitoje pateikiama informacija apie įmonės praktiką ir gaunamus rezultatus tvarumo klausimais. Yra įtraukiami keli aspektai, –pirmas aspektas – poveikis aplinkai. Jis pasireiškia energijos suvartojimu, šiltnamio efektu, kurį sukelia dujų išmetimas į atmosferą, gamtos išteklių naudojimas bei atliekų tvarkymas. Antras aspektas – socialinė atsakomybė. Ją sukelia darbo sąlygos, darbuotojų sveikata ir sauga, ir bendruomenės indėlis. Trečias aspektas – ekonominiai rodikliai. Jį sudaro pelningumas, finansinis stabilumas, santykiai su investuotojais ir kitais suinteresuotaisiais asmenimis (Rusu et al., 2024). T. Rusu ir kt. (2024) teigia, kad ESG ataskaita ir tvarumo ataskaita yra dokumentai, kuriuose išsamiai aprašomi įmonės tvarumo rezultatai, tačiau tarp jų yra ir svarbių skirtumų, ESG ir tvarumo ataskaitos pateikiami 1 lentelėje.

1 lentelė. ESG ataskaitos ir tvarumo ataskaitos skirtumai  
Table 1. Differences between ESG reporting and sustainability reporting

| Pagrindiniai skirtumai<br>(Main differences)       | ESG ataskaita<br>(ESG report)                                                                                                                   | Tvarumo ataskaita<br>(Sustainability report)                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Dėmesys<br>(Attention)                             | Šioje ataskaitoje daugiausia dėmesio skiriama trimis aspektams: aplinkosaugai, socialinei sričiai ir valdymui.                                  | Šioje ataskaitoje laikomasi holistinio požiūrio. Taip pat be ESG ataskaitos, gali būti įtraukta informacija apie įmonės misiją, vertybes, ilgalaikes strategijas ir kitus susijusius aspektus.                     |
| Turinys<br>(Content)                               | Ataskaita apima tikslus duomenis bei analizę apie poveikį ir riziką, kuri susijusi su kiekviena iš šių sričių: aplinkos, socialinės ir valdymo. | Ataskaitoje pateikiama daug įvairiapusiškos informacijos. Ir įskaitant išsamią informaciją apie tvarumo iniciatyvas, tvaraus vystymosi tikslus ir bendrą organizacijos poveikį ekonomikai, aplinkai ir visuomenei. |
| Tikslinė auditorija<br>(Target audience)           | Investuotojai ir kiti suinteresuotieji subjektai                                                                                                | Plati auditorija, išskiriant klientus, darbuotojus, vietos bendruomenes, ir kitas suinteresuotąsias šalis.                                                                                                         |
| Ataskaitų teikimo sistema<br>(Reporting framework) | Naudojami konkretus ESG standartai ir tokie kaip SASB <sup>1</sup> , TCFD <sup>2</sup>                                                          | Naudojami GRI <sup>3</sup> ir JT <sup>4</sup>                                                                                                                                                                      |

Šaltinis: sudaryta autorės pagal T. Rusu ir kt. (2024)  
Source: compiled by the author based on T. Rusu et al. (2024)

Remiantis T. Rusu ir kt. (2024), pastebima, kad ESG ataskaita yra aiškus, tikslus, struktūrinio pobūdžio dokumentas, kuris daugiausiai skirtas investuotojams, analizuojantis rizikos ir finansinių rezultatų poveikį. Tačiau lyginant su tvarumo ataskaita, ESG ataskaita yra išsamesnė, konkreti, apimanti platų spektrą duomenų, skirta įvairaus tipo klausytojams ir aptarianti visus tvarumo aspektus.

Kitoje tyrimo dalyje aptariami trys pagrindiniai tvarumo ataskaitų teikimo standartai taikomi ES: Pasaulinės ataskaitų teikimo iniciatyvos standartai (angl. Global Reporting Initiative, GRI), Europos tvarumo atskaitomybės standartai (angl. European Sustainability Reporting Standards, ESRS) ir Tvarumo atskleidimo standartai (angl. Sustainability disclosure standards, IFRS). ESRS rengiamas pagal įmonių tvarumo ataskaitų teikimo direktyvą (CSRD). Detalesnė informacija apie kiekvieno standarto sandarą pateikiama 2 lentelėje.

Bendras ESRS ir IFRS tvarumo atskleidimo standartų palyginimas atskleidžia pagrindinius skirtumus. IFRS tvarumo atskleidimo standartai daugiausia orientuoti į investuotojus, o ESRS atsižvelgia į daugelio tvarumo ataskaitų teikimo suinteresuotųjų šalių informacijos poreikius. C. Adams ir F. Mueller (2022) teigia, kad IFRS fondas pradiniam standartų nustatymo etape iš esmės neatsižvelgė į akademinės bendruomenės įžvalgas apie tvarumo ataskaitų teikimą. K. Hummel ir D. Jobst (2024) kritikuoja IFRS fondo požiūrį dėl to, kad jis nepaiso kitų suinteresuotųjų šalių nuomonių, išskyrus investuotojus, taip pat yra orientuotas į klimatą ir dėmesingas vien tik finansiniam reikšmingumui. Taip pat yra

<sup>1</sup> SASB - Tvarumo apskaitos standartų valdyba  
<sup>2</sup> TCFD - Su klimatu susijusios finansinės informacijos atskleidimo darbo grupė  
<sup>3</sup> GRI - Visuotinė ataskaitų teikimo iniciatyva  
<sup>4</sup> JT - Jungtinių Tautų darnaus vystymosi tikslai

išskiriamas kitas standartų skirtumas, kuris yra susijęs su reikšmingumu. Pagal 2 lentelę, IFRS S1<sup>5</sup> ir IFRS S2<sup>6</sup>, pastebima, kad daugiausia dėmesio yra skiriama finansiniam reikšmingumui. ESRS taiko dvigubo reikšmingumo koncepciją. K. Hummel ir D. Jobst (2024) teigia, kad dvigubo reikšmingumo koncepciją sieja du požiūriai. Pirmas požiūris – finansinis reikšmingumas, kuris suteikia išorinę perspektyvą vertinant tvarumo klausimų esamą poveikį įmonės veiklos rezultatams ir plėtrai. Antras išskiriamas požiūris – poveikio reikšmingumas, kuris suteikia vidinę perspektyvą vertinant įmonės esamą poveikį žmonėms ir aplinkai. Pateikiama, kad IFRS tvarumo atskleidimo standartai šiuo metu daugiausia dėmesio teikia klimato temai. Tiek ESRS, tiek GRI standartai apima ganėtinai platų su tvarumu susijusių ataskaitų teikimo temų visumą (Hummel ir Jobst, 2024).

**2 lentelė.** Tvarumo ataskaitų teikimo standartų struktūra

**Table 2.** Structure of sustainability reporting standards

| Aspektai<br>(Aspects)              | GRI<br>(Global Reporting Initiative)                                             | ESRS<br>(European Sustainability Reporting Standards)                                                                                           | IFRS<br>(Sustainability disclosure standards)                                                |
|------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| Paskirtis<br>(Purpose)             | Padėti įmonėms tvarumo aspektu, parodyti poveikį aplinkai, ekonomikai ir žmogui. | Užtikrinti ES, kad įmonės nuosekliai, patikimai, skaidriai skleistų informaciją apie savo daromą poveikį aplinkai, žmogui bei valdymo sistemai. | Šie standartai nustato bendruosius tvarumo finansinės informacijos atskleidimo reikalavimus. |
| Struktūra<br>(Structure)           | - universalūs standartai<br>- teminiai standartai<br>- sektoriaus standartai     | - horizontalūs standartai<br>- teminiai standartai<br>- konkretiems sektoriams skirti standartai                                                | - IFRS S1 <sup>1</sup><br>- IFRS S2 <sup>2</sup>                                             |
| Reikšmingumas<br>(Significance)    | Poveikio reikšmingumas                                                           | Dvigubo reikšmingumo koncepcija                                                                                                                 | Finansinis reikšmingumas                                                                     |
| Teisinis pobūdis<br>(Legal nature) | Savanoriškas                                                                     | Privaloma per deleguotąjį aktą CSRD                                                                                                             | Šiuo metu nėra                                                                               |

**Šaltinis:** sudaryta autorės pagal K. Hummel ir D. Jobst (2024)

**Source:** compiled by the author based on K. Hummel and D. Jobst (2024)

Apibendrinant galima teigti, kad tvarumo ataskaitų teikimas yra įmonės veiklos įvertinimo ir bendradarbiavimo sritis, kuria siekiama tvaraus rezultato ateityje. Ataskaitoje analizuojama, kaip įmonė įgyvendina savo tvarumo strategijas bei kokį aplinkosauginį poveikį sukuria jos vykdoma veikla ir kokios socialinės bei ekonominės pasekmės gali kilti visuomenei. Tvarumo ataskaita, tai dokumentas, kuriame paaiškinamas įmonės ekonominis, aplinkosauginis, socialinis poveikis bei tvarumo valdymas plačiąja prasme. Ataskaitos tikslas yra užtikrinti skaidrumą ir informuoti, kaip įmonė gali prisidėti prie tvaraus vystymosi ateityje. ESG ataskaita yra aiški, tiksli bei struktūrinio pobūdžio dokumentas, kuris daugiausiai skirtas investuotojams, analizuojantis rizikos poveikį ir finansinių rezultatų.

## Žaliųjų obligacijų samprata ir sąsaja su tvarumo atskaitomybe

Žaliasias obligacijas galima apibrėžti kaip finansinį instrumentą, kuris padeda pasiekti tvarių investicijų ekonomikoje. P. Wei ir kt. (2023) teigia, kad žaliosios obligacijos yra ilgalaikio žaliojo finansavimo alternatyva banko paskoloms ir akciniam finansavimui. Žaliosios obligacijos yra vienas svarbiausių tvarių pasirinkimų ateityje, kurie suteikia galimybę pasinaudoti tvariais sprendimais, taip atitolindami nuo siūlomų banko paskolų ar kitų finansavimo būdų. Tai skatina vykdyti tvarius projektus, kurie nežalingi aplinkai. Žaliųjų obligacijų svarba auga dėl didelio dėmesio aplinkosaugai ir tvarumui, nes tai tampa svarbiu finansiniu įrankiu visuomenėje, kuris padeda pasiekti tvarias investicijas ir prisidėti prie tvarių projektų ateityje. Šios obligacijos didelį dėmesį skiria aplinkosaugai, tvariams projektams, kurie yra susiję su tvaria energija. Žaliosios obligacijos skirtos finansuoti projektus, kurie daro teigiamą poveikį aplinkai. Galimi tokie pavyzdžiai kaip atsinaujinantys energijos ištekliai, energijos vartojimo efektyvumo didinimas bei aplinkosaugos technologijos. P. Christodoulou ir kt. (2023) teigia, kad „žaliasis finansavimas yra bet kokia struktūrizuota finansinė veikla, sukurta siekiant užtikrinti gerus aplinkosaugos rezultatus“. ES kontekste, žaliasis finansavimas yra suprantamas kaip finansavimas, kuris kelia ekonomikos augimą, tačiau kartu mažina aplinkosauginį poveikį (Wang ir Shen, 2024). Toliau ES pabrėžė, kad žaliosios obligacijos rodo reikšmingą klimato ir aplinkosaugos plano finansavimo būdą. Šios obligacijos turi veikti žaliąjį augimą, o ne „žaliąjį smegenų plovimą“. H. Wang ir H. Shen (2024) teigimu, žaliasis plovimas, tokia strategija, kuria įmonės sukuria draugiškos ir ekologiškos įmonės įvaizdį, nors iš tikrųjų taip nėra. Jis daro neigiamą įtaką rinkos patikimumui, bet ilgainiui gali turėti neigiamą poveikį tiek aplinkai, tiek visuomenei. Norint išspręsti šią esamą problemą, buvo siūloma blokų grandinės pagrindu sukurta sistema, kuri vadinosi EUGBS-Chain<sup>7</sup>. H. Wang ir H. Shen (2024) akcentuoja, kad šia sistema buvo siekiama padidinti skaidrumą bei atsakomybę ekonominėje rinkoje. Remiantis H. Wang ir H. Shen (2024), ESG plėtos koncepcijos propagavimas yra įmonių plėtos tendencija. ESG sistema pabrėžia, kad įmonės turėtų sukcentruoti visą dėmesį ne tik į finansinius pasiekimus, bet ir į savo duodamą indėlį į aplinką, socialinę atsakomybę ir valdymą.

<sup>5</sup> IFRS S1 - bendrieji tvarumo finansinės informacijos atskleidimo reikalavimai

<sup>6</sup> IFRS S2 - su klimatu susiję informacijos atskleidimo standartai

<sup>7</sup> EUGBS - Chain - Europos Sąjungos žaliųjų obligacijų standarto grandinė

Pasaulinės ataskaitų teikimo iniciatyvos standartai yra lyginami plačiu spektru kaip išsami sistema, kuri teikia aplinkosaugos informacijos atskleidimą visame pasaulyje. L. Matuszak ir kt. (2025) teigimu, GRI standartai iš esmės yra savanoriški, kurie atlieka svarbų vaidmenį ES, padėdami įmonėms laikytis privalomų Nefinansinės atskaitomybės direktyvos reikalavimų. ES nefinansinė informacija yra pateikiama pagal NFRD (Direktyva 2014/95/ES). Tačiau šiuo metu nėra pateikta galutinių įmonių tvarumo ataskaitų teikimo nurodymų pagal NFRD, todėl galima spręsti, kad įmonių tvarumo ataskaitų spektras bei jų kokybė skirtinguose regionuose ar šalyse yra skirtinga. ES priėmė Įmonių tvarumo ataskaitų teikimo direktyvą (toliau - ITRD), kuri pakeitė taikoma nuo 2024 metų NFRD (Miettinen, 2024).

Apibendrinant galima teigti, kad žaliosios obligacijos reikšmingai veikia klimatą ir aplinkosaugą. Žaliosios obligacijos yra finansinis instrumentas, kuris padeda pasiekti tvarių investicijų ekonomikoje. Tačiau jos turi veikti žaliąjį augimą, o ne „žaliąjį plovimą“. „Žaliojo plovimas“ yra strategija, kuri sukuria draugiškos, patikimos ir ekologiškos įmonės įvaizdį. Šis poveikis pasireiškia patikimumo principu, bet ilgainiui gali turėti ir neigiamą poveikį tiek aplinkai, tiek visuomenei. Sprendžiant šią problemą, buvo siūloma blokų grandinės pagrindu sukurta sistema, tai yra Europos Sąjungos žaliųjų obligacijų standarto grandinė. ES nefinansinė informacija buvo pateikiama pagal NFRD (Direktyva 2014/95/ES). Tačiau svarbu paminėti, kad nėra pateikta baigtinių įmonių tvarumo ataskaitų teikimo nurodymų pagal direktyvą, todėl galima daryti išvadą, kad įmonių tvarumo ataskaitų spektras bei jų kokybė skirtinguose šalyse skiriasi.

## ES įmonių žaliųjų obligacijų emisijų atitikimas tvarumo atskaitomybės standartams

Įmonės patiria nemažą spaudimą iš investuotojų, kuriuo siekiama, kad būtų atskleidžiama ir nefinansinė įmonės informacija. Tačiau yra griežtai vertinami tvarumo ataskaitų turinio standartai, kuriais siekiama užtikrinti, kad skelbiama informacija būtų nuosekli, tiksli bei patikima. Šios informacijos atskleidimas turi tolimesnę įtaką įmonės tvarumo rezultatams. Atliktame A. Cicchiello ir kt. (2022) tyrime buvo apžvelgti nuo 2012 iki 2020 m. duomenys apie nevienodas nefinansinių ataskaitų teikimo praktikas ir metodikas įmonėse. Autoriai I. Lámfalusi ir kt. (2024) pateikia apibendrintas išvadas, kurias suskirstė į trys pagrindines temas: nefinansinių ataskaitų turinys, integruotas požiūris ir aplinkosaugos ataskaitos. Autoriai H. Wang ir H. Shen (2024) vadovavosi klimato obligacijų iniciatyva, kuri teigė, kad žaliosios obligacijos yra fiksuotų pajamų finansinės priemonės, kurioms buvo renkamos lėšos aplinkosaugos plėtrai ir energijos taupymo projektams vykdyti. Europos investicijų bankas 2007 m. pabaigoje tapo žaliųjų obligacijų rinkos pradininku. Jis išleido pirmąją pasaulyje klimato sąmoningumo obligaciją nuo tada Europos rinka sparčiai išaugo nuo 2015 m. iki 2020 m. apie 50 proc. per metus. Analizuojamų tyrimo rezultatų ES duomenys, rodo, kad pasaulinė žaliųjų obligacijų lyderė išleido apie 51 proc. nuo visos pasaulinės žaliųjų obligacijų apimtys (Cicchiello et al., 2022).

Šioje analizėje įtrauktos įmonės atitinka ESRS reikalavimus, bet yra tam tikrų nustatytų trūkumų ir privalumų kiekvienoje analizuojamoje įmonėje. Detalus rezultatai pateikti 3 lentelėje.

**3 lentelė.** Įmonių reglamentavimo privalumai ir trūkumai

**Table 3.** Advantages and disadvantages of corporate regulation

| Įmonės<br>(Companies) | Veikla<br>(Activity)                                                                                                                                                                                                                              | Reglamentų taikymo privalumai/trūkumai<br>(Advantages/disadvantages of applying regulations)                                                                                                                                                                                                                                     |
|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| „Ferrero“             | Įmonė įsikūrusi Italijoje. Yra viena iš didžiausių šokolado ir saldumynų grupių pasaulyje. Ji apima daugiau nei 50 šalių ir kaip 100 įmonių tinklą.                                                                                               | Įmonės tvarumo ataskaitos parengtos nuo 2009 m. ir nuo pat pradžių ataskaitos buvo suderintos su GRI standartais.                                                                                                                                                                                                                |
| „Volkswagen“          | Įmonė įsikūrusi Vokietijoje. Automobilių gamintoja                                                                                                                                                                                                | Pastebimas toks trūkumas, kad neužsimenama apie „dvigubą reikšmingumą“, nėra nuorodos į Europos reglamentus, taip pat yra daugiausia dėmesio skiriama Vokietijos reglamentui dėl informacijos atskleidimo ir ataskaitų teikimo.                                                                                                  |
| „DHL grupė“           | Įmonė įsikūrusi Vokietijoje. Tai logistikos įmonė, kuri vykdo pašto ir kurjerių paslaugų sektoriaus veiklą.                                                                                                                                       | Nuo 2021 m. įmonė pakeitė savo tvarumo ataskaitų vykdymą, o nefinansinė ataskaita dabar yra valdymo ataskaitos dalis, ją papildė ESG standartai. 2022 m. metinėje ataskaitoje GRI standartas laikomas pagrindine esminių nefinansinių temų nustatymo sistema, tai pat yra ir taikomas 20 - asis Vokietijos apskaitos standartas. |
| „EDP“                 | Įmonė įsikūrusi Portugalijoje. Tai yra elektros energijos įmonė. Jos veikla yra orientuota į elektros energijos gamybą, perdavimą, paskirstymą ir gamtinių dujų tiekimą.                                                                          | Ši įmonė yra pripažinta aukščiausio lygio institucijų ESG lyderė. Įmonė vykdo ESG strategiją, kuri nagrinėja platų aplinkosaugos, socialinių ir ekonominių aspektų pilną spektrą bei rengia atskiras ataskaitas apie skirtingus tvarumo aspektus, tokius kaip: klimatas, žiedinė ekonomika, vanduo ir biologinė įvairovė.        |
| „Airbus“              | Įmonė įsikūrusi Nyderlanduose. Tai Europos sąjungos tarptautinė įmonė, veikianti aviacijos ir kosmoso platybėse. Būdama pasauline orlaivių gamybos lydere, siekia projektuoti, gaminti gynybos tam tikrus elementus, komercinius orlaivius ir kt. | Ši įmonė yra tvarumo ataskaitų teikimo pradininkė, todėl, kad laikosi tarptautinių tvarumo standartų. Be to, įmonė laikosi GRI standartų, SASB tikslų ir JT pasaulinio susitarimo kriterijų.                                                                                                                                     |

Šaltinis: sudaryta autorės pagal W. Leal Filho ir kt. (2025)

Source: compiled by the author based on W. Leal Filho, et al. (2025)

W. Leal Filho ir kt. (2025) analizuoja kelis ESs įmonių pavyzdžius. Kaip matoma iš 3 lentelės duomenų, įmonės „Ferrero“ ataskaitos yra suderintos su GRI standartais. Šios ataskaitos pradėtos rengti nuo 2009 m.. „Ferrero“ ataskaitos yra sertifikuotos, o tai patvirtina ataskaitų pabaigoje pridėjami patvirtinimo elementai kiekvienoje ataskaitoje. Analizuojant automobilių gamintojos „Volkswagen“ įmonės ataskaitas, išryškėja tam tikras trūkumas. Įmonės ataskaitose nėra užsimenama apie dvigubo reikšmingumo principo taikymą, taip pat nėra krypties į Europos reglamentus. Įmonė „Volkswagen“ daugiau dėmesio skiria šalies reglamentams ir ataskaitoms. Kitoje įmonėje „DHL grupė“ identifiкуotas privalumas, kad 2021 m. įmonė pradėjo tvarumo ataskaitų vykdymą. Įmonės nefinansinės ataskaitos tapo valdymo ataskaitų dalis, ją papildė ESG standartai. Vėlesniais metais įmonės ataskaitose pagrindine sistema laikoma GRI standartas. Kitas privalumas buvo „EDP“ įmonės, kuri buvo patvirtinta kaip aukščiausio lygio ESG lyderė. Ši įmonė vykdė ESG strategiją, kurioje analizavo aplinkosauginius, socialinius ir ekonominius aspektus. „Airbus“ įmonėje nustatoma, kad įmonė laikėsi tarptautinių tvarumo standartų politikos, GRI ir JT kriterijų. Ji buvo pripažinta kaip šių tvarumo ataskaitų pradininkė.

Apibendrinant galima daryti išvadą, kad įmonėse buvo vykdomas spaudimas, kuriuo buvo siekiama, kad įmonės paviešintų savo nefinansinę informaciją. Taip pat griežtai buvo vertinami GRI standartai, kuriais siekiama užtikrinti skelbiamos informacijos nuoseklumą ir tikslumą. Tai rodo, kad toks reikšmingas informacijos paskelbimas turi svarbią įtaką tvarumo sampratai ir tolimesniam vystymuisi.

## Išvados

1. Tvarumo ataskaitų teikimas yra įmonės veiklos vertinimo ir komunikacijos priemonė, kuria siekiama tvaraus vystymosi rezultato. Ataskaitų teikimas parodė dėmesį į socialinį, ekonominį ir aplinkosauginį poveikį aplinkai. Palyginus ESG ir tvarumo ataskaitas pastebėti tam tikri išryškėjantys skirtumai, kaip turinio, tikslinės auditorijos, dėmesio ir sistemos trūkumai. Palyginus šias dvi ataskaitas pastebima, kad ESG ataskaita yra aiški, tiksli ir struktūrinio pobūdžio dokumentas, kuris daugiausiai yra skirtas investuotojams, analizuojantis rinkos ir finansinių rezultatų poveikį aplinkai. Tvarumo ataskaita yra išsami, konkreti ir apimanti platų spektrą duomenų, skirta įvairiai klausytojų auditorijai. Vienas iš ESRS ir IFRS tvarumo atskleidimo standartų skirtumų yra, kad IFRS tvarumo atskleidimo standartai daugiausia orientuoti į investuotojus, o ESRS apžvelgia daugelio tvarumo ataskaitų teikimo šalių informacijos poreikius. IFRS tvarumo atskleidimo standartai daugiausia dėmesio teikia klimato temai, nors atvirkštiniu atveju tiek ESRS, tiek GRI standartai apima ganėtinai platų su tvarumu susijusių ataskaitų teikimo temų visumą.

2. ES kontekste žaliasis finansavimas buvo suprantamas kaip finansavimas, kuris sukelia ekonomikos augimą, tačiau kartu mažina ir aplinkosauginį poveikį visuomenėje. Žaliosios obligacijos yra finansinis instrumentas, kuris padeda pasiekti tvarių investicijų ekonomikoje. Tai skatina vykdyti tvarius projektus, kurie nežalingi aplinkai. Jų svarba auga dėl reikšmingo dėmesio aplinkosaugai ir tvarumui, nes tai tampa svarbiu finansiniu įrankiu visuomenėje, kuris padeda pasiekti tvarių investicijų ir prisidėti prie tvarių projektų ateityje. Taip pat pastebima, kad žaliosios obligacijos veikia klimatą ir aplinkosaugą. Šios obligacijos veikia žaliąjį augimą, o ne žaliąjį plovimą. Žaliasis plovimas yra tokia strategija, kuri sukuria draugiškos, patikimos ir ekologiškos įmonės įvaizdį. Bet šis neigiamas poveikis pasireiškia patikimumo principu, kuris ilgai turi neigiamą poveikį tiek aplinkai, tiek visuomenei. Problemos sprendimui buvo siūloma blokų grandinės pagrindu sukurta sistema, tai yra Europos Sąjungos žaliųjų obligacijų standarto grandinė. Labai svarbu paminėti ir tai, kad nėra pateiktas baigtinis įmonių tvarumo ataskaitų teikimo sąrašas, kuriame įvertinama, kad įmonių tvarumo ataskaitų spektras bei jų kokybė skirtinguose šalyse yra skirtinga.

3. Šiame tyrime nustatyta, kad įtrauktos įmonės atitiko ESRS reikalavimus, tačiau buvo pastebėta tiek trūkumų, tiek privalumų. Automobilių gamintojos „Volkswagen“ įmonės ataskaitose buvo identifiкуotas trūkumas, kad ataskaitose nėra užsiminta apie dvigubo reikšmingumo principo taikymą bei nėra tam tikrų reglamentų. Šioje įmonėje daugiausia dėmesio buvo skirta šalies reglamentams ir įmonės ataskaitoms. Įmonėje „DHL grupė“ pastebti privalumai, kad nuo 2021 m. įmonė pradėjo tvarumo ataskaitų vykdymą. Tai rodo, kad įmonė pradeda diegti tvarumo koncepciją savo veikloje. Įmonėje „Ferrero“ ataskaitos yra sertifikuotos bei suderintos su GRI standartais. Tai rodo, kad įmonė laikosi visų tvarumą reglamentuojančių reikalavimų. „EDP“ įmonė vykdė ESG strategiją, kurioje analizavo aplinkosauginius, socialinius ir ekonominius aspektus. Šis aspektas rodo, kad įmonė užtikrina tvarumo laikymąsi įmonėje. Įmonėje „Airbus“ nustatyta, kad laikėsi tarptautinių tvarumo standartų politikos, GRI ir JT kriterijų. Todėl „Airbus“ buvo pripažinta kaip viena iš šalių pradininkių tvarumo ataskaitų teikime.

## Literatūra

1. Adams, C. A., ir Mueller, F. (2022). Academics and policymakers at odds: the case of the IFRS foundation trustees' consultation paper on sustainability reporting. *Sustainability accounting, management and policy journal*, 13(6), 1310-1333. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-10-2021-0436>
2. Christodoulou, P., Psillaki, M., Sklias, G., Chatzichristofis, S. A. (2023). A blockchain-based framework for effective monitoring of EU Green Bonds. *Finance Research Letters*, 58, 104397. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104397>
3. Cicchiello, A. F., Cotugno, M., Monferrà, S., Perdichizzi, S. (2022). Which are the factors influencing green bonds issuance? Evidence from the European bonds market. *Finance Research Letters*, 50, 103190. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103190>

4. Hummel, K., ir Jobst, D. (2024). An overview of corporate sustainability reporting legislation in the European Union. *Accounting in Europe*, 21(3), 320-355. <https://doi.org/10.1080/17449480.2024.2312145>
5. Lámfalusi, I., Hámori, J., Rózsa, A., Hegyi, J., Kacz, K., Miklósné Varga, A., ... ir Gombkötő, N. (2024). Evaluation of sustainability reporting of the food industry in Hungary from an EU taxonomy perspective. *Quality and Quantity*, 58(5), 4479-4504. <https://doi.org/10.1007/s11135-024-01873-2>
6. Leal Filho, W., Wall, T., Williams, K., Dinis, M. A. P., Martin, R. M. F., Mazhar, M., ir Gatto, A. (2025). European sustainability reporting standards: An assessment of requirements and preparedness of EU companies. *Journal of Environmental Management*, 380, 125008. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2025.125008>
7. Matuszak, Ł., Róžańska, E., ir Szczepankiewicz, E. I. (2025). Assessment of the Compliance of Environmental Disclosures by Energy Companies Using GRI Standards with European Sustainability Reporting Standards: A Case Study. *Sustainability*, 17(8), 3380. <https://doi.org/10.3390/su17083380>
8. Miettinen, M. (2024). Are materiality determination practices evolving in the wake of increasing legislation on sustainability reporting? Findings from EU pharmaceutical companies' reports. *International journal of law and management*, 66(3), 363-392. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-09-2023-0221>
9. Rusu, T. M., Odagiu, A., Pop, H., ir Paulette, L. (2024). Sustainability performance reporting. *Sustainability*, 16(19), 8538. <https://doi.org/10.3390/su16198538>
10. Wang, H., ir Shen, H. (2024). Self-restraint or external supervision: Green bond issuance and greenwashing. *Research in International Business and Finance*, 70, 102402. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102402>
11. Wei, P., Yuan, K., Ren, X., Yan, C., ir Lu, Z. (2023). Time-varying spillover networks of green bond and related financial markets. *International Review of Economics and Finance*, 88, 298-317. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.06.022>

## **THE LINK BETWEEN SUSTAINABILITY REPORTING AND GREEN BONDS: FOLLOWING THE EXAMPLE OF EU COMPANIES**

### **Summary**

Frequencies are assumed to be the same or identical in ESG and sustainability reporting. But when we compare them with each other, we find that the ESG report is a precise, clear and structured document that examines the impact of risk and financial results. And focused on specific impacts as economic, social and environmental. And the sustainability report is a document that is usually based on a broader perception. It explains the economic, environmental, social and sustainability management impacts of the company. Therefore, practice shows that these two reports are like synonyms, but their meaning varies in the activity depending on the context. The purpose of the sustainability report is to ensure transparency and inform how a company can contribute to sustainable execution in the future. And the ESG report is focused on specific impacts as economic, social, and environmental. The first part compares the fundamental differences between ESG and sustainability reporting based on the criteria provided, such as content context, reporting system, target audience and attention criterion. The second part then distinguishes the three main standards for sustainability reporting, such as the Global Reporting Initiative standards (GRI), European Sustainability Reporting Standards (ESRS) and Sustainability disclosure standards (IFRS). We compare standards according to established criteria such as purpose, structure, significance and legal nature. The third part deals with the cases of companies.

**Keywords:** Sustainability, EU regulation, directive, ESG report, standards, company examples.