



VILNIAUS UNIVERSITETO
VERSLO MOKYKLA

VERSLO FINANSŲ PROGRAMA

Danielė Poberijytė

Toma Pilsudskytė

BAKALAURO BAIGIAMASIS DARBAS

ESG KRITERIJŲ ĮTAKA ĮMONIŲ FINANSINĖMS VEIKLOS REZULTATAMS: ĮVERTINIMAS IR POVEIKIO ANALIZĖ	THE INFLUENCE OF ESG CRITERIA ON COMPANIES' FINANCIAL PERFORMANCE: ASSESSMENT AND IMPACT ANALYSIS
--	--

Studentas (-ė)_____

(parašas)

Studentas (-ė)_____

(parašas)

Darbo vadovė dr. Deimantė Vasiliauskaitė

SANTRAUKA
VILNIAUS UNIVERSITETO VERSLO MOKYKLA
VERSLO FINANSŲ STUDIJŲ PROGRAMA
DANIELĖ POBERIJYTĖ
TOMA PILSUDSKYTĖ
ESG KRITERIJŲ ĮTAKA ĮMONIŲ FINANSINĖMS VEIKLOS REZULTATAMS:
ĮVERTINIMAS IR POVEIKIO ANALIZĖ

Darbo vadovas – dr. Deimantė Vasiliauskaitė

Darbas parengtas – 2024 m. Vilniuje

Darbo apimtis – 48 puslapių.

Lentelių skaičius darbe – 7 vnt.

Paveikslų skaičius darbe – 13 vnt.

Literatūros ir šaltinių skaičius – 98 vnt.

Trumpas darbo apibūdinimas: išanalizavome skirtingų sektorių įmonių ESG kriterijų įtaką jų skelbiamiems finansiniams rezultatams.

Darbo problema, tikslas ir uždaviniai: šiuolaikinėje verslo aplinkoje tvarumas, skaidrumas ir atskaitomybė tampa vis svarbesni, o ESG kriterijai skatina įmones kurti socialiai atsakingus ir tvarius verslo modelius. Tačiau kyla abejonių, ar šių principų integravimas suderinamas su finansinių rezultatų maksimizavimu. Todėl šio darbo tikslas – įvertinti ESG kriterijų poveikį įmonių finansiniams rezultatams. Siekiama nustatyti ryšį tarp ESG kriterijų ir grynojo pelno, įvertinti jų sąsajas su akcijų kainų pokyčiais bei išnagrinėti ESG standartų nesilaikymo atvejų poveikį finansiniams rezultatams. Be to, bus analizuojami ankstesnių tyrimų rezultatai, o atliktos analizės pagrindu pateiktos išvados, įžvalgos ir rekomendacijos.

Darbe taikyti tyrimo metodai: analizėje taikomi statistiniai (vidurkis, koreliacija, standartinis nuokrypis) ir matematiniai (reikšmių pokyčiai) rodikliai, vertinami MSCI ESG įvertinimai, akcijų kainų dinamika bei metinės ataskaitos.

Atlikti tyrimai ir gauti rezultatai: analizės dalis buvo suskirstyta į keturias dalis. Pirmojo etapo metu apskaičiavome koreliaciją tarp įmonių grynųjų pelnų ir ESG kriterijų įvertinimo, kuri parodė, kad tarp kintamųjų yra teigiamas, tačiau silpnas ryšys. Antrosios dalies metu

nagrinėjome ar įmonių akcijų kainos keitėsi ta pačia kryptimi, kaip ir ESG įvertinimo pokytis (jei toks buvo). Rezultatai parodė, kad trumpuoju laikotarpiu investuotojų reakcija yra emocionalesnė ir staigesnė, o ilguoju laikotarpiu poveikio stiprumą yra sunkiau įvertinti, kadangi akcijų kainų pokyčiams įtaką daro ir daugybė kitų veiksnių. Trečioje dalyje analizavome su ESG taisyklių pažeidimais susijusius įvykius ir jų įtaką tų įmonių rezultatams. Gauti duomenys parodė, kad tokių situacijų įtaką yra, tačiau skirtingų dydžių ir sektorių bendrovės tą poveikį patiria skirtingai. Ketvirtosios dalies, kurios tikslas – apžvelgti kokios yra nuomonės tarp investuotojų, šiuo klausimu. Rezultatai parodė, kad ESG daro įtaką, tačiau į investuotojų tarpe į ją dar vis mažai atsižvelgiama.

Darbo išvados: tyrimo rezultatai parodė, kad ESG yra ne tik socialinė atsakomybė, bet ir svarbus verslo veiksnys, turintis įtakos įmonės ilgalaikiam sėkmingumui. Tačiau verta paminėti, jog kiekvienos bendrovės vykdoma strategija, reputacija, dydis, veiklos sritis ir kiti aspektai, turi labai didelį poveikį ESG kriterijų įtakai įmonių finansinėms rezultatams.

Informacija apie darbo rezultatų publikavimą ar pritaikymą publikuoti: galima publikuoti.

SUMMARY

VILNIUS UNIVERSITY BUSINESS SCHOOL

BUSINESS FINANCE STUDY PROGRAMME

DANIELĖ POBERIJYTĖ

TOMA PILSUDSKYTĖ

THE INFLUENCE OF ESG CRITERIA ON COMPANIES' FINANCIAL PERFORMANCE: ASSESSMENT AND IMPACT ANALYSIS

Supervisor - dr. Deimantė Vasiliauskaitė

Thesis completed - 2024 in Vilnius

Scope of work – 48 pages

Number of tables in the work – 7 pcs.

Number of figures in the work – 13 items

Number of literature and sources – 98 items

Brief description of the work: we have analyzed the impact of ESG criteria for companies in different sectors on their published financial results.

Problem, aim and objectives: sustainability, transparency and accountability are becoming increasingly important in today's business environment, and ESG criteria encourage companies to develop socially responsible and sustainable business models. However, it is questionable whether the integration of these principles is compatible with maximizing financial performance. The aim of this paper is therefore to assess the impact of ESG criteria on companies' financial performance. The purpose is to establish the relationship between ESG criteria and net profit, to assess their correlation with share price movements and to examine the impact of non-compliance with ESG standards on financial performance. It will also analyze the results of previous studies and draw conclusions, insights and recommendations from the analysis.

The methods used in the paper: the analysis includes statistical (mean, correlation, standard deviation) and mathematical (changes in values) indicators, MSCI ESG estimates, share price dynamics and annual reports.

Research carried out and results: the analysis was divided into four parts. In the first step, we calculated the correlation between companies' net profits and the ESG criteria score, which showed a positive but weak relationship between the variables. In the second part, we examined whether the companies' share prices changed in the same direction as the change in the ESG score, if any. The results showed that in the short term, investors' reactions are more emotional and sharper, while in the long term the strength of the effect is more difficult to assess, as many other factors also influence share price changes. In the third part, we have analyzed the events related to ESG breaches and their impact on the performance of these companies. The data obtained showed that there is an impact of such situations, but that companies of different sizes and sectors experience that impact differently. The fourth part of the report aims to provide an overview of the opinions among investors on this issue. The results showed that ESG is having an impact, but that it is still not widely considered among investors.

Conclusions: the results of the study show that ESG is not only a social responsibility, but also an important business factor that affects the long-term success of a company. However, it is important to note that each company's strategy, reputation, size, scope of operations and other aspects have a very significant impact on the influence of ESG criteria on corporate financial performance.

Information on the publication or adaptation for publication of the results of the work:
Available for publication.

TURINYS

IVADAS.....	8
1. ESG KRITERIJŲ POVEIKIO ĮMONIŲ FINANSINIAMS REZULTATAMS	
TEORINĖ ANALIZĖ	10
1.1. Įmonių socialinės atsakomybės konceptualizacija.....	10
1.3. Aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos (ESG) kriterijų analizė.....	15
1.3.1. Aplinkosaugos kriterijus.....	15
1.3.2. Socialinės atsakomybės kriterijus	17
1.3.3. Valdysenos kriterijus	19
1.4. ESG kriterijų įtaka įmonės vertei.....	21
1.5. ESG kriterijų įtaka įmonės finansiniams rezultatams	24
2. ESG KRITERIJŲ POVEIKIO ĮMONIŲ FINANSINIAMS REZULTATAMS	
TYRIMO METODOLOGIJA	28
3. ESG KRITERIJŲ ĮTAKOS ĮMONIŲ FINANSINIAMS REZULTATAMS	
ANALIZĖ.....	33
3.1. Įmonių grynojo pelno ir ESG kriterijų ryšio nustatymo analizė	34
3.2. Įmonių akcijų kainų ir ESG reitingų pokyčių krypties nustatymo analizė.....	36
3.3. Įvykių, susijusių su ESG standartų nesilaikymu, įtakos finansiniams rezultatams analizė	38
3.4. Kitų jau atliktų tyrimų rezultatų analizė	50
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS	53
LITERATŪROS IR ŠALTINIŲ SĄRAŠAS	56
PRIEDAI.....	65

LENTELIŲ SĄRAŠAS

- 1 lentelė *ESG samprata*
- 2 lentelė *ESG rizikos, turinčios įtaką įmonių finansiniams rezultatams*
- 3 lentelė *Įmonių aprašymas ir ESG reitingo įvertinimas*
- 4 lentelė *Įmonių ESG reitingų ir grynojo pelno koreliacijos rezultatai*
- 5 lentelė *Akcijų kainų ir mėnesio pradžioje skelbiamų ESG reitingų pokyčių krypties sutapimo rezultatai*
- 6 lentelė *Akcijų kainų ir mėnesio pabaigoje skelbiamų ESG reitingų pokyčių krypties sutapimo rezultatai*
- 7 lentelė *Su ESG susijusių skandalų įtakos reikšmingumas įmonių finansiniams rezultatams*

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

- 1 paveikslas *ESG modelio struktūra*
- 2 paveikslas *Aplinkosauginės srities pagrindiniai principai*
- 3 paveikslas *Socialinės atsakomybės srities pagrindiniai principai*
- 4 paveikslas *Valdysenos srities pagrindiniai principai*
- 5 paveikslas *Tyrimo schema*
- 6 paveikslas *Ryšys tarp vidutinio grynojo pelno ir ESG kriterijų vidurkio*
- 7 paveikslas *Įmonės „Volkswagen“ akcijų kainos 2015-2017 metais*
- 8 paveikslas *Įmonės „Volkswagen“ pelno (nuostolio) rezultatai 2013-2017 metais*
- 9 paveikslas *Įmonės „Shell“ akcijų kainos 2021 metais*
- 10 paveikslas *Įmonės „Enviva“ akcijų kainos 2022-2023 metais*
- 11 paveikslas *Įmonės „BP“ grynojo pelno rezultatai 2009-2011 metais*
- 12 paveikslas *Įmonės „Wells Fargo“ akcijų kainos 2016 metais*
- 13 paveikslas *Įmonės „Samsung“ pajamų ir sąnaudų rezultatai 2016-2018 metais*

IVADAS

Problemos aktualumas: šiais laikais tvarumas, skaidrumas ir atskaitomybė yra aspektai, į kuriuos vis dažniau atsižvelgiame savo gyvenime. Nuolat kintančios tendencijos verčia susimąstyti apie mūsų prioritetus ir klausimus, kurie turi būti svarbūs kiekvienam, norint gyventi socialiai atsakingoje ir saugioje aplinkoje. Toks bendruomenės noras priverčia ir verslus labiau susimąstyti apie jų daromą įtaką aplinkai ir visuomenei, taip skatindamas įmones į savo veiklą įtraukti žalesnius ir tvaresnius sprendimus ir keisti veiklos vykdymo strategijas atsižvelgiant į ESG kriterijus. Tuo tarpu dauguma bendrovių pagrindiniu savo veiklos tikslu laiko pasiekti geriausius finansinius rezultatus, todėl tvaraus verslo modelio integravimas kelia dvejones, kokia įtaką tai turės siekiamiems rezultatams. Dėl šios priežasties nusprendėme atlikti analizę, kuri padėtų detaliau išnagrinėti šį klausimą ir nustatyti ar yra ryšys tarp ESG kriterijų ir įmonių finansinių rezultatų.

Darbo objektas: dėl ribotos darbo apimties pirmame ir antrame analizės etapuose analizei pasirinkome įmones iš dešimties skirtingų sektorių ir jų MSCI puslapyje skelbiamų kriterijų įvertinimus. Trečiame etape tyrėme skirtingus įmonių ESG standartų nesilaikymo įvykius, o ketvirtame etape analizavome su šia tema susijusių tyrimų rezultatus.

Darbo uždaviniai:

1. Išanalizuoti ESG kriterijų poveikio įmonės vertei ir finansiniams rezultatams bei pačių ESG kriterijų teorinius aspektus;
2. Pasirinkti tinkamus ESG aspektų finansiniams rezultatams daromos įtakos nustatymo metodus;
3. Remiantis įmonių teikiamų metinių ataskaitų duomenimis bei MSCI skelbiamais įvertinimais nustatyti ryši tarp ESG kriterijų ir grynojo pelno;
4. Nustatyti ESG kriterijų ir akcijų kainų pokyčių krypties atitikimą;
5. Atlikti įvykių, susijusių su bendrovių ESG standartų nesilaikymu, įtaką jų finansiniams rezultatams;
6. Ištirti ir interpretuoti kitų, jau atliktų, su šiuo klausimu susijusių tyrimų rezultatus;
7. Remiantis atlikta analize pateikti gautus rezultatus, esmines įžvalgas ir rekomendacijas.

Darbo tyrimo metodai: statistiniai (koreliacija, vidurkis, standartinis nuokrypis) ir matematiniai (reikšmių pokyčiai) rodikliai, MSCI skelbiami pasirinktų įmonių ESG kriterijų įvertinimai, bendrovių akcijų kainų pokyčiai ir skelbiami duomenis metinėse ataskaitose ir prospektuose.

Darbo rezultatai ir išvados: Atlikus išsamų keturių etapų tyrimą, buvo gauti įdomūs rezultatai apie ESG kriterijų įtaką įmonių finansiniams rodikliams. Nustatyta, kad nors tarp įmonių grynojo pelno ir ESG įvertinimo egzistuoja teigiama koreliacija, ji yra silpna ir gali būti veikiamą daugeliu kitų, vidinių ir išorinių veiksnių. Analizuojant akcijų kainų pokyčius, pastebėta, kad investuotojų reakcija į ESG įvykius dažniausiai būna emocinga ir trumpalaikė. Ilguoju laikotarpiu įvertinti šį ryšį yra sudėtingiau, kadangi atsiranda vis daugiau aspektų, veikiančių bendrovių akcijų kainų pokyčius. Tyrimas taip pat atskleidė, kad ESG pažeidimai gali turėti neigiamą poveikį įmonių reputacijai ir finansiniams rezultatams, tačiau šis poveikis yra įvairus ir priklauso nuo konkrečios įmonės bei sektoriaus. Galiausiai, nors vis daugiau investuotojų atsižvelgia į ESG kriterijus, šis veiksnys vis dar nėra pagrindinis sprendimų priėmimo kriterijus. Visapusiškai išanalizavę gautus duomenis, galime konstatuoti, kad tvarumo principai (ESG) vis labiau formuoja šiuolaikinio verslo modelį. Įmonės, kurios sėkmingai integruoja aplinkos, socialinės atsakomybės ir gero valdymo aspektus į savo veiklą, ne tik stiprina savo reputaciją, bet ir gali tikėtis ilgalaikio finansinio augimo, pritraukdamos daugiau investuotojų. Tačiau ryšys tarp tvarumo ir finansinių rodiklių yra sudėtingas ir priklauso nuo daugybės veiksnių, tokių kaip įmonės veiklos sritis, reputacija, dydis ir geografinė padėtis.

Autorių indėlis į darbą: abiejų autorių indėlis į darbą buvo vienodas.

1. ESG KRITERIJŲ POVEIKIO ĮMONIŲ FINANSINIAMS REZULTATAMS TEORINĖ ANALIZĖ

1.1. Įmonių socialinės atsakomybės konceptualizacija

Mokslinėje literatūroje aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos (ESG) kriterijai dažnai tapatinami su įmonės socialinės atsakomybės (ISA) sąvoka, tačiau Khamisu ir Paluri (2024) tam prieštarauja ir teigia, kad nors šios sąvokos ir turi daug panašumų jos negali būti tapatinamos. Kad ESG rodikliai glaudžiai susiję su ISA teigia ir Baran, Kuzniarska, Makiela, Slawik, Stuss (2022). Šie autoriai ISA apibūdina bendrą įmonės įsitraukimą į socialiai atsakingą veiklą, o ESG yra kriterijai, pagal kuriuos ta veikla vertinama. Tuo tarpu Tūskaitės (2020) teigimu ESG yra vienas iš ISA atskleidimo būdų, kuris vertina įmonių veiklos rodiklius aplinkosaugos, socialinės ir valdymo atskaitomybės srityse. Tam prieštarauja Giedraitytė (2023) teigdama, kad ESG kriterijai apima ir įmonės valdymą, o ISA valdymo aspektus įtraukia tik tiek, kiek jie susiję su aplinkosaugos ir socialine sritimis. Vis dėl to Chen, Song, Gao (2023) tvirtina, kad ESG samprata kyla iš įmonės socialinės atsakomybės suvokimo, todėl, mūsų nuomone, būtų tikslinga plačiau paanalizuoti įmonių socialinę atsakomybę.

Viena aktualiausių temų šiuolaikinio verslo kontekste yra įmonių socialinė atsakomybė. Tokios globalios problemos kaip klimato kaita, nekontroliuojamas gamtos išteklių naudojimas, ekonominė globalizacija ir sparčiai augančios socialinės bei demografinės problemos lemia, kad vis daugiau įmonių savo veikloje diegia su ISA susijusius standartus ir principus. Visos anksčiau paminėtos aplinkybės skatina verslo įmones neapsiriboti vien pelno siekimu, bet ir skirti daug dėmesio aktualioms socialiniams klausimams, kurie prisidėtų prie klimato kaitos mažinimo bei turėtų teigiamą įtaką visuomenės gerovei ir kurtų pridėtinę socialinę vertę (Zagorskytė, 2022). Kad verslas turėtų koncentruotis ne tik į pelno maksimizavimą, bet ir teikti naudą visuomenei teigia ir Zhan, Shen, Guo (2025).

Įmonės socialinės atsakomybės apibrėžimą įvairūs autoriai pateikia skirtingai. Lietuvos Respublikos Socialinės Apsaugos ir Darbo Ministerija (2024) ISA apibūdina kaip verslo bendrovių veiklos poveikio atsakomybę aplinkai ir visuomenei. Kaip organizacijos strateginį požiūrį į ilgalaikį augimą ir vystymąsi, teigiamą poveikį aplinkai bei atsakomybę suinteresuotoms šalims ir bendruomenei ISA apibūdina Baran, Kuzniarska, Makiela ir kiti (2023). Šie autoriai teigia, kad ši strategija remiasi įmonių finansiniu potencialu ir siekia integruoti įvairius reikalavimus, kad būtų pasiektas ilgalaikis pelnas ir užtikrinta socialinė atsakomybė. Anot autorių daugelis mokslininkų nagrinėjo ISA ir darnaus vystymosi ryšius, pabrėždami ekonominius, socialinius ir aplinkosauginius tikslus. Iš to galime suvokti, kad ESG

yra neatsiejama ĮSA dalis. Tą patvirtina ir Krukytė Norvaišienė (2022) ĮSA apibūdindama kaip verslo strategiją, kuri derina organizacijų pelno siekimą su atsakomybe prieš visuomenę ir aplinką, atsižvelgiant į socialinius, ekonominius ir aplinkos apsaugos aspektus. Tūskaitė (2020) taip pat sutinka su anksčiau minėtais teiginiais, bet plačiau aprašo sritis, su kuriomis susijusi ĮSA. Šios sritys yra siejamos su aplinkosaugos veiklomis, verslo bei bendruomenės santykių gerinimu, atsakingo ir etiško verslo skatinimu ir yra neatsiejama finansinių bei ekonominių procesų dalis. Autorės teigimu įmonės socialinė atsakomybė nėra suvokiama kaip įsipareigojimas, o labiau kaip konkurencinis pranašumas, kuris rinkoje dažnu atveju turi teigiamą įtaką įmonės vertei. Verslo kontekste ĮSA yra neatsiejama šiuolaikinio verslo dalis, kuria įmonės siekia didinti konkurencingumą bei vertę, taipogi didinti įtaką suinteresuotoms šalims, tokioms kaip darbuotojai, investuotojai, klientai ir mažinti neigiamą įtaką aplinkai ir visuomenei. Kitaip tariant, ĮSA parodo įmonių pastangas rūpintis aplinka, bendruomene ir kitomis suinteresuotomis šalimis, o ne tik siekti maksimizuoti pelną (Tūskaitė, 2020).

Įmonės savanoriškai įtraukdamos socialinius, aplinkosauginius ir kitus su įmonių socialine atsakomybe susijusius principus į savo veiklos strategijas, siekia ilgalaikio augimo ir pelningumo, tačiau taip pat pripažįsta ir atsakingai valdo ekonominį, socialinį, aplinkosauginį bei visuomeninį savo veiklos poveikį visuomenei ir aplinkai (Krukytė Norvaišienė, 2022). Įmonės, kurios gerbia savo suinteresuotųjų šalių poreikius, kuria pridėtinę vertę ne tik sau, bet ir visai visuomenei, skatina socialinę gerovę bei prisideda prie darnaus vystymosi (Krukytė Norvaišienė, 2022). Autorės teigimu tai pasireiškia per siūlomus produktus ir paslaugas, sukuriamas darbo vietas, sąlygas darbuotojams, taip pat per poveikį aplinkai bei paramą švietimui ir mokymams, o ĮSA samprata kviečia įmones priimti aktyvų vaidmenį ne tik ekonomikoje, bet ir visuomenėje, užtikrinant, kad jų veikla prisidėtų prie tvaraus vystymosi ir visuomenės gerovės.

Kaip galime pastebėti organizacijos vis dažniau suvokia, kad būtina atsižvelgti į aplinkosaugos ir socialinius klausimus, norint tapti konkurencingesnėmis rinkoje. ĮSA vis dažniau traktuojama kaip investicija į organizacijos vertę ir kompetencijas, o ne kaip papildomos išlaidos ar apribojimas. Nors kai kurie autoriai mano, kad ĮSA svarbi tik tiek, kiek prisideda prie ilgalaikės finansinės naudos, kiti ją vertina kaip įsipareigojimą (Baran, Kuzniarsak, Makiela ir kiti, 2023). Šie autoriai teigia, kad ĮSA veikla neturėtų būti tik atsakas į teisės aktų reikalavimus, o turėtų duoti realią naudą – mažinti sąnaudas, didinti konkurencingumą, pelningumą, gerinti įmonės įvaizdį ar išlaikyti klientus. Dėl šios priežasties organizacijos kuria strategijas, kurios stiprintų jų įvaizdį, tačiau kartais pasitaiko ir tokių įmonių, kurios reklamuoja aplinkai draugiškus produktus ar veiksmus, nors realus jų poveikis

aplinkai yra nedidelis arba jo iš vis nėra. Pavyzdžiui energetikos, chemijos ir automobilių sektoriuose, ši tendencija ne retai būna pastebima, kai įmonės pateikia netikslius ar net melagingus duomenis ir realiai neprisideda prie naudos visuomenei ir aplinkai. Dėl to tampa itin svarbu užtikrinti skaidrią ir patikimą komunikaciją, kuri ne tik informuotų apie ĮSA veiklą, bet ir patenkintų suinteresuotųjų šalių lūkesčius. Tinkama komunikacija gali padėti kurti stiprius santykius su bendruomene ir kitomis suinteresuotosiomis šalimis, o ĮSA strategijų įgyvendinimas tampa būtinybe ne tik dėl tvarumo, bet ir dėl šių šalių lūkesčių (Baran, Kuzniarsak, Makiela ir kiti, 2023).

Apibendrinant galima teigti, kad įmonių socialinė atsakomybė glaudžiai susijusi su ESG ir apima įmonės atsakomybę už poveikį aplinkai ir visuomenei. ĮSA yra svarbi šiuolaikinio verslo dalis, kai verslas siekia suderinti pelno maksimizavimą su atsakomybe visuomenei bei aplinkai. Ji skatina organizacijas mažinti neigiamą poveikį klimato kaitai, nekontroliuojamą gamtos išteklių naudojimą ir kitas socialines bei demografines problemas. Nagrinėtuose moksliniuose šaltiniuose dažnai minima, kad ĮSA strategijų įgyvendinimas ne tik didina įmonių vertę bei konkurencingumą, bet ir stiprina ryšius su visomis suinteresuotomis šalimis, taip prisideda prie visuomenės gerovės.

1.2. Aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos (ESG) koncepcija

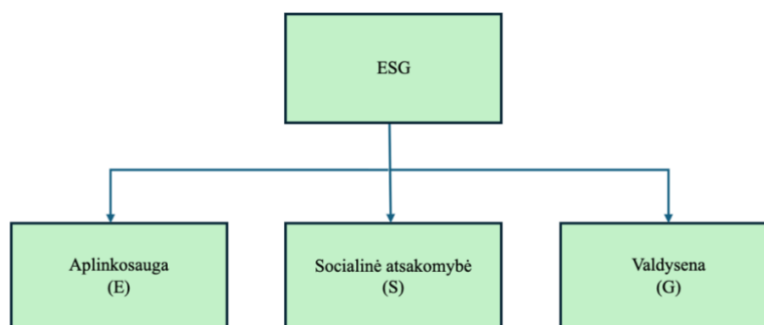
Kaip teigia Chen ir Song (2023) ESG veikla leidžia įvertinti įmonių įsipareigojimą aplinkos apsaugai ir socialinei atsakomybei. Pati ESG samprata kilo iš įmonių socialinės atsakomybės idėjos, kuri buvo pristatyta 2004 m. Jungtinių Tautų ataskaitoje „Who Cares Wins“.

ESG yra trumpinys, apimantis aplinkosaugos (angl. environmental), socialinės atsakomybės (angl. social) ir valdysenos (angl. governance) principus. Šie trys kriterijai t. y. aplinkos apsauga, socialinė atsakomybė ir valdysena ir yra tie kriterijai, pagal kuriuos vertinama įmonės poveikis aplinkai bei visuomenei, taip pat ir pačios įmonės tvarumas (Tamulionytė, 2022).

ESG modelio struktūra pavaizduota 1 paveiksle.

1 paveikslas

ESG modelio struktūra



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių

Šiuolaikiniame globalizuotame pasaulyje aplinkosaugos, socialiniai ir valdymo (ESG) rodikliai tampa vis svarbesni ekonominėje praktikoje. Iš anksčiau laikytų šalutiniais veiksniais, jie tapo pagrindiniais įrankiais, nustatančiais ekonomikos ir visuomenės vystymosi kryptis, ypač besivystančiose šalyse, kurios susiduria su ekonominiais, aplinkosaugos ar valdymo iššūkiais. ESG rodikliai ne tik įvertina ekonominį atsparumą, investavimo prioritetus, visuomenės gerovės suvokimą, bet ir parodo pokyčius šiose srityse (David, Wang, 2024).

1 lentelėje pateikiami ESG sampratos apibūdinimai, kurie buvo rasti analizuojant mokslinius šaltinius.

1 lentelė

ESG samprata

ESG samprata	
Šaltinis	Apibūdinimas
Chen, Song (2023)	ESG – tai koncepcija, kuri skatina įmones atsižvelgti į ekologinius, socialinius ir valdymo veiksnius, bei juos pritaikyti savo veikloje.
Seker, Gungor (2022)	ESG – tai principai, padedantys įmonėms gerinti santykius su suinteresuotomis šalimis, įgyti konkurencinį pranašumą, didinti prekės ženklo vertę ir gerinti finansinius rezultatus.
Glova, Slyvkanyč (2024)	ESG – tai neatsiejama įmonių valdymo strategija, veikianti akcininkų, klientų, darbuotojų, aplinkos bei visuomenės labui.
Liu, Zhu, Yang, Chu (2022)	ESG – tai koncepcija, kuri išsivystė iš etiško ir atsakingo investavimo, kurios pagrindas investuotojų moralinės vertybės, prisidedančios prie visuomenės gerovės.
Khanchel, Lassoued (2022)	ESG – tai kriterijai, kurie suteikia galimybę objektyviai vertinti įmonių indėlį į tvarias iniciatyvas. Tai koncepcija, kilusi iš socialinės atsakomybės, suinteresuotų šalių bei veiklos vertinimo pagal ekonominius, socialinius ir aplinkosauginius kriterijus.
Galdikaitė, Budrionytė (2023)	ESG – tai aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos veiksniai, apibūdinantys įmonės nefinansinius rodiklius.
Puich (2021)	ESG – tai metodas, pagal kurį galima įvertinti koks yra įmonės veiklos poveikis aplinkai, darbuotojams, vartotojams ir visuomenei.

Šaltinis: lentelė sudaryta autorių remiantis Chen, Song (2023); Seker, Gungor (2022); Glova, Slyvkanyč (2024); Liu, Zhu, Yang, Chu (2022); Khanchel, Lassoued (2022); Galdikaitė, Budrionytė (2023); Puich (2021)

Kaip matome iš pateiktos lentelės analizuoti autoriai ESG sampratą apibūdina skirtingai, tačiau visuose apibūdinimuose galima pastebėti pagrindinę mintį, kad ESG yra vertinimo metodas, kuris atspindi įmonės įsitraukimą į socialiai atsakingą veiklą. Tą patvirtina ir Piyush (2021) teikdamas, kad ESG – tai metodas, pagal kurį galima įvertinti koks yra įmonės veiklos poveikis aplinkai, darbuotojams, vartotojams ir visuomenei. Galdikaitė ir Budrionytė (2023) teigia, kad aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos veiksniai apibūdina įmonės nefinansinius veiklos rodiklius. Šie rodikliai svarbūs visoms suinteresuotoms šalims, tokioms kaip: investuotojai, savininkai, darbuotojai, klientai ir visuomenė, nes parodo įmonės reputaciją ir kitus aktualius aspektus aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos srityse.

Tuo tarpu Khanchel ir Lassoued (2022) teigia, kad ESG koncepcija kilo iš kelių teorijų, tokių kaip įmonių socialinė atsakomybė, suinteresuotųjų šalių teorija, darnaus vystymosi bei veiklos vertinimo pagal ekonominius, socialinius ir aplinkosaugos kriterijus. Įmonių socialinės atsakomybės teorija akcentuoja įmonių atsakomybę visuomenei ir aplinkai, skatindama aplinkosaugos ir socialinės atsakomybės principų įgyvendinimą. Suinteresuotųjų šalių teorija pabrėžia, kad vadovai turi atsižvelgti į visas suinteresuotąsias šalis, prisidedant prie efektyvesnio valdymo. Darnus vystymasis ir koncepcija, apimanti sprendimų poveikį socialiniams, ekonominiams ir aplinkos aspektams, glaudžiai siejasi su ESG principais, skatindami subalansuotą veiklą. Šios teorijos padeda geriau suprasti tvarumo esmę, o ESG suteikia galimybę objektyviai įvertinti įmonių indėlį į tvarias iniciatyvas (Khanchel, Lassoued, 2022).

Kiek kitaip ESG apibūdina Liu, Zhu, Yang, Chu, (2022) jie teigia, kad ESG koncepcija išsivystė iš etiško ir atsakingo investavimo, kurio pagrindas yra investuotojų moralinės vertybės bei tikslas palaikyti įmones, kurios prisideda prie visuomenės gerovės, o ne tik siekia geriausios investicinės grąžos. Tai nefinansinė vertinimo sistema, skatinanti įmones orientotis ne tik į pelno maksimizavimą, bet ir kitus svarbius tikslus, tokius kaip aplinkos apsauga ir socialinė atsakomybė (Liu, Zhu, Yang, Chu, 2022).

Chen, Song (2023) ESG sampratą apibūdina kaip koncepciją, kuri skatina investicines institucijas atsižvelgti į ekologinius, socialinius ir valdymo veiksmus, taip pat padeda įmonėms diegti tvarias praktikas savo veikloje. Šie autoriai moksliniame straipsnyje (ang. Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance) teigia, kad ESG koncepcija yra veiksmingas įrankis, padedantis pasiekti „anglies neutralumo“ tikslą. Jau dabar daugelis šalių ir regionų

numato siekti anglies neutralumo vidurkio. Todėl tikimasi, kad iki šimtmečio vidurio bus apie du trečdaliai pasaulio išmetamų teršalų bus dekarbonizuoti (Liu, Zhu, Yang, Chu, 2022).

ESG principų taikymas įmonėms padeda valdyti įvairias rizikas, stiprinti ryšius su suinteresuotomis šalimis, tapti konkurencingesniems rinkoje, stiprinti prekės ženklo vertę, bei gerinti finansinius rezultatus. Tačiau netinkamas šių principų taikymas gali pakenkti reputacijai ir generuoti finansinius nuostolius. Todėl įmonėms svarbu integruoti ESG aspektus į savo strategijas ir veiklos modelius, siekiant patenkinti suinteresuotųjų šalių poreikius ir užtikrinti ilgalaikį tvarumą (Seker, Gungor, 2022). Todėl daugelis autorių teigia, kad aplinkosaugos, socialiniai ir valdymo (ESG) klausimai tapo neatsiejama įmonių valdymo dalimi tikėdamiesi, kad įmonės veiks ne tik akcininkų, bet ir klientų, darbuotojų, aplinkos bei visuomenės labui. Kita vertus investuotojai taip pat vertina gerus ESG rezultatus kaip svarbų ilgalaikio pelningumo rodiklį, darantį įtaką sprendimams (Glova, Slyvkanyč, 2024).

Apibendrinant galima teigti, kad ESG koncepcija išsivystė iš įmonių socialinės atsakomybės suvokimo ir tapo svarbiu metodu įmonių tvarumui įvertinti. ESG principai apima tris sritis: aplinkos apsaugą, socialinę atsakomybę ir valdymą. ESG tapo neatsiejama šiuolaikinio verslo dalis, kuri leidžia įvertinti kaip įmonės, atsižvelgdamos aplinkosaugos, socialinio valdymo ir valdysenos praktikas, prisideda prie poveikio aplinkai bei visuomenei. Taip pat ESG principų laikymasis daro teigiamą poveikį visoms suinteresuotoms šalims. Be to tokios įmonės, kurios savo veikloje laikosi ESG kriterijų, pagerina savo reputaciją, įgyja konkurencinį pranašumą rinkoje, sumažina įvairias rizikas, gali didinti įmonės vertę bei gerinti finansinius rezultatus.

1.3. Aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos (ESG) kriterijų analizė

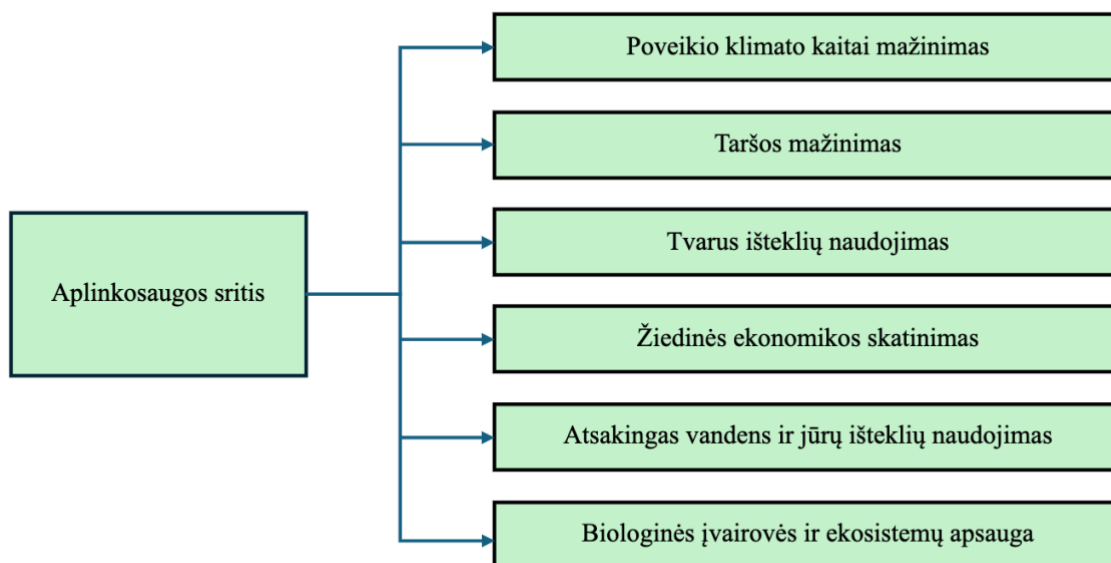
Kaip jau buvo minėta ESG yra trumpinys, apibūdinantis aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos (angl. Environmental, Social and Governance) principų visumą, tačiau norint tinkamai suprasti ESG sąvoką toliau bus nagrinėjami visi trys kriterijai plačiau.

1.3.1. Aplinkosaugos kriterijus

Aplinkosaugos sritis yra orientuota į bendrovės poveikį aplinkai ir parodo aplinkosaugos iššūkius, ypač klimato kaitos grėsmes, ir su tuo susijusias sritis bei galimybes (Tamulionytė, 2022). Aplinkos apsaugos veiksniai rodo, kaip įmonės prisideda prie gamtinės aplinkos išsaugojimo (Merkytė, 2020). Pagrindiniai aplinkosaugos srities principai patekti paveiksle Nr.2.

2 paveikslas

Aplinkosauginės srities pagrindiniai principai



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių remiantis Tamulionytė (2022); Jurėnaitė (2024); Galdikaitė ir Budrionytė (2024); Griciūnas (2024)

Kaip matome ir paveiksle pateiktos informacijos aplinkosauginiai principai siekia sumažinti klimato kaitos padarinius, skatinti atsakingą gamtos išteklių naudojimą, mažinti taršą ir saugoti biologinę įvairovę, taip pat didinti gebėjimą prisitaikyti prie aplinkos pokyčių. Šie tikslai atspindi šiuolaikines problemas, tokias kaip kylanti temperatūra, tirpstantys ledkalniai, dažnėjantys potvyniai ir sausrų padariniai, nykstančios floros ir faunos rūšys, iškastinio kuro išteklių išsekimas ir vis didėjanti atliekų bei taršos problema, su kuria susiduria pasaulis. (Tamulionytė, 2022). Panašiai aplinkosauginių kriterijų apibūdina ir Jurėnaitė (2024), kuri teigia, kad aplinkosauga reiškia atsakingą požiūrį į gamtą. Tai klimato kaitos mažinimas, efektyvus gamtos išteklių naudojimas, atliekų tvarkymas bei naujovės, padedančios sumažinti ekologinį pėdsaką. Tuo tarpu Galdikaitė ir Budrionytė (2024) teigia, kad aplinkosaugos komponentas apima įmonės rizikas ir galimybes, susijusias su klimato kaita, gamtos išteklių trūkumu, tarša, atliekų tvarkymu bei kitais aplinkosaugos klausimais ir mano, kad šis rodiklis padeda įvertinti, kaip įmonė valdo savo poveikį aplinkai.

Aplinkosaugos sritis apima organizacijos veiklos poveikį gamtai, įskaitant pastangas apsaugoti aplinką ir mažinti anglies dvideginio išmetimą (Griciūnas, 2024), o Galdikaitė (2024) teigia, kad aplinkosaugos komponentas apima tvarumo praktikas, kurios skatina aplinkos apsaugą ir sprendžia tokias problemas kaip klimato kaita, gamtos išteklių naudojimas, tarša ir atliekų tvarkymas. Matome, kad įvairūs autoriai aplinkosaugos kriterijus apibūdina

labai panašiai, todėl galima teigti, kad įmonės, atsakingai žiūrėdamos į aplinkosaugą, turėtų dėti visas pastangas mažinti anglies dvideginio emisijas, efektyviau naudoti gamtinius išteklius ir mažinti atliekų kiekį, stengtusi mažinti elektros energijos naudojimą, bei naudoti atsinaujinančią energiją ir atlikti kitus veiksmus, kurie prisidėtų prie aplinkos saugojimo. Dar svarbu paminėti, kad aplinkosauginių principų taikymas ESG kontekste labai priklauso ir nuo to, kokiame sektoriuje veikia įmonė, nes skirtingose pramonės šakose veikiantys verslai sukelia skirtingą poveikį aplinkai. Todėl ESG aplinkosauginiai principai turi būti taikomi atsižvelgiant į sektoriaus specifiką ir su tuo susijusias rizikas (Tamulionytė, 2022). Pavyzdžiui pramonės sektoriaus ir finansų sektoriaus įmonės turės labai skirtingą poveikį aplinkai, todėl jų aplinkosaugos praktikos bus skirtingos. Tamulionytė (2022) pateikia svarbius aplinkosauginius kriterijus, vertinant ESG atitiktį, kurie apima šiltnamio efektą sukeliančių dujų išmetimą, klimato kaitos riziką, biologinės įvairovės apsaugą, tvarų gamtinių išteklių naudojimą, taršos mažinimą ir atliekų perdirbimą ir tuo pačiu išskiria universalius aplinkosauginius ESG principus, tokius kaip: klimato kaitos švelninimas ir gebėjimas prisitaikyti prie jos, atsakingas vandens ir jūrų išteklių naudojimas, tvarus išteklių naudojimas ir žiedinės ekonomikos skatinimas, taršos mažinimas ir biologinės įvairovės ir ekosistemų apsauga. Todėl tinkamas šių principų įgyvendinimas ne tik prisideda prie aplinkos apsaugos, bet ir gali suteikti bendrovėms galimybes inovuoti bei didinti savo veiklos tvarumą, atsižvelgiant į aplinkosaugines rizikas ir priimančias atitinkamas sprendimus dėl ilgalaikio ekonominio augimo (Tamulionytė, 2022).

Apibendrinant galima teigti, kad aplinkosauginis kriterijus vertina įmonės poveikį gamtai. Taip pat apibūdina ir aplinkosaugos iššūkius, tokius kaip klimato kaita, išteklių eikvojimas, tarša ir biologinės įvairovės apsauga. Aplinkosauginiai kriterijai skatina įmones imtis priemonių dėl atsakingo gamtos išteklių naudojimo, anglies dvideginio emisijų mažinimo, atliekų tvarkymo ir kitų su gamtos apsauga susijusių praktikų. Labai svarbi aplinkosaugos srityje yra sektorių, kuriuose veikia įmonės specifika, nes skirtingos pramonės šakos turi skirtingą poveikį aplinkai, todėl aplinkosaugos principus reikia pritaikyti pagal šias specifikas. Todėl tinkamas šių aplinkosauginių principų įgyvendinimas gali ne tik prisidėti prie aplinkos apsaugos, bet ir suteikti galimybę bendrovėms inovuoti ir didinti savo veiklos tvarumą.

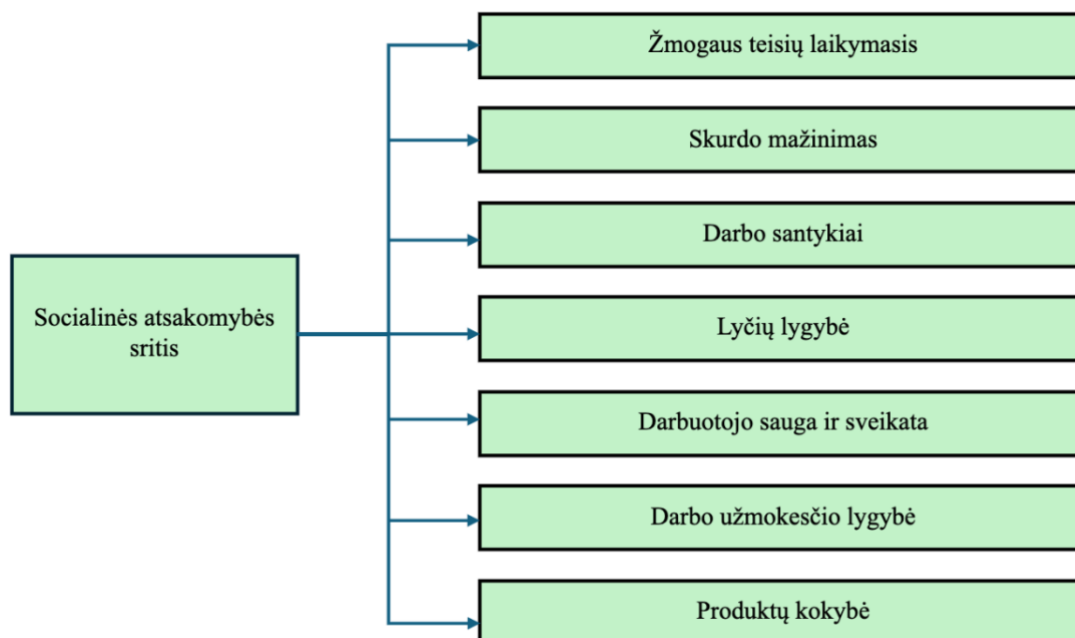
1.3.2. Socialinės atsakomybės kriterijus

Antrasis ESG kriterijus yra socialinės atsakomybės kriterijus. Jis yra susijęs su socialinės atsakomybės klausimais, kurie apima įmonės santykius ir reputaciją su žmonėmis

bendruomenėse, kuriose ji veikia. Socialinės atsakomybės pagrindiniai principai pateikti paveiksle Nr.3.

3 paveikslas

Socialinės atsakomybės srities pagrindiniai principai



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių, remiantis: Tamulionytė (2022); Merkytė (2020); Jurėnaitė (2024); Galdikaitė (2024); Galdikaitė, Budrionytė (2023); Gričiūnas (2024)

Kaip matome iš pateikto paveikslo socialinės atsakomybės principai siekia užtikrinti pagarbą žmogaus teisėms ir laisvėms, skatinti lygybę, tinkamas darbo sąlygas ir socialinį dialogą, taip pat spręsti asmenų nelygybės ir nesaugių darbo sąlygų problemas. Šie principai ne tik rūpinasi darbuotojų teisėmis, bet ir užtikrina, kad bendrovės veikla nepažeistų socialinių ir moralinių standartų, o skaidrumas ir atsakomybė būtų pagrindinės vertybės (Tamulionytė, 2022). Socialiniai veiksniai analizuoja įmonės santykių su darbuotojais, tiekėjais, klientais ir vietos bendruomenėmis valdymą (Merkytė, 2020). Jurėnaitė (2024) socialinės atsakomybės kriterijų apibūdina kaip aspektą, kuris apima įvairovės ir įsitraukimo užtikrinimą darbo vietoje, žmogaus teisių laikymąsi, darbo saugą bei kovą su vaikų darbu. Taip pat jis skatina bendruomenių stiprinimą ir skurdo mažinimą, tuo prisidedant prie darbuotojų gerovės ir didesnio produktyvumo.

Socialinis komponentas yra susijęs su įmonės strategija, kuri užtikrintų socialinį teisingumą, gerbtų žmogaus teises, skatintų lyčių lygybę, bei apsaugotų vartotojų interesus (Galdikaitė, 2024) ir apima informaciją apie įmonės vertybes ir verslo santykius, susijusius su socialinėmis temomis, tokiomis kaip darbo sąlygos, tiekimo grandinės, produktų kokybė ir

sauga, bei žmogiškasis kapitalas, įskaitant darbuotojų sveikatą ir saugą. Šis komponentas atspindi įmonės įsipareigojimus ne tik bendruomenei, kurioje ji veikia, bet ir platesniam socialiniam kontekstui už jos ribų. (Galdikaitė, Budrionytė, 2023). Tuo tarpu Griciūnas (2024) socialinius veiksnius apibūdina kaip veiksnius, kurie analizuoja įmonės santykių su darbuotojais, tiekėjais, klientais ir vietos bendruomenėmis valdymą. Svarbūs socialiniai ESG kriterijai apima lygių galimybių užtikrinimą, darbuotojų saugos ir sveikatos užtikrinimą, neįgaliųjų įdarbinimą, lyčių lygybės ir vienodo užmokesčio principus. Šie kriterijai taip pat apima aktyvų bendravimą su darbuotojais, taip pat jų dalyvavimą priimant įvairius sprendimus. ESG socialinės atsakomybės principai skatina bendrovės spręsti problemas, susijusias su darbo sąlygomis, žmogaus teisėmis ir lygybe, taip pat suteikia sąlygas prisidėti prie bendruomenių gerovės (Tamulionytė, 2022).

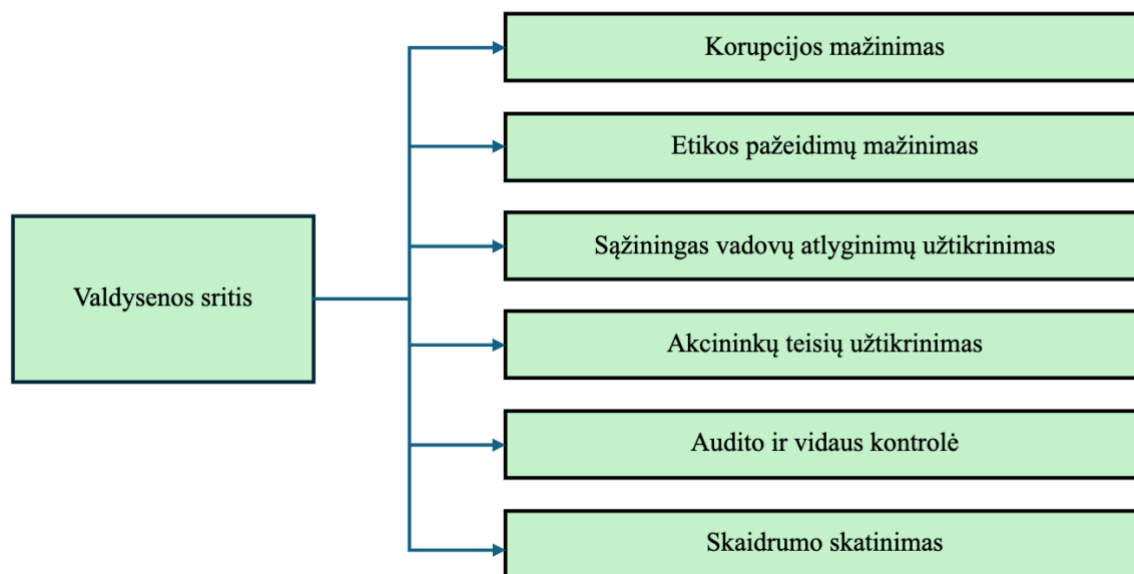
Apibendrinant galima teigti, kad socialinės atsakomybės kriterijus apima įmonių santykius su darbuotojais, tiekėjais, klientais ir vietos bendruomenėmis. Šie kriterijai skatina lygybės, darbuotojų saugos ir sveikatos, žmogaus teisių laikymąsi, bei užtikrina skaidrumą ir atsakomybę įmonės veikloje. Jie taip pat kovoja su diskriminacija, vaikų darbu, bei skatina socialinį dialogą tarp suinteresuotų šalių. Socialinės atsakomybės kriterijų laikymasis taip pat prisideda prie bendruomenių gerovės gerinimo ir darbuotojų produktyvumo didinimo.

1.3.3. Valdysenos kriterijus

Trečiasis ESG kriterijus yra susijęs su įmonių valdysena, t.y. su tuo, kaip bendrovės priima sprendimus ir kokia yra jų valdymo struktūra. Tinkama valdysena yra esminė norint užtikrinti įmonės ilgalaikį tvarumą, nes nuo to priklauso, kaip gerai bendrovės išsprendžia socialinius, aplinkosauginius ir ekonominius iššūkius. Valdysenos pagrindiniai principai pavaizduoti 4 paveiksle.

4 paveikslas

Valdysenos srities pagrindiniai principai



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių remiantis Tamulionytė (2022); Merkytė (2020); Jurėnaitė (2024); Galdikaitė (2024); Galdikaitė, Budrionytė (2023); Griciūnas (2024)

Kaip matome iš pateikto paveikslo, nesilaikant tinkamų valdysenos principų, įmonės gali susidurti su rizika, tokia kaip korupcija, sukčiavimas, etikos pažeidimai ir galimi finansiniai nuostoliai (Tamulionytė, 2022). Valdymo veiksniai apima įmonės vadovybės praktiką, vadovų atlyginimus, audito ir vidaus kontrolės procesus bei akcininkų teisių užtikrinimą (Merkytė, 2022). Griciūno (2024) teigimu valdysena yra susijusi su organizacijos valdymu, skaidrumu, atskaitomybe akcininkams ir investuotojams, kova su korupcija bei etišku elgesiu. Geras valdymas užtikrina organizacijos patikimumą ir ilgalaikę sėkmę, kartu apibrėžiant tvarumo ir ESG veiksnius. Tuo tarpu Galdikaitė (2024) teigia, kad valdymo komponentas apima įmonės valdymo atsakomybes ir santykius su suinteresuotosiomis šalimis, atsižvelgiant į valdymo ir įmonės elgesio klausimus.

Valdysenos komponentas atskleidžia informaciją apie įmonės valdymą. Parodo ar įmonės vadovai tinkamai nustato tikslus ir strategijas, kurie geriausiai atstovautų akcininkų interesams. Taip pat įvertina vadovų gebėjimą efektyviai vadovauti ir kontroliuoti įmonės veiklą, siekiant vystyti tvarų ir atsakingą verslą (Galdikaitė, Budrionytė, 2023). Anot Jurėnaitės (2024) valdysena pabrėžia skaidrų ir etišką įmonių vadovavimą. Tai apima nepriklausomas ir įvairias praktikas, kaip įmonės, siekdamos pasitikėjimo ir ilgalaikių ryšių, laikosi teisės aktų, kaip užtikrina skaidrų bendravimą su darbuotojais ir klientais. Dauguma analizuotų autorių valdysenos kriterijų apibūdina ESG valdysenos principus, kurie apima administracinių ir

valdymo organų atsakomybės paskirstymą, jų nepriklausomumą, etikos ir kultūros laikymąsi, kovą su korupcija ir kyšininkavimu, taip pat skaidrumą, susijusį su įmonės informacijos atskleidimu ir vadovų atlyginimais. Tinkama valdysena padeda įmonėms užtikrinti, kad jų sprendimai būtų priimami atsakingai ir pagal aiškius etikos bei teisėtumo standartus, taip apsaugant ilgalaikį įmonės tvarumą ir reputaciją (Tamulionytė, 2022).

Apibendrinant galima teigti, kad valdysenos kriterijus vertina, kaip įmonės priima sprendimus ir kokia jų valdymo struktūra. Šie kriterijai parodo kaip įmonės susitvarko su tokiais iššūkiais kaip: korupcija, sukčiavimas, etikos pažeidimai, akcininkų teisių užtikrinimas, bei atskleidžia įmonių skaidrumą, atskaitomybę ir etiką. Tinkama bendrovių valdysena padeda išlaikyti pasitikėjimą ir reputaciją užtikrinant ilgalaikį įmonės tvarumą.

1.4. ESG kriterijų įtaka įmonės vertei

Šiuolaikiniame pasaulyje labai vertinamos įmonės, kurios daug dėmesio skiria tvarumui. Aplinkosauginiai, socialiniai ir valdymo veiksniai yra vieni pagrindinių elementų, naudojamų tvarumui vertinti. Jų teikiama informacija yra vertinga suinteresuotosioms šalims, nes atskleidžia tvarumo aspektus, tokius kaip rizikos veiksniai, įmonės kokybė, reputacija, strategija, inovatyvumas ir daugelis kitų, kurie nėra įtraukti į finansines ataskaitas (Galdikaitė, 2024). Kad norint nustatyti tikrąją įmonės vertę, finansinių rodiklių nepakanka sutinka ir Galdikaitė, Budrionytė (2023) jos teigia, kad investuotojai vis dažniau įtraukia ESG veiksnius į savo analizes. Šie veiksniai gali padėti identifikuoti konkurencinį pranašumą ar rizikas, kurios lemia tvarias investicijas. Dėl to ESG poveikis įmonių vertei tapo nauja mokslinių tyrimų sritimi (Galdikaitė, Budrionytė, 2023). R. Tamulionytės (2022) teigimu ESG principų taikymas prisideda prie įmonės veiklos plėtos, sąnaudų mažinimo, taip pat padeda valdyti reguliavimo ir teisinių iššūkių riziką, optimizuoja investicijas ir kapitalo išlaidas, o šie veiksniai taip pat didina įmonių vertę. Tuo tarpu G. Tūskaitė (2020) teigia, kad ESG atskleidimas gali padidinti įmonės vertę, nes užtikrina didesnę skaidrumą ir atskaitomybę bei didina suinteresuotųjų šalių pasitikėjimą. Be to, ryšys tarp ESG atskleidimo lygio ir įmonės vertės yra stipresnis, kai įmonės vadovas turi didesnę įtaką. Aukštesnė atskleidimų kokybė rodo vadovų gebėjimą įvertinti konkurencinę aplinką ir prognozuoti būsimus rezultatus, todėl tai gali parodyti įmonės vadovų sugebėjimą didinti įmonės vertę (Tūskaitė, 2020).

Įmonės, turinčios aukštus ESG rodiklius, dažnai geriau vertinamos visuomenėje, įgyja konkurencinį pranašumą, o tai apsaugo jas per rinkos nuosmukius ir didina įmonės vertę (Buchetti, Arduino, Perdichizzi, 2025). Tuo tarpu Zhan, Shen, Guo (2025) teigia, kad kuo aukštesnis ESG balas, tuo daugiau investuotojai atkreipia dėmesį į įmonę ir tuo didesnė yra

įmonės vertė. Kad investuotojai yra suinteresuoti gerais ESG rodikliais pritaria ir Tamulionytė (2022), nes tai garantuoja tvarų įmonės augimą ir didesnę investicijų grąžą. O štai Aydogmus, Gulay, Ergun (2022) teigia, kad teigiamą ryšį su įmonės verte turi tik socialinė atsakomybė ir valdysena, tą pagrindžia tuo, kad rezultatai šiose srityse įmonės vertei pasireiškia iš karto, o aplinkosauginiai veiksmai užtrunka ilgiau, todėl aplinkosaugos kriterijus įmonės vertei įtakos gali turėti tik po kelerių metų.

Atsakingi veiksmai tampa būtini konkurencingoje rinkoje, o investuotojai vis dažniau reikalauja ESG duomenų sprendimams priimti (Passos, Campos-Rasera, 2024). Šie autoriai atlikę tyrimus nustatė, kad aukštas ESG lygis dažnai siejamas su geresniais finansiniais rezultatais, mažesnėmis skolinimosi sąnaudomis ir pagerėjusia įmonės reputacija, kas galiausiai prisideda prie įmonės vertės augimo, ir patenkina įvairių suinteresuotųjų šalių lūkesčius, bei padaro įmonę patrauklesnę investuotojams. Passos ir Campos-Rasera (2024) taip pat teigia, kad ESG skatina žiniasklaidos dėmesį, kuris padeda pritraukti investicijas ir didinti rinkos vertę. Tą patvirtina ir Wu, Zhu, Tao, (2024) tvirtindami, kad įmonės, turinčios gerus ESG veiklos rodiklius, dažnai pasižymi geresne socialine reputacija, pritraukia daugiau investuotojų dėmesio ir įgyja jų pasitikėjimą ir skatina investuoti. Glova ir Slyvkanyč (2024) taip pat pabrėžia ESG kaip strateginį veiksnį, kurio dėka įmonės gali ne tik sumažinti rizikas, bet ir užsitikrinti pasitikėjimą bei plėsti savo veiklą, kas turi įtakos įmonės vertei. ESG veikla gali tapti konkurenciniu pranašumu, nes stiprina tiek darbuotojų, tiek vartotojų pasitikėjimą, kas savo ruožtu padidina įmonės vertę ir užtikrina ilgalaikį pelną (Glova, Slyvkanyč, 2024).

Kad ESG informacija daro poveikį įmonių rinkos vertei patvirtina ir Vu, Lehkonen, Junttila, Lucey (2025). Jie teigia, kad aukštus ESG reitingus, turinčios įmonės pasižymi mažesne akcijų rinkos rizika, kuri kyla dėl pačios įmonės veiklos ar sprendimų. Tą patvirtina ir Zhan, Shen, Guo (2025) teikdami, kad ESG reitingas didina įmonės akcijų kainą. Tuo tarpu Wu, Zhu ir Tao (2024) skelbia, kad kai kurie tyrimai rodo, kad įmonių ESG veiklos rezultatai gali reikšmingai sumažinti neįprastus akcijų kainų svyravimus, o ši ryšį gali paveikti inovacijų efektyvumas. Tačiau kiti tyrimai nustatė teigiamą ryšį tarp socialinės atsakomybės veiklos ir akcijų kainų svyravimų. Be to, pastebėta, kad ESG veikla neturi reikšmingos įtakos akcijų kainų kritimo rizikai šalyse, kuriose silpna investuotojų apsauga ir reguliavimas. Nors geri ESG rezultatai gali sumažinti svyravimus, investuotojų dėmesio padidėjimas gali, priešingai, juos sustiprinti. Šie priešaringi rezultatai kelia klausimų apie tai, kaip ESG veikla veikia akcijų kainų svyravimus, kokį vaidmenį atlieka investuotojų dėmesys ir ar šie ryšiai priklauso nuo įmonės gyvavimo ciklo ar rinkos sąlygų (Wu, Zhu, Tao 2024). Be to šie autoriai, remdamiesi tyrimais, apibūdino akcijų kainų svyravimus, pagal visus tris kriterijus. Valdymo srityje

nustatyta, kad vadovų atlygio paskatos, išorės institucinių investuotojų dalis ir informacijos skaidrumas mažina akcijų kainų svyravimus, tuo tarpu didelė įmonės įkeisto kapitalo dalis juos didina. Aplinkosaugos rodikliai gali sumažinti akcijų kainų svyravimus, tačiau kai kurie tyrimai nerado ryšio tarp gerų aplinkosaugos rodiklių ir mažesnės akcijų kainų kritimo rizikos (Wu, Zhu, Tao 2024). Socialinės atsakomybės srityje aukšta ESG atskleidimo kokybė ir įvertinimas už socialiai atsakingas įmones gali stabilizuoti kainas, nors kai kurie tyrimai rodo teigiamą koreliaciją tarp ESG veiklos ir akcijų kainų svyravimų (Wu, Zhu, Tao, 2024). Anot autorių ESG praktika yra veiksminga priemonė valdant rizikas. Aplinkosaugos srityje tinkamos praktikos padeda sumažinti teisinių ieškinių ir finansinių nuostolių riziką, susijusią su aplinkosaugos reikalavimų nesilaikymu. Socialinėje srityje atsakinga veikla, pavyzdžiui, vienodų darbo sąlygų užtikrinimas ir dalyvavimas labdaringoje veikloje, stabilizuoja darbo jėgą ir mažina reputacijos pažeidimo riziką.

Valdymo srityje standartizuotos ir skaidrios valdymo sistemos mažina vidaus nesąžiningos veiklos tikimybę, gerina sprendimų priėmimą ir apsaugo nuo reguliavimo sankcijų. Geri ESG rodikliai rodo įmonės dėmesį aplinkosaugai, socialinei atsakomybei ir valdymui, taip mažindami teisinę, reputacijos ir reguliavimo riziką bei akcijų kainų svyravimų tikimybę (Wu, Zhu, Tao, 2024). Kaip teigia Glova ir Slyvkanič (2024) ESG aspektai gali sukelti tiek riziką, tiek galimybes, turinčias įtakos įmonės išlaidoms arba naudai. Šie veiksniai svarbiai veikia įmonės rizikos pobūdį, finansinius rezultatus ir reputaciją, taip pat ilgalaikį vertinimą, vartotojų pasitenkinimą ir produktų tvarumą. Pavyzdžiui, toks netinkamas ESG elgesio atvejis kaip „Volkswagen“ dyzelinių variklių skandalas parodo didžiules finansines ir ekologines pasekmes įmonėms, nepaisančioms ESG principų, o priešingai, teigiama ESG veikla gali sukurti didelę vertę įmonei, sukurti geras darbo sąlygas, etikos standartus, gali pritraukti talentingus darbuotojus, padidinti prekės ženklo lojalumą ir užtikrinti klientų bei darbuotojų išlaikymą (Glova, Slyvkanyč, 2024). Todėl vis daugiau įmonių įgyvendina tvarumo iniciatyvas tikėdamosi gauti ilgalaikę naudą, kuri gali pasireikšti rizikos valdymu, kapitalo pritraukimu, inovacijų diegimu ar konkurencinio pranašumo įgijimu (Tūskaitė, 2020).

Priklausomai nuo šalių išsivystymo lygio ESG poveikis įmonių vertei vertinamas skirtingai. Besivystančiose šalyse ESG veiksniai dažnai teigiamai veikia įmonių vertės rodiklius, nes rinka tiki, kad tvarumo pastangos gali sukurti papildomą vertę. Tuo tarpu išsivysčiusių šalių įmonėse ESG įtaka gali būti tiek teigiama, tiek neigiama, priklausomai nuo investuotojų požiūrio į įmonių perspektyvas ir ESG informacijos skaidrumą. Be to, pabrėžiama, kad ESG įgyvendinimo efektai dažniausiai pasireiškia ne iš karto, o tik ilgalaikėje perspektyvoje (Galdikaitė 2024).

Apibendrinant galima teigti, kad ESG (aplinkosaugos, socialiniai ir valdymo) veiksniai yra glaudžiai susiję su įmonių verte. Įmonės, kurios savo veiklose įgyvendina ESG principus, pritraukia daugiau investuotojų dėmesio, užsitikrina didesnę pasitikėjimą, mažina rizikas, o ESG informacijos atskleidimas užtikrina skaidrumą ir padidina įmonės vertę. Be to, įmonės, turinčios aukštus ESG rodiklius, gali pritraukti ilgalaikes investicijas ir sumažinti akcijų kainų svyravimus. Dėl geresnės reputacijos, klientų ir darbuotojų lojalumo, šios įmonės gali įgyti konkurencinį pranašumą rinkoje. Tačiau jeigu įmonės neatsakingai elgiasi įgyvendindamos ESG veiksnius, tai gali sukelti įvairias rizikas ir neigiamą įtaką pačiai įmonei. Todėl tinkamai įgyvendinta ESG veikla gali didinti įmonės vertę, padėti valdyti rizikas ir skatinti ilgalaikį augimą bei konkurencingumą.

1.5. ESG kriterijų įtaka įmonės finansiniams rezultatams

Tyrimų metu mokslininkai dar nesutaria, ar ESG principų taikymas sukuria finansinę naudą įmonėms, tačiau literatūroje dažnai nurodoma, kad ESG principų taikymas turi teigiamą arba neutralią įtaką įmonių finansiniams rezultatams. Tačiau aplinkosaugos, socialiniai ir valdymo kriterijai vis dažniau tampa svarbiu įmonių veiklos vertinimo aspektu, turinčiu tiesioginę įtaką jų finansiniams rezultatams. Teigiamas ryšys su finansiniais rezultatais, be kita ko, siejamas su geresne įmonės reputacija rinkoje, stipresniais ryšiais su suinteresuotomis šalimis bei sumažėjusiomis rizikų valdymo sąnaudomis (Tamulionytė, 2022). Pastaraisiais metais ESG ir įmonių finansinių rezultatų ryšys buvo nagrinėjamas įvairiuose ekonomikos sektoriuose, laikotarpiuose ir šalyse, tačiau išvados išlieka nevienareikšmės. Vis dar kyla klausimų, ar įsipareigojimas siekti gerų ESG rodiklių pagerina akcininkų rezultatus skirtingose organizacijose, o tai rūpi investuotojams, vadovams ir kitiems suinteresuotiems asmenims (Casquel, Povedano, Santos, Bell, Gaio, 2024). Šių autorių teigimu, kad nors ir dauguma tyrimų rodo teigiamą ESG poveikį finansiniams rezultatams, ryšys nėra vienareikšmis. Tai priklauso nuo tyrimų modelių, ESG rodiklių, regionų, įmonių tipų ir rinkų brandos. Tuo tarpu Galdikaitė (2024) mano, kad besivystančių šalių įmonėms ESG veiksniai dažnai turi neigiamą poveikį finansiniams rezultatams, nes šios šalys dažnai susiduria su išteklių trūkumu ir politiniu nestabilumu. Tuo tarpu išsivysčiusių šalių įmonėse ESG veiksniai gali turėti teigiamą poveikį turto ir nuosavo kapitalo pelningumui, nes didėja produktyvumas (Galdikaitė, 2024). O Aydogmus, Gulay, Ergun (2022) teigia, kad įmonių pelningumo rodikliui ESG turi teigiamą ir reikšmingą įtaką. Kad investicijos į aplinkos apsaugą pagerina įmonių finansinius rezultatus ir sumažina skolos finansavimo sąnaudas tvirtina ir Zhan, Shen, Guo (2025). Efektyvus aplinkosauginės rizikos, socialinės atsakomybės ir valdymo struktūrų valdymas gali lemti,

jeigu ne geresnius, tai stabilesnius ir labiau nuspėjamus finansinius rezultatus (Vu, Lehtonen, Junttila, 2025). Tuo tarpu Iamdar (2024) tirdamas ryšį tarp ESG atskleidžiamos informacijos ir įmonių finansinės veiklos rezultatų padarė išvadą, kad stiprus ESG atskleidimas didina finansinius rezultatus, o silpnas atskleidimas juos mažina ir, kad aplinkosaugos ir socialinė informacija yra reikšmingai susijusi su įmonės veiklos rezultatais, o atskleista informacija apie įmonių valdymą mažina kapitalo kainą. Kita vertus, Liu, Zhu, Yang, Chu, (2022) mano, kad ESG įgyvendinimas gali sumažinti pinigų srautus, o netinkamas planų vykdymas gali pabloginti įmonės finansinius rezultatus, nes nėra aiškaus finansinio grįžtamumo. Dėl šių prieštaringų nuomonių ESG ir finansinių rezultatų ryšys priklauso nuo įvairių veiksnių, tokių kaip įmonės strategija, sektorius ir įgyvendinimo kokybė (Liu, Zhu, Yang, Chu, 2022). O štai Yebenes (2024) moksliniame straipsnyje (ang. Climate change, ESG criteria and recent regulation: challenges and opportunities) analizuoja ESG rizikas, kurios taip pat gali turėti ir įtakos bendrovių finansiniams rezultatams. Šios rizikos pateikiamos 2 lentelėje.

2 lentelė

ESG rizikos, turinčios įtaką įmonių finansiniams rezultatams

ESG kriterijai	Rizikos apibūdinimas		Įtaka finansiniams rezultatams
Aplinkosaugos kriterijai	Fizinė rizika	Kyla dėl klimato kaitos, kuri įtakoja oro sąlygas.	Daro tiesioginį arba netiesioginį poveikį įmonės turtui, tiekimo grandinei.
	Pereinamojo laikotarpio rizika	Kyla tada kai ekonomika pereina prie aplinkos poveikio pakeičių, tokių kaip technologinių, rinkos ar teisinių	Turi įtakos atitinkamiems finansiniams rodikliams ir įmonės pinigų srautams.
	Geopolitinė, reguliavimo ir teisinė rizika	Dėl didėjančio tarptautinės politikos nepastovumo, ši rizika turi įtakos įvairių šalių taikomiems reglamentams ir įstatymams	Gali turėti įtakos konkretiems finansiniams rodikliams, įmonės rezultatams, pinigų srautams, bei įmonės kredito reitingui
	Technologinė rizika	Atsiranda tada kai įmonės pereina prie naujų technologijų, saugančių aplinką.	Turi įtakos gamybos lygiui, gaminamai produkcijai, tiekimo sąnaudoms, produktų ar paslaugų paklausai.
	Rinkos rizika	Kyla kai dėl rinkos sąlygų svyravimų, atsiranda rizika įmonės turto vertės sumažėjimui, taip pat dėl paklausos ir pasiūlos svyravimų	Įmonėms turi finansinį, bei ekonominį poveikį, pinigų srautams ir konkretiems įmonės finansiniams rodikliams.
	Reputacijos rizika	Atsiranda tada, kai neigiama visuomenės nuomonė sumažina produktų paklausą.	Turi įtakos įmonės finansiniams rezultatams,
Socialiniai kriterijai	Socialinė rizika	Atsiranda kai įmonės nesilaiko socialinių kriterijų	Įmonės praranda konkurencinį pranašumą, taip pat patiriamas neigiamas poveikis finansiniams rodikliams, pinigų srautams
Valdymo kriterijai	Valdymo rizika	Atsiranda kai įmonės nesilaiko valdymo kriterijų	Neigiamai veikia kredito reitingą, kas lemia finansinius nuostolius ir įtaką įmonės

			finansiniams rodikliams.
--	--	--	--------------------------

Šaltinis: lentelė sudaryta autorių remiantis M.O. Yebenes (2024)

Kaip matome iš sudarytos lentelės įvrios rizikos, susijusios su aplinkosaugos, socialiniais ir valdysenos aspektais, gali turėti įtakos įmonės finansiniams rezultatams. Aplinkosaugos kriterijui priskirtos rizikos gali turėti tiek tiesioginę, tiek netiesioginę įtaką. Pavyzdžiui klimato kaita, įvairios gamtos stichijos, tokios kaip potvyniai ar uraganai, gali sunaikinti turtą ar sutrikdyti tiekimo grandines. Be to nauji aplinkosaugos reikalavimai gali pareikalauti papildomų investicijų, kas taip pat gali turėti įtakos įmonės pinigų srautams ir pelningumui. Didėjantis tarptautinės politikos nepastovumas gali įtakoti įmonių kredito reitingus. Be to įmonių finansiniams rezultatams įtakos turi ir rinkos, pasiūlos bei paklausos svyravimai, taip pat ir neigiama visuomenės nuomonė. Technologiniai pokyčiai, pavyzdžiui, mažai anglies dioksido išskiriančių technologijų diegimas, gali pakeisti konkurencinę aplinką, sumažinant išlaidas ar sukurti naujas verslo galimybes, tačiau tuo pačiu reikalauja investicijų ir gali paveikti įmonių finansinius rezultatus. Įmonėms, nesilaikančioms socialinių kriterijų, kyla socialinė rizika, kuri gali pakenkti įmonės įvaizdžiui, sumažinti vartotojų pasitikėjimą ar net sukelti teisinių problemų. Tokios situacijos gali turėti neigiamą poveikį pinigų srautams, finansiniam stabilumui ir įmonės gebėjimui vykdyti įsipareigojimus. Socialinių kriterijų ignoravimas ne tik sumažina trumpalaikį pelningumą, bet ir gali kelti grėsmę įmonės ilgalaikiai veiklos sėkmei (Yebenes, 2024).

Analizuojant su šia tema susijusius literatūros šaltinius buvo rasta daug tyrimų, atliktų remiantis Kinijos įmonių duomenimis. Juose buvo nustatyta, jog daugumos tyrimų rezultatai parodo, kad tarp ESG kriterijų ir įmonės finansinių rezultatų yra tam tikras, teigiamas ryšys. Kaip teigia Yang (2024), įmonės, pasižyminčios gerais rezultatais ESG srityje, dažnai parodo geresnius finansinius rodiklius, ypačingai tai aktualu kalbant apie valstybines ir aukštųjų technologijų įmones. Taip yra todėl, kad tokiose bendrovėse yra daug dėmesio skiriama ESG reikalavimų atitikimui ir aukštesnių rezultatų pasiekimui, tokiu būdu jos yra skatinamos modernizuoti savo veiklą bei daugiau investuoti į tvarių naujų technologijų kūrimą. Panašią savo atlikto empirinio tyrimo išvadą pateikė ir Jagannayaki, Lakshmi, Rashmitha (2024). Pasak autorių, ESG kriterijai, ilguoju laikotarpiu, reikšmingai veikia įmonių finansinius rezultatus, padėdami mažinti išlaidas ir rizikas, didinti efektyvumą ir pelningumą bei tokiu būdu kurti visiems dalininkams daugiau vertės ir padidinti naujų investuotojų susidomėjimą. Teigiamą ESG poveikį finansinėms veiklos rezultatams taip pat nustatė ir Xu (2024) savo atliktoje regresinėje analizėje. Remiantis tyrimo duomenimis, įmonės, integruojančios ESG kriterijus, turi didesnę tikimybę padidinti akcininkų bei investicijų grąžą. Tokį poveikį autorius paaiškina

prisitaikymu prie besikeičiančių reguliacinių reikalavimų, inovacijomis, ilgalaikiu patikimumu bei efektyviu rizikų valdumu. Li (2024) paskelbtame straipsnyje „Empirinė ESG veiksmų ir įmonių veiklos rezultatų sąsajos analizė“ buvo taipogi nustatyta stipri teigiama koreliacija, kas dar kartą įrodo, kad ESG principų laikymasis padidina bendrovių rinkos vertę. Įdomu buvo pastebėti, kad nors ir didžioji dauguma mokslininkų atliktų tyrimų rezultatų parodė, jog ne visada stiprus tačiau teigiamas ryšys tarp ESG reitingų ir įmonių finansinių veiklos rezultatų vis dėlto yra, Liu (2024) savo tyrime pateikė išvadą, kurioje įvardijo, jog ESG principų laikymasis nebūtinai padeda įmonėms generuoti didesnes pajamas ir užsidirbti didesnę pelną. Taip pat autorius nustatė, kad šiuo metu investuotojai dar vis labiau yra susidomėję ne socialiai atsakingomis įmonėmis, o trumpalaikiu laikotarpiu uždirbančiomis didesnę pelną. Tokie, įvairių mokslininkų tyrimų skirtingi rezultatai įrodo, jog ESG kriterijų įtaka Kinijos įmonėse tik pradeda didėti ir yra labiau reikšminga bendrovėms, orientuotoms į ilgalaikės vertės kūrimą.

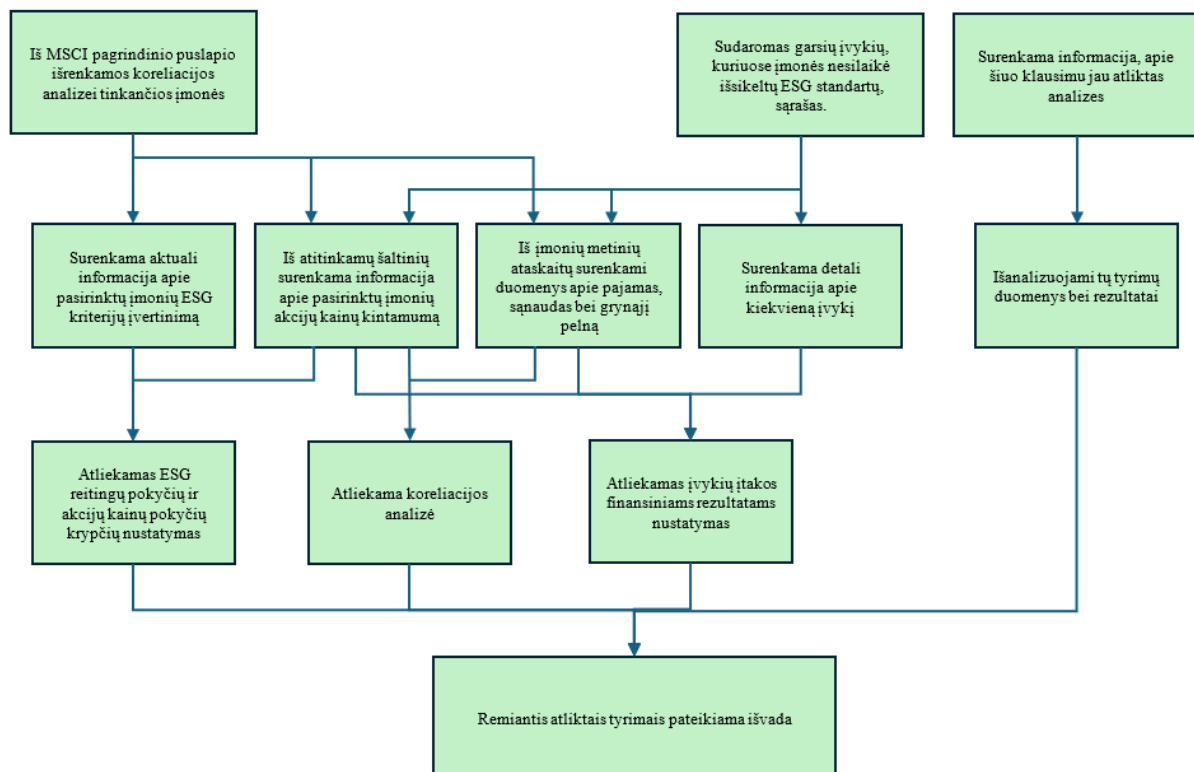
Apibendrinant galima teigti, kad ESG (aplinkosaugos, socialiniai ir valdymo) kriterijai vis dažniau tampa svarbia įmonių veiklos vertinimo dalimi, kuri veikia įmonių finansinius. Moksliniai tyrimai rodo nevienareikšmius rezultatus, kurie gali priklausyti nuo įvairių veiksmų, tokių kaip įmonės sektorius, dydis, regionas, rinkos branda bei taikomų modelių kokybė. Besivystančiose šalyse ESG veiksniai gali dažnai kelti papildomų iššūkių, pavyzdžiui dėl ribotų resursų, o išsivysčiusiose valstybėse jie dažniau siejami su produktyvumo didėjimu ir finansine nauda. Teigiamas poveikis siejamas su geresne reputacija, stipresniais santykiais su suinteresuotomis šalimis, sumažėjusiomis rizikų valdymo sąnaudomis bei didesniu investuotojų pasitikėjimu. Atlikti tyrimai rodo, kad įmonės, kurios sėkmingai integruoja ESG kriterijus, ilgainiui didina savo rinkos vertę, gerina finansinius rezultatus bei generuoja didesnę investicijų grąžą. Vis dėlto, investuotojai dar ne visada pirmenybę teikia ESG rodikliams, dažnai orientuodamiesi į trumpalaikį pelningumą.

2. ESG KRITERIJŲ POVEIKIO ĮMONIŲ FINANSINIAMS REZULTATAMS TYRIMO METODOLOGIJA

Išanalizavus mokslinius šaltinius, galima teigti, kad pagrindiniai kintamieji, kuriuos naudoja autoriai analizuodami ESG įtaką įmonės finansiniams rezultatams, yra turto pelningumo rodiklis (ROA), nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis (ROE) ir įmonės rinkos vertės rodiklis Tobin'o Q. Šiuos kintamuosius savo analizėje naudoja Solodovė (2024), Prazdeckaitė (2024), Luo, Li, Nguyen, Jo, Zhao (2024), Tūskaitė (2020), Griciūnas (2024), Galdikaitė, Budrionytė (2023), Norvaišienė (2022), Gao, Shi, Xu (2024). Tuo tarpu Prazdeckaitė (2022), be anksčiau minėtų kintamųjų, analizei dar naudojo investicijų pelningumo rodiklį (ROI), bei grynojo pelningumo, pardavimų gražos ir bendro likvidumo rodiklius. G. Tūskaitė (2020) analizei, be jau minėtų rodiklių, naudojo ir įmonės pajamas bei pelną, EBITDA ir pardavimų gražos rodiklį (ROS). Iamdar (2024) savo tyrime taip pat naudojo nuosavo kapitalo gražos (ROE), kainos ir pelno vienai akcijai santykio (P/E), Tobino Q, vidutinės svartinės kapitalo kainos (WACC) rodiklius. Tuo tarpu mūsų atliktoje analizėje buvo naudojami kiti metodai, tyrimo schema pateikta 5 paveiksle.

5 paveikslas

Tyrimo schema



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių

Ši schema detaliai aprašo procesą, kurį atlikome, skirtą išanalizuoti ESG (aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdymo) kriterijų poveikį įmonių finansiniams rezultatams. Tyrimą pradėjome nuo – tinkamų įmonių, iš viso pasaulio šalių, atrankos iš MSCI pagrindinio puslapio, kadangi šis šaltinis pateikia aktualią informaciją, reikalingą mūsų analizei, bei duomenys apie ESG yra tikri ir teisingi ir nereikalauja papildomų patikrinimų. Šis pasirinkimas yra svarbus, siekiant užtikrinti, kad analizė būtų paremta tinkamais duomenimis ir atspindėtų įmonių veiklos bei ESG reitingų sąsajas. Išrinkome po tris įmonės iš dešimties skirtingų sektorių. Norint turėti kuo didesnę bendrą vaizdą buvo pasirinkti šie sektoriai: energetika, žemės ūkis, gamyba, finansai, technologijos, mažmeninė prekyba, turizmas, transportas ir logistika, sveikatos apsauga bei nekilnojamas turtas. Kadangi MSCI puslapyje neturėjome galimybės filtruoti įmones pagal jų ESG įvertinimą, tai bendrovės rinkomės naudojantis Chat GPT paieškos funkcija, patikrinant visus pateiktus mums duomenis ir atsižvelgiant į jų ESG reitingo vidurkį šiuo laikotarpiu. Kiekviename sektoriuje rinkome po vieną įmonę iš trijų įvertinimo kategorijų: žemas, vidutinis, aukštas. Tam tikruose sektoriuose buvo sunku be duomenų filtravimo galimybių surasti žemu ESG reitingo lygiu įvertintas įmones, todėl penkiuose sektoriuose analizei pasirinkome įmones, turinčias vidutinį ir aukštą lygį. Po atrankos perėjome prie duomenų rinkimo etapo. Pirmiausia surinkome duomenis apie pasirinktų įmonių ESG kriterijų įvertinimus per 2019-2024 metų laikotarpį – tai apima informaciją apie įmonių atitiktį aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdymo standartams, taip pat bet kokius pokyčius šiose srityse. Kadangi MSCI puslapyje įvertinimai reitinguojami raidėmis, kiekybinei analizei pavertėme raides skaitine išraiška (CCC – 1, B – 2, BB – 3, BBB – 4, A - 5, AA – 6, AAA – 7). Po to, iš atitinkamų šaltinių surinkome informaciją, apie pasirinktų įmonių akcijų kainų svyravimus atitinkamu laikotarpiu, siekiant nustatyti, kaip šie pokyčiai koreliuoja su ESG reitingų pokyčiais, ir iš įmonių metinių ataskaitų duomenis, apie pajamas, sąnaudas ir grynąjį pelną, kurie yra būtini norint įvertinti įmonių veiklos rezultatus ir kaip juos galėjo paveikti ESG veiksniai.

Lygiagrečiai sudarėme sąrašą viešai aptartų įvykių, kuriuose skirtingos įmonės nesilaikė ESG standartų, pvz., skandalai, aplinkosaugos pažeidimai ar kitos panašaus pobūdžio situacijos. Šiame etape tyrėme visas įmones, apie kurias buvo pateikta daugiau informacijos ir kurių situacija buvo susijusi su mūsų nagrinėjama tema. Surinkome kiekvieno įvykio detales, kurios padėjo suprasti jo kontekstą, ir išanalizavome tų bendrovių atitinkamo laiko tarpo finansinius rezultatus, siekiant nustatyti padarytą poveikį.

Papildomai buvo renkama informacija apie jau atliktus šia tema tyrimus ir jų pateiktas išvagas bei išvadas. Mes įvertinome jau atliktų analizių svarbą ir įtraukėme jų rezultatus į savo

tyrimo procesą, siekdami užtikrinti platesnį kontekstą ir efektyvesnį tikslų įgyvendinimą. Surinkome informaciją apie ankstesnius tyrimus, susijusius su ESG kriterijais, įmonių veiklos rodikliais, finansiniais rezultatais ir jų ryšiais su tvarumo standartais. Analizuodami akademinius straipsnius, rinkos tyrimų ataskaitas, konsultacinių įmonių išvadas bei žiniasklaidos pranešimus, atrinkome svarbiausią informaciją, kuri padėjo mums identifikuoti reikšmingiausią išvadą, ryšius ir koreliacijas. Šios analizės taip pat leido nustatyti galimas spragas ankstesniuose tyrimuose, į kurias galėjome sutelkti dėmesį savo darbe.

Kai visi duomenys buvo surinkti, pradėjome skaičiavimus. Pirmiausia atlikome ESG reitingų pokyčių ir įmonių akcijų kainų pokyčių kryptį įvertinimą. Ši analizė leido nustatyti, ar egzistuoja tiesioginė sąsaja tarp ESG reitingų pokyčių ir akcijų kainų kitimo. Po to atlikome koreliacijos analizę, kuri padėjo įvertinti, kaip stipriai ESG kriterijai koreliuoja su finansiniais ir rinkos rodikliais. Kitas žingsnis – neigiamų, su ESG susijusių įvykių poveikio įmonių finansiniams rezultatams nustatymas. Čia analizavome, kaip konkretūs ESG reikalavimų pažeidimai ar skandalai paveikė įmonių pajamas, sąnaudas, pelną bei akcijų kainą.

Kiekybiškai įvertinti ESG kriterijų poveikį įmonių finansiniams rezultatams, atlikome šių rodiklių skaičiavimus:

Koreliacijos koeficientas (angl. correlation coefficient) – tai statistinis rodiklis, kuris atspindi dviejų kintamųjų ryšio kryptį ir stiprumą, parodantis, kaip jie keičiasi vienas kito atžvilgiu. Jis apskaičiuojamas dalijant kintamųjų kovariaciją iš jų standartinių nuokrypių sandaugos. Koreliacijos koeficiento reikšmės svyruoja nuo -1 iki +1: kuo artimesnis rezultatas -1, tuo stipresnis atvirkštinis ryšys tarp kintamųjų, tai yra, jie juda priešingomis kryptimis.

$$\rho_{\chi\gamma} = \frac{Cov(\chi, \gamma)}{\sigma_{\chi}\sigma_{\gamma}} \quad 1)$$

Kur:

$\rho_{\chi\gamma}$ – koreliacija;

$Cov(\chi, \gamma)$ – kovariacija;

$\sigma_{\chi}, \sigma_{\gamma}$ – standartiniai nuokrypiai.

Kovariacijos koeficientas (angl. covariance coefficient) - statistinis rodiklis, naudojamas dviejų kintamųjų sąsajai apibūdinti. Šis koeficientas leidžia įvertinti, kaip tiksliai kintamųjų reikšmės kinta viena kitos atžvilgiu. Kovariacija tarp dviejų kintamųjų apskaičiuojama nustatant kiekvieno stebėjimo nuokrypį nuo atitinkamo kintamojo vidurkio, padauginant šiuos nuokrypius ir apskaičiuojant visų sandaugų aritmetinį vidurkį. Teigiama kovariacija rodo tiesioginę priklausomybę, kai abiejų kintamųjų reikšmės didėja arba mažėja

kartu. Neigiama kovariacija rodo atvirkštinę priklausomybę. Kovariacijos vertė gali svyruoti nuo minus begalybės iki plus begalybės, o jos dydis priklauso nuo abiejų kintamųjų dispersijos.

$$Cov(\chi, \gamma) = \frac{\sum(\chi_i - \bar{\chi})(\gamma_j - \bar{\gamma})}{n} \quad 2)$$

Kur:

χ_i – i-toji χ kintamojo reikšmė;

$\bar{\chi}$ – χ kintamojo vidurkis;

γ_j – j-toji γ kintamojo reikšmė;

$\bar{\gamma}$ – γ kintamojo vidurkis;

n – duomenų skaičius.

Standartinis nuokrypis yra vidutinis atstumas tarp kiekvieno duomenų taško ir visų duomenų vidurkio, apskaičiuotas naudojant kvadratų vidurkio šaknį. Jei duomenys atitinka normalųjį pasiskirstymą, taikoma 68–95–99.7 taisyklė. Ji nurodo, kad 68% duomenų patenka į vieną standartinį nuokrypį nuo vidurkio, 95% – į du, o 99.7% – į tris standartinius nuokrypius. Ši informacija yra naudinga analizuojant reikšmių variaciją.

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n}} \quad 3)$$

σ – standartinis nuokrypis;

n – stebėjimų skaičius;

x_i – i-tasis stebėjimas;

$\bar{x}$ – stebėjimų vidurkis.

Pokytis (angl. change) – tai skirtumas tarp dviejų reikšmių, kuris parodo, kaip tam tikras rodiklis ar kintamasis pasikeitė per tam tikrą laikotarpį ar lyginant skirtingus taškus. Pokytis gali būti išreikštas absoliučia verte arba procentine išraiška, priklausomai nuo to, kaip norima jį interpretuoti. Pokytis leidžia vertinti tendencijas, rezultatus ir dinامينius pokyčius įvairiose srityse, ypač finansuose.

$$\Delta x = x_2 - x_1 \quad 4)$$

Kur:

Δx – pokytis;

x_2 – nauja reikšmė;

x_1 – pradinė reikšmė.

$$\Delta x = \frac{(x_2 - x_1)}{x_1} * 100 \quad 5)$$

Kur:

Δx – procentinis pokytis;

x_2 – nauja reikšmė;

x_1 – pradinė reikšmė.

Vidurkis (angl. average) – tai statistinis rodiklis, kuris apibendrina tam tikros duomenų aibės reikšmes, nurodydamas bendrą tendenciją ar centrą.

$$\bar{x} = \frac{\sum_{i=1}^n x_i}{n} \quad 6)$$

Kur:

$\bar{x}$ – vidurkis;

n – stebėjimų skaičius;

x_i – kiekvienas stebėjimas.

3. ESG KRITERIJŲ ĮTAKOS ĮMONIŲ FINANSINĖMS REZULTATAMS ANALIZĖ

Remiantis MSCI puslapyje prieinama informacija bei kituose patikimuose šaltiniuose pateiktais duomenimis, analizę pradėjome nuo koreliacijos skaičiavimų ir poveikio nustatymo. Šiame tyrimo etape dalyvavo įmonės, kurių aprašymas yra pateiktas 3 lentelėje.

3 lentelė

Įmonių aprašymas ir ESG reitingo įvertinimas

Sektorius	Įmonės pavadinimas	Trumpas aprašymas	ESG reitingas
Energetika	SHELL PLC	Tarptautinė Didžiosios Britanijos gamtinių dujų bei naftos gavybos bendrovė	Vidutinis
	TotalEnergies SE	Prancūzijos energetikos bendrovė, viena iš pagrindinių naftos tiekėjų pasaulyje.	Aukštas
Žemės ūkis (maistas)	JBS S.A.	Brazilijos tarptautinė korporacija, didžiausia pasaulyje baltymų gamintoja ir antra pagal dydį maisto įmonė.	Žemas
	Nestle	Šveicarijos tarptautinė maisto ir gėrimų korporacija	Vidutinis
	Danone	Tarptautinė Prancūzijos maisto ir gėrimų bendrovė	Aukštas
Gamyba (auto)	Volkswagen	Vokietijos įmonė, esanti viena iš didžiausių automobilių gamintojų pasaulyje	Žemas
	Ford	JAV bendrovė, gaminanti transporto priemones	Vidutinis
	Bayerische Motoren Werke AG (BMW)	Vokietijos tarptautinio lygio korporacija, gaminanti automobilius	Aukštas
Finansai	Paypal	JAV bendrovė, veikianti tarptautiniu mastu, elektroninių mokėjimų sistemų sferoje	Vidutinis
	Swedbank	Švedijos bankų grupė, siūlanti savo finansines paslaugas Švedijoje ir Baltijos šalyse	Aukštas
Technologijos	Meta Platforms, Inc.	JAV tarptautinė technologijų įmonė, anksčiau žinoma kaip „Facebook“.	Žemas
	Tencent Holdings Limited	Tarptautinė Kinijos įmonė, veikianti technologijų sektoriuje.	Vidutinis
	Microsoft	JAV įkurta tarptautinė technologijų bendrovė	Aukštas
Mažmeninė prekyba	Nike	JAV tarptautinė korporacija, kuri specializuojasi avalynės, aprangos bei įrangos gamyboje ir prekyboje.	Vidutinis
	H&M	Tarptautinė švedų įmonė, specializuojasi mažmeninėje mados prekyboje	Aukštas
Turizmas	Hilton	JAV įkurta tarptautinė svetingumo paslaugas teikianti įmonė	Vidutinis
	DELTA AIR LINES	JAV oro linijų bendrovė, kooperuojanti su svetingumo organizacijomis.	Aukštas
	Lufthansa	Vokietijos nacionalinė oro linijų įmonė, bendradarbiaujanti su kelionių agentūromis.	Aukštas
Transportas ir logistika	Deutsche Post	Vokietijoje įkurta logistikos ir pašto paslaugų bendrovė	Vidutinis
	DSV A/S	Danijos tarptautinio masto transporto ir logistikos įmonė	Aukštas
Sveikatos apsauga	Koninklijke Philips N.V.	Tarptautinė Nyderlandų korporacija, kuri anksčiau buvo laikoma viena didžiausių elektronikos konglomeratu, tačiau šiuo metu ji perorientavo veiklą į sveikatos technologijas.	Žemas

	Siemens Healthineers	Medicinos technologijų bendrovė, įkurta Vokietijoje	Vidutinis
	Novartis	Šveicarijoje įkurta farmacijos įmonė	Aukštas
Nekilnojamas turtas	EMAAR PROPERTIES	Jungtinių Arabų Emyratų (JAE) nekilnojamojo turto plėtros įmonė	Vidutinis
	Vonovia SE	Nekilnojamojo turto Vokietijos bendrovė	Aukštas

Šaltinis: lentelė sudaryta autorių remiantis MSCI (2024) puslapyje bei nurodytų įmonių ataskaitose pateikiama informacija (2024)

3.1. Įmonių grynojo pelno ir ESG kriterijų ryšio nustatymo analizė

Norint nustatyti ar yra ryšys tarp mūsų pasirinktų įmonių ESG reitingo ir grynojo pelno, mes apskaičiavome koreliacijos koeficientą. Kadangi MSCI oficialioje svetainėje buvo skelbiami tik paskutinių 5 įvertinimų informacija, analizė buvo atlikta remiantis 2019 - 2024 metų duomenimis. Gauti rezultatai yra vertinami atsižvelgiant į tai, jog analizuojamų reikšmių kiekis yra per mažas, norint gauti 100% tikslingą informaciją, tačiau gauti skaičiai suteikia galimybę atrasti tam tikras įžvalgas. Gauti rezultatai yra pateikiami 4 lentelėje.

4 lentelė

Įmonių ESG reitingų ir grynojo pelno koreliacijos rezultatai

Sektorius	Įmonė	Koreliacija
Energetika	SHELL PLC	0,771577905
	TotalEnergies SE	0,254832031
Žemės ūkis	JBS	-
	Nestle	0,562515207
	Danone	-
Gamyba	Volkswagen	0,796479444
	Ford	-0,42566387
	BMW	0,751966702
Finansai	Paypal	-
	Swedbank	-
Technologijos	META	-0,649222744
	Tencent Holdings Limited	0,800717133
	Microsoft	-0,701626093
Mažmeninė prekyba	Nike	-0,565268029
	H&M	-
Turizmas	Hilton	0,881719172
	DELTA AIR LINES	0,815620741
	Lufthansa	0,935193583
Transportas ir logistika	Deutsche Post AG	-0,295150116
	DSV A/S	0,536610695
Sveikatos apsauga	Koninklijke Philips N.V.	0,370580502
	Siemens Healthineers AG	-0,631068823
	Novartis AG	-0,490671043
Nekilnojamas turtas	EMAAR PROPERTIES	0,361005104
	Vonovia SE	-0,015324215

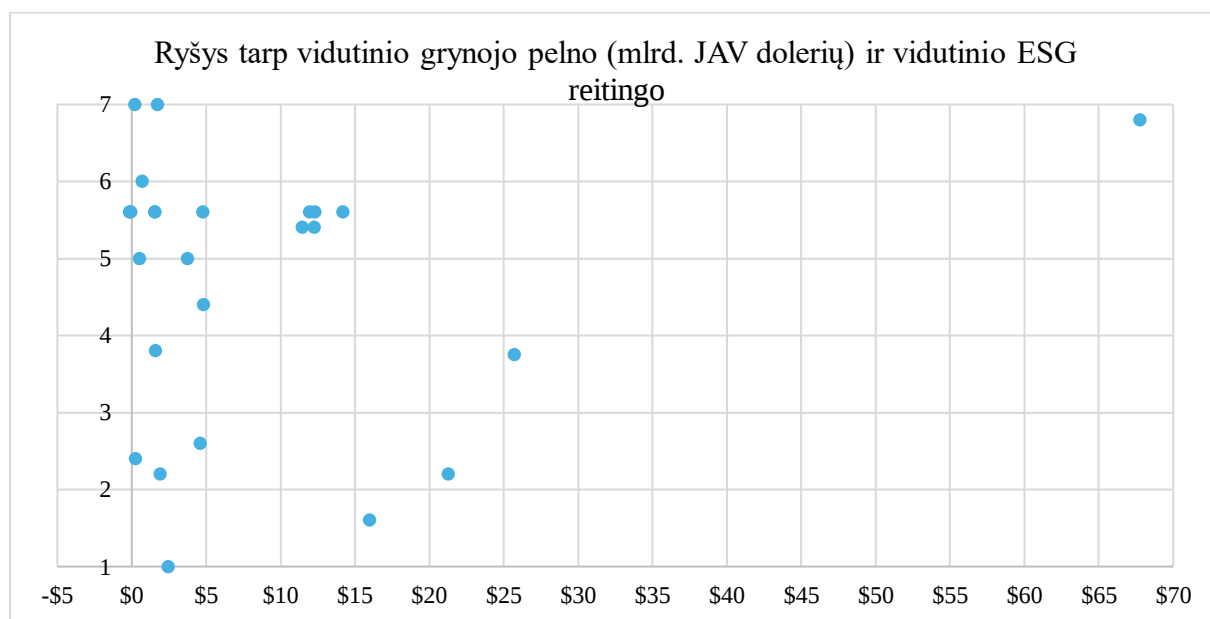
Šaltinis: lentelė sudaryta autorių

Gauti rezultatai parodė, kad tarp visų bendrovių grynujų pelnų ir ESG reitingų yra tam tikro stiprumo ryšys. Stiprios neigiamos koreliacijos technologijų sektoriuje, tokiose įmonėse kaip „Meta“ ir „Microsoft“ rodo, kad aukštesni ESG reitingai gali būti nesusiję su pelningumu, galbūt dėl didelių išlaidų, susijusių su ESG standartų įgyvendinimu šiame sektoriuje. Stiprios teigiamos koreliacijos buvo nustatytos turizmo sektoriuje, įmonės „Hilton“, „Delta“ ir „Lufthansa“ rodo stipriausias teigiamas koreliacijas, kas leidžia daryti prielaidą, kad šiame sektoriuje aukštesni ESG reitingai stipriai siejasi su didesniu pelnu. Taip pat, tik teigiamos reikšmės buvo nustatytos ir energetikos sektoriuje. Įdomu pastebėti, kad nebuvo nustatytas sektorius, kuriame būtų tik neigiamos koreliacijos, kituose sektoriuose buvo gauti mišrūs rezultatai, tiek teigiamos, tiek neigiamos koreliacijos. Tai galėtų reikšti, kad ESG reitingų poveikis pelningumui gali labai skirtis priklausomai nuo įmonės strategijos, dydžio ar rinkos padėties. Atliekant skaičiavimus, buvo ir nustatytos bendrovės, kurių reikšmių ryšio apskaičiuoti nebuvo įmanoma, kadangi jų ESG reitingas, pagal paskutinius pateiktus duomenis, visiškai nesikeitė. Tačiau atsižvelgiant į tai, jog grynasis pelnas keitėsi, ir ganėtinai reikšmingai, o ESG reitingas nesikeitė niekaip, galima daryti prielaidą, kad šių bendrovių ESG reitingas beveik nedaro įtakos jo gaunamam grynajam pelnui.

Norint įvertinti situaciją bendrai, nesigilinant į sektorius, mes taip pat apskaičiavome įmonių 2019 – 2024 metų grynujų pelnų ir ESG reitingų vidurkių koreliaciją. Duomenų pasiskirstymą pateikiame 6 paveiksle esančiame žemiau:

6 paveikslas

Ryšys tarp vidutinio grynojo pelno ir ESG kriterijų vidurkio



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių

Apskaičiuotas koreliacijos koeficientas tarp ESG reitingo ir grynojo pelno yra tik 0,11 (žr. priedas Nr. 2), o tai reiškia, kad šie rodikliai nėra glaudžiai susiję. Įmonės su aukštais ESG reitingais, kaip „Microsoft“, dažnai demonstruoja, kad galima suderinti tvarumą ir pelningumą, tačiau tokie atvejai yra išskirtiniai. Daugumai įmonių aukštas ESG reitingas ne visada garantuoja didesnę finansinę pelną. Įmonės, kaip „Danone“, kurios turi aukštą ESG reitingą (7), tačiau žemą grynąjį pelną 1,73 mlrd. JAV dolerių, gali prioritetizuoti tvarumo ir socialinės atsakomybės tikslus net mažesnio pelningumo sąskaita. Tuo tarpu „Volkswagen“, turėdama žemą ESG reitingą (1,6) ir aukštą pelną siekiantį 15,96 mlrd. JAV dolerių, rodo, kad trumpalaikėje perspektyvoje galima pasiekti finansinių rezultatų, nekreipiant dėmesio į ESG aspektus. Tačiau toks požiūris gali kelti reputacijos ir reguliavimo rizikų ilgalaikėje perspektyvoje. ESG reitingas taip pat daro įtaką investuotojų elgsenai, nes įmonės su aukštais ESG vertinimais tampa patrauklesnės „žaliųjų fondų“ ir atsakingų investuotojų akyse. Be to, šie reitingai padeda gerinti įmonių reputaciją ir mažinti veiklos rizikas, susijusias su aplinkosaugos ar socialinėmis problemomis. Tai ilgainiui gali padėti stiprinti pelningumą ir užtikrinti ilgalaikį stabilumą.

Apibendrinant, ESG reitingas tiesiogiai nelemia grynojo pelno, tačiau netiesiogiai prisideda prie įmonių sėkmės per reputaciją, vartotojų pasitikėjimą ir atsakingą rizikos valdymą. Sėkmingos įmonės, kaip „Microsoft“, rodo, kad subalansuoti ESG ir pelno tikslus yra įmanoma, o kitos įmonės turėtų siekti šios pusiausvyros, kad ilgainiui išliktų konkurencingos ir atitiktų rinkos bei investuotojų lūkesčius.

3.2. Įmonių akcijų kainų ir ESG reitingų pokyčių krypčių nustatymo analizė

Norėdami įvertinti, kaip ESG reitingų pokyčiai veikia įmonių finansinius rezultatus, išanalizavome akcijų kainų pokyčius po to, kai buvo paskelbti atnaujinti ESG reitingų įvertinimai. Į analizę buvo įtrauktos bendrovės, kurių ESG reitingai per tiriamus metus keitėsi. Tyrimo metu buvo nustatyta, kad bendroje sumoje, pasirinktų dvidešimties bendrovių ESG reitingai keitėsi 35 kartus. Kadangi reitingų paskelbimo diena nėra tiksliai žinoma, gautus rezultatus interpretavome remiantis skirtingų duomenų masyvais.

Pirmuoju tyrimo variantu darėme prielaidą, kad ESG reitingų atnaujinimai buvo skelbiami mėnesio pradžioje. Remiantis šia prielaida, analizavome akcijų kainų pokyčius, lygindami vidutines mėnesio kainas prieš ir po numanomo ESG reitingų paskelbimo. Gautus rezultatus pateikėme 5 lentelėje. Pirmieji rezultatai atskleidė, jog 54,3 % atvejų akcijų kainų kryptis nesutapo su ESG reitingo pokyčių kryptimi. Tai rodo, kad trumpuoju laikotarpiu akcijų kainų reakcija į ESG reitingų pokyčius nebuvo aiškiai apibrėžta ir neatitiko pokyčių krypties

lūkesčių. Į analizę įtraukus dar keletą mėnesių po ESG reitingo paskelbimo, pastebėjome įdomią tendenciją: kainų kryptis pradėjo labiau atitikti ESG reitingų pokyčių kryptį. Analizės metu nustatyta, kad krypties neatitikimo procentas palaipsniui mažėjo – nuo 54,3 % iki vos 11,4 %, kai buvo įvertinta vidutinė akcijų kainų dinamika per kelis mėnesius. Šis rezultatas leidžia manyti, kad rinkos reakcija į ESG reitingų pokyčius gali būti vėluojanti, o investuotojai ilgainiui pradeda atsižvelgti į ESG signalus.

5 lentelė

Akcijų kainų ir mėnesio pradžioje skelbiamų ESG reitingų pokyčių krypties sutapimo rezultatai

Pokyčių kryptis	Palyginimas su mėnesiu iki ESG įvertinimų paskelbimo	Palyginimas įtraukiant ir rezultatų paskelbimo mėnesį	Palyginimas įtraukiant mėnesius iki, paskelbimo ir po
Sutapo	45,7%	31,4%	17,1%
Nesutapo	54,3%	14,3%	11,4%
Skirtingai		54,3%	71,4%

Šaltinis: lentelė sudaryta autorių

Tokia dinamika pabrėžia, kad ESG reitingų pokyčiai turi tam tikrą ilgalaikį poveikį akcijų kainų kryptčiai, tačiau šis poveikis dažnai nėra tiesioginis ar momentinis. Kainų ir reitingų krypties neatitikimas pirmaisiais mėnesiais gali būti siejamas su trumpalaikiais rinkos svyravimais, investuotojų dėmesio koncentracija į kitus veiksnius arba nepakankama ESG signalų svarbos suvokimu. Tuo tarpu ilgainiui, kai ESG pokyčių įtaka tampa labiau akivaizdi, kainų kryptis artėja prie ESG reitingo krypties, o tai rodo palaipsninį rinkos adaptavimąsi prie tvarumo veiksnių svarbos.

Antruoju analizės atveju darėme prielaidą, kad MSCI ESG kriterijų įvertinimai skelbiami mėnesio pabaigoje. Atsižvelgiant į tai, palyginimui pasirinkome ESG reitingų paskelbimo mėnesio vidutinę akcijų kainą ir stebėjome, kaip ji keičiasi artimiausiuose laikotarpiuose. Šis metodas leido įvertinti, ar ESG reitingo pasikeitimas jaučia reikšmingą ir nuoseklų poveikį akcijų kainų dinamikai trumpesniais ir ilgesniais intervalais. Gauti duomenys pateikti 6 lentelėje. Analizuojant šiuo požiūriu, pastebėta, kad būsimo mėnesio vidutinė kaina 71,4 % atvejų atitiko ESG reitingo pokyčio kryptį. Tai rodo, kad rinkos dalyviai greitai reaguoja į paskelbtus ESG kriterijų pokyčius, ir jų poveikis akcijų kainų kryptčiai trumpuoju laikotarpiu yra aiškiai pastebimas. Šis rezultatų nuoseklumas kontrastuoja su pirmuoju atveju, kai kainų krypties reakcija buvo lėtesnė. Tačiau ilgiau stebint kainų pokyčius, įvertinant dar kito mėnesio vidutinės kainos pokytį, pastebėta tam tikra kainų krypties kitimo dinamika. Konkrečiai, dalis kainų krypties pasikeitimų pradėjo rodytis priešinga kryptimi nei ESG reitingų pokyčiai. Nepaisant to, bendras abiejų mėnesių analizės rezultatas parodė, kad kainų kryptys,

sutampančios su ESG pokyčiais, išliko didesnės nei nesutampančios. Tai rodo, kad nors pradinė rinkos reakcija į ESG pokyčius gali būti stipri, ilgesniame laikotarpyje kiti veiksniai taip pat daro įtaką akcijų kainų dinamikai.

6 lentelė

Akcijų kainų ir mėnesio pabaigoje skelbiamų ESG reitingų pokyčių krypties sutapimo rezultatai

Pokyčių kryptis	Palyginimas įtraukiant rezultatų paskelbimo mėnesį	Palyginimas įtraukiant ir rezultatų paskelbimo mėnesį ir einantį po jo
Sutapo	71,4%	42,9%
Nesutapo	28,6%	17,1%
Skirtingai		40,0%

Šaltinis: lentelė sudaryta autorių

Ši analizė leidžia teigti, kad ESG reitingų poveikis gali būti skirtingo intensyvumo priklausomai nuo laikotarpio. Pirmaisiais mėnesiais po reitingo paskelbimo rinkos reakcija yra stipresnė ir dažniau sutampa su reitingų kryptimi. Ilgesniame laikotarpyje kainų pokyčiai pradeda atspindėti platesnį ekonominių, finansinių ir rinkos veiksnių spektrą, todėl ESG reitingų tiesioginė įtaka kainoms gali sumažėti.

Abiejų atvejų analizė leidžia daryti išvadą, kad ESG reitingų pokyčiai daro reikšmingą poveikį akcijų kainų dinamikai, tačiau šis poveikis priklauso nuo laiko horizonto ir reitingo skelbimo aplinkybių. Trumpuoju laikotarpiu rinkos reakcija dažnai būna emocionali ir nepastovi, o kainų krypčių atitikimas ESG pokyčiams nėra nuoseklus, kaip matyti iš pirmojo atvejo. Vis dėlto, antruoju atveju pastebėtas stipresnis trumpalaikis kainų krypčių ir ESG reitingų suderinamumas rodo, kad rinkos dalyviai į ESG signalus gali reaguoti greičiau, kai jų skelbimo momentas artimesnis analizės laikotarpiui. Ilgalaikėje perspektyvoje ESG reitingų reikšmė tampa labiau apčiuopiama, kai rinka ir investuotojai įvertina strateginę tvarumo įtaką įmonėms.

3.3. Įvykių, susijusių su ESG standartų nesilaikymu, įtakos finansiniams rezultatams analizė

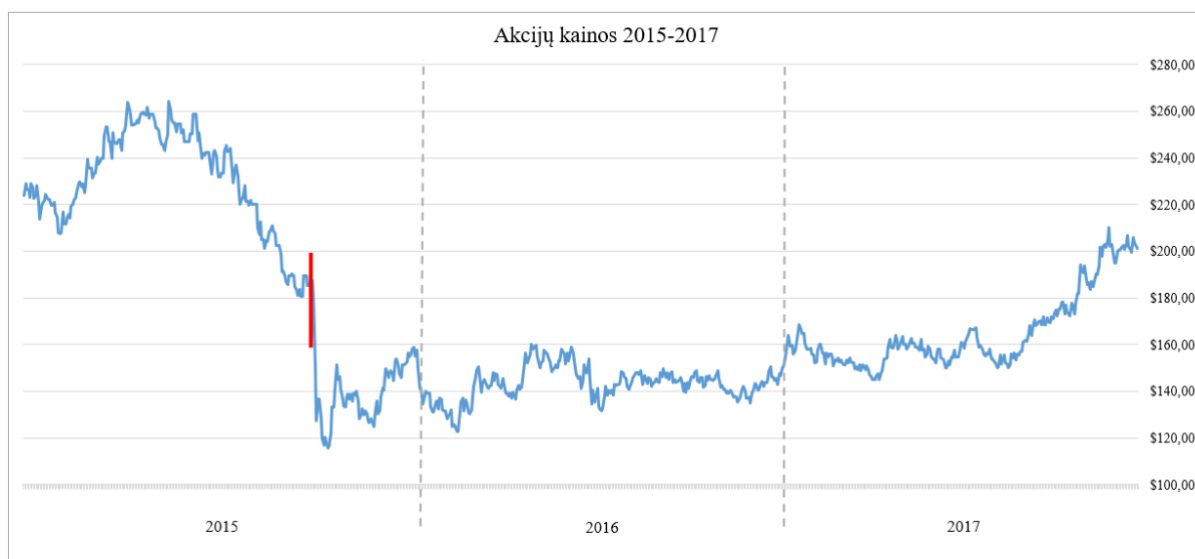
ESG standartai vis plačiau laikomi esminiu organizacijų ilgalaikės sėkmės ir tvarumo vertinimo kriterijumi. Nepaisant to, daugelis organizacijų susiduria su sunkumais užtikrinant šių standartų laikymąsi, o tai gali turėti reikšmingų pasekmių jų finansiniams rezultatams. Dėl šios priežasties į savo tyrimą įtraukėme įvykių, susijusių su ESG reikalavimų nesilaikymu, poveikio organizacijų finansiniam stabilumui, reputacijai bei investuotojų pasitikėjimui nustatymo analizę. Toliau pateikiamos situacijų apžvalgos bei nustatoma jų įtaka.

- „Volkswagen“

„Volkswagen“ „Dieselgate“ skandalas, prasidėjęs 2015 m., atskleidė, kad bendrovė sukūrė sudėtingą sistemą, skirtą apgauti emisijų reguliavimo institucijas. Šis įvykis ne tik smarkiai pažeidė visuomenės pasitikėjimą, bet ir paskatino didžiulius pokyčius automobilių pramonės reguliavimo srityje. Šis skandalas parodė, kad „Volkswagen“ aplinkosaugos įsipareigojimai buvo menkaverčiai, nes įmonė sąmoningai klastojė savo automobilių emisijų duomenis, leisdamą į atmosferą gerokai daugiau kenksmingų azoto oksidų, nei leido teisės aktai. Tai buvo akivaizdus aplinkosaugos principų ignoravimo pavyzdys. Klientai ir visuomenė buvo apgauti, nes „Volkswagen“ reklamavo savo automobilius kaip atitinkančius aukščiausius ekologinius standartus, nors realybėje šie automobiliai neatitiko nei aplinkosaugos, nei socialinės atsakomybės reikalavimų. „Dieselgate“ taip pat išryškino rimtus įmonių valdymo trūkumus „Volkswagen“ korporacijoje: įmonės kultūra prioritetą teikė pelnui, o ne etikai ar visuomenės interesams, o valdymas buvo grindžiamas rizikos ignoravimu ir nepakankama vidaus kontrolės sistema. Skandalui pasirodžius viešumoje, daugelis vadovų bandė išvengti atsakomybės, taip dar labiau diskredituodami įmonę ir pakenkdami jos reputacijai ESG srityje. „Volkswagen“ „Dieselgate“ skandalas turėjo katastrofiškų trumpalaikių finansinių pasekmių. Įmonė buvo priversta skirti apie 30 mlrd. eurų baudoms, kompensacijoms nukentėjusiems klientams ir teisiniams procesams visame pasaulyje. Vien JAV buvo skirta bauda, viršijanti 25 mlrd. JAV dolerių. Be to, „Volkswagen“ turėjo atšaukti ir išpirkti milijonus dyzelinių automobilių, siekdama pašalinti nelegalų programinį kodą. Analizuojant bendrovės finansinius duomenis, buvo pastebėta, jog šie įvykiai sukėlė paniką tarp investuotojų, dėl ko įmonės akcijų vertė per trumpą laiką smuko beveik 40%.

7 paveikslas

Įmonės „Volkswagen“ akcijų kainos 2015 – 2017 metais

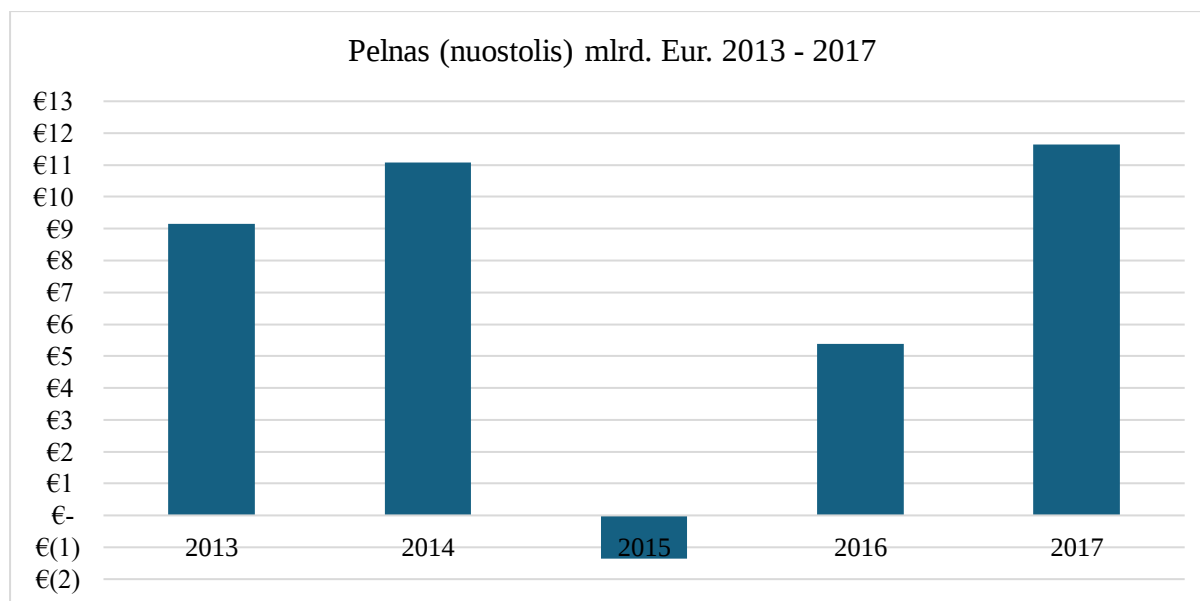


Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių remiantis „Volkswagen“ akcijų kainomis Nasdaq (2024)

Dėl padidėjusių išlaidų ir sumažėjusių pardavimų, 2015 metais „Volkswagen“ pirmą kartą per daugiau nei du dešimtmečius pelno (nuostolio) ataskaitoje grynojo pelno eilutėje parodė nuostolį, kuris buvo viršijantis 1,3 mlrd. eurų.

8 paveikslas

Įmonės „Volkswagen“ pelno (nuostolio) rezultatai 2013 – 2017 metais



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių, remiantis: „Volkswagen“ finansinėmis ataskaitomis (2013-2017)

Ilgalaikėje perspektyvoje „Dieselgate“ skandalas turėjo rimtų finansinių padarinių Volkswagen. Įmonė buvo priversta investuoti dideles sumas į tyrimus ir plėtotę, siekdama sukurti ir įdiegti naujas, griežtesnius emisijų standartus atitinkančias technologijas. Perėjimas prie elektromobilių taip pat reikalavo didelių investicijų į infrastruktūrą ir baterijų gamybą. Šios investicijos, nors ir būtinos, iš pradžių sumažino įmonės pelningumą. Be to, dėl pažeisto klientų pasitikėjimo „Volkswagen“ prarado dalį rinkos, ypač dyzelinių automobilių segmente. Kadangi investuotojai vertino įmonę kaip rizikingesnę, Volkswagen turėjo skolintis už aukštesnes palūkanų normas, o tai dar labiau padidino finansinę naštą.

- **„Shell“**

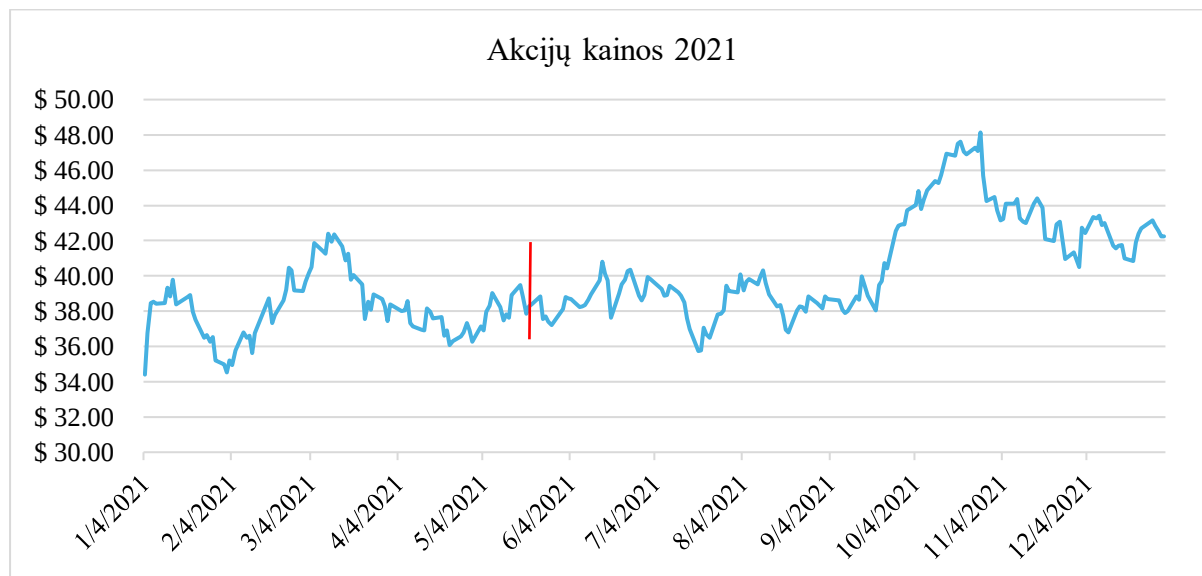
2021 m. gegužės 26 d. Hagos teismas priėmė precedento neturintį sprendimą, įpareigojantį „Royal Dutch Shell“ iki 2030 m. beveik perpus sumažinti savo anglies pėdsaką. Kaip teigiama „Verslo žinios“ portale (2022), šis istorinis verdiktas buvo pasiektas po to, kai grupė aplinkosaugos organizacijų ir tūkstančiai Nyderlandų gyventojų kreipėsi į teismą, teigdamas, kad bendrovės veikla kelia grėsmę žmonijos ateičiai ir pažeidžia pagrindines žmogaus teises.

2021 m. Nyderlandų teismo sprendimas neturėjo tiesioginės įtakos bendrovės 2021 m. finansiniams rezultatams. Remiantis įmonės skelbiamais duomenimis, tais metais „Shell“

uždirbo 20,6 mlrd. JAV dolerių grynojo pelno, palyginti su 21,5 mlrd. JAV dolerių nuostoliu 2020 m., o 2022 metais „Shell“ uždirbo net 42,8 mlrd. JAV dolerių grynojo pelno. 2022 metų pelno padidėjimas buvo nulemtas aukštesnių naftos ir dujų kainų bei stiprių prekybos rezultatų. O vertinant santūrios vartotojų ir investuotojų reakcijos į 2021 m. Nyderlandų teismo sprendimą „Shell“ byloje priežastį, buvo pastebėta, kad reguliaciniai iššūkiai energetikos sektoriui dažniausiai laikomi valdomais ir neturėtų reikšmingai paveikti trumpalaikių sektoriaus pagrindų. Investuotojai tiki, kad tokios įmonės kaip „Shell“ turi pakankamai resursų prisitaikyti prie reguliavimo reikalavimų nepažeidžiant pelningumo, o emisijų mažinimo įpareigojimai vertinami kaip ilgalaikė užduotis, neturinti tiesioginės grėsmės. Nors aplinkosauga tampa vis svarbesnė, tradiciniams investuotojams prioritetu išlieka finansinė grąža ir įmonės atsparumas ekonominiams svyravimams. Tuo tarpu vartotojai dažnai mažiau reaguoja į aplinkosaugos problemas, jei jos tiesiogiai nepaveikia jų išlaidų ar kasdienio gyvenimo. Kadangi alternatyvų iškastiniam kurui vis dar trūksta, tokie sprendimai kaip teismo įpareigojimai neturi tiesioginio poveikio vartotojų elgsenai ar įmonės pelningumui.

9 paveikslas

Įmonės „Shell“ akcijų kainos 2021 metais



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių remiantis „Shell“ akcijų kainomis Nasdaq (2024)

- **„Tesla“**

Nors „Tesla“ yra plačiai žinoma dėl savo novatoriškų elektromobilių ir indėlio į atsinaujinančios energijos sektorių, 2022 m. ji netikėtai buvo pašalinta iš prestižinio S&P 500 ESG indekso. Šis sprendimas sukėlė plačias diskusijas apie tai, ką iš tikrųjų reiškia būti tvaria įmone ir kaip vertinami aplinkosauginiai, socialiniai ir valdymo (ESG) aspektai versle. Remiantis informacija, pateikta viešai prieinamais šaltiniais, tokiais kaip ataskaitos ir naujienų

straipsniai, pagrindinės priežastys, dėl kurių „Tesla“ nebeatitiko indekso kriterijų, buvo susijusios su įmonės vidinėmis problemomis ir nepakankamu skaidrumu. Bendrovė susidūrė su daugybe skundų dėl darbo sąlygų savo gamyklose, ypač kalbant apie rasinę diskriminaciją, priekabiavimą ir nesaugias darbo sąlygas. Be to, keliama klausimai dėl „Tesla“ autopiloto sistemos saugumo ir bendrovės gebėjimo tinkamai valdyti riziką.

Nors „Tesla“ pašalinimas iš ESG indekso neturėjo nedelsiamo ir didelio poveikio bendrovės finansiniams rodikliams, jis sukėlė tam tikrą sumaištį investuotojų bendruomenėje. Akcijų kaina tapo labiau kintanti, o kai kurie investuotojai, ypač tie, kurie savo investicinius sprendimus grindžia aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdymo (ESG) kriterijais, pradėjo abejoti „Tesla“ ilgalaikėmis perspektyvomis. Dėl to dalis investuotojų galėjo sumažinti savo pozicijas arba visiškai išparduoti akcijas, kas laikinai padidino spaudimą akcijų kainai. Įdomu tai, kad nepaisant reputacinės žalos, patirtos dėl pašalinimo iš ESG indekso, „Tesla“ 2022 m. demonstravo tvirtą finansinį augimą. Bendrovės pelningumas didėjo dėl masto ekonomijos, o tai parodė, kad stiprūs pagrindiniai verslo rodikliai gali kompensuoti neigiamą poveikį, susijusį su ESG klausimais.

- **„Enviva“**

2022 m. spalį „Blue Orca Capital“ paskelbė tyrimą, kuriame teigė, kad medienos granulių gamintoja „Enviva“ klaidina investuotojus dėl savo verslo tvarumo. Anot tyrimo, „Enviva“ naudoja ne tik medžių atliekas, kaip deklaruoja, bet ir sveikus medžius, taip darant žalą miškams. Be to, tyrėjai kvestionavo bendrovės finansinius rezultatus ir dividendų mokėjimo šaltinius. „Enviva“ kategoriškai atmetė šiuos kaltinimus, pabrėždama savo įsipareigojimą tvarumui ir teigdama, kad tyrimas yra klaidinantis.

Nepaisant „Enviva“ paneigimų, „Blue Orca Capital“ paskelbta ataskaita sukėlė bendrovėje tikrą sukrėtimą. Investuotojai, susirūpinę dėl galimo sukčiavimo ir neatitikimų, masiškai pradėjo pardavinėti „Enviva“ akcijas, dėl ko jų vertė smarkiai krito.

10 paveikslas

Įmonės „Enviva“ akcijų kainos 2022 – 2023 metais



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių remiantis „Enviva“ akcijų kainomis Nasdaq (2024)

Šis pasitikėjimo praradimas ne tik sukėlė trumpalaikių finansinių sunkumų, bet ir ilgalaikėje perspektyvoje apsunkino bendrovės veiklą. Dėl padidėjusių finansavimo sąnaudų ir sumažėjusio investuotojų pasitikėjimo, „Enviva“ patyrė reikšmingų finansinių nuostolių, o jos reputacija buvo smarkiai apgadinta. Šie įvykiai ne tik paveikė bendrovės finansinę padėtį, bet ir sukėlė rimtų abejonų dėl jos gebėjimo vykdyti ilgalaikius įsipareigojimus bei pritraukti naujų investicijų.

- **„BP“**

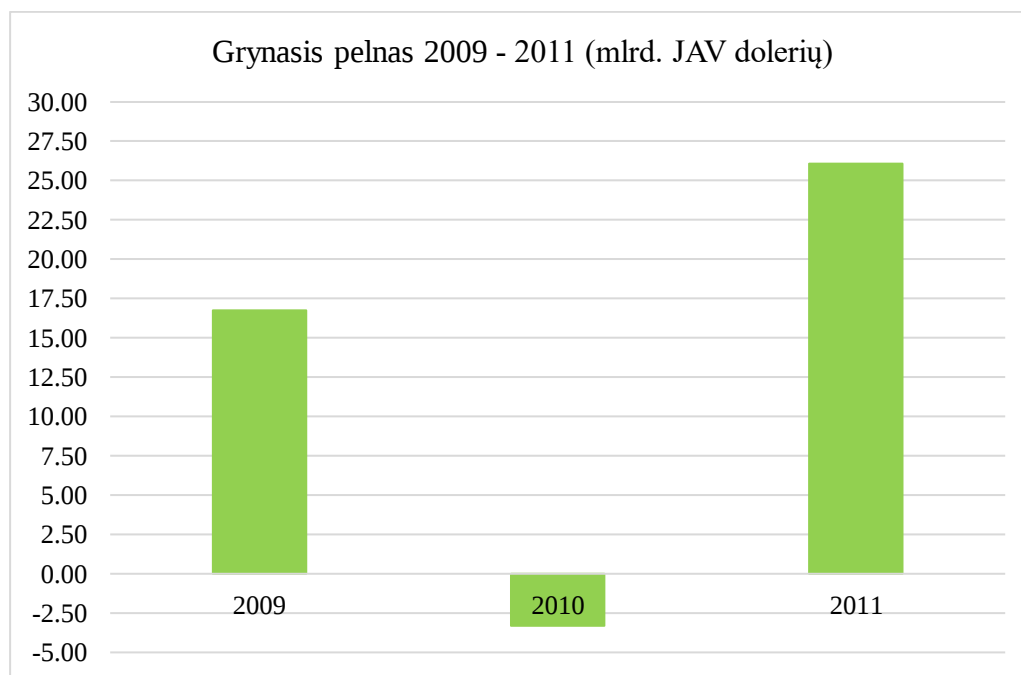
2010 metais „Deepwater Horizon“ Meksikos įlankoje įvykusi katastrofa buvo viena iš didžiausių nelaimingų aplinkosauginių įvykių istorijoje. Tarptautinės naftos ir dujų korporacijos „BP“ valdomoje platformoje įvyko sprogimas, kurio metu į įlanką išsiliejo didžiulis kiekis naftos, kas turėjo labai didelį poveikį jūrų ekosistemai bei šalia esantiems regionams ir jų ekonomikoms. Tai pat buvo nustatyta, kad įvykio metu žuvo 11 darbuotojų. „Deepwater Horizon“ katastrofa laikoma ne tik ekologine, bet ir „BP“ korporacijos saugumo valdymo prasme tragedija.

Įvykusi situacija turėjo labai dideles pasekmes, atspindinčias „BP“ finansiniuose rezultatuose. Remiantis viešai prieinama informacija, įmonė turėjo sumokėti 1,25 mlrd. JAV dolerių baudą, o bendra katastrofos žala buvo įvertinta daugiau kaip 12 mlrd. JAV dolerių. Analizuojant įmonės 2009-2011 metines ataskaitas buvo pastebėta, kad pardavimai ne tik nesumažėjo 2010 metais, bet padidėjo 24% palyginus su 2009 metų pardavimais, tuo tarpu labai padidėjo gamybos sąnaudos, kurios buvo tiesiogiai paveiktos katastrofos padarinių.

Metinės ataskaitos rezultato eilutėje tais metais buvo nurodytas 3,3 mlrd. JAV dolerių nuostolis, kuris galėtų būti daug didesnis, jeigu įmonė neparduotų didelės savo turto dalies. Kartu su baudų, kompensacijų ir švarinimo operacijų patirtomis išlaidomis, verta paminėti ir tai, jog, remiantis duomenimis, pateiktais Macrotrends puslapyje, įmonės akcijų kainos, per kelis mėnesius po įvykio, nukrito daugiau negu 50%, nuo 28,25 JAV dolerių balandžio 20 dienos iki 12,83 JAV dolerių tų pačių metų birželio 25 dienos. Tačiau verta paminėti, jog jau 2011 metais įmonės situacija pasikeitė į geresnę pusę ir tais metais bendrovė paskelbė 26,09 mlrd. JAV dolerių pelną, kuris buvo beveik 56% didesnis negu 2009 metais. Be abejo, „Deepwater Horizon“ katastrofa turėjo ir kitokių padarinių, tokių kaip sugadinta reputacija, pablogėję santykiai su investuotojais ir visuomene, kas savo ruožtu ilguoju laikotarpiu atspindėjo įmonės finansiniuose rezultatuose.

11 paveikslas

Įmonės „BP“ grynojo pelno rezultatai 2009 – 2011 metais



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių remiantis „BP“ finansinėmis ataskaitomis (2009-2011)

- **„Facebook“**

2018 metais įmonė „Facebook“, dabar geriau žinoma kaip „Meta“, atsidūrė duomenų privatumo skandalo, kuris susijęs su bendrove „Cambridge Analytica“, centre. Didžiosios Britanijos analitikos įmonė neteisėtai, be atitinkamo leidimo, gavo prieigą prie „Facebook“ naudotojų duomenų, ir panaudojo juos politinės reklamos tikslais.

Šiam skandalui įvykus buvo atkreiptas dėmesys į bendrovės „Facebook“ spragas socialinės atsakomybės ir valdymo sferose. Įmonė parodė, kad jos naudotojų teisės yra

pažeidžiamos, kadangi duomenys yra netinkamai saugomi, ko pasekoje gali būti panaudojami įvairiose manipuliacijose. Ši situacija taip pat atskleidė problemas, susijusias su procesų ir duomenų kontrole, dėl ko vartotojų ir visuomenės pasitikėjimas bendrove reikšmingai sumažėjo. Analizuojant šios situacijos padarinių įtaką „Facebook“ finansiniams rezultatams buvo nustatyta, jog įmonės akcijų kainos, įvykio laikotarpiu, smuko apytiksliai 20%, tuo tarpu pajamos tais metais nesumažėjo ir bendrovė ir toliau demonstravo stabilų pajamų augimą, nežiūrint į pakirstą partnerių ir vartotojų pasitikėjimą. Iš finansinės perspektyvos didžiausią smūgį „Facebook“ patyrė iš JAV Federalinės prekybos komisijos gavus 5 mlrd. JAV dolerių baudą už privatumo taisyklių pažeidimą.

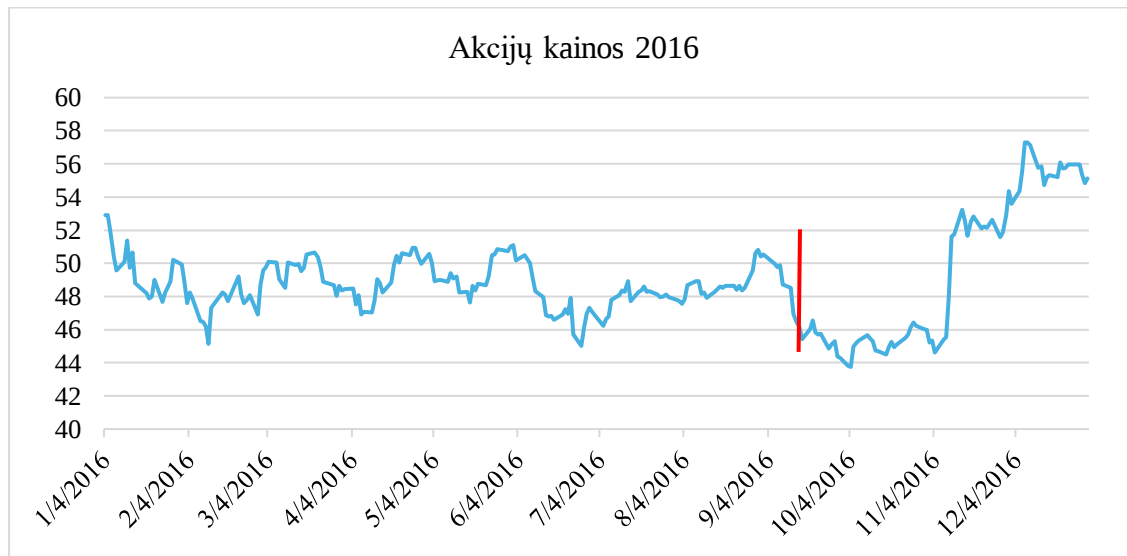
- **„Wells Fargo“**

2016 metais į didelį skandalą patekęs vienas didžiausių JAV bankų „Wells Fargo“ buvo pagautas vykdant teises pažeidžiančius veiksmus. Kelis metus iš eilės, įmonės vadovybė, netiesiogiai tačiau sąmoningai, vertė savo darbuotojus neetiškais būdais siekti neįmanomų pardavimo rezultatų. Jaučiant didelį spaudimą darbuotojai buvo priversti siekti pardavimo tikslų renkant netinkamą sprendimą – be klientų patvirtinimo, atidaryti milijonus netikrų sąskaitų.

Šis skandalas, kaip ir aukščiau minimas „Facebook“ atvejis, parodė bendrovės trūkumus būtent socialinės atsakomybės ir valdymo srityse. Žiūrint iš socialinės atsakomybės perspektyvos, „Wells Fargo“ nesilaikė atsakomybės, skaidrumo ir kitų atitinkamų principų, kadangi banko tikslas buvo pasiekti kuo didesnę pelną visiškai ignoruojant savo pareigas, užtikrinti vartotojų finansinę gerovę. Pasirinkus tokią verslo valdymo strategiją, įmonė taip pat pažeidė ir savo darbuotojų teises, dėl darbo vietos išsaugojimo versdama juos siekti nustatytų tikslų renkant neteisėtus veiksmus. Analizuojant valdymo aspektą, buvo nustatyta, kad vadovai, užimantys aukščiausias valdymo pozicijas, ne tik ignoravo tokias taikomas darbo atlikimo praktikas, bet ir skatino jas. Išsikėlęs trumpalaikį tikslą – padidinti pelningumą, bankas susidūrė su ilgalaikėmis pasekmėmis. Šie, su ESG susiję skandalo aspektai, paveikė įmonės akcijos kainą, kuri po informacijos paviešinimo nukrito, ir iki 2016 metų lapkričio mėnesio išliko labai nestabili. Tačiau tų pačių metų pabaigoje, nežiūrint į įvykusią situaciją, akcijų kaina pakilo ir pasiekė tuo metu aukščiausią kainą, įmonės gyvavimo istorijoje.

12 paveikslas

Įmonės „Wells Fargo“ akcijų kainos 2016 metais



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių remiantis „Wells Fargo“ akcijų kainomis Nasdaq (2024)

Tokie rezultatai parodė, kad investuotojai šiuo atveju labiau vertino kitus įmonės rodiklius, kas padėjo įmonei greičiau stabilizuotis. Kalbant apie banko sąnaudų pokytį, tai jis labai padidėjo, kadangi bendrovei buvo skirtos kelios baudos, kurių suma viršijo 3 mlrd. JAV dolerių, taip pat teko atliginti nuostolius klientams, skirti daugiau finansinių resursų į reputacijos atkūrimą ir investuoti į naują patikimą vidaus kontrolės sistemą. Tuo tarpu, remiantis banko skelbiama 2016 metų metine ataskaita, pajamos palyginus su 2015 metais nesumažėjo, kas ir lėmė tai, jog 2016 metų grynasis pelnas, lyginant su praėjusiais metais, sumažėjo nežymiai. Taigi, nors situacija sumažino klientų pasitikėjimą įmone, neįvertinus baudų, už taisyklių nesilaikymą, įmonė nepatyrė labai didelių nuostolių.

- **„Samsung“**

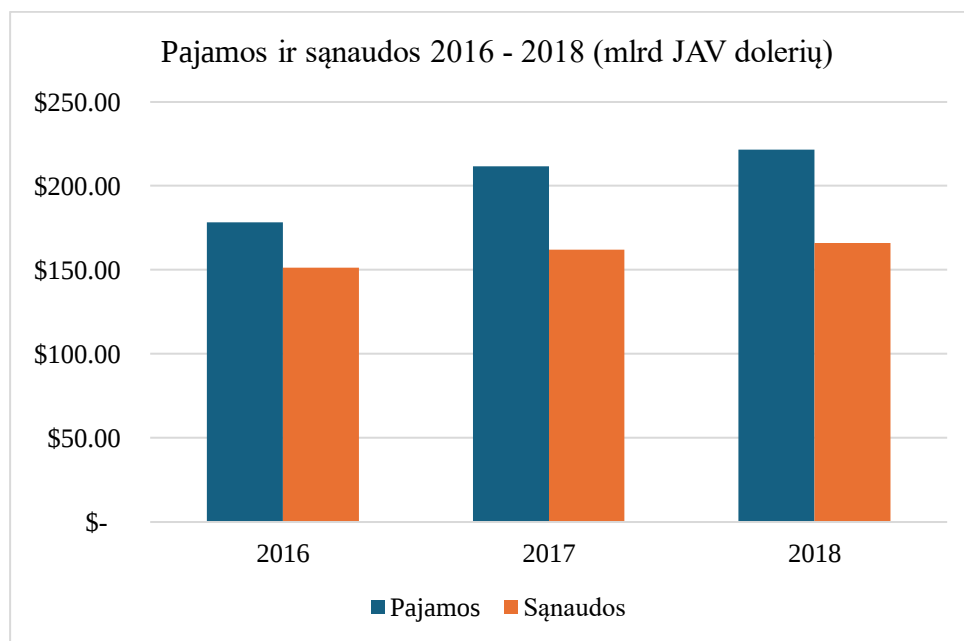
2017 metais viena didžiausių elektronikos ir technologijų gamintojų pasaulyje atsidūrė korupcijos skandalo centre. Korporacijos „Samsung“ vadovas buvo apkaltintas sukčiavimu, kyšininkavimu ir neteisėtai suteikta parama organizacijoms, siekiančioms politinės naudos, dėl pažadėto valdžios palaikymo.

Ši situacija parodė visuomenei, jog įmonė turi didelių problemų valdymo struktūroje, kuri pasižymėjo visišku skaidrumo ir atskaitomybės nebūvimu. „Samsung“ korporacijos vadovas Lee Jae-yong priimdavo sprendimus neatsižvelgiant į dalininkų naudą ir vadovavosi tik asmeniniais interesais. Tačiau ši situacija sukėlė tik laikinus akcijų kainų svyravimus, kas parodė, kad technologijų sektoriuje investuotojai į „Samsung“ bendrovės stiprius veiklos rezultatus atsižvelgia labiau nei į jos problemas, dėl netinkamo įmonės valdymo. Be abejo, tiek

bendrovės vadovas, tiek pati „Samsung“ korporacija susidūrė su teismais, ir nors įmonei pavyko išvengti didelių piniginių baudų, buvo patirta daug išlaidų, susijusių su teisminiais procesais ir tyrimais. Analizuojant pajamų ir grynojo pelno pokyčius, buvo nustatyta, kad nežiūrint į įvykusį skandalą, įmonei pavyko pasiekti, tuo metu, rekordinius rezultatus. Padidėjusi atminties lustų paklausa pasaulinėje rinkoje ženkliai prisidėjo prie pajamų teigiamo pokyčio. Teigiamai finansinius rezultatus paveikė ir bendrovės išleisti naujų išmaniųjų telefonų modelių sėkmingi pardavimai. Šie veiksniai lėmė beveik 20% pajamų padidėjimą. Taigi nepaisant reputacijos krizės, vartotojai ir toliau rodė pasitenkinimą „Samsung“ korporacijos siūlomų produktų kokybe, kas ne tik padėjo sumažinti šio skandalo neigiamą poveikį finansiniams rezultatams bet ir prisidėjo prie to, kad 2017 metais įmonės grynasis pelnas padidėjo daugiau negu 85% lyginant su 2016 metų pateiktais skaičiais.

13 paveikslas

Įmonės „Samsung“ pajamų ir sąnaudų rezultatai 2016 – 2018 metais



Šaltinis: paveikslas sudarytas autorių remiantis „Samsung“ finansinėmis ataskaitomis (2016-2018)

- **„BNY Mellon“**

Istorinis įvykis įvyko 2022 metais JAV, kai pirmą kartą buvo skirta bauda, už melagingai pateiktus ESG duomenis. Tarptautinė investicijų korporacija „BNY Mellon“ iš JAV Vertybinių popierių ir biržos komisijos (angl. Securities and Exchange Commission, SEC) gavo 1,5 mln. JAV dolerių baudą. JAV rinkos reguliatorius nustatė, kad 2018-2021 metais bankas skatino savo klientus investuoti į ESG investavimo fondus, atitinkančius ESG kriterijus, nuslepiančiam tai, kad kai kuriems iš jų reikiamas ESG patikrinimas atliktas nebuvo.

Analizuojant šį įvykį, pastebėjome, kad susidariusi situacija parodė, jog investicinių strategijų tendencijos keičiasi ir patys investuotojai, prieš pasirenkant į ką investuoti, vis labiau atkreipia savo dėmesį į skelbiamus ESG kriterijus, kuo ir pasinaudojo „BNY Mellon“. Skandalo pasekmės įmonės metinėje finansinėje ataskaitoje pamatėme prestižo nuvertėjimo eilutėje, kas kartu su gauta bauda padidino bendrą sąnaudų sumą. Tuo tarpu banko skelbiamos pajamos, kaip ir ankstesniais metais, stabiliai augo. Nežiūrint į stabilų pajamų augimą, padidėjusios sąnaudos paveikė grynąjį pelną, ir 2022 metais, palyginus su 2021, sumažėjo apytiksliai 32%. Nagrinėjant akcijų kainos pokytį, aiškios šio įvykio įtakos nustatyti nebuvo galima, kadangi jau 2022 metų pradžioje kaina pradėjo kristi veikiamą kitų kelių priežasčių: makroekonominių veiksnių, geopolitinės įtampos ir finansų sektoriaus iššūkių. Tačiau bandant akcijų kainos pokytį įvertinti remiantis investuotojų reakcija, kuri buvo itin silpna, galima teigti, kad akcijų kainai šis incidentas didelės įtakos nepadarė.

- **„H&M“**

2022 metais Švedijos tarptautinė mažmeninės prekybos bendrovė „H&M“ buvo įtariama užsiimant klaidinančia rinkodara, kitaip vadinama „žaliuoju smegenų plovimu“ (angl. greenwashing). Ši situacija buvo susijusi su naujai išleista įmonės kolekcija „Conscious Choice“, kuri, kaip skelbė „H&M“, yra tvari ir pagaminta iš medžiagų, draugiškų aplinkai. Tuo tarpu kai kurių vartotojų buvo pastebėta, jog naujos kolekcijos produktai gaminami iš nevisiškai ekologiškų medžiagų, kurie aplinkai turi panašų poveikį kaip ir kitos prekės. Teisiškai kaltinimas patvirtintas nebuvo, kadangi tuo metu tvarumo reglamentavimas mados sektoriuje nebuvo griežtai reguliuojamas, ir oficialiai įmonės kaltė nepripažinta, tačiau šis incidentas sukėlė daug klausimų iš vartotojų ir ypatingai kritikų pusės apie įmonės skaidrumą ESG srityje.

Analizuojant šios situacijos įtaką įmonės finansiniams rezultatams, buvo pastebėta įdomi įžvalga. Nežiūrint į tai, jog bendrovei pavyko išvengti teisinių nuobaudų tik todėl, kad tada teisinis tvarumo reglamentavimas dar nebuvo aiškus ir daugelį aspektų galima buvo interpretuoti skirtingai, o įmonė taip ir nesugebėjo tvirtai įrodyti savo tiesą, būtent šis incidentas analizuojamais metais turėjo mažiausią poveikį įmonės finansiniams rezultatams. 2022 metais „H&M“ bendrovė susidūrė ir su daugeliu kitų turėjusių įtakos rezultatų suprastėjimui veiksnių, tokių kaip: nestabili globali ekonominė padėtis, didėjantis konkurentų pranašumas ir vienas svarbiausių, tai - sprendimas uždaryti veiklą, augančioje Rusijos rinkoje. Todėl nustatyti būtent su ESG skandalu susijusią įtaką ir paremti ją skaičiavimais, šiuo atveju, yra labai sudėtinga, tačiau, tai, jog mados sprendimus siūlanti „H&M“ bendrovė savo pardavimų didinimo strategijoje pradėjo labai akcentuoti tvarumo kriterijus, duoda signalą, jog tiek iš vartotojų

pusės, tiek iš investuotojų, ESG klausimas tampa vis aktualesnis ir svarbesnis, ir artimoje ateityje tai bus populiarėjanti tendencija, kuria bus naudojamosi norint pritraukti daugiau dalininkų ir siekti dar geresnių finansinių rezultatų.

- **„IKEA“**

2020 metais tapo paviešinta informacija, kad viena didžiausių baldų mažmenininkų pasaulyje Švedijos įmonė „IKEA“ parduoda savo baldus iš medienos, kuri buvo neteisėtai iškirsta Ukrainos Karpatų miškuose. Šią informaciją po atlikto tyrimo paskelbė nevyriausybinė gamtos saugos organizacija „EarthSight“ vienoje iš savo ataskaitų. Buvo teigiama, kad medžių kirtimai vyko draudžiamuoju laikotarpiu, kai tokie veiksmai daro ypatingai didelę žalą ekosistemai.

Taigi analizuojant įvykusią situaciją buvo nustatyta, kad savo veikloje akcentuojanti tvarumą „IKEA“ susidūrė su problemomis visose trijose ESG kriterijų srityse, kadangi savo vykdoma veikla prisidėjo prie netvaraus medienos tiekimo, vartotojų apgaudinėjimo ir parodė, kad turi spragų ir valdyme. Remiantis viešai skelbiamais duomenimis, baudų dėl šių nusižengimų, bendrovė negavo. Nepaisant šių ESG standartų pažeidimų, vertinant jų daromą įtaką finansiniams rezultatams, buvo nustatyta, jog grynas pelnas 2020 metais buvo didesnis negu 2019 metų. Tai buvo nevienodai sumažėjusių pajamų ir sąnaudų rezultatas, kadangi sąnaudos sumažėjo apytiksliai 8%, o pajamos tik 6%. 2021 metais įvyko atvirkštinė situacija, pajamos ir sąnaudos padidėjo, bet grynas pelnas sumažėjo. Remiantis duomenimis, pateiktais oficialių šaltinių, 2021 metų grynojo pelno sumažėjimas buvo dalinai paveiktas padidėjusiomis sąnaudomis, susijusiomis su vidinio audito, dėl tiekimo grandinės užsakymu, bei padidėjusiomis investicijomis į alternatyvias ir tvarias produkcijos gaminto medžiagas.

Išanalizavus visus išnagrinėtus įvykius ir jų poveikius tų įmonių finansiniams rezultatams, buvo nustatyta, kad kiekvienoje situacijoje reikšmingumo lygis buvo skirtingas ir dažnu atveju nevienareikšmis. Apibendrinti gautų rezultatų duomenis pateikti X lentelėje.

7 lentelė

Su ESG susijusių skandalų įtakos reikšmingumas įmonių finansiniams rezultatams

Įmonės pav.	Finansinių rezultatų pokyčiai	Skandalo įtakos reikšmingumas
Volkswagen	Pajamos sumažėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas sumažėjo, akcijų kainos krito.	Labai reikšminga
Shell	Pajamos padidėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas padidėjo, akcijų kaina beveik nekito.	Visai nereikšminga

Tesla	Pajamos padidėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas padidėjo, akcijų kaina beveik nekito.	Visai nereikšminga
Enviva	Pajamos padidėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas sumažėjo, akcijų kainos krito.	Labai reikšminga
BP	Pajamos padidėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas sumažėjo, akcijų kainos krito.	Labai reikšminga
Facebook	Pajamos padidėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas padidėjo, akcijų kainos krito.	Mažai reikšminga
Wells Fargo	Pajamos padidėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas sumažėjo, akcijų kainos krito.	Mažai reikšminga
Samsung	Pajamos padidėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas padidėjo, akcijų kaina beveik nekito.	Visai nereikšminga
BNY Mellon	Pajamos padidėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas sumažėjo, akcijų kaina beveik nekito.	Mažai reikšminga
H&M	Pajamos sumažėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas sumažėjo, akcijų kainos krito.	Reikšminga
IKEA	Pajamos padidėjo, sąnaudos padidėjo, grynas pelnas	Mažai reikšminga

Šaltinis: lentelė sudaryta autorių

3.4. Kitų jau atliktų tyrimų rezultatų analizė

Norėdamos dar labiau suprasti ir išanalizuoti ESG kriterijų svarbą ir tendencijas suinteresuotoms šalims. Kadangi, pagrindinė suinteresuota šalis yra investuotojai, todėl apžvelgėme jau atliktus „PwC“ ir „Deutsche Bank“ tyrimus.

2021 metais atliktos „PwC“ pasaulinės investuotojų apklausos ESG klausimais (angl. PwC 2021 Global Investor ESG Survey) rezultatai suteikė tokių įžvalgų apie ESG kriterijų įtaką įmonėms. Beveik pusė (49 %) apklaustųjų investuotojų ketino atsiriboti nuo bendrovių, nesuteikiančių pakankamai dėmesio ESG principams. Kiek daugiau negu pusė (59 %), išreiškė savo norą, peržiūrėti įmonių vadovų atlyginimą ir tuo remiantis priimti sprendimus skatinančius atsakingą vadovavimą. Didžioji dauguma (79 %) pabrėžė ESG aspektų svarbą investiciniams sprendimams, norint efektyviai valdyti rizikas ir išnaudoti galimybes. Taip pat, investuotojų, dalyvavusių apklausoje, manymu, ESG principai turi būti privaloma bendrovių verslo strategijų dalis. Svarbu paminėti, kad apklausos dalyvių sąrašas buvo sudarytas iš 325 aktyvių rinkos dalyvių, atstovaujančių pagrindines rinkas: JAV, Japoniją, Jungtinę Karalystę, Prancūziją ir Vokietiją. Taigi galime pastebėti, kad jau 2021 metais investuotojai, iš daugelio pasaulio šalių, vis daugiau dėmesio skyrė ESG principams ir investavo į atsakingo verslo strategiją pasirinkusias bendroves, taip didindami tų įmonių papildomą kapitalą, kuris savo ruožtu suteikia daugiau galimybių kurti, plėstis ir didinti pajamas bei pelningumą.

„PwC“ atliktos pasaulinės investuotojų apklausos rezultatai atskleidžia, kad ESG principai tampa vis svarbesni priimant investicinius sprendimus, o jų integracija verslo strategijoje yra vertinama kaip būtina siekiant ilgalaikio konkurencinio pranašumo. Tai rodo, kad ESG kriterijai ne tik skatina įmonių atsakomybę, bet ir tampa reikšmingu finansinės sėkmės veiksnio.

Dar kitokias įžvalgas apie investuotojų požiūrį parodė 2024 m. lapkričio mėnesį „Deutsche Bank“ atlikta apklausa, kurios tikslas buvo nustatyti klientų požiūrį į ESG investicijas (angl. ESG Survey 2024: Investing in the sustainable transition). Šioje apklausoje dalyvavo 1300 dalyvių iš Vokietijos, Belgijos, Italijos ir Ispanijos. Banko apklausos rezultatai parodė investuotojų nuomonę apie ESG veiksmų įgyvendinimą portfeliuose ir kokie tikėtini būsimi investavimo veiksniai, susiję su perėjimu prie tvarumo. Svarbu paminėti, kad šių šalių investuotojai vis dar mano, kad jiems trūksta investavimo į ESG žinių ir įgūdžių. Tik 3% apklaustųjų save laiko pažengusiais investuotojais, dar 15% mano, kad supranta šią sritį.

Į klausimą kaip investuotojai atsižvelgtų į tvarumą savo portfelyje, apklausos rezultatai parodė, kad didžioji dalis įtrauktų tvarias įmones į savo portfelį. Tik 10% apklaustųjų teigė, kad į savo investicinį portfelį jie visiškai neįtrauktų įmonių, kurios savo veikloje taiko ESG kriterijus. Tai reiškia, kad net 90% respondentų vienaip ar kitaip investuotų į įmones, kurios taiko ESG kriterijus. Įdomu tai, kad 13% teigia, kad visiškai atsisakytų investuoti į netvarias įmones. Tuo tarpu 7% apklaustųjų visą savo portfelį suderintų su tvarumo aspektais, o 5% investuotų tik į tvarumo lyderius. Tai parodo, kad šiuolaikiniai investuotojai daug dėmesio skiria tvarioms investicijoms ir supranta jų svarbą visuomenei.

Kurioms iš ESG sričių investuotojai teiktų didžiausią prioritetą, buvo kitas tyrimo klausimas. Daugiausia, 42% apklaustųjų teigia, kad jiems svarbiausias yra aplinkosaugos kriterijus, kas mūsų nestebina, nes daugumai žmonių šis kriterijus yra labiausiai suprantamas ir pažįstamas. Tačiau, kas yra įdomu, kad lyginat su ankstesnių metų apklausomis, šio kriterijaus populiarumas investicijose yra sumažėjęs ir kitos sritys gauna vis daugiau dėmesio. Socialinį klausimą, kaip svarbiausią, įvardijo 27 procentai respondentų, o likę 31% apklaustųjų teigia, kad jiems valdysenos sritis yra svarbiausia. Kas parodo, kad šiuolaikiniams investuotojams yra iš dalies susipažinęs su ESG ir jam svarbi ne tik aplinkosaugos sritis, bet yra svarbūs ir socialiai bei valdysenos kriterijai. Įdomu tai, kad skirtingos amžiaus grupės skirtingai vertina ir kriterijų svarbą. Pavyzdžiui 24-55 metų amžiaus apklaustieji pirmenybę teikia aplinkosauginiam kriterijui, o 56 metų ir vyresni respondentai svarbiausiais laiko socialinius ir valdysenos komponentus. Mūsų nuomone jaunesnio amžiaus visuomenei įtaką

daro informacijos gausa apie klimato kaitą ir kitus aplinkos pokyčius, todėl jie yra linkę labiau vertinti aplinkosauginius veiksnius.

51% apklausos dalyvių tikisi, kad jų investiciniuose portfeliuose, per ateinančius penkerius metus padidės tvarių investicijų dalis. Tuo tarpu apklausos rezultatai parodė, kad tarp investuotojų išlieka didelis susirūpinimas dėl portfelio grąžos. Kad investicijos į ESG kriterijų besilaikančias įmones, padidintų portfelio grąžą teigia tik 32% apklaustųjų, tuo tarpu visi likę tuo abejoja. Manome, kad priežastis yra ta, kad investuotojai supranta, kad dažnu atveju investicijos į šias įmones atsipirks tik ilgalaikėje perspektyvoje, ypač jeigu įmonė prieš tai nebuvo socialiai atsakinga ir tik dabar pradeda savo veikloje taikyti ESG kriterijus.

„Deutsche Bank“ apklausos rezultatai parodė, kad nors investuotojai ir toliau daugiausia dėmesio skiria aplinkosaugos veiksniams, bet vis labiau jaučiamas susidomėjimas ir socialiniais bei valdymo aspektais. Taip pat stebimas ketinimas didinti tvarių investicijų dalį portfeliuose. Daugiau nei pusė respondentų per ateinančius penkerius metus planuoja didinti ESG asignavimus. Tačiau susirūpinimas dėl rizikos ir grąžos išlieka, o kai kurie investuotojai abejoja ESG investicijų trumpalaikiais rezultatais, ypač nestabiliuose rinkose.

„PwC“ ir „Deutsche Bank“ apklausos rezultatai parodė, kad investuotojams svarbu ESG kriterijų taikymas įmonių veikloje. Tačiau dauguma teigia, kad jie viso savo investicinio portfelio nepritaikys tik toms įmonėms, kurios laikosi ESG kriterijų. To priežastis galima mažesnė investicijų grąža.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

Išanalizavus ESG kriterijų teorinius aspektus buvo padarytos išvados, kad ESG koncepcija išsivystė iš įmonių socialinės atsakomybės suvokimo ir tapo svarbiu metodu įmonių tvarumui įvertinti. ESG kriterijai apima tris sritis: aplinkos apsaugą, socialinę atsakomybę ir valdymą. Aplinkosauginis kriterijus vertina įmonės poveikį gamtai ir skatina įmones imtis priemonių dėl atsakingo gamtos išteklių naudojimo, anglies dvideginio emisijų mažinimo, atliekų tvarkymo ir kitų su gamtos apsauga susijusių praktikų. Socialinės atsakomybės kriterijus apima įmonių santykius su darbuotojais, tiekėjais, klientais ir vietos bendruomenėmis. Šie kriterijai skatina lygybės, darbuotojų saugos ir sveikatos, žmogaus teisių laikymąsi, bei užtikrina skaidrumą ir atsakomybę įmonės veikloje. Valdysenos kriterijus vertina, kaip įmonės priima sprendimus ir kokia jų valdymo struktūra. Šie kriterijai parodo kaip įmonės susitvarko su tokiais iššūkiais kaip: korupcija, sukčiavimas, etikos pažeidimai, akcininkų teisių užtikrinimas, bei atskleidžia įmonių skaidrumą, atskaitomybę ir etiką.

Taip pat išanalizavus šaltinius, kuriuose kalbama apie ESG įtaką įmonių vertei ir finansiniams rezultatams, buvo padarytos išvados, kad įmonės, kurios savo veiklose įgyvendina ESG principus, pritraukia daugiau investuotojų dėmesio, užsitikrina didesnę pasitikėjimą, mažina rizikas, o ESG informacijos atskleidimas užtikrina skaidrumą ir padidina įmonės vertę, tuo tarpu ESG įtaka finansiniams rezultatams yra nevienareikšmė, ji priklauso nuo įvairių veiksnių tokių kaip įmonės sektorius, dydis, regionas, rinkos branda bei taikomų modelių kokybė. Tos įmonės, kurios į savo veiklą sėkmingai integruoja ESG kriterijus, ilgainiui didina savo rinkos vertę, gerina finansinius rezultatus bei generuoja didesnę investicijų grąžą.

Mūsų atliktos analizės pirmojo etapo rezultatai parodė, jog ESG reitingų ir pelningumo sąsaja yra sudėtinga ir dinamiška, priklausanči nuo daugybės veiksnių, apimanti ne vien tik sektorių ir įmonių strategijas. Nors bendra koreliacija tarp šių dviejų rodiklių nėra itin stipri, ji nėra ir visiškai nereikšminga. Sektoriniai skirtumai, kaip matome turizmo ir energetikos pavyzdžiuose, rodo, kad ESG veiksnių svarba gali ženkliai skirtis priklausomai nuo verslo pobūdžio. Turizmo ir energetikos sektoriuose aukštesni ESG reitingai dažnai siejasi su didesniu pelningumu dėl kelių priežasčių. Pirma, šie sektoriai yra ypač jautrūs aplinkosaugos problemoms ir visuomenės nuomonei. Antra, investicijos į tvarumą šiose srityse gali padėti sumažinti sąnaudas, pagerinti efektyvumą ir pritraukti sąmoningus vartotojus. Kita vertus, technologijų sektoriuje didelės investicijos į ESG iniciatyvas gali slopinti trumpalaikį pelningumą, tačiau ilgalaikėje perspektyvoje gali stiprinti įmonės reputaciją ir konkurencinį pranašumą. Įmonės, kaip „Danone“, demonstruoja, kad tvarumas gali būti pagrindinė verslo

strategijos dalis, net jei tai reiškia mažesnę trumpalaikę pelną. Tokios įmonės dažnai pritraukia lojalius klientus ir investuotojus, kurie vertina jų įsipareigojimą tvarumui. Tuo tarpu įmonės, kaip „Volkswagen“, kurioms labiau rūpi trumpalaikiai finansiniai rezultatai, gali susidurti su rizikomis ateityje, nes visuomenė ir reguliuotojai vis labiau reikalauja atsakingo verslo elgesio. Svarbu pažymėti, kad ESG reitingai nėra statiški. Jie gali kisti laikui bėgant, priklausomai nuo įmonės veiklos ir rinkos sąlygų. Kai kuriais atvejais, ESG reitingai gali nesikeisti net ir esant dideliems pelno pokyčiams, o tai rodo, kad kiti veiksniai gali turėti didesnę poveikį finansiniams rezultatams. Apibendrinant, ryšys tarp ESG reitingų ir pelningumo yra sudėtingas ir daugiaaspektis. Nors nėra tiesioginio priežastinio ryšio, ESG veiksniai gali turėti reikšmingą poveikį įmonės ilgalaikiam sėkmingumui.

Antrojo etapo gauti duomenys atskleidė, kad ESG reitingų pokyčiai daro reikšmingą įtaką akcijų kainų dinamikai, tačiau šis ryšys nėra tiesmukas ir priklauso nuo įvairių veiksnių. Trumpuoju laikotarpiu rinkos reakcija į ESG signalus dažnai būna emocionali ir nepastovi, o kainų krypties atitikimas su ESG pokyčiais gali būti atsitiktinis. Tačiau ilgalaikėje perspektyvoje ESG kriterijų svarba tampa vis labiau apčiuopiama, kai investuotojai ir rinka pripažįsta, kad tvarumas yra svarbus įmonės ilgalaikės sėkmės veiksnys. Įmonės, kurios demonstruoja stiprius ESG rodiklius, dažnai laikomos patikimesnėmis ir perspektyvesnėmis, o tai atsispindi jų akcijų kainose. Be to, tyrimas atskleidė, kad reitingų skelbimo momentas gali turėti įtakos rinkos reakcijos greičiui. Kai reitingai skelbiami mėnesio pabaigoje, rinkos reakcija paprastai būna greitesnė, palyginti su situacija, kai reitingai skelbiami mėnesio pradžioje. Vis dėlto, ilgalaikėje perspektyvoje ESG poveikis kainoms tampa mažiau ryškus, nes akcijų kainoms įtaką pradeda daryti ir kiti ekonominiai bei rinkos veiksniai. Įvairūs investuotojų segmentai gali skirtingai reaguoti į ESG signalus, o skirtingų reitingų agentūrų naudojamos metodologijos taip pat gali turėti įtakos rinkos reakcijai.

Kito etapo metu, analizuojant skandalų įtaką įmonių finansiniams rezultatams ir akcijų kainoms, nustatėme, kad poveikis yra labai įvairus ir priklauso nuo sektoriaus, skandalo pobūdžio, įmonės reakcijos bei prekės ženklo stiprumo. Įmonės kaip „Volkswagen“, „Enviva“ ir „BP“ patyrė reikšmingus nuostolius – jų pajamos sumažėjo arba augo nepakankamai, grynasis pelnas sumažėjo, o akcijų kainos smarkiai krito, kas rodo didelį neigiamą poveikį, ypač kai skandalai susiję su aplinkosaugos ar teisės pažeidimais. Tuo tarpu tokios įmonės kaip „H&M“ ir „Wells Fargo“ taip pat susidūrė su finansiniais sunkumais, tačiau poveikis buvo mažesnis, nes jų akcijų kainos krito ne taip smarkiai, galbūt dėl mažesnio skandalo intensyvumo ar efektyvios krizės valdymo. Kitos bendrovės, kaip „Tesla“, „Samsung“ ir „Shell“, patyrė minimalų skandalų poveikį – nepaisant padidėjusių sąnaudų, jų

grynasis pelnas augo, o akcijų kainos beveik nekito, kas gali būti susiję su stipriu prekės ženklu, lojalių investuotojų baze ir efektyviu krizės valdymu. Didžiausią poveikį skandalai turi sektoriuose, kur reputacija yra itin svarbi, kaip mažmeninė prekyba ar finansai, tuo tarpu stiprūs prekės ženklai ir greita reakcija padeda sumažinti neigiamus padarinius. Apskritai, skandalo mastas, sektoriaus jautrumas reputacijos problemoms ir investuotojų pasitikėjimas yra pagrindiniai veiksniai, lemiantys skirtingą skandalų poveikį įmonių finansinei būklei ir akcijų kainoms.

„PwC“ ir „Deutsche Bank“ tyrimai tik patvirtina, kad ESG kriterijai svarbūs investuotojams ir vis labiau domimasi ne tik aplinkosauga, bet ir socialiniais bei valdymo aspektais. Vis daugiau investuotojų planuoja ateityje didinti investicijas į įmones, kurios savo veikloje naudoja ESG principus, tačiau išlieka dvejonės dėl grąžos ir rizikos, ypač trumpuoju laikotarpiu.

Apibendrinant visų gautų analizės etapų rezultatus, galime daryti išvadą, kad ESG koncepcija tampa vis svarbesniu veiksnio verslo pasaulyje. Įmonės, kurios sėkmingai integruoja ESG principus į savo veiklą, ilgainiui gali didinti savo rinkos vertę, gerinti finansinius rezultatus ir pritraukti daugiau investuotojų. Tačiau ryšys tarp ESG ir finansinių rodiklių yra sudėtingas ir priklauso nuo daugelio veiksnių, tokių kaip sektorius, įmonės dydis, regionas ir rinkos sąlygos. Nors tyrimai rodo, kad bendra koreliacija tarp ESG reitingų ir pelningumo yra teigiama, ji nėra visiškai tiesioginė. Skandalai, susiję su ESG pažeidimais, gali turėti reikšmingą neigiamą poveikį įmonių reputacijai ir finansiniams rezultatams, tačiau šis poveikis priklauso nuo įvairių veiksnių, įskaitant skandalo mastą, sektorių ir įmonės reakciją. Investuotojai vis dažniau atsižvelgia į ESG kriterijus priimdami investavimo sprendimus, tačiau išlieka tam tikrų iššūkių, susijusių su ESG duomenų kokybe ir patikimumu.

Taigi, kadangi ESG tampa ne tik socialinė atsakomybė, bet ir nauju verslo valdymo strateginiu modeliu, mūsų rekomendacijos:

- įmonėms daugiau investuoti į ESG integravimą savo verslo strategijoje, matuoti bei tinkamai vertinti savo rodiklius, teikti visuomenei tik patikimus ir teisingus duomenis ir turėti omenyje, kad ESG integravimas tai investicija, kuri atsipirks ilguoju laikotarpiu;
- investuotojams daugiau dėmesio skirti įmonių ESG kriterijų vertinimui, tikrinti gaunamą informaciją ir formuojant investicinį portfelį, investuoti, atsižvelgiant ne tik į trumpalaikius pelnus, bet į ilgalaikes, tvarias alternatyvas.

LITERATŪROS IR ŠALTINIŲ SĄRAŠAS

1. Aydogmus, M., Gulay, G., Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. Prieiga per internetą:
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S221484502200103X?via%3Dihub>
2. Baran, M., Kuźniarska, A., Makiela, Z. J., Sławik, A., & Stuss, M. M. (2022). Does ESG Reporting Relate to Corporate Financial Performance in the Context of the Energy Sector Transformation? Evidence from Poland. *Energies* (19961073), 15(2), 477. Prieiga per internetą:
<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=asn&AN=154816121&site=ehost-live&scope=site>
3. BBC News (2024). *Trial of former VW boss begins over 'dieselgate' scandal*. Prieiga per internetą: <https://www.bbc.com/news/articles/cn5r9rgg6yno>
4. Blue Orca Capital (2022). Prieiga per internetą:
<https://static1.squarespace.com/static/5a81b554be42d6b09e19fc09/t/6346b1258ad5f2402cf6ad66/1665577256589/Blue+Orca+Short+Enviva+Inc+%28NYSE+EVA%29.pdf>
5. BMW (2024). Prieiga per internetą: <https://www.bmw.com/en/index.html>
6. BNS Spaudos centras (2024). ESG rodiklių svarba. Kur klysta Lietuvos įmonės? Prieiga per internetą: <https://sc.bns.lt/view/item/478205>
7. BNY Mellon (2024). Prieiga per internetą:
<https://www.bny.com/corporate/global/en/investor-relations/overview.html>
8. BP (2024). Prieiga per internetą: <https://www.bp.com/en/global/corporate/investors.html>
9. Brogi, M., Lagasio, V. (2019). Environmental, social, and governance and company profitability: Are financial intermediaries different? *Corporate Social Responsibility and Environmentan Management*, 26(3), 576–587. Prieiga per internetą:
<https://doi.org/10.1002/csr.1704>
10. Buchetti, B., Arduino, F. R., Perdichizzi, S. (2025). A literature review on corporate governance and ESG research: Emerging trends and future directions. Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2024.103759>
11. Casquel Junior, J. M., Pvedano, R., Henrique Dos Santos, L., Marcelo Belli, M., & Eduardo Gaio, L. (2024). ESG index impact on the performance of education sector companies. *Brazilian Journal of Management / Revista de Administração Da UFSM*, 17(2), 1-25. Prieiga per internetą:

<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=asn&AN=178957138&site=ehost-live&scope=site>

12. Chalmers, J., Cox, E., Picard, N. (2021). The economic realities of ESG. Prieiga per internetą: <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/corporate-reporting/esg-investor-survey.html>
13. Chen, S., Song, Y., Gao, P. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. Prieiga per internetą: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0301479723016171>
14. Danone (2024). Prieiga per internetą: <https://www.danone.com/>
15. David, L. K., Jianling Wang, & David Jr, V. (2024). Economic and Governance Dimensions of Esg Performance: A Comparative Study in the Developing and European Countries. *Journal of Developing Areas*, 58(4), 221-240. Prieiga per internetą: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=asn&AN=178059535&site=ehost-live&scope=site>
16. de Abreu Passos, G., & de Campos-Rasera, P.P. (2024). Do ESG Controversies Influence Firm Value? An Analysis with Longitudinal Data in Different Countries. *Brazilian Business Review (Portuguese Edition)*, 21(4), 1-18. Prieiga per internetą: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=asn&AN=179518064&site=ehost-live&scope=site>
17. Deutsche Bank (2024). ESG Survey 2024: Investing in the sustainable transition. Prieiga per internetą: <https://www.deutschebank.com/en/our-capabilities/esg/what-is-esg-investing-wealth-management/ESG-survey-2024.html>
18. Delta Air Lines (2024). Prieiga per internetą: <https://ir.delta.com/financials/default.aspx>
19. Deutsche Post (2024). Prieiga per internetą: <https://group.dhl.com/en/investors.html>
20. DSV A/S (2024). Prieiga per internetą: <https://investor.dsv.com/>
21. EasyLlama (2024). *Facebook Data Privacy Scandal: Here's What You Need To Know*. Prieiga per internetą: <https://www.easylama.com/blog/facebook-data-privacy-scandal>
22. EMAAR PROPERTIES (2024). Prieiga per internetą: <https://properties.emaar.com/en/investor-relations/emaar-properties-pjsc/>
23. Environmental Defence (2022). *Timeline of international enforcement activities against Volkswagen*. Prieiga per internetą: <https://environmentaldefence.ca/volkswagen-dieselgate-timeline/>

24. EPA (2024). *Deepwater Horizon – BP Gulf of Mexico Oil Spill*. Prieiga per internetą: <https://www.epa.gov/enforcement/deepwater-horizon-bp-gulf-mexico-oil-spill>
25. Facebook (2024). Prieiga per internetą: <https://investor.fb.com/home/default.aspx>
26. Ferris T., Ketterer E., Lawlor J. (2023). *Guidance for 'sustainable' claims after dismissal of H&M 'greenwashing' class action*. Prieiga per internetą: <https://www.reuters.com/legal/legalindustry/guidance-sustainable-claims-after-dismissal-hm-greenwashing-class-action-2023-06-02/>
27. Ford (2024). Prieiga per internetą: https://fordtrucksglobal.com/?gad_source=1&gclid=CjwKCAiAmfq6BhAsEiwAX1jsZ47oQZdKqzvYQJfmnzog9uPk13cqx4ZjzM5g6NorEpCiTp9Ey5SjHRC2rkQAvD_BwE
28. Fu, T., Li, J. (2023). An empirical analysis of the impact of ESG on financial performance: the moderating role of digital transformation. Prieiga per internetą: <https://www.frontiersin.org/journals/environmentalscience/articles/10.3389/fenvs.2023.1256052/full>
29. Gagne-Acoulon S. (2020). *NGO Report: Ikea is Using Wood Illegally Logged in Ukraine*. Prieiga per internetą: <https://www.occpr.org/en/news/ngo-report-ikea-is-using-wood-illegally-logged-in-ukraine>
30. Galdikaitė, A. (2024). Aplinkosauginių, socialinių ir valdymo (ASV) veiksmų įtaka įmonių vertei ir finansiniams rezultatams. Vilniaus universitetas, Vilnius, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://virtualbiblioteka.vu.lt/permalink/f/gi1gc3/ELABAETD210544773>]
31. Galdikaitė, A. & Budrionytė, R. (2023). Aplinkosaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos (ESG) atskleidimai įmonės vertės ir finansinių rezultatų kontekste: konceptualusis požiūris. *Buhalterinės apskaitos teorija ir praktika*, 28(2), 1–15. Prieiga per internetą: <https://virtualbiblioteka.vu.lt/permalink/f/gi1gc3/ELABAPDB184959482>
32. Giedraitytė, J. (2023). Energetikos sektoriaus įmonių socialinės atsakomybės atskleidimo modelis. (Magistro darbas). Vilniaus universitetas, Vilnius, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://virtualbiblioteka.vu.lt/permalink/f/gi1gc3/ELABAETD192830517>
33. GlobalData (2024). *Shell wins climate ruling appeal in Dutch court*. Prieiga per internetą: <https://finance.yahoo.com/news/shell-wins-climate-ruling-appeal-160828435.html>
34. Glova, J., & Slyvkanyč, N. (2024). Impact of Esg Subset Performance on Financial and Market Outcomes. *Ad Alta: Journal of Interdisciplinary Research*, 14(1), 56–58. Prieiga per internetą: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=asn&AN=178328918&site=ehost-live&scope=site>

35. Griciūnas, L. (2024). Išvestinių finansinių priemonių rinkos vaidmuo užtikrinant finansinį tvarumą (Magistro darbas), Vilniaus universitetas. Vilnius, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://virtualibiblioteka.vu.lt/permalink/f/gilgc3/ELABAETD192051603>
36. Griffiths J. (2017). *The sprawling corruption scandal that rocked South Korea*. Prieiga per internetą: <https://edition.cnn.com/2017/08/25/asia/south-korea-corruption-scandal-park-samsung/index.html>
37. H&M (2024). Prieiga per internetą: <https://hmgroupp.com/investors/>
38. IKEA (2024). Prieiga per internetą: <https://www.inter.ikea.com/en/performance/download-financial-reports>
39. Inamdar, M. M. (2024). Moderating role of ESG disclosures and its impact on firm financial performance. Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.101892>
40. Jagannayaki, K., Lakshmi, T. V., Rashimtha, V. (2024). Impact of ESG Factors on Long-Term Sustainability-An Empirical Analysis. Prieiga per internetą: https://www.researchgate.net/publication/381034345_Impact_of_ESG_Factors_on_Long-Term_Sustainability-An_Empirical_Analysis
41. JBS Food (2024). Prieiga per internetą: <https://jbsfoodsgroup.com/investors>
42. Johnson K., Price M. (2022). *BNY Mellon unit pays \$1.5 million over ESG fund misstatements, SEC says*. Prieiga per internetą: <https://www.reuters.com/markets/us/us-sec-charges-bny-mellon-investment-adviser-misstatements-over-esg-policies-2022-05-23/>
43. Jūrėnaitė, K. (2024). ESG disclosure score's impact on firm's market value. Did the recent crises have an effect? ISM vadybos ir ekonomikos universitetas, Vilnius, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://talpykla.elaba.lt/elaba-fedora/objects/elaba:201036494/datastreams/MAIN/content>
44. Kerber R., Jin H. (2022). *Tesla cut from S&P 500 ESG Index, and Elon Musk tweets his fury*. Prieiga per internetą: <https://www.reuters.com/business/sustainable-business/tesla-removed-sp-500-esg-index-autopilot-discrimination-concerns-2022-05-18/>
45. Khamisu, M. S., Ratna Achuta Paluri, R. A. (2024). Emerging trends of environmental social and governance (ESG) disclosure research december 2024. Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.1016/j.clpl.2024.100079>
46. Khan, M. A. (2022). ESG disclosure and Firm performance: A bibliometric and meta analysis. *Research in international Business and Finance*, 61, 101668. Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101668>

47. Khanchel, I.; Lassoued, N., 2022. ESG disclosure and the cost of capital: Is there a ratcheting effect over time? *Sustainability*. 14(15), 1–19. Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.3390/su14159237>.
48. Koninklijke Philips N.V. (2024). Prieiga per internetą: <https://www.philips.com/a-w/about/investor-relations.html>
49. Krukytė Norvaišienė, D. (2022). Įmonių socialinės atsakomybės poveikis įmonių veiklos rezultatams. (Magistro darbas). Vytauto Didžiojo universitetas, Kaunas, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://portalcris.vdu.lt/server/api/core/bitstreams/ce20c5c6-2aaa-4eb1-927e-49b1eb91c27a/content>
50. Lay S.D. (2024). *The Impact Of Green Marketing Campaign Towards H&M Indonesia Customers' Purchase Decision: A Case Study On H&M Conscious Collection*. Prieiga per internetą: https://www.researchgate.net/publication/379515021_The_Impact_Of_Green_Marketing_Campaign_Towards_HM_Indonesia_Customers'_Purchase_Decision_A_Case_Study_On_HM_Conscious_Collection
51. Li, X. (2024). An Empirical Analysis of the Relationship Between ESG Factors and Corporate Performance. Prieiga per internetą: https://www.researchgate.net/publication/381542199_An_Empirical_Analysis_of_the_Relationship_Between_ESG_Factors_and_Corporate_Performance
52. Lietuvos Respublikos Socialinės Apsaugos ir Darbo Ministerija (2024) Įmonių socialinė atsakomybė (ISA). Prieiga per internetą: <https://socmin.lrv.lt/lt/veiklos-sritys/darbo-rinka-uzimtumas/imoniu-socialine-atsakomybe-isa/>
53. Liu, D. (2022). The Impact of ESG on Financial Performance of Listed Companies - An Analysis Based on Corporate Reputation Perspective. Prieiga per internetą: https://www.researchgate.net/publication/361839841_The_Impact_of_ESG_on_Financial_Performance_of_Listed_Companies_-_An_Analysis_Based_on_Corporate_Reputation_Perspective
54. Liu, P., Zhu, B., Yang, M., & Chu, X. (2022). ESG and financial performance: A qualitative comparative analysis in China's new energy companies. *Journal of Cleaner Production*, 379, N.PAG. Prieiga per internetą: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0959652622042937#bib24>
55. Lufthansa (2024). Prieiga per internetą: <https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/investor-relations.html>

56. Luo, Z., Li, Y., Nguyen, L. T., Jo, I., & Zhao, J. (2024). The Moderating Role of Country Governance in the Link between ESG and Financial Performance: A Study of Listed Companies in 58 Countries. *Sustainability*, 16(13), 5410. Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.3390/su16135410>
57. MacroTrends (2024). *Share prices*. Prieiga per internetą: <https://www.macrotrends.net/>
58. Merkytė, J. (2020). Tvarių investicinių fondų veiklos vertinimas. (Magistro darbas). Vilniaus universitetas, Vilnius, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://virtualibiblioteka.vu.lt/permalink/f/g1gc3/ELABAETD193289228>
59. Microsoft (2024). Prieiga per internetą: <https://www.microsoft.com/en-us/investor/annual-reports>
60. Misiūnas D. (2022). *Tvarumas versle: prievolė ar pranašumas?*. Prieiga per internetą: <https://www.vz.lt/izvalgos/2022/06/08/d-misiunas-tvarumas-versle-prievole-ar-pranasumas>
61. MSCI (2024). *ESG Ratings & Climate Search Tool*. Prieiga per internetą: <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings-climate-search-tool/issuer>
62. Murphy T. (2024). *7 biggest examples of greenwashing*. Prieiga per internetą: <https://www.techtarget.com/sustainability/feature/Examples-of-greenwashing-claims>
63. Nasdaq (2024). *Share prices*. Prieiga per internetą: https://www.nasdaq.com/market-activity/stocks/evvq/historical?page=74&rows_per_page=10&timeline=y5
64. Neste (2024). Prieiga per internetą: <https://www.neste.com/>
65. Nike (2024). Prieiga per internetą: <https://investors.nike.com/Home/default.aspx>
66. Novartis (2024). Prieiga per internetą: <https://www.novartis.com/investors>
67. PayPal (2024). Prieiga per internetą: <https://www.paypal.com/lt/home>
68. Piyush, G., 2021. Understanding and Adopting ESG – An Overview [Part I: The Evolution of ESG from CSR]. [Online] Available at: Prieiga per internetą: <https://www.rhtlawasia.com/wp-content/uploads/2021/11/ESG-Part-I-The-Evolution-of-ESG-from-CSR.pdf>
69. Prazdeckaitė, G. (2022). Socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams Švedijoje 2015-2020 m. (Magistro darbas). Kauno technologijos universitetas, Kaunas, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://virtualibiblioteka.vu.lt/permalink/f/g1gc3/ELABAETD131068682>
70. Samsung (2024). Prieiga per internetą: <https://www.samsung.com/global/ir/>
71. Şeker, Y., & Güngör, N. (2022). Does Esg Performance Impact Financial Performance? Evidence from the Utilities Sector. *World of Accounting Science*, 24(2), ÖS160-ÖS183.

Prieiga per internetą:

<https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=asn&AN=157847271&site=ehost-live&scope=site>

72. Shell (2024). Prieiga per internetą: <https://www.shell.com/>
73. Shell (2024). *Shell welcomes Dutch Court of Appeal ruling*. Prieiga per internetą: <https://www.shell.com/news-and-insights/newsroom/news-and-media-releases/2024/shell-welcomes-dutch-court-of-appeal-ruling.html>
74. Siemens Healthineers (2024). Prieiga per internetą: <https://www.siemens-healthineers.com/investor-relations>
75. Solodovė, J. (2024). Baltijos šalių biržinių įmonių socialinės atsakomybės įtakos jų finansiniams rezultatams vertinimas. (Magistro darbas). Kauno technologijos universitetas, Kaunas, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://virtualbiblioteka.vu.lt/permalink/f/g1gc3/ELABAETD197402520>
76. Southern Environmental Law Center (2024). *World's largest wood pellet company accused of 'greenwashing' in new SEC complaint*. Prieiga per internetą: <https://www.southernenvironment.org/press-release/worlds-largest-wood-pellet-company-accused-of-greenwashing-in-new-sec-complaint/>
77. Swedbank (2024). Prieiga per internetą: <https://www.swedbank.com/>
78. Tamulionytė, R. (2022). ESG principų reikšmė bendrovių interesų turėtojams (Magistro darbas), Vilniaus universitetas, Vilnius, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://virtualbiblioteka.vu.lt/permalink/f/g1gc3/ELABAETD175681067>
79. Tencent (2024). Prieiga per internetą: <https://www.tencent.com/en-us/>
80. Tencent Holdings Limited (2024). Prieiga per internetą: <https://ir.hilton.com/>
81. Tesla (2024). Prieiga per internetą: <https://ir.tesla.com/#quarterly-disclosure>
82. TotalEnergies (2024). Prieiga per internetą: <https://totalenergies.com/>
83. Tūskaitė, G. (2020). Įmonių aplinkosaugos, socialinės ir valdymo informacijos įtaka finansiniams rezultatams. Kauno technologijos universitetas. Kaunas, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://talpykla.elaba.lt/elaba-fedora/objects/elaba:58420448/datastreams/MAIN/content>
84. U.S. Department of Justice (2020). *Wells Fargo Agrees to Pay \$3 Billion to Resolve Criminal and Civil Investigations into Sales Practices Involving the Opening of Millions of Accounts without Customer Authorization* Prieiga per internetą: <https://www.justice.gov/opa/pr/wells-fargo-agrees-pay-3-billion-resolve-criminal-and-civil-investigations-sales-practices>

85. U.S. Securities and Exchange Commission (2022). *SEC Charges BNY Mellon Investment Adviser for Misstatements and Omissions Concerning ESG Considerations*. Prieiga per internetą: <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2022-86>
86. Volkswagen (2024). Prieiga per internetą: <https://www.volkswagen-group.com/en>
87. Volkswagen (2024). *Volkswagen share prices*. Prieiga per internetą: <https://www.volkswagen-group.com/en/share-price-monitor-16020>
88. Vonovia (2024). Prieiga per internetą: <https://www.vonovia.com/en/investors>
89. Vu, T. N. (2025). ESG performance and sustainability concerns exposure. Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106434>
90. Vu, T. N., Lehkonen, H., Junttila, J. P., Lucey, B. (2025). ESG investment performance and global attention to sustainability. Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2024.102287>
91. Wells Fargo (2024). Prieiga per internetą: <https://www.wellsfargo.com/about/investor-relations/>
92. World bank (2004) Who cares wins. Prieiga per internetą: <https://documents1.worldbank.org/curated/fr/444801491483640669/pdf/113850-BRI-IFC-Breif-whocares-PUBLIC.pdf>
93. Wu, F., Zhu, B., & Tao, S. (2024). Can good ESG performance of listed companies reduce abnormal stock price volatility? Mediation effects based on investor attention. *PloS ONE*, 19(9), 1-21. Prieiga per internetą: <https://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=asn&AN=179514174&site=ehost-live&scope=site>
94. Wu, Z., Gao, J., Luo, C., Xu, H., Shi, G. (2024). How does boardroom diversity influence the relationship between ESG and firm financial performance? Prieiga per internetą: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.10.045>
95. Yang, C. (2024). Corporate ESG Performance and Corporate Value. Prieiga per internetą: https://www.researchgate.net/publication/382131397_Corporate_ESG_Performance_and_Corporate_Value
96. Yebeles, M. O. (2024). Climate changes, ESG criteria and recent regulation: challenges and opportunities. Prieiga per internetą: <https://link.springer.com/article/10.1007/s40822-023-00251-x>
97. Zagorskytė, S. (2022). Socialiai atsakingų investicijų vertinimas. (Magistro darbas). Vilniaus universitetas, Vilnius, Lietuva. Prieiga per internetą: <https://virtualbiblioteka.vu.lt/permalink/f/gi1gc3/ELABAETD192957847>

98. Zhan, H., Shen, H., Guo, H. (2025). Research on the impact of ESG scores on corporate substantive and strategic green innovation. Prieiga per internetą:
<https://doi.org/10.1016/j.igd.2024.100194>

PRIEDAI

1 Priedas

Kiekvienos įmonės grynojo pelno ir ESG reitingo koreliacijos rezultatai

Sektorius	Įmonės pavadinimas	Koreliacija (USD)	Koreliacija (vietinė valiuta)	Skirtumas	Valiutos kurso įtaka
Energetika (Integruota nafta ir dujos)	SHELL PLC	0,771577905	0,771577905		Vietinė valiuta - USD
	TotalEnergies SE	0,254832031	0,254832031		Vietinė valiuta - USD
Žemės ūkis (maistas)	JBS				ESG nesikeičia
	Nestle	0,450880262	0,562515207	0,111634945	Įtaka yra
	Danone				ESG nesikeičia
Gamyba (auto)	Volkswagen	0,787869504	0,796479444	-0,00860994	Įtaka yra
	Ford	-0,42566387	-0,42566387		Vietinė valiuta - USD
	BMW	0,695019074	0,751966702	0,056947628	Įtaka yra
Finansai	Paypal				ESG nesikeičia
	Swedbank				ESG nesikeičia
Technologijos	META	0,649222744	-0,649222744		Vietinė valiuta - USD
	Tencent Holdings Limited	0,734538949	0,800717133	0,066178184	Įtaka yra
	Microsoft	0,701626093	-0,701626093		Vietinė valiuta - USD
Mažmeninė prekyba	Nike	0,565268029	-0,565268029		Vietinė valiuta - USD
	H&M				ESG nesikeičia
Turizmas	Hilton	0,881719172	0,881719172		Vietinė valiuta - USD
	DELTA AIR LINES	0,815620741	0,815620741		Vietinė valiuta - USD
	Lufthansa	0,941483455	0,935193583	0,006289872	Įtaka yra
Transportas ir logistika	Deutsche Post AG (DHL)	0,370007977	-0,295150116	-0,07485786	Įtaka yra
	DSV A/S	0,432958458	0,536610695	0,103652236	Įtaka yra
Sveikatos apsauga	Koninklijke Philips N.V. (PHIA)	0,394988552	0,370580502	0,02440805	Įtaka yra
	Siemens Healthineers AG (SHL)	0,719350699	-0,631068823	0,088281875	Įtaka yra
	Novartis AG (NOVN)	0,490671043	-0,490671043		Vietinė valiuta - USD
Nekilnojamas turtas	EMAAR PROPERTIES (P.J.S.C)	0,361003794	0,361005104	0,000001310	Įtaka yra
	Vonovia SE	0,032892131	-0,015324215	0,017567916	Įtaka yra

2 priedas

Koreliacijos apskaičiavimui naudoti duomenys

Įmonės pavadinimas	Grynojo pelno vidurkis (mlrd. JAV dolerių)	ESG reitingų vidurkis
SHELL PLC	14,19	5,6
TotalEnergies SE	12,25	5,4
JBS	2,43	1
Nestle	12,30	5,6
Danone	1,73	7
Volkswagen	15,96	1,6
Ford	4,57	2,6
BMW	11,43	5,4
Paypal	3,76	5
Swedbank	0,19	7
META	21,28	2,2
Tencent Holdings Limited	25,69	3,75
Microsoft	67,76	6,8
Nike	4,81	4,4
H&M	0,67	6
Hilton	0,52	5
DELTA AIR LINES	1,53	5,6
Lufthansa	-0,05	5,6
Deutsche Post AG (DHL)	4,76	5,6
DSV A/S	1,55	5,6
Koninklijke Philips N.V. (PHIA)	0,25	2,4
Siemens Healthineers AG (SHL)	1,58	3,8
Novartis AG (NOVN)	11,97	5,6
EMAAR PROPERTIES (P.J.S.C)	1,91	2,2
Vonovia SE	-0,18	5,6