

Vilniaus universiteto Teisės fakulteto

Privatinės teisės katedra

Mortos Šablevičiūtės

V kurso, Privatinės: civilinės ir verslo teisės
studijų šakos studentės

Magistro darbas

Įmonių valdymas ir akcininkų teisės įmonių socialinės atsakomybės amžiuje

**Corporate Governance and Shareholders' Rights in the Age of Corporate Social
Responsibility**

Vadovė: Lekt. dr. Eglė Lauraitytė

Recenzentas: Lekt. dr. Jurgis Bartkus

Vilnius

2025

ANOTACIJA IR PAGRINDINIAI ŽODŽIAI

Šiame darbe nagrinėjamas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos, kaip įmonių socialinės atsakomybės (toliau – ĮSA) iniciatyvos, poveikis bendrovių valdymui. Analizuojant ES ir Lietuvos teisės aktus, atskleidžiama ĮSA sampratos raida bei jos įtaka bendrovės tikslo aiškinimui. Taip pat vertinama Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtvirtinamų privalomų ETAS standartų įtaka valdymo organų fiduciarinėms, t. y. lojalumo ir rūpestingumo pareigoms, taip pat priežiūros organo sudaromų komitetų kompetencijai bei struktūrai. Galiausiai analizuojamos akcininkų aktyvizmo perspektyvos tvarumo kontekste ir akcininkų teisės į informaciją įgyvendinimo galimybės Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos taikymo ribose.

Pagrindiniai žodžiai: Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva, bendrovės valdymas, akcininkų teisės, tvarumas, informacijos apie tvarumą atskleidimas, fiduciarinės pareigos.

This work examines the impact of the Corporate Sustainability Reporting Directive, as a corporate social responsibility (CSR) initiative, on corporate governance. By analysing EU and Lithuanian legislation, the work explores the evolution of the CSR concept and its influence on the interpretation of a company's purpose. It also assesses the impact of the mandatory ESRS standards, established by the Corporate Sustainability Reporting Directive, on the fiduciary duties of management bodies, namely, the duties of loyalty and care, as well as on the competence and structure of committees formed by supervisory bodies. Finally, it analyses the prospects for shareholder activism in the context of sustainability and the possibilities for exercising the right to information within the scope of the CSRD.

Keywords: Corporate Sustainability Reporting Directive, corporate governance, shareholders' rights, sustainability, sustainability disclosure, fiduciary duties.

TURINYS

IŽANGA	1
1. ĮMONIŲ SOCIALINĖS ATSAKOMYBĖS (ISA) KONCEPCIJA.....	5
1.1. ISA samprata ir reikšmė	5
1.2. ISA įtaka bendrovės tikslui	8
1.3. Bendrovės tikslo reglamentavimas Lietuvoje	10
2. ĮMONIŲ TVARUMO ATSKAITOMYBĖS DIREKTYVOS ĮTAKA BENDROVĖS VALDYMOUI.....	17
2.1. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos reguliavimas.....	18
2.2. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtaka valdymo organų fiduciarinėms pareigoms	24
2.2.1. Lojalumo pareiga.....	24
2.2.2. Rūpestingumo pareiga	28
2.3. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtaka priežiūros organo kompetencijai ir struktūrai.....	31
3. ĮMONIŲ TVARUMO ATSKAITOMYBĖS DIREKTYVOS ĮTAKA AKCININKŲ TEISEI Į INFORMACIJĄ	33
3.1. Akcininkų aktyvizmo reikšmė.....	33
3.2. Akcininkų teisė į informaciją tvarumo atskaitomybės kontekste.....	37
IŠVADOS	43
ŠALTINIŲ SĄRAŠAS	45
SANTRAUKA.....	51
SUMMARY	52

IŽANGA

Temos aktualumas. Šiuolaikinėje visuomenėje įmonių socialinės atsakomybės (toliau - ĮSA) koncepcija tampa tvaraus vystymosi užtikrinimo pagrindu. Per pastaruosius dešimtmečius ĮSA, anksčiau suvokta kaip savanoriška ir papildoma bendrovių veikla, daugumai įmonių tampa strategine valdymo dalimi, kuri įpareigoja integruoti tvarumo principus. Tokį požiūrį reikšmingai sustiprino Direktyva 2022/2464 dėl įmonių tvarumo atskaitomybės (toliau - Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva), kurios nuostatos buvo perkeltos į Lietuvos Respublikos teisės aktus. Šis reguliavimas ženkliai padidino bendrovių, privalančių viešai atskleisti informaciją apie tvarumo įgyvendinimą, skaičių, taip pat įtvirtino privalomus Europos Komisijos patvirtintus tvarumo ataskaitų teikimo standartus (toliau - ETAS standartai), kurie visoms bendrovėms nustato vienodus tvarumo ataskaitų turinio reikalavimus ir jų užtikrinimo priemones, siekiant sustiprinti atskaitomybės tikslumą ir palyginamumą, lyginant su Direktyva 2013/34/ES (toliau - Nefinansinės tvarumo atskaitomybės direktyva). Vis dėlto, kadangi Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva vis dar nėra taikoma daugeliui įmonių, aktualu įvertinti, kaip ĮSA kontekste bendrovės tikslo samprata formuojama Lietuvos teisės aktuose ir teismų praktikoje. Šiuo metu galiojantis reguliavimas iš esmės keičia bendrovių, kurioms jis taikomas, valdymo organų, suinteresuotų šalių ir akcininkų požiūrį į bendrovės tikslus, valdymo modelį bei strategines kryptis. Didžiausią poveikį šis reguliavimas daro bendrovių valdymo organams, kuriems keliama aukštesni reikalavimai dėl tvarumo ataskaitų rengimo ir užtikrinimo. Atsižvelgiant į tai, tampa aktualu įvertinti, kokią įtaką šis reguliavimas turi valdymo organų fiduciarinėms pareigoms, t. y. rūpestingumui ir lojalumui, taip pat kokios rizikos gali kilti praktikoje. Be to, svarbu atskleisti ir priežiūros organo, t. y. stebėtojų tarybos ir jos sudaromų komitetų, kompetenciją Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos kontekste, kuri apima ne tik su finansine atskaitomybe susijusius duomenis, bet ir tvarumo informaciją, rizikas bei kontrolės mechanizmus. Akcininkų aktyvizmas tampa taip pat neatsiejamu tvarumo įgyvendinimo, kuris ES yra skatinamas. Yra nemažai pavyzdžių, kai akcininkai siekia skatinti tvarias bendrovės valdymo praktikas. Šiame kontekste aktualu analizuoti, ar Įmonių tvarumo atskaitomybės reguliavimas praplečia akcininkų teisę į informaciją, kuri, darbo autorės nuomone, yra pagrindas kitų akcininkų teisių įgyvendinimui ir aktyvizmui tvarumo kontekste. Darbe daug dėmesio skiriama Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvoje įtvirtintiems ETAS standartams, analizuojant jų poveikį valdymo organų fiduciarinėms pareigoms (t. y. lojalumo ir rūpestingumo pareigoms) įtvirtintoms CK 2.87 str., priežiūros organo sudaromų komitetų kompetencijai

ir akcininkų teisei į informaciją, įtvirtintai ABĮ 18 str. 1 d., atskleidžiant naujojo reguliavimo santykį su Lietuvos teisės aktais ir teismų praktika. Aktualumą lemia tikėtinas teismų praktikos plėtojimas tvarumo aspektais, ypač kalbant apie valdymo organų pareigas ir mažųjų akcininkų teisę į informaciją, nes darbo analizėje išryškėja rizikos, galinčios lemti potencialius ginčus.

Tikslas. Remiantis teisės aktais ir teismų praktika, atskleisti ĮSA koncepcijos raidą, bendrovės tikslo aiškinimo tendencijas, Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos, kaip vienos iš ĮSA iniciatyvų, reguliavimą bei atsakyti į klausimą, kokią įtaką tvarumo ataskaitų teikimo reguliavimas daro valdymo organų fiduciarinėms, t. y. lojalumo ir rūpestingumo, pareigoms, priežiūros organų sudaromų komitetų kompetencijai ir struktūrai bei akcininkų teisei į informaciją.

Uždaviniai.

- 1) Atskleisti ĮSA sampratą ir bendrovės tikslo koncepcijos raidą Lietuvos teisės aktuose bei teismų praktikoje;
- 2) Nustatyti Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos ir įtvirtinamų ETAS standartų įtaką valdymo organų fiduciarinėms, t. y. lojalumo ir rūpestingumo, pareigoms ir priežiūros organo sudaromų komitetų kompetencijai bei struktūrai;
- 3) Vertinti akcininkų aktyvizmo reikšmę ir akcininkų teisės į informaciją pagrindus Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtvirtinamų ETAS standartų ribose.

Tyrimo objektas. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos ir įtvirtinamų ETAS standartų reguliavimo įtaka valdymo organų fiduciarinėms pareigoms, stebėtojų tarybos sudaromų komitetų kompetencijai bei struktūrai ir akcininkų teisei į informaciją.

Metodologija.

- 1) Teisinių dokumentų analizės metodas naudojamas analizuoti Lietuvos Respublikos ir tarptautinius teisės aktus, siekiant atskleisti tvarumo atskaitomybės ir bendrovės valdymo teisinio reguliavimo pagrindinius aspektus.
- 2) Sisteminės analizės metodas naudojamas norminės ir specialiosios literatūros bei teismų praktikos analizei, siekiant atskleisti tvarumo atskaitomybės bei jos taikymo galimybes bendrovių valdyme ir su tuo susijusias rizikas.
- 3) Lingvistinis metodas taikomas analizuojant Lietuvos ir ES teisės aktuose bei dokumentuose, taip pat teismų sprendimuose vartojamas formuluotes ir sąvokas.
- 4) Teleologinis metodas taikomas siekiant atskleisti ETAS standartų reikšmę bendrovės valdymui.

Darbo originalumas. Analizuojama 2024 m. liepos 1 d. įsigaliojusios Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtvirtinama tvarumo atskaitomybė nėra sulaukusi daug dėmesio

iš Lietuvos teisės mokslininkų ir teoretikų. Pažymima, kad Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos pasiūlymas yra išsamiau nagrinėtas A. Buzaitės „Tvaraus bendrovių valdymo (valdysenos) iniciatyvos“ ir K. Kraujelio „Tvarus bendrovių valdymas: barjerai bei perspektyvos“ magistro darbuose. Tačiau minėtuose darbuose yra aptariamas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos poveikis, dar kai jis nebuvo įsigaliojęs ir kai direktyvos nuostatos dar nebuvo perkeltos į Lietuvos teisės aktus (direktyvos nuostatos perkeltos 2024 m. liepos 1 d.). E. Lauraitytės disertacijoje „Įmonių socialinė atsakomybė – bendrovių teisės aspektai“ išsamiai analizuojama bendrovės tikslo samprata Lietuvos teisės aktuose ir teismų praktikoje iki 2016 m., taip pat valdymo organų fiduciarinės pareigos, tačiau jos nėra vertinamos Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtvirtinamų ETAS standartų kontekste. Šio darbo originalumą lemia tai, kad jame vertinamas įsigaliojusios Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtvirtinamų ETAS standartų santykis su Lietuvos teisės aktuose ir teismų praktikoje įtvirtintomis valdymo organų fiduciarinėmis pareigomis, priežiūros organo sudaromų komitetų kompetencija ir struktūra bei akcininkų teise į informaciją. Taip pat analizuojant ETAS standartų įtaką pasitelkiama 2025 m. paskelbta „Ignitis grupės“ tvarumo ataskaita už 2024 finansinius metus, siekiant konkrečios atvejo analizės pagrindu iliustruoti praktinį direktyvos įgyvendinimą. Atitinkamai darbo originalumas pasireiškia apjungiant teisinį Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtvirtinamų ETAS standartų ir Lietuvos teisės aktų bei teismų praktikos reguliavimo vertinimą analizuojant šios neatsiejamą bendrovės valdymo dalies poveikį valdymo organams, priežiūros organui ir akcininkams. Todėl šis darbas yra reikšmingas, nes jame pateikiama Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos reguliavimo analizė gali turėti praktinę reikšmę Lietuvos įmonėms, jų valdymo ir priežiūros organams bei akcininkams, kuriems šis reguliavimas jau taikomas arba bus taikomas ateityje.

Svarbiausi šaltiniai. Šio darbo analizei reikšmingi buvo tiek nacionaliniai, tiek tarptautiniai norminiai aktai, tokie kaip: Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas, Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas, Įmonių ir įmonių grupių atskaitomybės įstatymas, Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2022/2464, Europos Parlamento ir Tarybos Reglamentas (ES) 2019/2088, Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/95/ES bei 2023 m. liepos 31 d. Komisijos Deleguotasis Reglamentas (ES) 2023/2772, kuriuo Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2013/34/ES papildoma tvarumo atskaitomybės standartais, kuriuose yra įtvirtinta darbe analizuojama tvarumo atskaitomybė. Taip pat svarbi Lietuvos teismų praktika siekiant įvertinti bendrovės tikslo, valdymo organų fiduciarinių pareigų ir akcininkų teisės į informaciją aiškinimo tendencijas. Darbe taip pat yra naudojami įvairių Lietuvos ir užsienio mokslininkų ir

praktikų darbai, t. y. moksliniai straipsniai, disertacijos ir kt. Šio darbo analizei svarbi E. Lauraitytės disertacija „Įmonių Socialinė Atsakomybė – Bendrovių Teisės Aspektai“, atskleidžiant bendrovės tikslo aiškinimo tendencijas Lietuvos teisės aktuose ir teismų praktikoje, taip pat vertinant valdymo organų fiduciarines pareigas, P. Miliausko straipsnis „Akcininko teisė į informaciją: ar po ABĮ pakeitimų smulkieji ir kontroliuojantys akcininkai turi tokias pačias teises?“, vertinant akcininkų teisę į informaciją ĮSA kontekste, H. B. Christensen *et al.* „Mandatory CSR and Sustainability Reporting: Economic Analysis and Literature Review“ atskleidžiant privalomos tvarumo atskaitomybės ekonominę reikšmę, taip pat C. Cindoruk ir B. E. Fatih „Corporate Sustainability and the Shareholder Activism Problem“, vertinant akcininkų aktyvizmą.

1. ĮMONIŲ SOCIALINĖS ATSAKOMYBĖS (ISA) KONCEPCIJA

1.1. ISA samprata ir reikšmė

1987 m. Pasaulinės aplinkos ir plėtros komisijos Brundtlando ataskaitoje „Mūsų bendra ateitis“ pirmą kartą buvo apibrėžtas tvaraus vystymosi principas. Jame tvarus vystymasis apibrėžiamas kaip „vystymasis, kuris patenkina dabarties kartos poreikius, tuo pačiu nepablogindamas gyvenimo sąlygų ateities kartoms“. Tvaraus vystymosi principas pabrėžia siekį suderinti ekonominę gerovę, socialinę įtrauktį ir aplinkosaugą (toliau – ESG) bei tapo pagrindiniu Europos Sąjungos (toliau - ES) politikos ir iniciatyvų pamatu (World Commission on..., 1987, p. 16). Europos Parlamento ir Tarybos reglamentu (ES) 2021/1119 2050 m. poveikio klimatui neutralumo tikslas ES padarytas teisiškai privalomu. Be to, 2020 m. gegužės 20 d. komunikate „2030 m. ES biologinės įvairovės strategija. Gamtos grąžinimas į savo gyvenimą“, Europos Komisija įsipareigojo užtikrinti, kad iki 2050 m. visos pasaulio ekosistemos būtų atkurtos, jos būtų atsparios ir tinkamai apsaugotos. Strategija siekiama iki 2030 m. užtikrinti Europos biologinės įvairovės atsigavimo procesą (Europos Parlamento ir Tarybos Direktyva..., 2022). Pastaraisiais metais ES priimti teisės aktai suteikia daugiau aiškumo ir dėl to, kokia veikla gali būti laikoma tvaria. Vienas svarbiausių žingsnių šioje srityje yra 2020 m. birželio 18 d. priimtas Reglamentas (ES) 2020/852 dėl sistemos tvariam investavimui palengvinti sukūrimo (toliau - Taksonomijos reglamentas), kuriuo iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) 2019/2088, kuris nustato aiškius kriterijus, pagal kuriuos ekonominė veikla gali būti priskiriama tvariai. Pagal šį reglamentą veikla laikoma aplinkosauginiu požiūriu tvaria, jei ji atitinka šiuos kriterijus: (i) reikšmingai prisideda prie bent vieno iš šešių aplinkos apsaugos tikslų, tarp kurių yra klimato kaitos švelninimas, prisitaikymas prie klimato kaitos, tausaus vandens ir jūrų išteklių naudojimas, perėjimas prie žiedinės ekonomikos, taršos prevencija ir biologinės įvairovės apsauga; (ii) nedaro reikšmingos žalos nė vienam iš prieš tai nurodytų tikslų, t. y. ekonominė veikla neturėtų būti laikoma tvaria, jei jos vykdymas daro aplinkai daugiau žalos nei naudos; (iii) atitinka būtinausių apsaugos priemonių reikalavimus, laikantis principo „nedaryti reikšmingos žalos“; (iv) laikosi techninių analizės kriterijų, nustatančių specifinius veiklos poveikio vertinimo standartus (Europos Parlamento ir Tarybos Reglamentas...2019).

Kai kurių autorių nuomone, nors bendrovių tikslas tiesiogiai nėra orientuotas į netvarią veiklą, tačiau dėl teisinėmis „privilegijomis“ pagrįsto piktnaudžiavimo bei dominuojančių teisinių-ekonominių teorijų įtakos bendrovių valdymui, verslo praktika reikšmingai prisideda prie netvarumo, tokiu būdu pažeidžiant tvaraus vystymosi koncepciją (Sjafjell, Bruner, 2019, p. 7). Per pastaruosius dešimtmečius radikalčiai pasikeitė visuomenės

požiūris į aplinkos apsaugą ir būtent įmonių socialinį vaidmenį. Globalūs įvykiai, tokie kaip klimato kaita, gyventojų skaičiaus augimas, dideli skurdo rodikliai, COVID-19 pandemija, neišvengiamai verčia įmones diegti tvaresnes verslo praktikas (Cindoruk, Fatih, p. 185). Su įmonių socialine atsakomybe (toliau – ĮSA) susiję skandalai, tokie kaip „Volkswagen“, „Nike“, „Shell“ ir „Exxon“ atvejai, suponuoja trumpalaikių tikslų siekio pasekmes, kurios daro ne tik reikšmingą žalą visuomenei, bet ir pačioms bendrovėms, ypač reputacijos atžvilgiu (Hussain *et al.*, 2025, p. 1). Šiame kontekste ĮSA ir su ja susijusios iniciatyvos, tampa vienu pagrindinių sąmoningų vartotojų ir verslo subjektų tikslų (Wirba, 2023, p. 2).

Nuo XX a. devintojo dešimtmečio ĮSA integruojama į bendrovės valdymą, o jos sąsajos su verslo etika ir suinteresuotųjų šalių valdymu tapo pagrindinėmis diskusijų temomis bendrovės valdyme. J. Moon teigė, kad ĮSA gali būti apibūdinama per tris pagrindinius aspektus, t. y. (i) verslo atsakomybę prieš visuomenę, t. y. atskaitomybę; (ii) verslo atsakomybę visuomenės gerovei, t. y. aktyvų bendrovės veikimą kompensuojant neigiamą poveikį ir didinant teigiamą poveikį visuomenės gerovei; ir (iii) atsakingą, etišką ir tvarią verslo elgseną (Moon, 2014, p. 4). ĮSA, pasak A. B. Carroll, yra suprantama per keturis pagrindinius elementus ir pakopas bendrovės valdymo eigoje. Pirma, ekonominė atsakomybė reiškia, kad įmonės turi būti pelningos ir veikti rinkos sąlygomis, taip užtikrinant ekonominę veiklą, kuri yra visų kitų socialinių įsipareigojimų pagrindas. Antra, teisinė atsakomybė pabrėžia būtinybę laikytis įstatymų ir teisinių normų. Trečia, etinė atsakomybė apima moralinius įsipareigojimus, kurie peržengia teisinius reikalavimus ir atspindi visuomenės lūkesčius dėl etiško elgesio. Galiausiai, kai įmonė įvykdo pirmuosius tris A. B. Carroll išskirtus pagrindus, ji gali sutelkti dėmesį į filantropinę veiklą. Filantropinė atsakomybė apibrėžiama kaip savanoriškas įmonės dalyvavimas socialinėje veikloje, pavyzdžiui, bendruomenių rėmimą ar labdarą (Carroll, 1999 cituota Sheehy *et al.*, 2021, p. 5).

Šiuolaikinė ĮSA samprata yra platesnė ir apima skirtingus jos reguliavimo modelius. Mokslininkai išskiria eksplikitinę (angl. *explicit*) ir implicitinę (angl. *implicit*) ĮSA. Eksplikitinė ĮSA apima savanoriškas bendrovių įgyvendinamas politikas ir strategijas, kurias bendrovės įgyvendina siekdamos suderinti socialinę ir verslo vertę bei spręsti problemas, kurias pati bendrovė laiko savo socialinės atsakomybės dalimi, tačiau toks valdymo modelis neatspindi privalomų teisės aktų įtvirtintų taisyklių susijusių su ĮSA (Matten *et al.*, 2008, p. 7). Ši forma būdinga liberalios rinkos ekonomikoms, tokioms kaip JAV, kur socialinė atsakomybė dažniausiai yra skatinama rinkos mechanizmais (Matten *et al.*, 2008, p. 7). Tačiau implicitinė ĮSA suprantama kaip bendrovių vaidmuo platesniame formalių ir neformalių visuomenės interesų kontekste, kuri susideda iš privalomų įgyvendinti taisyklių bendrovėms atsižvelgti į suinteresuotų šalių interesus ir apibrėžia bendrovių valdymo organų pareigas. Ši

forma dažniausiai pasireiškia Europoje ir daugeliui įmonių tampa privaloma (Matten *et al.*, 2008, p. 8). Todėl šalyse, kuriose ĮSA yra teisiškai reglamentuota, A. B. Carroll pateiktas apibrėžimas atspindi tik dalį šiuolaikinės ĮSA sampratos. Darbo autorė sutinka su A. B. Carroll teiginiu, kad stiprus ekonominis pagrindas yra būtinas įmonės veiklai ir suteikia jai didesnę galią bei įtaką tvariai visuomenei kurti, taip pat pabrėžia, kad tvarios veiklos vykdymas ir ĮSA principų laikymasis gali tapti priemone šiam ekonominiam stabilumui susikurti. Ekonominių tyrimų analizė rodo, kad ESG kriterijų integravimas į įmonių veiklą gali turėti teigiamą poveikį bendrovių finansiniams rezultatams (Nollet *et al.*, 2016; Langeland, Ugland, 2019 cituota Rybelytė, 2024, p. 21). Nors kai kurie ekonomistų atlikti tyrimai rodo, kad ESG integravimas ne visada duoda tiesioginę naudą trumpuoju laikotarpiu, pabrėžiant, kad ESG įgyvendinimo išlaidos gali būti reikšmingai didelės, ypač tokiose pramonės šakose kaip energetika, teigiami rezultatai pasireiškia ilguoju laikotarpiu (Nollet *et al.*, 2016; Langeland, Ugland, 2019 cituota Rybelytė, 2024, p. 21-22). Taip pat tyrimuose nustatoma, kad įmonės, turinčios aukštus ESG reitingus, pasiekia geresnius turto pelningumo ir nuosavo kapitalo pelningumo, rizikos valgymo rodiklius bei ilgesniu laikotarpiu išlaiko aukštą vertinimą rinkoje (Friede *et al.*, 2015; Clark *et al.*, 2015; Fatemi *et al.*, 2018; Ioannou & Serafeim, 2017; Eccles *et al.*, 2014; Li *et al.*, 2024 cituota Rybelytė, 2024, p. 21-22). Taigi, nors ekonominiai tyrimai nesuteikia vienareikšmio atsakymo dėl ĮSA integravimo į bendrovės veiklą ekonominės naudos, nes rezultatai dažnai priklauso nuo skirtingų mokslininkų taikomų finansinių modelių, mokslinėje literatūroje vis dėlto randama argumentų, jog ilgalaikėje perspektyvoje ESG principų integravimas gali prisidėti prie didesnio bendrovės ekonominio stabilumo (Friede *et al.*, 2015; Clark *et al.*, 2015; Fatemi *et al.*, 2018; Ioannou & Serafeim, 2017; Eccles *et al.*, 2014; Li *et al.*, 2024 cituota Rybelytė, 2024, p. 47-49).

Tiek 2001 m., tiek 2006 m. Europos Komisijos pateikti ĮSA apibrėžimai įtvirtina ĮSA kaip koncepciją, pagal kurią įmonės savanoriškai įtraukia ESG aspektus į savo veiklą (Europos Komisijos žalioji knyga..., 2001; Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai..., 2006). Darbo autorės nuomone, pagal šį apibrėžimą nėra jokio atsakingo įmonės sprendimų priėmimo proceso, išskyrus tą, kuris grindžiamas vien altruistiniais tikslais ir dėl kurio bendrovė patiria ekonominių nuostolių. 2010 m. Lietuvos Respublikos Vyriausybė ĮSA taip pat pateikia kaip savanorišką bendrovių sprendimą integruoti tvarumą į veiklą: „įmonių politika ir praktika, kai jos, laikydamosi įstatymų, tarptautinių susitarimų ir sutartų elgsenos normų, į savo veiklos vidinius procesus ir išorinius santykius savanoriškai integruoja socialinius, aplinkosaugos ir skaidraus verslo principus. Įmonės kartu su visuomeniniais ir valstybinio sektoriaus partneriais ieško novatoriškų sisteminių socialinių, aplinkosaugos ir

platesnių ekonominės gerovės problemų sprendimų” (LR Vyriausybės nutarimas dėl nacionalinės..., 2010).

Galiausiai, Europos Komisija 2011 m. išplečia ĮSA sąvokos apibrėžimą, kuriame tiesiogiai nebėra nurodomas savanoriškumo kriterijus, o tai interpretuojama kaip Europos Komisijos siekis pabrėžti, kad ĮSA iniciatyvos nebėra tik bendrovių prerogatyva, bet tampa jų atsakomybe (Komisijos komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai..., 2011). Šią poziciją sustiprina ir tai, kad 2011 m. Europos Komisija aiškiai apibrėžia ĮSA kaip įmonių atsakomybę už jų poveikį visuomenei, pabrėždama, jog siekdamos visapusiškai įgyvendinti šią atsakomybę, bendrovės turėtų koncentruotis į „trigubą apatinę liniją“ (angl. *triple-bottom-line*), t. y. sukuriant procesus, integruojančius ESG elementus į savo veiklą ir pagrindinę strategiją. Tai turėtų būti daroma glaudžiai bendradarbiaujant su suinteresuotosiomis šalimis, siekiant ne tik kurti vertę akcininkams ir visuomenei, bet ir identifikuoti, prevenciškai valdyti bei mažinti galimą neigiamą veiklos poveikį.

Apibendrinant, ES įtvirtinamas tvaraus vystymosi principas yra glaudžiai susijęs su įmonių vykdoma tvaria veikla, kurią apibrėžia ES teisėkūros iniciatyvos, tokios kaip Taksonomijos reglamentas ar biologinės įvairovės strategijos. ĮSA samprata vis labiau tolsta nuo pirminės savanoriškumo idėjos, aiškinant ĮSA sąvoką kaip verslo atsakomybę už savo poveikį aplinkai ir visuomenei, kuri grindžiama implicitine reguliavimo forma. Šiame darbe darbo autorė ĮSA apibrėžia kaip įmonės atsakomybę už jos veiklos poveikį visuomenei, kuri, Europos Komisijos 2011 m. požiūriu, reiškia ESG veiksmų integravimą į bendrovės strategiją, suinteresuotų šalių įtraukimą į bendrovės valdymo procesus bei įsipareigojimą kurti ilgalaikę vertę, kartu valdant ir mažinant galimą neigiamą veiklos poveikį. Darbo autorė taip pat pažymi, kad šiame tyrime sąvokos „ĮSA“ ir „tvarumas“ vartojamos kaip tarpusavyje neatskiriamos.

1.2. ĮSA įtaka bendrovės tikslui

Bendrovės tikslas literatūroje dažniausiai vertinamas dviejų pagrindinių bendrovių teorijų kategorijų kontekste, t. y. akcininkų pirmenybės principo ir suinteresuotų asmenų teorijose. Akcininkų pirmenybės principas pagrįstas atstovavimo teorija (angl. *agency theory*), kuri teigia, kad įmonių valdymo organai turi apsaugoti tik akcininkų investicijas, nes akcininkai, kitaip nei kitos suinteresuotos šalys, prisiima riziką investuodami į bendrovės kapitalą (Easterbrook, Fischel, 1982 cituota Lauraitytė, 2016, p. 71). Akcininkų prisiimama rizika yra vertinama kaip galutinio naudos ar nuostolio gavėjo statusas bendrovėje, kai akcininkas iš bendrovės gauna tik tai, kas lieka atsiskaičius su kitais. Taigi, prisiimama rizika ir dėl galimo bendrovės nuostolio (Easterbrook, Fischel, 1982 cituota Lauraitytė, 2016, p. 71).

Taip pat literatūroje pabrėžiama, kad akcininkų pirmenybės principas turi būti taikomas dar ir dėl to, kad akcininkai, kitaip nei suinteresuotos šalys, negali sureguliuoti ir detalai apsibrėžti sutarties, sudaromos su bendrove. Nurodoma, kad kiti klausimai, susiję su bendrovės valdymu, akcininkų teisėmis ir kt., yra visuotinio akcininkų susirinkimo dalis, išsprendžiami akcininkams balsuojant (Zingales, 2002, cituota Lauraitytė, 2006, p. 76). Vienas pagrindinių šios teorijos šalininkų yra M. Friedman. Akcininkų pirmenybės teorija teigiama, kad „verslai yra tiesiog susitarimai, pagal kuriuos viena žmonių grupė, t. y. akcininkai, suteikia kapitalą kitai grupei, t. y. vadovams, tam, kad būtų pasiekti nustatyti tikslai, už kuriuos akcininkai gauna nuosavybės teisę į bendrovę (akcijas)“. M. Friedman teigia, kad pati rinka yra geriausias mechanizmas visuomenės gerovei skatinti ir kad vien tik siekiant pelno, verslas jau prisideda prie bendruomenės gerovės pačiu efektyviausiu būdu (Hasnas, 1998; Carson, 1993 cituota Mertens, 2013, p. 5-8).

Suinteresuotų šalių teorijomis teigiama, kad akcininkų turto maksimizavimas nėra efektyviausias būdas įmonės konkurenciniam pranašumui didinti. Konkrečiai suinteresuotų šalių teorija atsižvelgia į platesnes pasekmes, t. y. visuomenėje ir bendruomenėse, kuriose veikia įmonė (Freeman, 1984; Freeman, Dmytriiev, 2017; Freeman *et al.*, 2010 cituota Awa, 2024, p. 5). R. E. Freeman teigia, kad suinteresuotų šalių teorija paaiškina įmonės motyvus, susijusius su ĮSA, pabrėždama, kad įmonės tvarumas daugiausia priklauso nuo santykių su suinteresuotomis šalimis ir vertės joms kūrimo. Suinteresuotų šalių teorija sudaro pagrindą ĮSA sistemai, atsižvelgiant į tai, kad suinteresuotos šalys pripažįstamos kaip žmonių grupė, paveikta įmonės veiklos (Jenkins, 2009; Freeman, 1984; Risi *et al.*, 2023; Nikolova, Arsic, 2017 cituota Awa, 2024, p. 5-6). Kai kurie mokslininkai pažymi, kad suinteresuotų šalių teorija ir ĮSA skirtingai traktuoja įmonės veiklos apimtį (Fatima, Elbanna, 2022; Freeman, 1984; Freeman *et al.*, 2010; Smith, 1996 cituota Awa, 2024, p. 5-6). Suinteresuotų šalių teorija įmonę vertina kaip atsakingą už tiesioginius suinteresuotus asmenis, t. y. klientus, darbuotojus, finansuotojus, tiekėjus ir bendruomenes. Mokslininkai remiasi teorijos teiginiu, kad įmonės veikia visų bendrove suinteresuotų šalių interesais, o šie interesai yra tarpusavyje susiję, t. y. vertės kūrimas vienai šaliai turi įtaką kitiems subjektams. Tuo tarpu ĮSA vertina įmones plačiau, atsižvelgdama į visuomenės interesus, pirmenybę teikdama kai kurioms atsakomybėms prieš kitas. Teigiama, kad įmonių atsakomybė visuomenei (ypač bendruomenėms ir iš dalies darbuotojams bei klientams) laikoma svarbesne nei atsakomybė kitoms suinteresuotų šalių grupėms, pavyzdžiui, akcininkams (Fatima, Elbanna, 2022; Freeman, 1984; Freeman *et al.*, 2010; Smith, 1996 cituota Awa, 2024, p. 5-6). Darbo autorė iš dalies pritaria šiai pozicijai. Europos Komisija, įtvirtindama naują ĮSA sampratą, pabrėžia, kad vienas iš ĮSA tikslų yra „užtikrinti kuo didesnę bendrą naudą savininkams ir (arba)

akcininkams, kitiems suinteresuotiems subjektams ir visai visuomenei“ (Komisijos Komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai..., 2011). Darbo autorės nuomone, toks apibrėžimas suponuoja, kad bendrovės turi siekti pelno atsižvelgdamos į akcininkų interesus, tačiau kartu pelnas neturėtų būti pasiekiamas kitų suinteresuotų šalių ar visuomenės sąskaita. Tai gali būti suprantama kaip siekis kurti bendrą vertę visoms suinteresuotoms šalims, nesuteikiant prioriteto nė vienai jų grupei. Vis dėlto, darbo autorės vertinimu, praktikoje įmonės, kurioms taikomas šiame darbe toliau analizuojamas privalomas Įmonių tvarumo atskaitomybės reguliavimas, ne visada turi realią galimybę priimti sprendimus, kurie vienodai atitiktų visų suinteresuotų šalių, įskaitant ir akcininkų, interesus. Ši darbo autorės prielaida grindžiama ekonominiais tyrimais, kurie rodo, kad ESG veiksmų integravimas į bendrovės strategiją gali turėti neigiamą poveikį trumpalaikiams finansiniams rezultatams, nors ilgalaikėje perspektyvoje dažnai lemia didesnę bendrovės vertę (Friede et al., 2015; Clark et al., 2015; Fatemi et al., 2018; Ioannou & Serafeim, 2017; Eccles et al., 2014; Li et al., 2024, cituota Rybelytė, 2024, p. 47–49). Pabrėžiama, kad akcininkų interesai gali būti skirtingi, t. y. vieni gali būti orientuoti į tvarumą ir ilgalaikės vertės kūrimą, o kiti į greitą investicinę grąžą, t. y. trumpalaikius tikslus (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2014 m. rugsėjo 12 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-389/2014). Todėl, darbo autorės vertinimu, jei konkrečios bendrovės akcininkai siekia greitos grąžos, o ESG integravimas trumpuoju laikotarpiu lemia mažesnę bendrovės pelningumą, tokia situacija gali reikšti, kad bendrovė prioritetą teikia kitoms suinteresuotų šalių grupėms.

Apibendrinant, ĮSA įtaka bendrovės tikslui formuojasi tarp dviejų pagrindinių ekonominių teorijų, t. y. akcininkų pirmenybės principo ir suinteresuotų šalių teorijų. Nors akcininkų ir suinteresuotųjų šalių teorijų principai skiriasi, abi nagrinėja įmonės tikslą ir strategijas, skirtas konkurencinei pozicijai stiprinti, tačiau siūlo skirtingus būdus, kaip šie tikslai turėtų būti įgyvendinami. M. Friedmano poziciją, kad pelningos bendrovės jau pačiu savo pelningumu daro teigiamą poveikį visuomenei, iš dalies papildė Europos Komisija pateikdama naują ĮSA apibrėžimą, nepaneigdamą pelningos bendrovės reikšmės, bet įtvirtindama, kad pelningumas neturi būti pasiektas kitų suinteresuotų šalių sąskaita. Darbo autorės nuomone, kol ĮSA yra taikoma bendrovei be privalomumo elemento, įmonės gali pasirinkti vieną iš šių valdymo modelių, atsižvelgdamos į savo strateginius tikslus.

1.3. Bendrovės tikslo reglamentavimas Lietuvoje

Vadovaujantis E. Lauraitytės atliktu tyrimu, privačių juridinių asmenų bendrovės tikslo reguliavimo tendencijos, siekiant atskleisti ĮSA raidos kontekstą, vertinamos remiantis Lietuvos teisės aktais ir teismų praktika. Lietuvos Respublikos civilinio kodekso (toliau - CK)

2.34 str. 1 d. nurodyta, kad juridiniai asmenys gali būti privatūs arba viešieji. CK 2.34 str. 3 d. įtvirtinta, kad privačių juridinių asmenų tikslas yra privačių interesų tenkinimas, tačiau įstatymų leidėjas nenurodo, kieno privatūs interesai turėtų būti tenkinami, t. y. ar tai bendrovės, akcininkų, ar ir kitų suinteresuotų šalių interesai. Dėl šios priežasties šios normos aiškinimas gali būti gana lankstus, leidžiantis manyti, kad privačiais interesais gali būti laikomas ir suinteresuotų šalių interesų balansas su akcininkų interesais arba tikslai, kurie apibrėžti įstatuose (Lauraitytė, 2016, p. 111). Vis dėlto autorė pabrėžia, kad CK komentare išaiškinta, kad privačių interesų tenkinimas turėtų būti suprantamas kaip steigėjų materialinės naudos siekimas. Šis aiškinimas suponuoja, kad juridinio asmens tikslas sutampa su steigėjo tikslu, t. y. siekti materialios naudos (Lauraitytė, 2016, p. 111). Remiantis šia interpretacija, autorės daroma prielaida, kad bendrovės pagrindinis tikslas yra pelno siekimas. Tačiau tokia išvada nėra absoliuti, nes kitos teisės normos leidžia platesnį aiškinimą. Pavyzdžiui, CK 1.110 str. įmonė apibrėžiama kaip objektas, t. y. pati įmonė, yra pelno siekiantis juridinis asmuo. Lietuvos Respublikos įmonių ir įmonių grupių atskaitomybės įstatymas (toliau – ĮĮGAĮ) atskirai mini pelno siekiančius asmenis. Taip pat Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymo (toliau - ABI) 2 str. 1 d. bendrovės priskiria prie įmonių, o tai leidžia daryti išvadą, kad pelno siekimas yra jų tikslas. Tačiau E. Lauraitytė atskleidžia, kad jeigu bendrovės tikslu laikytume tik pelno siekimą, kyla prieštaravimų su CK 2.34 str. 1 d., nes pelno siekimas negali būti sutapatintas su privačiais interesais (Lauraitytė, 2016, p. 112). Teigiama, kad tokia interpretacija reikštų, kad pelno siekimas būtų taikomas ir viešiesiems juridiniams asmenims, o tai nėra suderinama su jų teisiniu statusu (Lauraitytė, 2016, p. 112). CK 2.34 str. 2 d. išskiria esminius skirtumus tarp viešojo ir privataus juridinio asmens: (i) viešojo juridinio asmens dalyviai nesiekia materialinės naudos sau ir neturi teisės gauti pelno dalies; (ii) jų tikslas yra tenkinti viešą interesą; (iii) kai kurių viešųjų juridinių asmenų teisiniai reglamentai numato galimybę gauti pelno, tačiau jie neturi teisės jo paskirstyti dalyviams (Lauraitytė, 2016, 113 p.). Autorė vertina, kad teisės aktai nenuosekliai traktuoja bendrovės tikslą (Lauraitytė, 2016, p. 111). Nors CK 2.34 str. 3 d. numato privačių interesų tenkinimą, kiti įstatymai (pvz., ĮĮGAĮ, ABI) tiesiogiai apibrėžia bendrovę kaip pelno siekiančią įmonę. Autorė pažymi, kad teisės normos bendrovės tikslo atžvilgiu nėra suderinamos tarpusavyje, nes CK 2.34 str. 1 d. neleidžia vienareikšmiškai sutapatinti pelno siekimo su privačiais interesais (Lauraitytė, 2016, p. 111).

ABI 19 str. 8 d. įtvirtinama, kad bendrovės valdymo organai privalo veikti bendrovės ir jos akcininkų naudai, laikytis įstatymų bei vadovautis bendrovės įstatais. Remiantis šia nuostata, galima išskirti kelis svarbius aspektus dėl bendrovės tikslo. Visų pirma, įstatyme nurodyta pareiga veikti ne tik akcininkų, bet ir pačios bendrovės naudai, o tai reiškia, kad šios

dvi sąvokos nėra visiškai sutapatinamos (Lauraitytė, 2016, p. 113). Kitaip tariant, akcininkų interesai nėra vienintelis kriterijus, pagal kurį būtų galima apibrėžti bendrovės tikslą. Darbo autorės nuomone, net jei veikimas akcininkų naudai gali būti siejamas su pelno maksimizavimu, tai dar nereiškia, kad veikimas bendrovės naudai reiškia tą patį, ypač atsižvelgiant į didėjantį ĮSA aktualumą. Įstatymų leidėjas tiksliai neapibrėžia, kokie yra pačios bendrovės, kaip atskiro subjekto, interesai, todėl darbo autorė daro prielaidą, kad šis klausimas gali būti aiškinamas plačiau, t. y. atsižvelgiant į įmonės ilgalaikę strategiją ir su tvarumu susijusius tikslus. Be to, ši ABĮ nuostata taip pat įpareigoja bendrovės laikytis įstatymų ir kitų teisės aktų, o tai reiškia, kad jų veikla negali būti grindžiama vien tik akcininkų ekonominiais interesais, jei teisinis reguliavimas numato platesnius reikalavimus. Tai pagrindžia ir Lietuvos Respublikos Aukščiausiasis Teismas (toliau – LAT), kuris išaiškino, kad bendrovės interesai nėra visiškai sutapatinami su jos akcininkų interesais. Šiame kontekste teismas pažymėjo, kad juridinio asmens dalyvio (CK 2.45 str.) interesai ne visada privalo sutapti su paties juridinio asmens interesais (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2014 m. rugsėjo 12 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-389/2014). Tai rodo, kad bendrovės tikslas negali būti aiškinamas tik per akcininkų pelno maksimizavimo prizmę, nes įmonės veikla tam tikrais atvejais taip pat turi užtikrinti ilgalaikį stabilumą ir kitų suinteresuotų šalių interesus.

Darbo autorės nuomone, bendras ir visoms įmonėms taikomas aukščiau pateiktas ABĮ nuostatos interpretavimas labiau atitiktų „apšviestos akcininkų vertės“ teoriją (angl. *enlightened shareholder value theory*), kuri teigia, kad suinteresuotų šalių gerovė turėtų būti vertinama kaip priemonė ilgalaikiam akcininkų vertės maksimizavimui (Hannigan, 2021, p. 191-192). Vadovai, remdamiesi šia doktrina, privalo atsižvelgti į suinteresuotų šalių interesus, tačiau tik tiek, kiek tai prisideda prie galutinio tikslo, t. y. akcininkų finansinės naudos. Šios teorijos kritikai teigia, kad ši teorija remiasi pernelyg optimistinėmis prielaidomis apie abipusę naudą. Pažymima, kad įmonių valdymas yra sudėtingas procesas, o valdymo organams dažnai tenka priimti sunkius sprendimus, kurie gali neigiamai paveikti visas suinteresuotas šalis (Bebchuk, Kastiel ir Tallarita, 2022). Todėl ši teorija, nors ir skatina socialinės atsakomybės svarbą daugiau nei akcininkų interesų pirmenybės konceptas, iš esmės neturi reikšmingo poveikio tvariam bendrovės valdymui (Bebchuk, Kastiel ir Tallarita, 2022). Taigi, ABĮ nuostata, darbo autorės vertinimu, nors ir pažymi bendrovės ir akcininkų sąvokų skirtingumą, tačiau dėl savo abstraktumo ir neapibrėžtumo gali būti interpretuojama įvairiai.

ABĮ nuostatoje taip pat pabrėžiama, kad bendrovės valdymo organai privalo veikti pagal bendrovės įstatus. Šiame kontekste verta atkreipti dėmesį į Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių 2019 m. valdysenos kodekso redakciją, kuri pakeitė 2010 m. priimtą versiją. Ankstesnėje redakcijoje aiškiai buvo įtvirtinta, kad bendrovės pagrindinis tikslas yra

akcininkų nuosavybės didinimas, siekiant patenkinti bendrovės interesus (Nasdaq OMX Vilnius listinguojamų bendrovių valdymo kodeksas, 2010, p. 6). Tačiau 2019 m. redakcijoje ši nuostata buvo pakeista įtvirtinant, kad bendrovės valdysenos sistema turėtų pripažinti suinteresuotų šalių teises ir skatinti jų bendradarbiavimą su bendrove, taip prisidedant prie bendrovės gerovės kūrimo, darbo vietų išlaikymo ir finansinio stabilumo užtikrinimo (Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas, 2019, p. 19). Valdysenos kodekse įtvirtinama, kad sąvoka „interesų turėtojai“ apima ne tik akcininkus, bet ir darbuotojus, kreditorius, tiekėjus, visuomenę bei kitus asmenis, turinčius interesų konkrečioje bendrovėje (Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas, 2019, p. 19). Įtvirtinama, kad valdysenos kodeksas yra rekomendacinio pobūdžio dokumentas, skirtas įvairių formų bendrovėms, tačiau ypatingą reikšmę jis turi akcinėms bendrovėms. Ypač svarbu šį kodeksą taikyti bendrovėms, kurių vertybiniai popieriai įtraukti į prekybą reguliuojamoje rinkoje Lietuvos Respublikoje (Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas, 2019, p. 19). Kodekso laikymasis yra grindžiamas principu „laikykis arba paaiškink“, todėl bendrovės, nesilaikančios tam tikrų kodekso rekomendacijų, turi paaiškinti jų nesilaikymo priežastis (Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas, 2019, p. 4). Pažymėtina, kad kodeksas nėra privalomas ir neturi pakeisti galiojančių teisės aktų nuostatų, tačiau laikymasis rodo aukštą valdysenos bei informacijos atskleidimo lygį, atitinkantį visuotinai pripažintus standartus ir rekomendacijas (Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas, 2019, p. 3). Darbo autorė atkreipia dėmesį, kad Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva įpareigoja listinguojamas bendroves nuo 2025 m. pateikti tvarumo ataskaitas už 2024 finansinius metus, todėl, net jei bendrovė nėra integravusi minėto valdysenos kodekso į savo veiklą, ji vis tiek privalo vadovautis direktyvos įtvirtinamu reguliavimu. Tačiau verta pabrėžti, kad valdysenos kodeksas gali būti savanoriškai įdiegtas ir tų bendrovių, kurioms šiuo metu privalomas reguliavimas nėra taikomas.

LAT ankstesnėje praktikoje, galima pastebėti gana kategorišką požiūrį į bendrovės tikslo aiškinimą. Darbo autorė toliau pateikia LAT praktiką, pažymėdama bendrovės tikslo aiškinimo tendencijas iki 2016 m., vadovaudamasi E. Lauraitytės atliktu tyrimu. Pavyzdžiui, 2003 m. byloje LAT išaiškino, jog pelno siekimas yra pagrindinis bendrovės tikslas, net jei tai nėra tiesiogiai įtvirtinta bendrovės įstatuose. LAT šį principą laikė preziumuojamu ir aiškiai nurodė, kad jei bendrovės veikloje nėra siekiama pelno, tai gali būti laikoma ABĮ pažeidimu (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2003 m. spalio 8 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-917/2003 cituota Lauraitytė, 2016, p. 120). 2006 m. byloje dėl pirkimo-pardavimo sutarties pripažinimo negaliojančia LAT vertino bendrovę, kaip verslu užsiimančią subjektą, kurio pagrindinis egzistavimo tikslas yra pelno siekimas (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo

2006 m. gegužės 3 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-312/2006 cituota Lauraitytė, 2016, p. 122). Tai rodo, kad LAT nuosekliai laikėsi pozicijos, jog pelno siekimas yra ne tik esminis bendrovės veiklos tikslas, bet ir teisės aktuose numatyta imperatyvi nuostata. Vis dėlto tolimesnėje LAT praktikoje įtvirtinamas ir kitoks požiūris į bendrovės tikslą. 2011 m. byloje LAT išaiškino, kad bendrovės vadovas privalo veikti atsižvelgdamas ne tik į akcininkų, bet ir į kitų suinteresuotų asmenų, įskaitant kreditorius, interesus. LAT taip pat pabrėžė, kad įmonė ir jos valdymo organai (tiek kolegialūs, tiek vienasmeniai) privalo veikti laikydamiesi įmonių veiklą reglamentuojančių teisės aktų ir negali priešpriešinti įmonės interesų visuomenės interesams (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2011 m. kovo 25 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-130/2011 cituota Lauraitytė, 2016, p. 145).

2016 m. LAT išaiškino, kad privataus juridinio asmens tikslas yra racionaliai naudoti išteklius ir siekti pelno, tačiau tai nereiškia, kad bet kuris nuostolingas ar neatlygintinas sandoris savaime prieštarauja bendrovės tikslams ir turi būti naikinamas. Pripažinta, kad įstatymai leidžia juridiniams asmenims sudaryti neatlygintinus sandorius, o kreditoriai, jei jų interesai pažeidžiami, gali ginti teises *actio Pauliana* tvarka (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2016 m. gegužės 20 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-288-611/2016). 2017 m. LAT įtvirtina, kad tai, ar sandoris yra akivaizdžiai nenaudingas ar žalingas privačiam juridiniam asmeniui, bei ar jo galiojimo palikimas nulemtų akivaizdų neteislingumą vienai iš šalių, sprendžiamas atsižvelgiant į konkrečias bylos aplinkybes (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2017 m. lapkričio 2 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-375-611/2017). Šioje byloje pabrėžiama, kad nors privačių juridinių asmenų tikslas paprastai yra pelno siekimas, neatlygintinis sandoris ne visada laikomas prieštaraujančiu šiam tikslui. Yra svarbu, ar galima pagrįsti, kad juridinis asmuo iš tokio sandorio gavo ar galėjo gauti kitokios rūšies „adekvačią naudą“. Teismas šioje byloje konstatavo, kad „adekvačios naudos“ nugynimo pagrindo taikymui būtina nustatyti, jog sandoris buvo akivaizdžiai nenaudingas ir kad jo galiojimas nulemtų akivaizdų neteislingumą vienai iš šalių. Byloje išaiškinama, kad sandorių, kurie nepakankamai naudingi juridiniam asmeniui, jeigu jie nėra akivaizdžiai žalingi (pavyzdžiui, akivaizdžiai žalingas yra turto perdavimas kitiems asmenims neatlyginamai), sudarymas ar jų nutraukimas ekonomiškai nepalankiomis ar mažiau naudingomis sąlygomis (pavyzdžiui, su didesnėmis palūkanomis nei kitais atvejais ar su kitais asmenimis, nutraukiant sutartis ekonomiškai nepalankiomis sąlygomis, sudarant taikos sutartis, kai teikiama pernelyg daug nuolaidų) nereiškia neteisėtų veiksmų, nes sandorių sudarymas, prievolių prisiėmimas ir vykdymas, sutarčių nutraukimas, taikos sutarčių sudarymas savaime yra teisėti veiksmai, nors gali būti ir ekonomiškai nenaudingi. Nagrinėjamu atveju ieškovė teigė, kad sudaryta preliminarioji įrangos pirkimo pardavimo sutartis buvo žalinga bendrovei, nes įsipareigojimais

buvo dideli, bauda už nesudarytą pagrindinę sutartį yra neproporcinga, o pati įranga - nereikalinga. Tačiau pirmosios instancijos teismas, kuriam pritarė ir LAT, nustatė, kad ieškovė buvo įsteigta valymo paslaugų veiklai vykdyti, įranga buvo reikalinga tokiai veiklai, ji buvo faktiškai perduota ieškovei, o įrangos kaina buvo mažesnė nei rinkos. Be to, ieškovė sumokėjo avansą, o pagrindinė sutartis nebuvo sudaryta dėl jos pačios kaltės. LAT pažymėjo, kad „preliminariojoje sutartyje nurodytas baudos dydis pats savaime nesudaro pagrindo konstatuoti akivaizdaus preliminariosios sutarties žalingumo ieškovei ir tuo pagrindu spręsti dėl jos prieštaravimo juridinio asmens tikslams“, nes sandoris galėjo būti naudingas, t. y. sudarius pagrindinę sutartį, ieškovė būtų įsigijusi įrangą pigiau nei iš gamintojo, nepatirtų nuostolių dėl netesybų, o nepasiteisinus verslui, galėtų turtą parduoti. Taigi, nors finansinė nauda iš sandorio nebuvo realizuota, teismas laikė, kad buvo pagrįstai tikėtina ir reali galimybė jos gauti, o pati veikla buvo susijusi su juridinio asmens tikslu. Teismas nurodė, kad „bet kokio verslo plėtojimas yra tam tikra rizika, kuri gali nepasiteisinti ir lemti tam tikrus nuostolius, todėl jų atsiradimas pats savaime nereiškia sandorio neteisėtumo“. Taigi, darbo autorės vertinimu, „adekvati nauda“ CK 1.82 straipsnio prasme gali būti pripažinta ir tuo atveju, kai ji nėra tiesiogiai realizuota, tačiau yra faktiškai pagrįsta, susijusi su juridinio asmens strategine veikla bei grindžiama verslo logika (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2017 m. lapkričio 2 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-375-611/2017).

2024 m. LAT nagrinėjamoje byloje teismai įvertino obligacijų pasirašymo sutarties tikslą, t. y. refinansuoti ne pačios ieškovės UAB „Pilaitės investicijos“, bet trečiojo asmens, t. y. UAB „EM3“, skolą jos kreditoriui UAB „SME Finance“ (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. birželio 27 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-131-421/2024). Išanalizavus byloje pateiktus įrodymus, tarp jų ir banko sąskaitų išrašus, buvo nustatyta, kad atsakovas „ORION“ pagal minėtą sutartį didžiąją dalį lėšų pervedė tiesiogiai ne ieškovei, o trečiajam asmeniui, t. y. UAB „SME Finance“. Be to, byloje nebuvo pateikta įrodymų apie atitinkamus susitarimus tarp UAB „Pilaitės investicijos“ ir UAB „EM3“, nors obligacijų pasirašymo sutartyje buvo nurodyta paskolos sutartis tarp šių šalių. Kaip pažymėta LAT nutartyje, „aplinkybė, jog UAB „Pilaitės investicijos“ įgijo atitinkamo dydžio reikalavimo teisę į UAB „EM3“, nesant duomenų apie šių įmonių susitarimus, nepaneigia pirmosios instancijos teismo išvados, kad obligacijų pasirašymo sutartis nebuvo naudinga ieškovei UAB „Pilaitės investicijos“. Be to, teismas pabrėžė, kad akivaizdžios naudos vertinimas turi būti grindžiamas faktiškai įvykusiais veiksmais, t. y. formalus reikalavimo teisės egzistavimas ar deklaratyvus paskolos nurodymas nėra pakankamas (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. birželio 27 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-131-421/2024). Darbo autorės vertinimu, 2017 m. ir 2024 m. LAT išaiškinimai suponuoja, kad „adekvati nauda“, galinti pateisinti juridinio asmens neatlygintinį

ar ekonomiškai nepalankų sandorį (i) turi būti ne tik potenciali, bet ir objektyviai tikėtina; (ii) nukreipta būtent į patį juridinį asmenį, o ne į susijusius ar trečiuosius subjektus; (iv) pagrįsta faktinėmis aplinkybėmis, o ne deklaratyviais verslo siekiais. Darbo autorės vertinimu, toks LAT išaiškinimas galėtų reikšti, kad tikslas nebūtinai reiškia tiesioginę finansinę grąžą, jis gali apimti ir veiklos plėtros planus ar strateginį pasirengimą vykdyti verslą, net jei vėliau tokie planai lieka neįgyvendinti. Todėl, darbo autorės nuomone, LAT įtvirtinta „adekvačios naudos“ samprata galėtų būti interpretuojama ir kaip leidžianti pagrįsti sprendimų priėmimą, orientuotą į ilgalaikius bendrovės tikslus bei suinteresuotas šalis, net jei trumpuoju laikotarpiu tai nesukuria tiesioginės finansinės naudos, su sąlyga, kad tokie sprendimai grindžiami prieš tai nurodytomis aplinkybėmis, sąžiningumo principu, bei verslo logika.

2020 m. LAT įtvirtino, kad „akcininko siekis gauti dividendus savaime negali būti vertinamas kaip neteisėtas, tačiau turi būti kaip įmanoma optimaliau suderinamas su ilgalaikiais komerciniais bendrovės interesais“ (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2020 m. liepos 1 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-214-219/2020). Nagrinėjamoje byloje atsakovo elgesys buvo vertintas kaip nesuderinamas su bendrovės ilgalaikiais interesais. Teismas nustatė, kad atsakovas, turintis 50 proc. bendrovės akcijų, sistemingai priešinosi sprendimams, būtiniams bendrovės veiklai modernizuoti, plėsti ir stiprinti jos konkurencingumą. Byloje nustatyta, kad atsakovas „nepritarė tam, kad būtų priimami bendrovei reikalingi sprendimai, blokavo sprendimų dėl įmonės audito atlikimo, bendrovės pelno investavimo į gamybai reikalingos įrangos modernizavimą ir efektyvinimą“. Vietoje to, akcininkas „siektinai maksimizavo dividendų išmokėjimą“, siekė „išimtinai maksimalios naudos sau kaip akcininkui“, tuo pačiu „ignoravo paties juridinio asmens tikslą ir interesus“. Teismas nurodė, kad nors akcininko teisė gauti pelno dalį (dividendą) (ABĮ 15 str. 1 d. 1 p., 40 str. 1 d.), jos realizavimas negali būti atsietas nuo bendrovės komercinių interesų. LAT pažymi, kad „dividendai yra akcininko atlygis už jo investuotą bendrovėje kapitalą“, tačiau „sprendžiant dėl pelno dalies skyrimo dividendams, tikėtinas akcininkų interesų susikirtimas“. Šioje byloje įtvirtinama, kad akcininko pozicija dėl pelno paskirstymo neturi tapti kliūtimi reikalingiems sprendimams, kurie užtikrintų bendrovės veiklos tęstinumą, modernizavimą ir konkurencingumą. Būtent šių sprendimų blokavimas, ignoruojant bendrovės poreikius ir siekiant tik asmeninės naudos, tapo pagrindu LAT konstatuoti, kad atsakovo veiksmai prieštarauja bendrovės interesams (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2020 m. liepos 1 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-214-219/2020). Taigi šioje byloje svarbus interesų konflikto tarp akcininko ir pačios bendrovės tikslų sprendimas, kuriuo pabrėžiama, kad akcininko interesas, orientuotas į finansinius tikslus, negali pažeisti bendrovės siekiamų tikslų

(interesų), kurie, kaip šioje byloje, gali būti susiję su ilgalaike perspektyva. Taip pat dar kartą įtvirtinama, kad akcininko interesai negali būti sutapatinti su pačios bendrovės tikslais.

Apibendrinant, Lietuvos bendrovių teisės nuostatos, leidžia bendrovės tikslą interpretuoti plačiau, apimant ne tik akcininkų nuosavybės didinimą, bet ir su tvarumu susijusius aspektus. Tačiau taip pat tiesiogiai nėra skatinamas bendrovių, kurioms nėra taikomas privalomas tvarumo įgyvendinimo reguliavimas, savanoriškas ĮSA principų įgyvendinimas, nes bendrovės tikslo samprata bendrąja prasme išlieka orientuota į akcininkų finansinės naudos maksimizavimą. Vis dėlto listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas, kaip minkštosios teisės šaltinis, akcentuoja suinteresuotų šalių interesų tenkinimą ir ilgalaikių tikslų siekį. Nors kodeksas yra rekomendacinio pobūdžio, jo pasikeitusios nuostatos rodo esminį požiūrio pokytį, t. y. nuo akcininkų interesų pereinama prie atsižvelgimo ir į kitų suinteresuotų šalių interesus. Ankstesnėje teismų praktikoje buvo aiškiai įtvirtinta, kad pelno siekimas yra pagrindinė bendrovės egzistavimo prielaida, o jo nebuvimas galėjo būti laikomas įstatymo pažeidimu (Lauraitytė, 2016). LAT praktika nuo 2016 m. rodo tendenciją, kad bendrovės tikslas nėra tapatinamas vien su pelno siekimu. 2017 m. ir 2024 m. nutartyse pateiktas „adekvačios naudos“ išaiškinimas leidžia pagrįsti net ir ekonomiškai nenaudingus ar neatlygintinus sandorius, jei tokia nauda yra objektyviai tikėtina, skirta pačiam juridiniam asmeniui ir pagrįsta faktinėmis aplinkybėmis. 2020 m. byloje LAT taip pat pabrėžė, kad akcininko teisė į pelno paskirstymą neturi riboti sprendimų priėmimo, būtino bendrovės modernizavimui, konkurencingumui ar veiklos tęstinumui užtikrinti.

2. ĮMONIŲ TVARUMO ATSKAITOMYBĖS DIREKTYVOS ĮTAKA BENDROVĖS VALDYMUI

Įmonės, jų verslo modeliai atlieka esminį vaidmenį valstybėje ir yra ekonomikos pagrindas (Lauraitytė, Miliauskas, 2014, p. 1). Dėl šios priežasties bendrovės pasirenkamos kaip pagrindinė priemonė korporatyvinio tvarumo įgyvendinimui. Atsižvelgiant į prieš tai analizuotus skyrius, galima pastebėti aiškų įmonių valdymo ir socialinės atsakomybės persidengimą. Visų pirma, vertinant įmonių valdymą kaip visapusišką koncepciją, akivaizdu, kad tinkamas valdymas kuo toliau, tuo labiau suprantamas kaip apimantis atsakomybę ir atsižvelgimą į visų suinteresuotų šalių interesus bei užtikrina, kad įmonės būtų atskaitingos visoms suinteresuotoms šalims (Buchholtz *et al.*, 2009, p. 393). Remdamiesi Ekonominio bendradarbiavimo ir plėtros organizacijos (toliau - EBPO) bendrovės valdymo principais, mokslininkai įtvirtina, kad valdymas apima tarpusavio santykių tinklą tarp įmonės vadovo, valdybos, akcininkų ir kitų suinteresuotų šalių. Be to, bendrovės valdymas nustato struktūrą, pagal kurią formuojami įmonės tikslai, taip pat metodus, kaip šie tikslai bus įgyvendinami ir

kaip bus vertinamas veiklos rezultatyvumas (Zaman, R. *et al.*, 2020, p. 5). Reikalavimas atskleisti su tvarumu susijusią informaciją išaugo reaguojant į suvokimą, kad finansinės ataskaitos praleidžia svarbią informaciją apie įmonę, apsiribodama tik finansiniais rodikliais (Adams *et al.*, 2011; Adams, 2002 cituota Omran, Ramdhony, 2015, p. 39-43). Šiame skyriuje analizuojamas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos reguliavimas, jo ekonominė reikšmė bei direktyvos pagrindu įtvirtinami ETAS standartai, kadangi šis reguliavimas daugeliui įmonių tampa neatsiejama bendrovės valdymo dalimi. Atskleidžiama, kokioms įmonėms šis reguliavimas yra arba bus taikomas, taip pat analizuojami ETAS standartai, kurie nustato naujas pareigas įmonių vadovams ir valdybos nariams, susijusias su tvarumo atskaitomybe. Šios pareigos daro tiesioginę įtaką vadovų fiduciarinėms, t. y. lojalumo ir rūpestingumo, pareigoms, įtvirtintoms CK 2.87 straipsnyje. Taip pat analizuojama Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos ir ETAS standartų įtaka priežiūros organo sudaromų komitetų kompetencijai, pabrėžiant, kad tvarumo atskaitomybės įgyvendinimas ir tvarus bendrovės valdymas yra neatsiejami nuo veiksmingų vidinės kontrolės ir priežiūros mechanizmų (Komisijos Deleguotasis reglamentas..., 2023, p. 292).

2.1. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos reguliavimas

2021 m. Europos Komisija pateikė Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos pasiūlymą, kurį valstybės narės vieningai patvirtino 2022 m., o nuo 2024 m. direktyva tapo privaloma visoms įmonėms, kurios patenka į Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos taikymo sritį (Pasiūlymas Europos Parlamento ir Tarybos..., 2021). 2024 m. liepos 1 d. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos nuostatos buvo perkeltos į Lietuvos Respublikos teisės aktus, tokius kaip ĮIGAĮ, Finansinių ataskaitų audito ir kitų užtikrinimo paslaugų įstatymą, Vertybinių popierių įstatymo pakeitimą, ir kitų įstatymų pakeitimus, kuriais nustatytas informacijos tvarumo klausimais rengimas, teikimas ir skelbimas. Pagal naująjį reguliavimą, didelių įmonių ir įmonių, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama reguliuojamose rinkose (išskyrus labai mažas įmones), vadovybės ataskaitose privaloma teikti informaciją apie tvarumo aspektus (ĮIGAĮ 10 str. 3 d.). Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva iš dalies pakeičia Nefinansinės tvarumo atskaitomybės direktyvą (Europos Parlamento ir Tarybos Direktyva..., 2014) ir išplečia privalomų tvarumo ataskaitų taikymo sritį. Pagal ĮIGAĮ 2, 4, 5, 19, 41 straipsnių nuostatas, visos įmonės, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama biržoje (išskyrus labai mažas), visos didelės įmonės (atitinkančios bent du iš trijų kriterijų, t. y. (i) balanse nurodyto turto vertė daugiau kaip 25 mln. eurų; (ii) pardavimo grynosios pajamos per ataskaitinius finansinius metus yra daugiau kaip 50 mln. eurų; ir (arba) (iii) vidutinis metinis darbuotojų skaičius per ataskaitinius finansinius metus yra daugiau kaip 250 darbuotojų),

dauguma finansų įstaigų ir trečiųjų valstybių įmonės, kurių grynosios pajamos ES viršija 150 mln. eurų ir kurios turi patronuojamąją įmonę arba filialą, privalės teikti tvarumo ataskaitas. Pirmąsias tvarumo ataskaitas įmonės, kurioms šiuo metu jau taikoma Nefinansinės tvarumo atskaitomybės direktyva, turės skelbti už 2024 finansinius metus (pavyzdžiui, didelė įmonė ir didelės įmonių grupės patronuojančioji įmonė, kuri yra listinguojama bendrovė arba bankas, Centrinė kredito unija, draudimo įmonės arba perdraudimo įmonės) (II GAĮ 41 str. 11 d.). Toks prievolių apimtis išplėtimas ženkliai padidins įmonių, privalančių skelbti tvarumo ataskaitas, skaičių nuo maždaug 11 600 iki 49 000 įmonių ir grupių visoje ES (Pasiūlymas Europos Parlamento ir Tarybos..., 2021). Be didesnio įmonių, kurioms taikoma Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva, skaičiaus, išplečiamas tvarumo ataskaitų turinys, įpareigojama atlikti tvarumo ataskaitų išorinį auditą, rengti tvarumo ataskaitas pagal privalomus ir vienodai įmonėms taikomus Europos Komisijos patvirtintus tvarumo ataskaitų teikimo standartus (toliau – ETAS standartai), reglamentuojami jų patikros procesai ir nustatomas vieningas elektroninis formatas (Europos Parlamento ir Tarybos Direktyva..., 2022).

Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos reguliavimas yra neatsiejamas nuo minėtų ETAS standartų, kurių analizė yra reikšminga toliau vertinant valdymo organų fiduciarines pareigas, priežiūros organo sudaromų komitetų kompetenciją bei akcininkų teisę į informaciją. ETAS yra trijų kategorijų, t. y. horizontalieji standartai (ETAS 1 ir ETAS 2), teminiai standartai ir konkrečiam sektoriui taikomi standartai (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023, p. 6). Bendrieji reikalavimai (ETAS 1 standartas) pabrėžia dvejopo reikšmingumo principą, kuriuo atskleidžiama tvarumo informacija yra grindžiama (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023, p. 6). Pagal šį principą, įmonės įpareigojamos savo metinėse vadovybės ataskaitose (II GAĮ 10 str. 3 d.) atskleisti (i) poveikio reikšmingumo informaciją, t. y. kaip įmonės veikla daro įtaką aplinkai, žmonėms ir bendruomenėms, įskaitant netiesioginį ar ilgalaikį poveikį bei įsipareigojimus suinteresuotų šalių, tokių kaip darbuotojai ar vietos bendruomenės, atžvilgiu; ir (ii) finansinio reikšmingumo informaciją, t. y. kaip su ESG susiję veiksniai gali paveikti pačios įmonės finansinius veiklos rezultatus (pavyzdžiui, finansinius nuostolius dėl su klimato kaita susijusių reiškinių) (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023, p. 9). ETAS 1 įtvirtinamais atskaitomybės principais, tokie kaip informacijos aktualumas, teisingas pateikimas, palyginamumas, patikrinamumas ir suprantamumas, siekiama užtikrinti, kad atskleidžiama informacija būtų naudinga, patikima ir vertinga suinteresuotoms šalims (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023, p. 6). ETAS 2 standartu įtvirtinama, kokią bendrą informaciją įmonės privalo pateikti savo tvarumo ataskaitose (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023, p. 7). Šie atskleidimai apima platų temų spektrą, įskaitant valdymą, strategiją, rizikų valdymą bei rodiklius ir tikslus. Pavyzdžiui,

įmonės turi pateikti informaciją apie savo valdymo struktūrą, įskaitant valdybos ir vadovybės vaidmenis bei atsakomybes prižiūrint tvarumo klausimus. Taip pat būtina atskleisti strategijas, kaip valdomos su tvarumu susijusios rizikos ir galimybės, bei kaip šie aspektai integruojami į bendrą verslo strategiją (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023, p. 6). Rizikos valdymo srityje įmonės turi atskleisti taikomus procesus, kuriais nustatomos, vertinamos ir valdoma su tvarumu susijusi rizika, ir kaip ši rizika stebima laikui bėgant. Be to, ETAS 2 reikalauja pateikti informaciją apie konkrečius rodiklius ir tikslus, naudojamus tvarumo rezultatams matuoti ir valdyti (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023, p. 6). Tai apima tiek kiekybinius pagrindinių veiklos rodiklių duomenis, tiek kokybinius tikslų ir pažangos aprašymus. Teminiai standartai, nustato išsamius atskaitomybės reikalavimus konkrečiais ESG klausimais. Įmonės turi atskleisti informaciją apie (i) aplinkosauginį poveikį, pvz., šiltnamio efektą sukeliančių dujų emisijas, energijos suvartojimą, vandens naudojimą ir atliekų tvarkymą; (ii) socialinį poveikį, pavyzdžiui, įmonės poveikį darbuotojams, bendruomenėms ir kitoms suinteresuotosioms šalims; ir (iii) valdyseną, pavyzdžiui, standartai apima įmonių valdymo praktiką, įskaitant kovą su korupcija, valdybos įvairovę ir vadovų atlyginimus, verslo etiką (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023, p. 7). Sektoriui skirti ETAS standartai taikomi visoms to sektoriaus įmonėms ir apima poveikio, rizikų bei galimybių aspektus, kurie, tikėtina, yra reikšmingi visoms to sektoriaus įmonėms, tačiau nėra (arba nėra pakankamai) išnagrinėti teminiuose standartuose. Šie reikalavimai rodo, kad tvarumo ataskaitos neapsiriboja vien aplinkosaugos rodikliais, bet apima ir platesnį įmonės veiklos skaidrumo, etikos bei valdymo kokybės vertinimą. Įpareigojimas atskleisti informaciją apie valdysenos aspektus tiesiogiai veikia bendrovės valdymo mechanizmus, kurie turi būti pritaikyti prie tvaraus valdymo principų numatytų ETAS standartuose. Įmonės privalo ne tik aiškiai nustatyti administracinių, valdymo ir priežiūros organų atsakomybes bei suformuluoti tvarumo tikslus ir jų įgyvendinimo priemones tvarumo ataskaitose, bet ir užtikrinti jų realų įgyvendinimą, kuris atsispindėtų tvarumo ataskaitose (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023). Pažymėtina, kad Lietuvos Respublikos administracinių nusižengimų kodekso (toliau – ANK) 223 str. 3 d. nustatyta, jog už vadovybės ataskaitos nepateikimą, pateikimą pavėluotai ar melagingos informacijos teikimą vadovams ar kitiems atsakingiems asmenims gali būti skiriama bauda nuo 600 iki 1 450 eurų, o už pakartotinį pažeidimą – nuo 2 000 iki 6 000 eurų.

Pirmaisiais metais Europos Komisija aiškinamajame memorandume numato išimtis, leidžiančias įmonėms tam tikros informacijos neteikti (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 7). Pavyzdžiui, įmonės, kuriose dirba mažiau nei 750 darbuotojų, pirmaisiais standartų taikymo metais galės nepateikti trečiojo lygio šiltnamio efektą

sukeliančių dujų kiekio duomenų ir informacijos, kurios reikalaujama pagal standarto „Sava darbo jėga“ atskleidimo reikalavimus. Be to, per pirmuosius dvejus standartų taikymo metus jos galės nenurodyti informacijos, susijusios su biologine įvairove, vertės grandinės darbuotojais, paveikiamomis bendruomenėmis, taip pat vartotojais. Taip pat visos įmonės, nepriklausomai nuo darbuotojų skaičiaus, pirmaisiais standartų taikymo metais galės nepateikti informacijos apie numatomą finansinį poveikį, susijusį su aplinkos klausimais, nesusijusiais su klimatu (pvz., tarša, vandeniu, biologine įvairove ir išteklių naudojimu), taip pat tam tikrų duomenų apie savo darbuotojus (pvz., socialinės apsaugos užtikrinimą, neįgaliųjų integraciją, profesines ligas bei profesinio ir asmeninio gyvenimo pusiausvyrą) (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 7). Tačiau verta pabrėžti, kad tam tikrą su tvarumu susijusią informaciją įmonės gali apskritai nuspręsti neatskleisti (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 8). Materialumo vertinimui taikoma informacija skirta identifikuoti „reikšmingą poveikį“ bei rizikas ir galimybes įmonei tiek trumpuoju, tiek ilguoju laikotarpiu. Kai kuri informacija turi būti atskleidžiama nepriklausomai nuo materialumo vertinimo. Pavyzdžiui, pagal prieš tai minėtą ETAS 2 standartą, tokios informacijos atskleidimas yra privalomas visoms įmonėms (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 9). Tačiau, materialumo vertinimą atlieka pati įmonė. Tai reiškia, kad į Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos taikymo sritį patenkančios įmonės gali savanoriškai nuspręsti, kurie ESG klausimai, kuriuos apima ETAS, yra reikšmingi ir todėl turi būti įtraukti į jų tvarumo ataskaitas, o kurie ne, su sąlyga, kad pateikiamas išsamus paaiškinimas, kodėl tam tikras standartas nėra joms reikšmingas. Europos Komisija teigė, kad toks reguliavimas yra skirtas sumažinti ataskaitų teikimo našta įmonėms, užtikrinti proporcingumą ir sutelkti dėmesį į svarbiausią bei palyginamą informaciją suinteresuotosioms šalims (Komisijos Deleguotasis Reglamentas..., 2023). Taigi, viena vertus, Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva siekiama harmonizuoti tvarumo ataskaitų teikimą, įpareigojant įmones laikytis privalomų ir griežtai struktūrizuotų ETAS standartų, kita vertus, Europos Komisijos požiūris į ataskaitų teikimo reikalavimus palieka įmonėms daug laisvės spręsti, kokią informaciją jos laiko svarbia ir kokios informacijos valdymo ataskaitose gali neatskleisti. Mokslininkų požiūriu, toks mišrus reguliavimo modelis gali sukelti iššūkių daugeliui rinkos dalyvių ataskaitų palyginamumo atžvilgiu (Christensen *et al.*, 2021, p. 1233). Teigiama, kad privalomo ataskaitų teikimo ekonominė reikšmė grindžiama harmonizuotų standartų nustatymu, todėl galimybė savanoriškai pasirinkti, kokią informaciją teikti, gali sukelti ekonominių iššūkių, remiantis prieš tai analizuotais teoriniais pagrindais (Christensen *et al.*, 2021, p. 1233).

Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva, nustatanti privalomą su tvarumu susijusios informacijos atskleidimą pagal vienodai taikomus ETAS standartus, mokslininkų požiūriu

turėtų turėti didelę reikšmę tiek pačiai informaciją atskleidžiančiai įmonei, tiek visuomenei ir suinteresuotiesiems asmenims, įskaitant investuotojus. Pirma, atskleidžiama informacija siekiama suvienodinti konkurencines sąlygas tarp investuotojų, o tai turėtų padidinti antrinių vertybinių popierių rinkų likvidumą (ypač aktualu listinguojamoms bendrovėms) ir sumažinti investuotojų reikalaujamą grąžos normą investuojant į įmonės akcijas (Constantinides 1986, Mendelson 1986 cituota Christensen *et al.*, 2021, p. 1187). Pavyzdžiui, yra dvi įmonės: A ir B. Įmonė A viešai skelbia tvarumo ataskaitas, o įmonė B tokios informacijos neviešina. Prognozuojama, kad įmonės A grąžos norma galėtų siekti 10 proc., tuo tarpu įmonės B - 15 proc. Gali atrodyti, kad investuotojui būtų naudingiau rinktis įmonę B dėl aukštesnės grąžos normos, tačiau, remiantis mokslininkų prielaidomis, investuotojai dažniau rinkęsi įmonę A, nes jos tvarumo ataskaitose nurodomos rizikos tampa labiau prognozuojamos ir valdomos (Constantinides 1986, Mendelson 1986 cituota Christensen *et al.*, 2021, p. 1187). Be to, mokslininkai nurodo, kad įmonėms, kurios viešai atskleidžia tvarumo informaciją, dažnai sudaromos palankesnės sąlygos finansavimui gauti, pavyzdžiui, lengviau pasiskolinti iš banko, išleisti obligacijas ar naudoti kitus finansinius instrumentus (Goss ir Roberts 2011; Chava 2014; Cheng et al. 2014; Kim et al. 2014; Kleimeier ir Viehs 2018; Cheng et al. 2017 cituota Christensen *et al.*, 2021, p. 1203). Teigiama, kad bankai, pasižymintys stipriu ĮSA veiklos rezultatu, siūlo palankesnes paskolų maržas įmonėms, kurios taip pat turi aukštus ĮSA veiklos rodiklius. Be to, keli tyrimai nustatė, kad geresni ĮSA veiklos rezultatai yra susiję su mažesnėmis paskolų maržomis ir, atitinkamai, mažesnėmis skolos sąnaudomis (Goss ir Roberts 2011; Chava 2014; Cheng et al. 2014; Kim et al. 2014; Kleimeier ir Viehs 2018; Cheng et al. 2017 cituota Christensen *et al.*, 2021, p. 1203). Taip pat teigiama, kad atskleidžiama informacija turėtų skatinti investuotojus diversifikuoti investicijas (Merton 1987; Diamond and Verrecchia 1991 cituota Christensen *et al.*, 2021, p. 1187). Pavyzdžiui, „Mergermarket“ duomenimis, Europoje 2020–2025 metais daugiausiai sandorių buvo sudaryta technologijų sektoriuje, o energetikos ir gamtinių išteklių sektoriuje jų buvo 29% mažiau (Mergermarket, 2025). Remiantis šiais „Mergermarket“ duomenimis, matomas netolygus investicinių pasidalinimas tarp sektorių. Todėl vertinant prieš tai pateiktą mokslininkų prielaidą, viena iš priežasčių tokio disbalanso tarp sektorių galėtų būti dėl to, kad daugelis investuotojų renkasi technologijų sektorių kaip mažiau rizikingą, palyginti su specifiska energetikos ir gamtinių išteklių pramone, kuriai didesnę riziką gali daryti, pavyzdžiui, oro sąlygos, stichinės nelaimės, tiekimo grandinės sutrikimai bei klimato kaita (Merton 1987; Diamond and Verrecchia 1991 cituota Christensen *et al.*, 2021, p. 1187). Mokslininkų keliama prielaida yra, kad energetikos ir gamtinių išteklių sektoriaus įmonių skaidresnis tvarumo duomenų ir rizikos valdymo strategijų atskleidimas didintų investuotojų

pasitikėjimą ir skatintų investuoti ne tik į technologijas bet ir į kitus sektorius (Merton 1987; Diamond and Verrecchia 1991 cituota Christensen *et al.*, 2021, p. 1187). Taigi, darbo autorė kelia prielaidą remiantis mokslininkų įžvalgomis, kad didesnis informacijos prieinamumas galėtų prisidėti prie platesnio investicijų paskirstymo, o ekonomikos lėtėjimo atveju rizika sumažėtų, nes nuostoliai viename sektoriuje galėtų būti kompensuojami stabilumu kituose. Mokslininkai nurodo, kad privalomo tvarumo ataskaitų teikimo poveikis gali tiesiogiai paveikti ir vidinius bendrovės valdymo mechanizmus (Cao, Rees, 2020; Dyck *et al.*, 2008; Tomar, 2021 cituota Christensen *et al.*, 2021, p. 1213). Darbo autorė išskiria pagrindines literatūroje įtvirtinamas privalomo tvarumo informacijos atskleidimo reguliavimo bendrovės valdymui darančias įtakas. Mokslininkai kelia prielaidą, kad privalomas tvarumo informacijos atskleidimas galėtų (i) sumažinti informacijos asimetriją tarp įmonės ir jos investuotojų bei tarp pačių investuotojų tarpusavyje; (ii) sukurti pagrindą investuotojų aktyvizmui (pvz., balsuojant visuotinio akcininkų susirinkimuose); (iii) sustiprinti rinkos ir visuomenės spaudimą tvariam bendrovės valdymui (pvz., mažinant vartojimą, nutraukiant verslo santykius); (iv) paspartinti geriausių praktikų diegimą, suteikiant galimybę pasinaudoti kitų bendrovių patirtimi atsižvelgiant į viešas tvarumo ataskaitas, taip sukuriant teigiamą išorinį efektą (angl. *positive externalities*) (Cao, Rees, 2020; Dyck *et al.*, 2008; Tomar, 2021 cituota Christensen *et al.*, 2021, p. 1213).

Apibendrinant, Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva išplečia įmonių, privalančių teikti tvarumo ataskaitas, skaičių, nustato šių ataskaitų privalomą auditą bei pareigą jas pateikti pagal nustatytą elektroninį formatą. Direktyva įtvirtinami ETAS standartai įpareigoja įmones remtis dvigubo reikšmingumo principu ir atskleidžiama turi būti ne tik informacija, kaip su ESG susiję veiksniai gali paveikti pačios įmonės finansinius rezultatus, tačiau ir informacija, kokią įtaką įmonės veikla daro suinteresuotoms šalims, aplinkai, įskaitant ilgalaikį poveikį, valdymo struktūrą, valdybos ir vadovo vaidmenis, atsakomybes prižiūrint tvarumo klausimus, strategijas, kaip valdomos su tvarumu susijusios rizikos ir galimybės, bei kaip šie aspektai integruojami į bendrą verslo strategiją. ETAS standartų reguliavimo pagrindinis tikslas yra harmonizuoti įmonių tvarumo ataskaitų teikimą. Mokslininkų keliama prielaida, kad privalomas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos reguliavimas gali turėti reikšmingą poveikį tiek bendrovės valdymui, tiek investuotojams bei visai ekonomikai, sumažindamas informacijos asimetriją, suvienodindamas konkurencines sąlygas rinkoje, skatindamas investicijų diversifikavimą ir investicijas į tvaresnes įmones bei akcininkų aktyvizmą. Vis dėlto mokslininkai kritikuoja mišrų standartų pobūdį, apimančią tiek privalomus, tiek neprivalomus elementus, galintį kelti riziką ataskaitų palyginamumui.

2.2. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtaka valdymo organų fiduciarinėms pareigoms

Pagal Lietuvos reguliavimą, privalomi organai uždarojoje akcinėje bendrovėje (toliau - UAB) yra visuotinis akcininkų susirinkimas ir vienasmenis valdymo organas - bendrovės vadovas (ABĮ 19 str. 1 d.). Valdyba yra strateginis bendrovės valdymo organas, kurio kompetencija įtvirtinta ABĮ 34 str. Ji atsakinga už bendrovės vadovo skyrimą, valdymo struktūros formavimą, darbuotojų pareigybių nustatymą, sprendimų priėmimą dėl kitų juridinių asmenų steigimo ar dalyvavimo juose, taip pat už sandorius, kurių vertė viršija 1/20 bendrovės įstatinio kapitalo ir kt. (ABĮ 34 str.). Atsižvelgiant į valdybai priskirtas funkcijas, ji užtikrina ilgalaikį (strateginį) bendrovės valdymą, bet ne kasdienes bendrovės valdymo funkcijas, kurias vykdo bendrovės vadovas (ABĮ 37 str. 8 d.). UAB valdybos sudarymas nėra privalomas. Ji privalo turėti du valdymo organus, t. y. visuotinį akcininkų susirinkimą ir bendrovės vadovą. Tokiu atveju valdybos kompetencijai priskirtas funkcijas atlieka bendrovės vadovas, išskyrus ABĮ numatytas išimtis (ABĮ 19 str. 4 d.). Tuo tarpu akcinėje bendrovėje (toliau – AB) turi būti sudaromas bent vienas kolegialus organas, t. y. valdymo organas (valdyba) arba priežiūros organas (stebėtojų taryba) (ABĮ 19 str. 2 d.). Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva nustato pareigą bendrovėms atskleisti informaciją pagal ETAS standartus ir veikti pagal juos, išplečiant valdymo organų kompetenciją, numatytą Lietuvos teisės aktuose. ĮĮGAĮ, 19 str., įpareigoja įmones, kurioms reguliavimas yra taikomas, informaciją tvarumo klausimais pateikti vadovybės ataskaitose. ABĮ 34 str. 1 d. 2 p., įtvirtina, kad vadovybės ataskaitą svarsto ir tvirtina valdyba. ABĮ 37 str. 12 d. 2 p. nustatyta bendrovės vadovo kompetencija rengti vadovybės ataskaitą. Kaip jau buvo analizuota, Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtvirtinami ETAS standartai apima ne tik technines tvarumo ataskaitų rengimo gaires, bet ir nustato esminius principus, kuriuos bendrovė privalo integruoti į savo veiklą, siekdama atitikti tvarumo reikalavimus. ETAS standartai suformuoja papildomas pareigas vadovui ir valdybai, susijusias su tvarumo strategijos kūrimu, rizikų ir poveikio vertinimu bei suinteresuotų šalių įtraukimu į bendrovės valdymo praktiką. Todėl toliau vertinama, kokią įtaką šis reguliavimas daro nuo valdymo organų kompetencijos neatsiejamoms fiduciarinėms pareigoms, t. y. lojalumui ir rūpestingumui, kurių turinys kinta atsižvelgiant į Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtvirtinamų ETAS standartų reikalavimus.

2.2.1. Lojalumo pareiga

Lojalumo pareiga įtvirtinta CK 2.87 str. 2, 3, 4, 5, 6 d. Šią pareigą papildė ABĮ 19 str. 8 d., kurioje numatyta valdymo organų pareiga veikti bendrovės ir akcininkų naudai, laikytis

įstatymų bei kitų teisės aktų ir vadovautis bendrovės įstatais. Vadovaujantis CK 2.87 str. 2 d., valdymo organai turi būti lojalūs juridiniam asmeniui. Lojalumo pareiga reiškia, jog bendrovės valdymo organai privalo veikti bendrovės ir jos akcininkų naudai ir vengti situacijos, kai jų asmeniniai interesai prieštarauja ar gali prieštarauti juridinio asmens interesams, taip pat negali naudoti juridinio asmens turto asmeninei naudai ar naudai trečiajam asmeniui gauti be juridinio asmens dalyvių sutikimo (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2019 m. spalio 24 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-309-403/2019). Kaip jau buvo analizuota šio darbo 1.3. skyriuje, bendrovės tikslas, o kartu ir valdymo organų lojalumo pareiga, Lietuvos teismų praktikoje bei teisės aktuose tradiciškai buvo siejama su akcininkų interesų tenkinimu, t. y. pelno maksimizavimu, kuris dažnai tapatintas su pačios bendrovės interesais. Darbo autorės nuomone, Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva išplečia lojalumo pareigos taikymo ribas įmonių valdymo organams, kurioms ši direktyva taikoma, nes valdymo organai įpareigojami laikytis tvarumo reikalavimų, perkeliamų į Lietuvos teisės aktus (t. y. ĮGAĮ, Finansinių ataskaitų audito ir kitų užtikrinimo paslaugų įstatymą, Vertybinių popierių įstatymo pakeitimus ir kitus teisės aktus, reglamentuojančius tvarumo informacijos rengimą ir teikimą), taip pat vadovautis ETAS standartų nustatytais principais bendrovės veikloje.

ETAS standartuose nurodoma, kad egzistuoja dvi suinteresuotų asmenų grupės: (i) paveikiami suinteresuoti subjektai, t. y. asmenys ar grupės, kurių interesams įmonės veikla bei jos tiesioginiai ir netiesioginiai verslo santykiai vertės grandinėje daro ar gali daryti teigiamą arba neigiamą poveikį; ir (ii) tvarumo ataskaitų vartotojai, t. y. pagrindiniai bendrosios paskirties finansinių ataskaitų vartotojai (esami ir potencialūs investuotojai, skolintojai, kiti kreditoriai, įskaitant turto valdytojus, kredito įstaigas, draudimo bendroves), taip pat kiti suinteresuoti vartotojai, tokie kaip įmonės verslo partneriai, profesinės sąjungos, socialiniai partneriai, pilietinės visuomenės ir nevyriausybinės organizacijos, valdžios institucijos, analitikai ir akademinė bendruomenė (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 7). Be anksčiau nurodytų suinteresuotų subjektų grupių, ETAS standartuose papildomai išskiriamos ir šios kategorijos: samdomieji darbuotojai ir kiti darbuotojai, tiekėjai, vartotojai, klientai, galutiniai naudotojai, vietos bendruomenės bei pažeidžiamoje padėtyje esantys asmenys, taip pat valdžios institucijos, įskaitant reguliavimo ir priežiūros institucijas bei centrinius bankus. Pažymima ir tai, kad gamta gali būti laikoma „tyliuoju suinteresuotuoju subjektu“ (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 24–25). ETAS standartų GOV-6 elementas nustato reikalavimą bendrovėms atskleisti, kaip administraciniai, valdymo ir priežiūros organai, prižiūrėdami įmonės strategiją, sprendimus dėl esminių sandorių bei rizikos valdymo procesą, atsižvelgia į su tvarumu susijusį poveikį, rizikas ir galimybes, taip pat ar buvo apsvarstyti galimi kompromisai, susiję su šiais veiksniais

(Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 46). SBM-2 atskleidimo reikalavimas nustato pareigą įmonei informuoti, kaip jos strategijoje ir verslo modelyje yra atsižvelgiama į suinteresuotų subjektų interesus ir nuomones (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 47). Šio reikalavimo tikslas yra sudaryti galimybę suprasti, koku būdu įmonės strateginiai sprendimai ir verslo modelis atspindi suinteresuotų subjektų interesus ir nuomones (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 49). Įmonė turi pateikti apibendrintą šių elementų aprašymą: (i) kaip vyksta suinteresuotų subjektų įtraukimas, įskaitant tai, kaip įmonė supranta pagrindinių suinteresuotų subjektų interesus ir nuomones, kai šie aspektai susiję su įmonės strategija ir verslo modeliu, jei jie buvo nagrinėti įmonės išsamaus patikrinimo ar (ir) reikšmingumo vertinimo procese (IRO-1 atskleidimo reikalavimas); (ii) savo strategijos ir (ar) verslo modelio pakeitimus, apimančius (a) koku būdu, siekdama atsižvelgti į suinteresuotų subjektų interesus ir nuomones, įmonė jau pakeitė arba planuoja keisti savo strategiją ir (arba) verslo modelį; (b) kokie tolimesni veiksmai planuojami, nurodant jų įgyvendinimo laiką; (c) ar šie veiksmai gali pakeisti santykius su suinteresuotais subjektais ir jų požiūrį; bei (d) ar ir kaip administraciniai, valdymo bei priežiūros organai yra informuojami apie paveikiamų suinteresuotų subjektų interesus ir nuomones, susijusias su įmonės poveikiu tvarumo srityje (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 49–50). Įmonė įpareigojama atskleisti bendrovės valdyme įtvirtintą politiką, kurioje paaiškinama, kaip taikomu procesu apimamos konsultacijos su paveikiamais suinteresuotais subjektais, siekiant suprasti, kokią poveikį jiems gali sukelti įmonės veikla, taip pat kaip į šį procesą įtraukiami išorės ekspertai (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 49–51). Taip pat įmonė įpareigojama atskleisti, ar jos veikla vykdoma atsižvelgiant į teisinius reikalavimus ir (arba) suinteresuotų subjektų prašymus bei ar įtraukimo rezultatai yra integruojami į įmonės sprendimų priėmimo procesus (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 212).

Pateiktų ETAS standartų analizė rodo, kad Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva įtvirtina valdymo organų pareigą veikti lojaliai ne tik akcininkų, bet ir visų kitų suinteresuotų subjektų interesų atžvilgiu. Pokytis dėl valdymo organų lojalumo pareigos, įtvirtinamas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvoje, akivaizdžiai matomas lyginant „Ignitis grupės“ 2024 m. ir 2018 m. finansinių metų tvarumo ataskaitas. Pavyzdžiui, „Ignitis grupė“ 2024 finansinių metų tvarumo ataskaitoje, atskleisdama informaciją pagal SBM-2 standartą (suinteresuotųjų subjektų interesai ir nuomonės), įtvirtina, kad „aktyvus suinteresuotųjų šalių įtraukimas yra esminis tvarumo įgyvendinimo darbotvarkės aspektas. Grupės suinteresuotųjų šalių įtraukimo gairės dvejopo reikšmingumo vertinime akcentuoja jos įsipareigojimą įsiklausyti į suinteresuotųjų šalių nuomones ir jas įtraukti. Palaikydama nuolatinį dialogą, Grupė stengiasi suprasti jų požiūrius, susirūpinimą keliančius dalykus ir lūkesčius. Tokiu

nuolatiniu dialogu vadovaujamės įgyvendindami tvarumo tikslus, projektus ir procesus, kurie atitinka mūsų suinteresuotųjų šalių interesus ir išreiškiamas nuomones“ (Ignitis, 2025, p. 174). Taip pat „Ignitis grupė“, atskleidžianti rizikos valdymą nurodo, kad rizikos valdymo tikslas yra „užtikrinti, kad visi priimti sprendimai siekiant Grupės tikslų atitiktų grupės vertybes“, taip pat „ginti suinteresuotųjų šalių interesus“. Ši pozicija aiškiai skiriasi nuo „Ignitis grupės“ 2018 m. tvarumo ataskaitos, kurioje toks įsipareigojimas nebuvo akcentuojamas, kas pagrindžia, jog Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos reguliuojamų bendrovių valdymo organai turi iš naujo peržiūrėti lojalumo pareigos turinį, nes ši pareiga dabar yra tiesiogiai susieta su įsipareigojimu ir suinteresuotoms šalims (Lietuvos energija, 2018). Darbo autorės vertinimu, lojalumo pareiga Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos taikymo ribose, reiškia ne tik tai, kad valdymo organai priimdami sprendimus turi atsižvelgti į suinteresuotų šalių interesus, bet ir tai, kad šios šalys turi būti įtraukiamos į reikšmingumo vertinimo procesus (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 49–50). Pabrėžiama, kad valdymo organo narys, nevykdantis arba netinkamai vykdamas šią pareigą, privalo visiškai atlyginti juridiniam asmeniui padarytą žalą (ABĮ 2.87 str. 7 d.).

Lojalumo pareigos analizė padeda išsiaiškinti, ar bendrovės valdymo organai gali atsižvelgti į kitus interesus be teisinio konflikto su akcininkų interesais. Darbo autorės nuomone, neturėtų kilti ginčų dėl to, kad įmonė atsižvelgia į kitus nei akcininkų interesus, jei valdymo organai sprendimus bendrovėje priima nepažeisdami kitame šio darbo poskyryje analizuojamos rūpestingumo pareigos ir jiems taikomi tvarumo atskaitomybės įtvirtinti įsipareigojimai. Darbo autorė daro prielaidą, kad nesilaikant šių reikalavimų kyla rizika ne tik pažeisti suinteresuotų šalių interesus, bet ir pagrindinį akcininkų interesą - užtikrinti bendrovės finansinį stabilumą ir pelningumą. Daroma prielaida, kad ETAS principų neįgyvendinimas arba melagingos informacijos pateikimas, tai įrodžius, gali turėti neigiamą poveikį įmonės reputacijai, mažinti investuotojų pasitikėjimą ir apsunkinti kapitalo pritraukimą. Taigi, darbo autorės nuomone, teisiniai ginčai tarp valdymo organų ir akcininkų galėtų kilti tuo atveju, jei valdymo organai neužtikrina tinkamo informacijos atskleidimo ar tinkamos valdymo praktikos. Todėl užtikrinant lojalumo pareigą platesniame kontekste, turėtų būti apsaugomi ne tik suinteresuotų šalių, bet ir akcininkų interesai.

Apibendrinant, bendrovių, kurioms taikomas Įmonių tvarumo atskaitomybės reguliavimas, valdymo organų lojalumo pareiga turėtų būti suprantama kaip sprendimų priėmimas bei politikos ir strategijos formavimas bendrovėje, atsižvelgiant į suinteresuotų asmenų interesus. Darbo autorės nuomone, lojalumo pareiga taip pat apima ir ETAS standartų nustatytą valdymo organų pareigą įtraukti suinteresuotas šalis į dvejopo reikšmingumo vertinimo procesus.

2.2.2. Rūpestingumo pareiga

Darbo autorės nuomone, tvariam valdymui didžiausią įtaką turi CK 2.87 str. 1 d. įtvirtinta rūpestingumo pareiga. LAT byloje pasisakydamas dėl įmonės vadovo, o tai apima ir kolegialaus valdymo organo narių, pareigų, yra įtvirtinęs, kad vadovas turi veikti rūpestingai, kvalifikuotai ir dėti visas pastangas, jog įmonė veiktų laikydamasi įstatymų ir kitų teisės aktų, taip pat savo veiklai taikomų apribojimų (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2019 m. spalio 24 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-305-219/2019). Teismas įtvirtina, kad prieš priimdami konkretų sprendimą dėl bendrovės veiklos, valdymo organai turi įvertinti visas sprendimui reikšmingas aplinkybes, t. y. ne tik galimą naudą įmonei, tačiau ir sprendimo teisėtumą, rizikas, galimas pasekmes (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2019 m. spalio 24 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-305-219/2019). LAT taip pat yra nurodęs, kad imperatyvias įstatymuose įtvirtintas pareigas valdymo organai privalo įvykdyti rūpestingai ir kvalifikuotai, taip, kaip yra nurodyta įstatymuose, todėl jie neturi galimybės pasirinkti kitokio, nei įstatymu nustatyto elgesio modelio (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. gruodžio 3 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-222-403/2024). Nustatant, ar bendrovės valdymo organai pažeidė rūpestingumo pareigą, Lietuvos teismų praktikoje taikomas objektyvaus elgesio standartas, kuris reiškia, kad valdymo organo narys savo veikloje turi atitikti rūpestingo ir kvalifikuoto verslininko kriterijus, o jo subjektyvios savybės konkrečios bylos aplinkybėmis gali šį standartą padaryti tik aukštesnį (pavyzdžiui, jei vadovas turi specialiųjų žinių, rūpestingumo pareiga reikalauja, kad šios žinios būtų panaudotos priimant verslo sprendimą) (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2011 m. kovo 25 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-130/2011). Kasacinis teismas yra išaiškinęs, kad įmonės valdymo organai, skirtingai nei dalyviai, turi pareigą derinti visų bendrovės interesų grupių, t. y. akcininkų, darbuotojų, taip pat kreditorių nemokumo atveju) interesus. LAT įtvirtina, kad ši pareiga negali būti perleista kitiems juridinio asmens organams (CK 2.87 str., ABI 20 str. 2 d., 19 str. 6 d.) ir jos nevykdymas ar netinkamas vykdymas lemia valdymo organo nario atsakomybę pagal CK 2.87 str. 7 d. (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2020 m. rugsėjo 23 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-235-421/2020). Kasacinio teismo praktikoje taip pat pažymėta, kad siekiant apsaugoti bendrovės valdymo organų narius nuo ieškinių dėl žalos atlyginimo, taikytina verslo sprendimų priėmimo taisyklė (angl. *business judgment rule*) (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gruodžio 3 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-307-421/2021). Pagal šią taisyklę preziumuojama, kad valdymo organai veikė sąžiningai (*bona fide*), t. y. geriausiaisiais bendrovės interesais. Kasacinio teismo praktikoje išaiškinta, jog vertinant verslo sprendimų teisėtumą pagal verslo sprendimų priėmimo taisyklę, teismas turi remtis analize, ar valdymo organai, priimdami sprendimus, tinkamai įvertino galimas rizikas, atsižvelgdami į tikėtinos naudos ir

galimos žalos bei jos atsiradimo tikimybės santykį (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. lapkričio 14 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-199-381/2024). Atliekant tokį vertinimą, būtina atsižvelgti ir į priemones, kurių buvo imtasi siekiant išvengti, sumažinti ar sušvelninti galimą žalą. Jeigu, nagrinėjant bylą teisme, atsižvelgus į šiuos kriterijus, lieka galioti prezumpcija, kad vadovai veikė geriausiaisiais bendrovės interesais, tai net ir sprendimai, kurie retrospektyviai vertinami kaip sukėlę nuostolių, negali būti laikomi neteisėtais ir nesudaro pagrindo taikyti civilinę atsakomybę valdymo organų nariams (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. lapkričio 14 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-199-381/2024). Išimtis taikoma tais atvejais, kai verslo sprendimai priimami pažeidžiant teisės aktus ar bendrovės įstatų nuostatas, todėl tokiais atvejais bendrovės vadovui gali būti taikoma atsakomybė, jeigu teismas, vertindamas jo veiksmų teisėtumą, nustato, kad buvo akivaizdžiai peržengtos protingos ūkinės komercinės rizikos ribos arba egzistuoja aiškus aplaidumo faktas (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. lapkričio 14 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-199-381/2024). Kasacinis teismas taip pat yra pažymėjęs, kadangi valdymo organų nariai iš anksto negali tiksliai numatyti, ar jų priimti sprendimai bus ekonomiškai sėkmingi, nes galutinis rezultatas priklauso nuo daugybės rinkos aplinkybių, jų atsakomybė neturėtų būti siejama su galutiniu neigiamu ekonominiu rezultatu, todėl vertinant jų atsakomybę, svarbu analizuoti pačius jų veiksmus sprendimo priėmimo momentu, t. y. ar tuo metu jie galėjo sąžiningai ir pagrįstai manyti, kad priimamas sprendimas bus naudingas bendrovei (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2018 m. gruodžio 20 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-535-916/2018). LAT įtvirtina, kad fiduciarinės valdymo organų pareigos nebus pažeistos, jei valdymo organų priimamas sprendimas yra pagrįstas sąžiningu vertinimu, nėra paveiktas interesų konflikto ir yra priimtas išsamiai išanalizavus galimas jo pasekmes (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. lapkričio 14 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-199-381/2024).

Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos kontekste rūpestingumo pareigos įgyvendinimas, kaip jis suprantamas Lietuvos teisės aktuose ir teismų praktikoje, tampa neatsiejamas nuo sprendimų poveikio, rizikų bei galimų pasekmių vertinimo, atsižvelgiant į ETAS standartų principus. Darbo autorė daro prielaidą, kad atsakomybė dėl rūpestingumo pareigos pažeidimo valdymo organų nariams gali kilti tik tuo atveju, jei sprendimo priėmimo metu nebuvo tinkamai įvertintos sprendimo rizikos ir poveikis, srities, kuri buvo nustatyta kaip reikšminga pagal ETAS 2 IRO-1 standartą, atžvilgiu (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 8). Pažymima, kad jeigu įmonė nusprendžia, kad klimato kaitos tema nėra reikšminga, ir dėl to nepateikia informacijos pagal visus ETAS E1 „Klimato kaita“ atskleidimo reikalavimus, ji privalo pateikti išsamų paaiškinimą apie klimato kaitos reikšmingumo vertinimo rezultatus, taip pat įtraukti perspektyvinę analizę dėl sąlygų, kurioms

esant klimato kaita ateityje galėtų būti pripažinta reikšminga (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 10). Jei įmonė nusprendžia, kad kita, ne klimato kaitos tema, nėra reikšminga, ir nepateikia atitinkamos teminio ETAS informacijos, pakanka trumpai pagrįsti šios temos reikšmingumo vertinimo išvadas (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 10). Todėl, darbo autorės nuomone, tais atvejais, kai tam tikra informacija reikšmingumo vertinimo pagrindu buvo pagrįstai pripažinta kaip nereikšminga įmonei, valdymo organams neturėtų kilti pareiga priimant sprendimus atsižvelgti į su ja susijusias rizikas, poveikį ar kitus aspektus. Pavyzdžiui, „Ignitis grupė“ 2024 finansinių metų ataskaitoje, atlikusi dvejopo reikšmingumo vertinimą pagal ETAS standartus, identifikavo naujas su tvarumu susijusias rizikas, kurios nebuvo išskirtos 2018 metų ataskaitoje, t. y. (i) ūmių ir lėtinių su klimatu susijusių fizinių įvykių riziką; (ii) riziką nesuderinti atsinaujinančios energetikos plėtros su bendruomenių interesais ir problemomis; (iii) paramos energetikos sektoriaus transformacijai trūkumo riziką; (iv) medžiagų ir komponentų trūkumo riziką (Lietuvos energija, 2018; Ignitis, 2025, p. 135–137). Darbo autorės vertinimu, „Ignitis grupės“ atžvilgiu, sprendimai, priimti be pakankamo pagrindo ir neišanalizavus prieš tai nurodytų rizikų poveikio tvarumo aspektams, vadovaujantis ETAS standartų principais, gali būti laikomi rūpestingumo pareigos pažeidimu.

Vis dėlto darbo autorė atkreipia dėmesį dėl verslo sprendimo taisyklės taikymo bendrovėms, kurioms yra ar bus taikomas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos reguliavimas. ETAS standartai faktiškai atkartoja esminį šios taisyklės turinį - valdymo organai, priimdami sprendimus, privalo įvertinti rizikas, poveikį ir kitus reikšmingus veiksnius. Tačiau, priešingai nei bendro pobūdžio verslo sprendimo taisyklė, ETAS standartai išsamiai apibrėžia, kokias konkrečias rizikas, poveikį ir kitus aspektus įmonė turi įvertinti bei atskleisti, o taip pat įpareigoja šiuos vertinimus integruoti į bendrovės veiklą. Todėl rūpestingumo pareigos įgyvendinimas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos kontekste yra detalčiai reglamentuotas, o sprendimų priėmimo pagrindai nustatyti iš anksto ir yra teisiškai privalomi. Tuo tarpu kitose srityse toks išsamus reglamentavimas nėra nustatytas, todėl verslo sprendimo taisyklė veikia kaip bendro pobūdžio apsaugos mechanizmas. Darbo autorė kelia prielaidą, kad Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos ir ETAS standartų atžvilgiu, verslo sprendimo taisyklės, kaip atsakomybę ribojančios priemonės, taikymas gali būti nepagrįstas, nes sprendimų vertinimo kriterijai jau yra aiškiai apibrėžti ir teisiškai įpareigojantys pagal ETAS standartus.

Taigi, atsižvelgiant į LAT teismų praktiką ir Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtvirtinamus ETAS standartus, galima teigti, kad rūpestingumo pareiga įgyja platesnį turinį įmonėms, kurioms toks reguliavimas yra taikomas. Rūpestingumas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos kontekste yra suprantamas kaip valdymo organų pareiga

sprendimus priimti įvertinant galimas rizikas, pasekmes ir poveikį remiantis informacija ir duomenimis, kurią įmonė yra įtvirtinusi kaip reikšmingą pagal ETAS standartus. Jei tvarumo klausimai įmonės reikšmingumo vertinimu yra pripažinti esminiais, sprendimai, priimami jų neįvertinus, galėtų būti kvalifikuojami kaip rūpestingumo pareigos pažeidimas. ETAS standartų kontekste verslo sprendimo taisyklė gali būti netaikytina kaip atsakomybę ribojanti priemonė, nes sprendimų vertinimo kriterijai yra aiškiai apibrėžti ir teisiškai įpareigojantys. Darbo autorė kelia prielaidą, kad viešas tvarumo ataskaitų teikimas prisidės prie didesnio skaidrumo ir padidins valdymo organų informuotumą apie aspektus, kuriuos būtina įvertinti priimant sprendimus, o tai gali padėti sumažinti riziką pažeisti rūpestingumo pareigą ir išvengti atsakomybės, numatytos CK 2.87 str. 7 d.

2.3. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos įtaka priežiūros organo kompetencijai ir struktūrai

Kaip ir buvo minėta, remiantis ABĮ 19 str. 2 d., AB turi būti sudaromas bent vienas kolegialus organas, t. y. kolegialus priežiūros organas - stebėtojų taryba arba kolegialus valdymo organas - valdyba (ABĮ 19 str. 2 d.). Remiantis 2019 m. Nasdaq listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksu, atsižvelgiant į su konkrečia bendrove susijusias aplinkybes ir pasirinktą valdysenos modelį, stebėtojų taryba jei tokia taryba nėra sudaryta - valdyba, kuri atlieka priežiūros funkcijas, sudaro komitetus (Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas, 2019, p. 14). Šis valdysenos kodeksas taip pat įtvirtina, kad „bendrovėje sudaryti komitetai turėtų didinti stebėtojų tarybos, o jei stebėtojų taryba nesudaroma, valdybos, kuri atlieka priežiūros funkcijas, darbo efektyvumą, užtikrinant, kad sprendimai būtų priimami juos tinkamai apsvačius, ir padėti organizuoti darbą taip, kad sprendimams nedarytų įtakos esminiai interesų konfliktai“ (Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas, 2019, p. 14). Lietuvos Respublikos finansinių ataskaitų audito ir kitų užtikrinimo paslaugų įstatymo 57 str. 2 d. įtvirtinta, kad viešojo intereso įmonėse, išskyrus šio įstatymo 2 str. 39 d. 4–8 ir 10 p. nustatytas viešojo intereso įmones, sudaromas audito komitetas. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva praplečia audito komiteto kompetenciją Lietuvos Respublikos finansinių ataskaitų audito ir kitų užtikrinimo paslaugų įstatymo 58 str. įtvirtinant pareigą (i) informuoti įmonės vadovybę ar priežiūros organą apie tvarumo atskaitomybės užtikrinimo rezultatus ir paaiškinti, kaip šis procesas prisidėjo prie informacijos tvarumo klausimais patikimumo; (ii) stebėti įmonės tvarumo atskaitomybės rengimo procesus, įskaitant informacijos rinkimo ir pateikimo pagal ETAS standartus, bei teikti rekomendacijas dėl jų patikimumo; (iii) prižiūrėti įmonės vidaus kokybės kontrolės ir rizikos valdymo sistemas, kurios turi įtakos tvarumo atskaitomybei, įskaitant procesus, reikalingus vadovybės ataskaitai tvarumo klausimais parengti; (iv) stebėti metinės ir konsoliduotosios tvarumo atskaitomybės

užtikrinimo procesus, ypatingą dėmesį skiriant nustatytiems trūkumams ir išvadoms pagal atitinkamus audito standartus; ir (v) peržiūrėti ir prižiūrėti nepriklausomų užtikrinimo paslaugų teikėjų darbą, užtikrinant jų nepriklausomumą vykdant tvarumo ataskaitų patikrą. Taigi, audito komiteto kompetencijos išplėtimas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos kontekste turi esminę reikšmę, nes šis komitetas tradiciškai buvo orientuotas į finansinių ataskaitų, vidaus kontrolės ir rizikos valdymo sistemų, susijusių su finansiniu auditu, stebėseną. Tačiau praplėsta kompetencija apima ir tvarumo atskaitomybės priežiūrą. Toks pokytis reiškia, kad audito komitetas turi ne tik gilintis į finansinius, bet ir į su tvarumu susijusius duomenis, rizikas ir kontrolės mechanizmus.

Šio darbo kontekste yra taip pat svarbu pažymėti „Ignitis grupės“ pavyzdį, kai įmonė be privalomo audito komiteto taip pat yra sudariusi ir rizikos valdymo ir tvarumo komitetą (Ignitis, 2025, p. 266). Remiantis šio komiteto nuostatais, įtvirtinamos pagrindinės jo funkcijos bendrovėje. Pirmiausia, komitetas vykdo nuolatinę rizikų valdymo priežiūrą, t. y. (i) stebi ir vertina, kaip identifikuojamos, analizuojamos bei valdoma bendrovės ir jos įmonių grupės veiklai aktuali rizika, teikia rekomendacijas dėl jų valdymo; (ii) vertina vidaus kontrolės procedūrų ir rizikos valdymo priemonių tinkamumą, jų įgyvendinimo būklę ir rizikų valdymo planus, (iii) analizuoja rizikos registrų duomenis, teikia pasiūlymus, prižiūri su rizikų valdymu susijusių vidaus dokumentų rengimą bei vertina periodinį rizikos nustatymo ir vertinimo ciklą; ir (iv) stebi veiklos tęstinumo valdymo proceso įgyvendinimą (Ignitis, 2023, p. 4). Taip pat komitetas vykdo tvarumo valdymo priežiūrą, t. y. (i) stebi tvarumo politiką ir strategines kryptis, susijusias su Bendrovės ir jos įmonių grupės siekiamais ESG tikslais, teikia nuomonę ir rekomendacijas dėl šių tikslų, ypatingą dėmesį skirdamas darbuotojų sveikatos ir saugos užtikrinimui bei poveikio klimatui mažinimui; (ii) vertina, ar vidaus kontrolės procedūros, susijusios su tvarumo politikos ir ESG tikslų įgyvendinimu bei su šiomis sritimis susijusiu rizikų valdymu, yra pakankamos; ir (iii) analizuoja tvarumo tikslų įgyvendinimo eigą ir peržiūri šių sričių analizes bei susijusią informaciją (Ignitis, 2023, p. 4-5). Galiausiai, šis komitetas vykdo veiklos etikos priežiūrą, t. y. (i) vertina, ar vidaus dokumentai, reglamentuojantys kovą su kyšininkavimu ir korupcija, yra pakankami ir tinkami, bei periodiškai stebi jų įgyvendinimą (laikymąsi); (ii) analizuoja informaciją, susijusią su veiklos etikos užtikrinimo veiksmis, įvykiais bei neišspręstais incidentais, tokiais kaip skaidrumo užtikrinimas, kyšininkavimo prevencija, korupcijos rizikos valdymas ar kitos susijusios situacijos; ir (iii) vykdo kitas funkcijas, kurios jam priskirtos stebėtojų tarybos sprendimu (Ignitis, 2023, p. 5). Pagrindinis šio komiteto tikslas yra prisidėti prie stebėtojų tarybos darbo efektyvumo, užtikrinant, kad sprendimai būtų priimami atsakingai ir išsamiai

juos apsvarsčius, teikiant rekomendacijas stebėtojų tarybai dėl jos kompetencijai priklausančių sprendimų (Ignitis, 2023, p. 1-2).

Taigi, Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva išplečia audito komiteto, kuris yra privalomas akcinėse bendrovėse ir sudaromas stebėtojų tarybos arba valdybos, kompetencijos ribas vadovybės ataskaitų atžvilgiu. Pažymėtina ir „Ignitis grupės“ savanoriška bei inovatyvi iniciatyva sudaryti rizikos valdymo ir tvarumo komitetą, kurio veikla tiesiogiai orientuota į tvarumo atskaitomybę. Darbo autorė kelia prielaidą, kad tokių specializuotų komitetų steigimas rodo aiškų struktūrinį valdymo modelio pokytį, kuriuo siekiama geriau atliepti tvarumo atskaitomybės reikalavimus. Šių komitetų veikla, nukreipta į konkrečias sritis, gali padėti efektyviau paskirstyti stebėtojų tarybos kompetenciją ir užtikrinti, kad bendrovės veikla būtų grindžiama ETAS standartų principais.

3. ĮMONIŲ TVARUMO ATSKAITOMYBĖS DIREKTYVOS ĮTAKA AKCININKŲ TEISEI Į INFORMACIJĄ

3.1. Akcininkų aktyvizmo reikšmė

Akcininkų aktyvizmas reiškia situaciją, kai akcininkai, įskaitant individualius investuotojus, institucinius investuotojus ir fondus, siekia daryti įtaką įmonės valdymui ir strateginiams sprendimams, įgyvendindami savo teises (Prisandani, 2021, p. 1-2). Akcininkų aktyvizmas gali pasireikšti skirtingomis formomis, priklausomai nuo to, kokių pokyčių yra siekiama. Vienas iš būdų, kaip akcininkai gali siekti pokyčių, yra situacijos, kai siekiama perimti įmonės valdybos kontrolę, siūlant savo kandidatų sąrašą ir bandant įtikinti kitus akcininkus balsuoti už jų siūlomus narius (Chauhan, 2024 p. 222-223). Kitas metodas yra akcininkų sprendimai, kai aktyvūs akcininkai teikia pasiūlymus bendrovės visuotiniame akcininkų susirinkime, siekdami pakeitimų įvairiose valdymo ir politikos srityse, įskaitant ir su tvarumu susijusius klausimus (Chauhan, 2024 p. 222-223). Kai kuriais atvejais akcininkai pasitelkia teisines priemones, siekdami apginti savo teises arba ginčydami tam tikrus įmonės sprendimus (pavyzdžiui, numatytas CK 1.82 str., CK 2.82 str. 4 d., ABĮ 19 str. 10 d., CK 2.124, *et al.*). Šios priemonės kartu formuoja akcininkų aktyvizmo veikimo mechanizmus, kuriais siekiama įtakoti įmonės valdymą (Cindoruk, C., Fatih, B. E., 2023, p. 185). Akcininkų veiksmų motyvai taip pat gali labai skirtis: nuo siekio gauti trumpalaikę naudą iki ilgalaikių strateginių pokyčių skatinimo (Cindoruk, C., Fatih, B. E., 2023, p. 187-188). Tai pagrindžia LAT, įtvirtindamas, kad akcininkas nėra fiduciarinių santykių su bendrove subjektas ir neatlieka valdymo funkcijų, nebent jis eina vadovo (ar *de facto* vadovo) pareigas (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2014 m. rugsėjo 12 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-389/2014). Akcininkui nėra privaloma atsižvelgti į

visų suinteresuotų šalių interesus, nes ši pareiga yra išimtinai priskirta valdymo organams (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2014 m. rugsėjo 12 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-389/2014). Taigi, akcininkai, kurių pagrindinis tikslas yra trumpalaikės finansinės grąžos siekis, gali kelti grėsmę bendrovės ilgalaikiams interesams ir kitų suinteresuotųjų šalių gerovei. Pavyzdžiui, ypač didelę riziką tvariam bendrovės valdymui kelia rizikos draudimo fondai (angl. *hedge funds*) (Cindoruk, C., Fatih, B. E., 2023, p. 187-188). Mokslininkai nurodo, kad šiam tikslui pasiekti aktyvūs akcininkai gali daryti įtaką arba net trikdyti bendrovės sprendimų priėmimo procesą, ypač dėl tokių strateginių sprendimų kaip susijungimai, įsigijimai ar turto perleidimas.

Vis dėlto, Europos Komisija, taip pat ES Parlamentas ir Taryba skatina akcininkus bendrovėje veikti aktyviai, nes laiko tai kaip viena pagrindinių priemonių siekiant užtikrinti tvarų bendrovės valdymą. 2010 m. Europos Komisija paskelbė „Žaliąją knygą: Bendrasis finansų įstaigų valdymas ir atlyginimų politika“, kurioje siekta spręsti specifinius viešai listinguojamų bendrovių valdymo pažeidžiamumus. Dokumente pažymima ir kritikuojama, kad dauguma akcininkų listinguojamose bendrovėse akcijas laiko tik trumpą laiką ir nėra suinteresuoti reikalauti atsakomybės iš vadovų už jų sprendimus ir veiksmus. 2012 m. ES priimtas teisės aktas yra Veiksmų planas, kuriame numatytos būsimos Europos Komisijos iniciatyvos modernizuoti bendrovių teisės ir korporatyvinio valdymo sistemą (Komisijos Komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai..., 2012). Šiame teisės akte yra akcentuojama, kad veiksmingas akcininkų įsitraukimas yra vienas svarbiausių viešųjų bendrovių tvarumo elementas. Be to, teisės akte teigiama, kad instituciniai investuotojai turėtų priimti didesnę atsakomybę už efektyvų dalyvavimą bendrovės veikloje. 2017 m. ES Parlamentas ir Taryba priėmė direktyvą (ES) 2017/828 (toliau - Akcininkų teisių direktyva), kurioje kritikuojami listinguojamų bendrovių akcininkai, ypač minėti rizikos draudimo fondai, kurie neretai palaiko vadovybės sprendimus priimti rizikingus sprendimus, orientuotus tik į trumpalaikį pelną. Tačiau, nepaisant šios kritikos, Akcininkų teisių direktyvoje taip pat teigiama, kad didesnis akcininkų įsitraukimas gali pagerinti bendrovių finansinius ir nefinansinius rezultatus, įskaitant ESG veiksnius (Europos Parlamento ir Tarybos Direktyva..., 2017). Be to, Akcininkų teisių direktyvoje nurodoma, kad valstybės narės turi užtikrinti palankias sąlygas akcininkams naudotis savo teisėmis, skatinti jų aktyvų dalyvavimą bendrovės valdyme bei užtikrinti smulkiųjų akcininkų interesų apsaugą.

Svarbu pažymėti, kad akcininkų aktyvumas yra glaudžiai susijęs su akcininkų nuosavybės koncentracija bendrovėse. Ekonominės teisės analizės atstovai teigia, kad esant akcininkų nuosavybės dispersijai, sprendimų priėmimo teisės dažniausiai deleguojamos

valdymo organų nariams (Leyens, 2016 cituota Lauraitytė, 2016, p. 191). Taip yra todėl, kad dideliame akcininkų skaičiui būdinga racionali apatija, nes jie nėra suinteresuoti aktyviai dalyvauti kolektyviniuose sprendimuose dėl didelių koordinavimo kaštų (Leyens, 2016 cituota Lauraitytė, 2016, p. 191). Be to, pavienis akcininkų dalyvavimas retai būna tinkamai kompensuojamas, nes jo veiksmams naudosis kiti akcininkai, neįdėdami jokių pastangų (angl. *free-riding*) (Leyens, 2016 cituota Lauraitytė, 2016, p. 191). Dėl šios priežasties valdymo organų kontrolė dažniausiai atliekama ne tiesiogiai balsuojant ar naudojantis kitais teisės aktuose numatytais mechanizmais, o pasitelkiant laisvos rinkos principus (Leyens, 2016 cituota Lauraitytė, 2016, p. 191). Taigi, darbo autorė daro prielaidą, kad tokiomis aplinkybėmis akcininkų įsitraukimas į bendrovės valdymą bus minimalus. Priešinga situacija susidaro esant koncentruotai akcininkų nuosavybei, kas yra būdinga daugeliui listinguojamų bendrovių (pavyzdžiui, yra būdinga Nasdaq Vilnius listinguojamoms bendrovėms), kur pagrindinis akcininkas, net ir formaliai delegavęs valdymo funkcijas, gali griežtai kontroliuoti valdymo organų narius ir nukreipti jų veiklą savo interesų tenkinimui (Davies, 2016 cituota Lauraitytė, 2016, p. 192). Empiriniai tyrimai rodo, kad dominuojantis akcininkas dažnai užtikrina, jog jo interesai taptų pagrindiniu bendrovės veiklos prioritetu, net jei tai gali neatitikti kitų suinteresuotųjų šalių interesų (Gama, 2012 cituota Lauraitytė, 2016, p. 192). Taip pat teigiama, kad tokiose bendrovėse didesnė tikimybė atsirasti nusavinimo problemai (angl. *hold-up*), kai dominuojantis akcininkas piktnaudžiauja savo teisėmis kitų bendrovės interesų turėtojų sąskaita, o tai ilgainiui mažina įmonės produktyvumą (Gelter, 2009 cituota Lauraitytė, 2016, p. 192). Šis valdymo modelis taip pat turi įtakos ĮSA įgyvendinimui. Kai valdymo organai turi didesnę autonomiją, jiems sudaromos palankesnės sąlygos reaguoti į socialinį spaudimą bei įgyvendinti tvarumo principus (Lauraitytė, 2016, p. 192). Tačiau esant koncentruotai nuosavybei, valdymo organų teisė savarankiškai priimti ĮSA įsipareigojimus yra labiau ribojama, nes tokios iniciatyvos gali neatitikti pagrindinio akcininko interesų arba joms būti tiesiogiai priešingos (Lauraitytė, 2016, p. 192). Tokiu atveju valdymo organai gali susidurti su didesniu spaudimu veikti pagal dominuojančio akcininko siekius, net jei tokie sprendimai nėra palankūs ilgalaikiam bendrovės tvarumui (Lauraitytė, 2016, p. 192). Vis dėlto, darbo autorės nuomone, iš kitos pusės, jei pagrindinis akcininkas yra suinteresuotas tvaraus bendrovės valdymo įgyvendinimu, tokioje struktūroje gali būti sudarytos palankesnės sąlygos efektyviam tvarumo principų įgyvendinimui.

Moksliniuose tyrimuose nagrinėjama, kaip paskatinti akcininkus orientotis į ilgalaikę ir tvarią bendrovės veiklą, ir siūlomi įvairūs mechanizmai, kurie gali būti tiek

finansinio pobūdžio, tiek susiję su kontrolės teisėmis. Pavyzdžiui, siūloma papildomų akcijų ar garantijų suteikimą ilgalaikiams akcininkams, kurios padėtų skatinti ilgalaikį kapitalo išlaikymą (Bolton, Samama, 2013 cituota Kraujelis p. 55). Bendrovės kontrolės teisių suteikimo pavyzdys įtvirtinamas Prancūzijos bendrovių teisėje, kurioje numatoma, kad akcininkai, kurie akcijas išlaiko ilgiau nei dvejus metus, gali įgyti dvigubą balsavimo teisę (angl. *double voting rights*), išskyrus atvejus, kai tam prieštarauja dviejų trečdalių akcininkų dauguma (Belot, Ginglinger, 2019 cituota Kraujelis p. 55). 2015 m. Teisės reikalų komiteto ataskaitoje dėl Akcininkų teisių direktyvos buvo siūloma valstybėms narėms leisti pasirinkti vieną iš keturių lojalumo skatinimo modelių, t. y. papildomas balsavimo teises, mokesčių lengvatas, lojalumo dividendus arba lojalumo akcijas (Pranešimas dėl pasiūlymo dėl..., 2015 cituota Kraujelis p. 55-56).

Akcininkų aktyvizmas klimato kaitos klausimais tapo vis dažnesnis, o akcininkai vis aktyviau naudoja savo įtaką skatindami įmones spręsti su klimato rizikomis susijusias problemas ir mažinti neigiamą poveikį aplinkai (Chauhan, 2024 p. 222-223). Vienas ryškiausių atvejų yra bendrovės „Shell“ valdybos atžvilgiu iškelta byla. „ClientEarth“ pateikė akcininkų ieškinį prieš „Shell“ valdybą dėl nesugebėjimo priimti ir įgyvendinti su Paryžiaus klimato susitarimu suderintos klimato strategijos. Tai pirmoji tokio pobūdžio byla, kuria siekiama valdybos atsakomybės už netinkamą klimato rizikų valdymą. Kita reikšminga byla yra įmonės „ExxonMobil“ valdybos pertvarkymas. Mažas rizikos draudimo fondas „Engine No1“ suvienijo akcininkų balsus ir inicijavo balsavimą dėl trijų naujų direktorių paskyrimo į „ExxonMobil“ valdybą, siekiant stipresnės klimato strategijos įgyvendinimo. „ClientEarth“ taip pat ėmėsi teisinių veiksmų prieš Lenkijos energetikos bendrovę „Enea“, iškeldama akcininkų ieškinį prieš įmonę dėl klimato kaitos finansinių rizikų ignoravimo. Bendrovei teko gintis teisme dėl nesugebėjimo tinkamai valdyti reikšmingas su klimatu susijusias finansines rizikas. Klimato aktyvizmo pavyzdžiu tapo ir „Chevron“ akcininkai, kurie balsavo už sprendimą, reikalaujantį sumažinti tiekimo grandinės ir produktų sukeliamas emisijas. Šį sprendimą inicijavo žaliųjų akcininkų grupė „Follow This“, siekdama didesnio skaidrumo ir mažesnių išmetamųjų teršalų rodiklių (Chauhan, 2024 p. 222-223). Šie pavyzdžiai iliustruoja, kaip akcininkai pasitelkia savo įtaką siekdami paskatinti įmones imtis veiksmų klimato kaitos srityje, t. y. tiek inicijuodami teisinius procesus, tiek teikdami sprendimus ar keisdami valdybos sudėtį.

Apibendrinant, akcininkų aktyvizmu akcininkai įgyvendina savo teises bendrovėje siekiant daryti įtaką bendrovių valdymo procesams. Nors tai kelia riziką, kad akcininko interesas, susijęs su trumpalaikės finansinės naudos siekimu, gali pakenkti ilgalaikiam tvarumui, nes akcininkai nėra saistomi fiduciarinių pareigų ir gali veikti

vadovaudamiesi asmeniniais interesais, kurie gali skirtis priklausomai nuo kiekvieno akcininko individualių tikslų ir lūkesčių, ES skatina akcininkus veikti aktyviai tvarumo atžvilgiu. Tai bandoma pasiekti bendrovėje įdiegiant veiksmingas priemones, kaip papildomų akcijų ar garantijų suteikimą ir kt., kurios skatintų akcininkų lojalumą tvarumo atžvilgiu. Darbo autorės nuomone, akcininkų aktyvizmo analizė sudaro pagrindą tolesniam akcininkų teisės į informaciją vertinimui, nes aktyvizmas atskleidžia, kokiomis priemonėmis akcininkai gali daryti įtaką bendrovės valdymui, o teisė į informaciją, darbo autorės nuomone, yra būtina šių priemonių įgyvendinimo sąlyga. Vertinant Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvą, svarbu nustatyti, ar jos įtvirtinamas reguliavimas sudaro realias prielaidas akcininkams įgyvendinti savo teisę į informaciją ETAS standartų ribose, kuri būtina veiksmingam dalyvavimui sprendimų priėmimo procesuose, susijusiuose su bendrovės tvarumu ir ilgalaikę strategija.

3.2. Akcininkų teisė į informaciją tvarumo atskaitomybės kontekste

Bendrovės akcininkams teisės suteikia jiems nuosavybės teise priklausančios atitinkamos bendrovės akcijos (ABĮ 3 str.), kurios, patvirtina jų turėtojų (akcininkų) teisę dalyvauti valdant įmonę ir tos pačios klasės akcijų savininkams užtikrina vienodas teises ir pareigas (CK 1.102 str. 1 d.). Darbo autorė šiame skyriuje nagrinėja vieną iš akcininkų neturtinių teisių, t. y. teisę į informaciją, kuri įtvirtinta ABĮ 16 str. 1 d. 4 p., 18 str. ir 26 str. 10 d. Bendrą šios teisės reglamentavimą nustato ABĮ 18 str. ir 26 str. 10 d. Darbo autorės vertinimu, šio tyrimo kontekste akcininko teisė į informaciją yra viena esminių teisių, sudarančių pagrindą tvariam bendrovės valdymui bei akcininkų aktyvizmui. Būtent ši teisė užtikrina, kad akcininkas turėtų realias galimybes stebėti bendrovės veiklą, apsaugoti savo investicijas ir priimti informuotus sprendimus, kurie yra neatsiejami nuo ETAS standartų įtvirtinamų principų. Šiame skyriuje analizuojama tvarumo informacija suprantama kaip informacija, kuri yra apibrėžta ETAS standartų taikymo ribose. Darbo autorės keliamas klausimas, ar Lietuvos teisės aktų nuostatos yra nediskriminuojančios ir užtikrinančios veiksmingą šios teisės įgyvendinimą, ypač mažųjų akcininkų atžvilgiu.

2015 m. liepos 13 d., EBPO pateikė Lietuvai išsamias rekomendacijas. Viena iš svarbiausių sričių, kurioje buvo būtina patobulinti teisinį reguliavimą, buvo bendrovių valdymas. EBPO rekomendavo įtvirtinti nuoseklų teisinį reguliavimą, kuriame būtų (i) užtikrinamos pagrindinės akcininkų teisės ir sukuriamos veiksmingos priemonės joms ginti priverstine tvarka (angl. *effective enforcement of shareholder rights*); (ii) garantuojama, kad visi akcininkai, įskaitant ir mažuosius bei užsienio investuotojus, būtų vertinami vienodai pagal įstatymus (angl. *equitable treatment of shareholders*) (EBPO, 2015 cituota

Miliauskas, 2018). Iki 2017 m. Lietuvoje galiojęs reguliavimas numatė, kad tik daugiau nei pusę bendrovės akcijų valdantys akcininkai galėjo susipažinti su visa informacija, tuo tarpu mažumos akcininkai turėjo ribotą prieigą prie bendrovės dokumentų, tačiau 2017 m. lapkričio 21 d. priimti ABĮ pakeitimai formaliai panaikino šį ribojimą (EBPO, 2015 cituota Miliauskas, 2018). LAT įtvirtina, kad ABĮ 18 str. įtvirtinta akcininko teisė į informaciją apima bendro pobūdžio informaciją, kuri yra laikoma minimalia, tačiau būtina akcininkui, siekiančiam apsaugoti savo pagrindines teises (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gegužės 26 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-133-1075/2021). Teismas išaiškino, kad ši informacija leidžia akcininkui priimti sprendimus dėl investavimo į akcijas, jų pardavimo tikslingumo ar palyginimo su investicijomis į kitų bendrovių akcijas. Tokia informacija negali būti laikoma bendrovės komercine (gamybine) paslaptimi ar konfidencialia informacija, todėl bendrovė neturi pagrindo atsisakyti jos teikti akcininkui. Taip pat LAT įtvirtina, kad akcininkas turi teisę gauti papildomą informaciją ir dokumentus, jei jie yra įtvirtinti bendrovės įstatuose. Šiuo aspektu išaiškinama, kad akcininkai, tvirtindami įstatus, gali savarankiškai nuspręsti, kokia papildoma informacija, be įstatyme numatytos, bus prieinama akcininkams. Akcininkas taip pat turi teisę gauti informaciją ir dokumentus, jei jie yra būtini vykdant kituose teisės aktuose numatytus reikalavimus. Ši kategorija apima ir bendrovės komercinę (gamybinę) paslaptį bei konfidencialią informaciją. Normos lingvistinė analizė patvirtina, kad akcininko teisė į tokio pobūdžio informaciją yra tiesiogiai susijusi su pareiga įgyvendinti teisės aktuose nustatytus reikalavimus. Tai reiškia, kad siekdamas gauti tokią informaciją iš bendrovės, akcininkas turi pagrįsti, kokiems konkrečioms teisės aktų reikalavimams vykdyti ši informacija yra būtina. ABĮ 18 str. 1 d. įtvirtinta, kad bendrovė turi teisę atsisakyti sudaryti akcininkui galimybę susipažinti su bendrovės komercine (gamybine) paslaptimi, konfidencialia informacija ir (ar) pateikti su tokia informacija susijusių dokumentų kopijas. Tokios informacijos atžvilgiu, akcininkas turi užtikrinti konfidencialumą. Tuo atveju, kai bendrovės informacija akcininkui būtina kituose teisės aktuose nustatytiems reikalavimams įgyvendinti, bendrovė tokios teisės neturi (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gegužės 26 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-133-1075/2021). Keliamas klausimas dėl įstatymo formuluotės: „būtina informacija vykdančiam kituose teisės aktuose nustatytus reikalavimus“. LAT nurodo, kad pagrindas akcininkui prašyti pateikti trečiojo pobūdžio informaciją gali būti susijusi su, pavyzdžiui, finansinių ataskaitų rinkiniu, Konkurencijos tarybos leidimais, tarptautinių apskaitos standartų ar juridinio asmens veiklos tyrimo inicijavimu (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gegužės 26 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-133-1075/2021). Taip pat

teismas įtvirtina, kad akcininkai gali turėti poreikį disponuoti didesniu kiekiu informacijos, pavyzdžiui, dėl kainodaros, sandorių, verčių nustatymo.

Kaip ir buvo minėta anksčiau, IĮGAĮ įpareigoja informaciją tvarumo klausimais pateikti vadovybės ataskaitose, o jų tvirtinimas ir rengimo kompetencija yra priskiriama valdymo organams, t. y. valdybai ir vadovui (IĮGAĮ 19 str., ABĮ 34 str. 1 d. 2 p., ABĮ 37 str. 12 d. 2 p.). Kyla problematika, remiantis ankstesniu LAT išaiškinimu dėl informacijos, kuri laikoma bendrovės komercine (gamybine) paslaptimi ar konfidencialia (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gegužės 26 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-133-1075/2021). Akcininkams yra suteikiama kompetencija susijusi su finansinėmis ataskaitomis (pavyzdžiui, tai įtvirtinta ABĮ 20 str. 1 d. 11 p.), tačiau kiek tai susiję su vadovybės ataskaita ir joje integruota tvarumo informacija, akcininkų kompetencija nėra aiškiai apibrėžta nei Lietuvos teisės aktuose, nei Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvoje ar ETAS standartuose. Darbo autorė pabrėžia, kad nors pagal ETAS standartus įmonės privalo viešai atskleisti žymiai daugiau informacijos nei buvo reikalaujama finansinės atskaitomybės kontekste, tai nebūtinai reiškia, kad tokia informacija visuomet bus pakankama akcininkams. Įmonių tvarumo informacijos atskleidimo direktyva įtvirtino privalomą tvarumo informacijos atskleidimą, tačiau tuo pačiu neįtvirtina pagrindų akcininkų teisei į informaciją tvarumo duomenų atžvilgiu, kurie galėtų būti laikomi bendrovės komercine (gamybine) paslaptimi ar konfidencialia informacija. ETAS standartuose yra įtvirtinama, kad įmonė neprivalo atskleisti informacijos, kuri laikoma įslaptinta ar neskelbtina, net jei tokia informacija yra reikšminga (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 21). Jeigu, siekiant įvykdyti atskleidimo reikalavimo tikslą, svarbu pateikti informaciją apie įmonės strategiją, planus ar veiksmus, kuri sudaro intelektinę nuosavybę, praktinę patirtį ar inovacijų rezultatus, įmonė gali tokios informacijos neatskleisti, jeigu (i) ji yra slapta, t. y. jos kaip visumos arba tikslios sudėties ir elementų kombinacijos apskritai nežino ar lengvai negali gauti asmenys, veikiantys aplinkoje, kurioje paprastai naudojamosi tokio pobūdžio informacija; (ii) ji turi komercinę vertę dėl savo slaptumo; (ii) įmonė yra ėmėsi pagrįstų priemonių, kad informaciją išlaikytų slapta. Taigi, tokios informacijos atžvilgiu, teisė į informaciją mažiesiems akcininkams yra ribojama. Darbo autorė taip pat kelia prielaidą, kad akcininkų teisė į informaciją, kuri turės būti atskleista tvarumo ataskaitoje, tačiau dar nėra viešai paskelbta ir yra rengiama metų eigoje, o taip pat nėra pripažinta kaip slapta pagal anksčiau aptartus kriterijus, neturėtų būti ribojama. Kadangi ETAS standartai įpareigoja valdymo organus įtraukti suinteresuotas šalis, įskaitant ir akcininkus, į reikšmingumo vertinimo procesus, tai gali reikšti, kad

vertinant informacijos reikšmingumą, valdymo organai turi užtikrinti akcininkams prieigą prie su tuo susijusios informacijos (Komisijos deleguotasis reglamentas...2023, p. 49–50).

EBPO rekomendacijoje pabrėžiama, kad akcininkams suteikiamos teisės turi būti ne tik formalios, bet ir praktiškai įgyvendinamos bei veiksmingos (EBPO, 2015 cituota Miliauskas, 2018). Tai reiškia, kad tam, jog akcininkai galėtų visapusiškai pasinaudoti savo balsavimo teisėmis visuotiniuose akcininkų susirinkimuose, t. y. priimant sprendimus dėl valdymo organų skyrimo ar atšaukimo, finansinių ataskaitų tvirtinimo, pelno (nuostolių) paskirstymo, taip pat ir dėl tvaraus bendrovės valdymo, jiems būtina turėti prieigą prie išsamios ir aiškos informacijos apie kiekvieną sprendimą. Toks informacijos poreikis atsiranda ne tik ruošiantis jau sušauktam visuotiniam akcininkų susirinkimui, bet ir inicijuojant naują susirinkimą ar įtraukiant aktualius klausimus į jo darbotvarkę. Teigiama, kad jei akcininkams būtų prieinama tik viešai skelbiama informacija, jie negalėtų priimti pagrįstų sprendimų dėl susirinkimo išimtinės kompetencijos klausimų, nes neturėtų pakankamo pagrindo informuotam balsavimui (EBPO, 2015 cituota Miliauskas, 2018).

ABĮ 34 str. numato, kad valdyba nustato informaciją, kuri laikoma bendrovės komercine (gamybine) paslaptimi ir konfidencialia informacija. Darbo autorės nuomone, didelės koncentracijos įmonėse, pavyzdžiui, Nasdaq Vilnius listinguojamose bendrovėse, akcininkų teisės į informaciją kontekste, egzistuoja reikšminga informacijos asimetrijos problema. ABĮ 20 str. 1 d. 3 p. ir 4 p. numato, kad visuotinis akcininkų susirinkimas turi išimtinę kompetenciją skirti ir atšaukti valdybos narius bei vadovą, o pagal ABĮ 34 str. 3 d. būtent valdyba nustato, kokia informacija laikoma bendrovės komercine (gamybine) paslaptimi ar konfidencialia informacija. Įstatymas aiškiai apibrėžia, kad komercine paslaptimi negali būti laikoma informacija, kuri pagal įstatymus turi būti vieša. Darbo autorės keliama prielaida, kad praktikoje tai galėtų reikšti, kad daugumos akcijų turintis akcininkas, siekdamas gauti su tvarumu susijusią komercinę ar konfidencialią informaciją, turi žymiai daugiau galimybių ją gauti nei mažieji akcininkai. Jei jam tokia informacija nebus suteikta, jis gali imtis veiksmų, tokių kaip valdybos narių atšaukimas, naujų narių paskyrimas ar vadovo keitimas, taip užtikrindamas, kad jo interesus atitinkanti informacija būtų patvirtinta ar neįtvirtinta kaip komercinė (gamybinė) ar konfidenciali. Taigi, daugumos kontrolę turintis akcininkas gali tiesiogiai įtakoti informacijos klasifikavimą ir taip užsitikrinti prieigą prie tokio pobūdžio informacijos. Priešingai, darbo autorės vertinimu, mažieji akcininkai tokių galimybių neturi. Jie privalo pagrįsti, kodėl jiems reikalinga tam tikra informacija, tačiau, kaip minėta, teisės aktai nepateikia aiškių kriterijų, ypač tvarumo informacijos atžvilgiu, kurie leistų šią teisę veiksmingai įgyvendinti. Tokia situacija lemia, kad kontrolę turintis akcininkas iš esmės disponuoja visa komercine ar

konfidencialia informacija tvarumo kontekste ir gali vienašališkai priimti sprendimus dėl bendrovės valdymo šiuo aspektu, tuo tarpu mažieji akcininkai neturi galimybių efektyviai dalyvauti bendrovės valdyme. Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodekso 9.4. principu įtvirtinama, kad „informacija turėtų būti atskleidžiama tokiu būdu, kad jokie akcininkai ar investuotojai nebūtų diskriminuojami informacijos gavimo būdo ir apimties atžvilgiu.“ (Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas, 2019, p. 20). Tačiau darbo autorė kelia klausimą, ar ši nuostata iš tiesų daro esminį poveikį praktikoje ir užtikrina realią informacijos lygybę tarp visų akcininkų.

LAT nagrinėta byla iliustruoja mažųjų akcininkų teisės į informaciją problematiką, ypač įmonėse, kuriose yra kontrolę turintis akcininkas (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gegužės 26 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-133-1075/2021). Ginčas kilo tarp dviejų akcininkų uždarojoje akcinėje bendrovėje, kur mažasis akcininkas, valdantis 35 proc. akcijų, buvo pašalintas iš valdybos pirmininko pareigų ir iš pačios valdybos. Po šio pašalinimo likusi valdyba priėmė sprendimą laikyti visus duomenis apie bendrovės finansinę veiklą komercine (gamybine) paslaptimi ir konfidencialia informacija, taip užkirsdama mažajam akcininkui kelią gauti neviesą informaciją apie bendrovę. Formaliai bendrovė veikė pagal įstatymo reikalavimus, t. y. ji nebuvo įsipareigojusi akcininkui suteikti daugiau informacijos, nei numatyta įstatyme ar įstatuose, todėl atsisakė pateikti prašomus dokumentus. Vis dėlto mažasis akcininkas kreipėsi į teismą, reikalaudamas pateikti bendrovės banko sąskaitų išrašus, informaciją apie debitorinį ir kreditorinį įsiskolinimą bei sudarytas sutartis. Jo reikalavimai buvo patenkinti visų trijų instancijų teismuose. LAT pateikė svarbų išaiškinimą, nurodydamas, kad akcininko teisės į informaciją užtikrinimas tampa ypač reikšmingas tokiais atvejais, kai mažasis akcininkas, pašalintas iš valdybos, praranda bet kokią galimybę susipažinti su bendrovės veikla, o tuo tarpu kontrolinį akcijų paketą valdantis akcininkas šią teisę gali įgyvendinti dalyvaudamas valdyboje. Kadangi bendrovė nepagrindė, kaip informacijos atskleidimas mažajam akcininkui galėtų pažeisti jos teisėtus interesus ar sukelti žalą, LAT pripažino, kad mažojo akcininko teisės į informaciją apsauga šiuo atveju atitinka akcininkų bei bendrovės interesų pusiausvyrą ir padeda įgyvendinti ABĮ tikslus, t. y. stiprinti mažųjų akcininkų teisių apsaugą, skatinti aktyvesnį jų dalyvavimą bendrovės valdyme bei užtikrinti skaidrumą (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gegužės 26 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-133-1075/2021).

Taigi, teisės aktai nepakankamai užtikrina akcininkų, o ypač mažųjų akcininkų teisę į informaciją duomenų, susijusių su tvarumu atžvilgiu, o tai gali riboti jų galimybes veiksmingai dalyvauti bendrovės valdyme ir daryti įtaką sprendimams, susijusiems su

tvaraus bendrovės valdymo įgyvendinimu. Tvarumo atskleidimo ir valdymo kompetencija yra priskirta valdybai ir vadovui, todėl akcininkai neturi aiškaus teisinio pagrindo reikalauti platesnės informacijos nei ta, kuri yra viešai atskleista arba kuri bus atskleista viešai, jei ji nėra pripažinta kaip komercinė (gamybinė) ar konfidenciali. Atsižvelgiant į tai, kad ES teisėje akcininkų aktyvizmas yra laikomas viena iš tvaraus bendrovių valdymo priemonių, aktyvesnis akcininkų dalyvavimas yra pabrėžiamas ir LAT (Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gegužės 26 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-133-1075/2021), susiklosčiusi situacija kelia abejonių dėl ES teisės aktų nuoseklumo. Darbo autorės nuomone, ateityje teismai tikėtina vis dažniau nagrinės atvejus, kai mažieji akcininkai reikalaus prieigos prie komercinės (gamybinės) ar konfidencialios su tvarumu susijusios informacijos, o teismai, remdamiesi jau suformuota praktika dėl finansinių ataskaitų prieinamumo, išplės ir tvarumo informacijos atskleidimo reikalavimus. Tokia raida būtų svarbus žingsnis užtikrinant, kad visi akcininkai, nepriklausomai nuo jų valdomo akcijų paketo dydžio, galėtų visapusiškai įgyvendinti savo teises.

IŠVADOS

- 1) ĮSA koncepcija vis labiau tolsta nuo savanoriško pobūdžio sampratos. Lietuvos teisės aktai tiesiogiai neįpareigoja įmonių, kurioms nėra taikomas Įmonių tvarumo atskaitomybės reguliavimas, veikti atsižvelgiant į suinteresuotų šalių interesus, todėl nėra nustatyta ir pareiga veikti išimtinai akcininkų interesais. Todėl įmonės gali pasirinkti bendrovės valdymo strategiją: siekti ilgalaikių tikslų, integruoti suinteresuotų šalių interesus arba orientuotis tik į akcininkų pelno maksimizavimą. Lietuvos teismų praktikos tendencijos rodo, kad bendrovės tikslas nėra siejamas išimtinai su pelno maksimizavimu, bet gali būti aiškinamas ir kaip apimantis sprendimus, būtinus bendrovės modernizavimui, konkurencingumo didinimui ar veiklos tęstinumui užtikrinti.
- 2) Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva įtvirtina privalomą tvarumo informacijos atskleidimą įmonėms, patenkančioms į jos taikymo sritį. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva ne tik išplečia subjektų ratą, bet ir nustato pareigą teikti ataskaitas pagal ETAS standartus, kurie detalizuoja turinio reikalavimus, t. y. įmonės turi vadovautis dvigubo reikšmingumo principu, informaciją pateikti nustatytu elektroniniu formatu ir užtikrinti tvarumo ataskaitos auditą. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos ir ETAS standartų pagrindinis tikslas yra harmonizuoti įmonių tvarumo ataskaitų teikimą. Pabrėžiama, kad privalomas ETAS standartų taikymas gali skatinti akcininkų aktyvizmą bei investicijų diversifikaciją į tvaresnes įmones. Vis dėlto mokslininkai kritikuoja mišrų, t. y. privalomų ir neprivalomų, ETAS standartų pobūdį, kuris gali kelti iššūkių tiek ataskaitų palyginamumui, tiek informacijos asimetrijos mažinimui.
- 3) Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos pagrindu taikomi ETAS standartai išplečia įmonių valdymo organų fiduciarinių, t. y. rūpestingumo ir lojalumo, pareigų aiškinimą. Lojalumo pareiga Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos kontekste turėtų būti suprantama kaip reikalaujanti priimti sprendimus, atsižvelgiant į suinteresuotų šalių interesus ir įtraukiant jas į reikšmingumo vertinimo procesus. Rūpestingumo pareiga turėtų būti aiškinama kaip pareiga priimti sprendimus, įvertinus atitinkamas rizikas, poveikį ir galimas pasekmes, vadovaujantis ETAS standartais, t. y. remiantis informacija, kuri įmonės yra pripažinta kaip reikšminga pagal reikšmingumo vertinimą.
- 4) Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva išplečia įmonių, kurioms reguliavimas yra taikomas, stebėtojų tarybos sudaromo audito komiteto kompetenciją - ji apima ne tik finansinius duomenis, bet ir su tvarumo atskaitomybe susijusių rizikų vertinimą bei priežiūrą. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva taip pat daro įtaką bendrovių

valdymo struktūrai, t. y. pastebima iniciatyva sudaryti rizikos valdymo ir tvarumo komitetą, kurio veikla būtų orientuota išimtinai į tvarumo atskaitomybės klausimus. Darbo autorės vertinimu, toks kompetencijų paskirstymas tarp komitetų turėtų padėti užtikrinti kokybišką tvarumo ataskaitų rengimą, jų teikimo priežiūrą bei efektyvų ETAS standartų principų įgyvendinimą bendrovės veikloje.

- 5) Akcininkai gali turėti reikšmingą įtaką tiek ES tvaraus vystymosi tikslų įgyvendinimui, tiek tvariam bendrovės valdymui, todėl ES skatina akcininkų aktyvizmą tvarumo kontekste. Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva suteikia pagrindą akcininkams įgyvendinti teisę į informaciją, susijusią su bendrovėje atliekamu dvejojo reikšmingumo vertinimu, kadangi ETAS standartuose įtvirtintas reikalavimas įtraukti suinteresuotas šalis, įskaitant akcininkus, į šį procesą. Vis dėlto nei Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyva, nei Lietuvos teisės aktai, darbo autorės nuomone, nenumato pakankamų pagrindų akcininkų teisei į informaciją, kuri laikoma komercine (gamybine) ar konfidencialia ETAS standartų ribose. Šis reguliavimas lemia informacijos asimetriją tiek tarp valdymo organų ir mažojo akcininko, tiek tarp mažojo ir kontrolinį akcijų paketą turinčio akcininko. Lietuvos teismų praktikoje vis dar trūksta aiškumo dėl to, kokią neviešą, su tvarumu susijusią informaciją akcininkai, ypač mažieji, turi teisę gauti ir kokie yra šios teisės pagrindai.

ŠALTINIŲ SĄRAŠAS

TEISĖS NORMINIAI AKTAI

Lietuvos Respublikos teisės aktai:

- 1) Lietuvos Respublikos finansinių ataskaitų audito ir kitų užtikrinimo paslaugų įstatymas (1999). *Valstybės žinios*, Nr. 59-1916;
- 2) Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas (2000). *Valstybės žinios*, Nr. 64-1914;
- 3) Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas (2000). *Valstybės žinios*, 74-2262;
- 4) Lietuvos Respublikos administracinių nusižengimų kodeksas (2015). *TAR*, Nr. 11216;
- 5) Lietuvos Respublikos įmonių ir įmonių grupių atskaitomybės įstatymas (2024). *TAR*, Nr. 12134;
- 6) 2010 m. sausio 12 d. Nr. 53 Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimas „Dėl nacionalinės įmonių socialinės atsakomybės plėtros 2009-2013 metų programos ir jos įgyvendinimo 2009-2011 metų priemonių plano patvirtinimo“;

Tarptautiniai teisės aktai:

- 7) 2019 m. lapkričio 27 d. Europos Parlamento ir Tarybos Reglamentas (ES) 2019/2088 dėl su tvarumo susijusios informacijos atskleidimo finansinių paslaugų sektoriuje;
- 8) 2023 m. liepos 31 d. Komisijos Deleguotasis Reglamentas (ES) 2023/2772, kuriuo Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2013/34/ES papildoma tvarumo atskaitomybės standartais;
- 9) 2014 m. spalio 22 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2014/95/ES, kuria iš dalies keičiamos Direktyvos 2013/34/ES nuostatos dėl tam tikrų didžiųjų įmonių ir grupių nefinansinės ir įvairovės informacijos atskleidimo. OL 2014 L 330;
- 10) 2022 m. gruodžio 14 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2022/2464, kuria iš dalies keičiamas Reglamentas (ES) Nr. 537/2014, Direktyva 2004/109/EB, Direktyva 2006/43/EB ir Direktyva 2013/34/ES dėl įmonių informacijos apie tvarumą teikimo;
- 11) 2017 m. gegužės 17 d. Europos Parlamento ir Tarybos Direktyva (ES) 2017/828, kuria iš dalies keičiamos Direktyvos 2007/36/EB nuostatos, susijusios su akcininkų ilgalaikio dalyvavimo skatinimu;
- 12) 2021 m. balandžio 21 d. Pasiūlymas dėl Europos Parlamento ir Tarybos direktyvos kuria dėl įmonių informacijos apie tvarumą teikimo iš dalies keičiamos direktyvos 2013/34/ES, 2004/109/EB, 2006/43/EB ir Reglamentas (ES) Nr. 537/2014;

SPECIALIOJI LITERATŪRA:

- 13) Awa, H. O. (2024). *Stakeholders, Stakeholder Theory and Corporate Social Responsibility (CSR)*. [interaktyvus]. Prieinama internete: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1186/s40991-024-00094-y.pdf> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 14) Bebchuk, L.A., et al. (2022). *Does Enlightened Shareholder Value Add Value?* Harvard Law School Cambridge, MA 02138. [interaktyvus]. Prieinama internete: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4065731 [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];

- 15) Buchholtz, A. K., et al. (2009). *Corporate Governance and Corporate Social Responsibility*. The Oxford Handbook of Corporate Social Responsibility;
- 16) Carroll A. B., Brown J. A. (2018). *Corporate Social Responsibility: A Review of Current Concepts, Research, and Issues*. [interaktyvus]. Prieiga per internetą: https://www.researchgate.net/profile/Archie-Carroll/publication/353138749_Corporate_Social_Responsibility/links/61d07b8cda5d105e5511e360/Corporate-Social-Responsibility.pdf [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 17) Carroll, A. B. (1999). *Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct*. Bus. Soc. 1999, 38, 268–295;
- 18) Chauhan, P. S. (2024). *A Study on Evolution Of Shareholder Activism and Its Impact on Climate Action: An Empirical Study*. [interaktyvus]. Prieinama internete: https://www.researchgate.net/profile/Pravendra-Dixit/publication/383944434_GREEN_SOLUTIONS/links/66e199db64f7bf7b19a7b330/GREEN-SOLUTIONS.pdf#page=222 [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 19) Christensen H. B, et al. (2021). *Mandatory CSR and Sustainability Reporting: Economic Analysis and Literature Review*. Review of Accounting Studies (2021) 26:1176-1248. [interaktyvus]. Prieinamas internete: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/s11142-021-09609-5.pdf> [žiūrėta 2021 m. kovo 2 d.];
- 20) Cindoruk C., Fatih B. E. (2023). *Corporate Sustainability and the Shareholder Activism Problem*. [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <https://cris.mruni.eu/server/api/core/bitstreams/f0b14acb-9af6-4eac-a4f4-2cdb5736aae7/content> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 21) Hannigan, B. (2021). *Company law*. S.l.: Oxford University Press;
- 22) Hussain, N., et al. (2025). *Board-Level Governance and Corporate Responsibility: A Meta-Analytic Review*. Journal of Economic Surveys. 2025;39:3-31;
- 23) Yuriev, A., Boiral, O. (2024). *Sustainability in the Boardroom: A Systematic Review*. [interaktyvus]. Prieinama internete: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0959652624006346> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 24) Kraujelis, K. (2021). *Tvarus bendrovių valdymas: barjerai bei perspektyvos* [interaktyvus]. Prieinama internete: <https://epublications.vu.lt/object/elaba:193201389/index.html> [žiūrėta 2025 kovo 2 d.];
- 25) Lauraitytė, E. (2016). *Įmonių Socialinė Atsakomybė – Bendrovių Teisės Aspektai: daktaro disertacija*. Socialiniai mokslai, teisė (01 S). Vilnius: Vilniaus universitetas;
- 26) Lauraitytė, E., Miliauskas P. (2013). *Sustainable Companies under the Lithuanian Company Law*. University of Oslo Faculty of Law Research Paper No. 2013. [interaktyvus]. Prieiga per internetą: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2248591 [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 27) Maliauskaitė-Embrektė, A., Dugnaitė, G. (2024). *Tvarumo ataskaitos: kokie pokyčiai laukia ir kaip jiems pasiruošti?* [interaktyvus]. Prieinamas internete: <https://www.infolex.lt/portal/start.asp?act=news&Tema=54&str=127391> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 28) Matten, D., Moon, J. (2008). *Implicit and Explicit CSR: A Conceptual Framework For a Comparative Understanding of Corporate Social Responsibility*. Academy of Management Review, 33(2), 404-424;

- 29) Mertens, K. M. E. (2013). *Milton Friedman and Social Responsibility. An Ethical Defense of the Stockholder Theory*. Master Thesis in Philosophy (FIL4090). Department of Philosophy, Classics, History of Arts and Ideas. [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <https://core.ac.uk/download/pdf/30893731.pdf> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 30) Miliuskas, P. (2018). *Akcininko teisė į informaciją: ar po ABI pakeitimų smulkieji ir kontroliuojantys akcininkai turi tokias pačias teises?* [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <https://www.teise.pro/index.php/2018/07/17/p-miliauskas-akcininko-teise-i-informacija-ar-po-abi-pakeitimu-smulkieji-ir-kontroliuojantys-akcininkai-turi-tokias-pacias-teises/> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 31) Moon J. (2014). *Corporate Social Responsibility: A Very Short Introduction*. Oxford: Oxford University Press;
- 32) Omran, M. A., Ramdhony, D. (2015). *Theoretical Perspectives on Corporate Social Responsibility Disclosure: A Critical Review*. International Journal of Accounting and Financial Reporting. Vol. 5, No. 2. [interaktyvus]. Prieinama internete: <https://citeseerx.ist.psu.edu/document?repid=rep1&type=pdf&doi=f5a39c7f102977e648e4f675362924c2785c760> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 33) PR Newswire (2016). *Aflac Survey Adds New Reasons To Focus On Corporate Social Responsibility*. [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <http://www.prnewswire.com/newsreleases/aftac-survey-adds-new-reasons-to-focus-on-corporate-social-responsibility-300378970.html> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 34) Prisandani, U. Y. (2021). Shareholder activism in Indonesia: revisiting shareholder rights implementation and future challenges [interaktyvus]. Prieinama internete: https://www.researchgate.net/profile/Ulya-Yasmine-Prisandani/publication/354390418_Shareholder_activism_in_Indonesia_revisiting_shareholder_rights_implementation_and_future_challenges/links/6699e87202e9686cd10dc3b3/Shareholder-activism-in-Indonesia-revisiting-shareholder-rights-implementation-and-future-challenges.pdf [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 35) Rybelytė, S. E. (2024). *The Impact of ESG Factors on Investment Decisions and Corporate Performance. The Case of Energy Industry in the EU27*. A Thesis Presented to the Faculty of Finance Programme at ISM University of Management and Economics in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Bachelor of Management;
- 36) Sheehy B., Farneti F. (2021). *Corporate Social Responsibility, Sustainability, Sustainable Development and Corporate Sustainability: What Is the Difference, and Does It Matter?* [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <file:///C:/Users/morta.sableviciute/Downloads/sustainability-13-05965.pdf> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];
- 37) Sjafell, B., Bruner, C. (2019). *Corporations and Sustainability*. University of Oslo Faculty of Law Research Paper No. 2019-06. [interaktyvus]. Prieiga per internetą: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3383384 [žiūrėta 2021 m. kovo 2 d.];
- 38) Zaman, R., et al. (2020). *Corporate Governance Meets Corporate Social Responsibility: Mapping the Interface*. Business & Society. [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <https://ro.ecu.edu.au/cgi/viewcontent.cgi?article=10675&context=ecuworkspost2013> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];

- 39) Wirba A. V. (2023). *Corporate Social Responsibility (CSR): The Role of Government in Promoting CSR*. [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <https://link.springer.com/content/pdf/10.1007/s13132-023-01185-0.pdf> [žiūrėta 2025 m. kovo 2 d.];

TEISMŲ PRAKTIKA:

- 40) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2003 m. spalio 8 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-917/2003;
- 41) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2006 m. gegužės 3 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-312/2006;
- 42) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2011 m. kovo 25 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-130/2011;
- 43) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2014 m. rugsėjo 12 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-389/2014;
- 44) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2016 m. gegužės 20 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-288-611/2016;
- 45) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2017 m. lapkričio 2 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-375-611/2017;
- 46) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2018 m. gruodžio 20 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 3K-3-535-916/2018;
- 47) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2019 m. birželio 6 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-163-219/2019;
- 48) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2019 m. spalio 24 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-309-403/2019;
- 49) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2020 m. liepos 1 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-214-219/2020;
- 50) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2020 m. rugsėjo 23 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-235-421/2020;
- 51) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gegužės 26 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-133-1075/2021;
- 52) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2021 m. gruodžio 3 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-307-421/2021;
- 53) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. birželio 27 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-131-421/2024;
- 54) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. lapkričio 14 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-199-381/2024;
- 55) Lietuvos Aukščiausiojo Teismo 2024 m. gruodžio 3 d. nutartis civilinėje byloje Nr. e3K-3-222-403/2024;

KITI ŠALTINIAI IR DOKUMENTAI:

Europos sąjungos dokumentai:

- 56) 2001 m. liepos 18 d. Europos Komisijos žaliųjų knyga „Europos teisinė bazė įmonių socialinės atsakomybės (ISA) srityje, COM(2001) 366;

- 57) 2006 m. kovo 22 d. Komisijos Komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos Ekonomikos ir Socialinių Reikalų Komitetui „Augimo ir Užimtumo Partnerystės Įgyvendinimas Paversta Europą Įmonių Socialinės Atsakomybės Pavyzdžiu“;
- 58) 2010 m. birželio 2 d. Europos Komisijos žaliaji knyga „Bendras finansų įstaigų valdymas ir atlyginimų politika“, SEK(2010) 699;
- 59) 2011 m. spalio 25 d. Komisijos Komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos Ekonomikos ir Socialinių Reikalų Komitetui ir Regionų Komitetui „Atnaujinta 2011-2014 m. ES įmonių socialinės atsakomybės strategija“;
- 60) OECD Guidelines for Multinational Enterprises, 2011 edition: Paris: Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD), 2011;
- 61) 2012 m. gruodžio 12 d. Komisijos Komunikatas Europos Parlamentui, Tarybai, Europos Ekonomikos ir Socialinių Reikalų Komitetui ir Regionų Komitetui „Europos Bendrovių Teisės ir Įmonių valdymo veiksmų planas. Šiuolaikinė teisinė sistema didesniai akcininkų aktyvumui ir įmonių tvarumui užtikrinti“, COM(2012) 740;
- 62) 2017 m. liepos 5 d. Europos Komisijos komunikatas „Nefinansinių ataskaitų teikimo gairės (nefinansinės informacijos teikimo metodika)“, 2017/C 215/01;
- 63) 2019 m. gruodžio 11 d. Europos Komisijos komunikatas Europos žaliasis kursas COM(2019) 640;

Kiti šaltiniai:

- 64) „Lietuvos energijos“ įmonių grupės korporatyvinės atsakomybės ataskaita (2019). [interaktyvu]. Prieinama internete: https://ignitisgrupe.lt/sites/default/files/public/2024-02/LE_CSR_ataskaita_2018_final_LTU.pdf [žiūrėta 2025 m. kovo 12 d.];
- 65) „Nasdaq OMX Vilnius“ listinguojamų bendrovių valdymo kodeksas (2010). [interaktyvus]. Prieinamas internete: [https://www.nasdaqbaltic.com/files/vilnius/teisesaktai/Bendroviu%20valdymo%20kodeksas%20\(galioja%20nuo%202010-01-01\).pdf](https://www.nasdaqbaltic.com/files/vilnius/teisesaktai/Bendroviu%20valdymo%20kodeksas%20(galioja%20nuo%202010-01-01).pdf) [žiūrėta 2025 m. kovo 12 d.];
- 66) 2-oji Lietuvos Jungtinių Tautų Darnaus Vystymosi Darbotvarkės iki 2030 m. Įgyvendinimo ataskaita (2023). [interaktyvus]. Prieiga per internetą: <https://am.lrv.lt/lt/veiklos-sritys-1/darnus-vystymasis-ir-strateginiai-pokyciai/darnus-vystymasis/darnus-vystymasis-ir-lietuva/jt-darbotvarkes-2030-igyvendinimo-lietuvoje-ataskaitos/2-oji-lietuvos-jt-darnaus-vystymosi-darbotvarkes-iki-2030-m-igyvendinimo-ataskaita-2023-m/> [žiūrėta 2025 m. kovo 12 d.];
- 67) AB „Ignitis Grupė“ stebėtojų tarybos rizikos valdymo ir tvarumo komiteto nuostatai (2023). [interaktyvus]. Prieinama internete: <https://ignitisgrupe.lt/sites/default/files/public/inline-files/REGULATIONS%20OF%20THE%20RISK%20MANAGEMENT%20AND%20SUSTAINABILITY%20COMMITTEE%20%281%29.pdf> [žiūrėta 2025 m. balandžio 1 d.];
- 68) Ignitis grupės 2024 m. integruotas metinis pranešimas (2025). [interaktyvu]. Prieinama internete: <https://ignitisgrupe.lt/sites/default/files/public/inline-files/2024%20m.%20integruotas%20metinis%20prane%C5%A1imas.pdf> [žiūrėta 2025 m. kovo 12 d.];
- 69) Mergermarket (2025). [interaktyvus]. Prieinamas internete: <https://info.mergermarket.com/> [žiūrėta 2025 m. kovo 20 d.];

- 70) Nasdaq Vilnius listinguojamų bendrovių valdysenos kodeksas (2019). [interaktyvus].
Prieinamas internete:
https://www.nasdaqbaltic.com/files/vilnius/teisesaktai/Nasdaq_Vilnius_bendroviu_valdysenos_kodeksas_galioja_nuo_2019_01_15.pdf [žiūrėta 2025 m. kovo 12 d.];
- 71) PricewaterhouseCoopers (2025). EK siūlo suteikti įmonėms daugiau laiko tinkamai pasirengti tvarumo ataskaitoms [interaktyvus]. Prieinama internete:
<https://www.vz.lt/verslo-aplinka/2025/03/05/ek-siulo-suteikti-imonems-daugiau-laiko-tinkamai-pasirengti-tvarumo-ataskaitoms-564551> [žiūrėta 2025 m. kovo 12 d.];
- 72) World Commission on Environment and Development (1987). Our common future.

SANTRAUKA

Įmonių valdymas ir akcininkų teisės įmonių socialinės atsakomybės amžiuje

Morta Šablevičiūtė

Šiame magistriniame darbe bendrovės valdymas ir akcininkų teisė į informaciją įmonių socialinės atsakomybės (ISA) kontekste analizuojami visapusiškai. Pirmiausia atskleidžiama ISA samprata ir reikšmė bei Lietuvoje įtvirtinto bendrovės tikslo samprata. Nustatyta, kad ISA, apibrėžiama kaip neatsiejama bendrovės valdymo dalis, formuojasi tarp dviejų pagrindinių ekonominių teorijų, t. y. akcininkų pirmenybės principo ir suinteresuotų šalių teorijos. Lietuvos teisės aktuose aiškiai nenumatyta, kad bendrovės tikslas apima daugiau nei akcininkų pelno maksimizavimą, tačiau teismų praktikos tendencijos rodo platesnį bendrovės interesų aiškinimą, kuris gali apimti ne tik pelno siekimą. Magistro darbe atskleidžiamas Įmonių tvarumo atskaitomybės direktyvos, reguliavimas ir jo įtaka valdymo organų fiduciarinėms, t. y. lojalumo ir rūpestingumo, pareigoms, priežiūros organų kompetencijai bei akcininkų teisei į informaciją. Atlikta analizė leidžia teigti, kad direktyvos įtvirtinami ETAS standartai išplečia lojalumo pareigą, nustatant, kad valdymo organai priimdami sprendimus turi atsižvelgti į suinteresuotas šalis. Rūpestingumo pareiga taip pat išplečiama, nes sprendimai turi būti priimami įvertinus rizikas, pasekmes ir kitus aspektus ETAS standartų ribose, t. y. taikomas rūpestingumo reikalavimas atsižvelgti į informaciją, kuri įmonės yra pripažinta kaip reikšminga (dvejopo reikšmingumo vertinimas). Priežiūros organo sudaromų komitetų, sudaromų tvarumo atskaitomybės tikslais, veikla turėtų padėti paskirstyti atsakomybę ETAS standartų įgyvendinimo atžvilgiu. Galiausiai darytina išvada, kad nei Lietuvos teisės aktai, teismų praktika ar direktyva nesuteikia mažiesiems akcininkams pagrindų įgyvendinti teisę į komercinę (gamybinę) ar konfidencialią informaciją ETAS standartų ribose, ypač koncentruotos nuosavybės bendrovėse. Dėl to kyla problema, kad mažiesiems akcininkams nesudaromos galimybės veikti aktyviai, nors ES skatina jų įsitraukimą siekiant tvaraus bendrovių valdymo.

SUMMARY

Corporate Governance and Shareholders' Rights in the Age of Corporate Social Responsibility

Morta Šablevičiūtė

This master's thesis provides a comprehensive analysis of corporate governance and shareholders' right to information in the context of corporate social responsibility (CSR). First, the concept and significance of CSR are examined, along with the notion of corporate purpose as established in Lithuanian law. It is found that CSR, defined as an integral part of corporate governance, is shaped between two main economic theories: the shareholder primacy principle and the stakeholder theory. Lithuanian legislation does not explicitly stipulate that a company's purpose extends beyond profit maximization for shareholders; however, trends in case law demonstrate a broader interpretation of corporate interests, which may include goals other than profit-seeking. The thesis explores the regulation introduced by the Corporate Sustainability Reporting Directive and its impact on the fiduciary duties of governing bodies, namely, the duties of loyalty and care, on the competence of supervisory bodies, and on shareholders' right to information. The analysis shows that the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) established by the directive broaden the duty of loyalty by requiring governing bodies to consider the interests of stakeholders when making decisions. The duty of care is also expanded, as decisions must be made based on an assessment of risks, consequences, and other relevant factors within the scope of the ESRS, meaning that governing bodies must take into account information that the company has identified as material (double materiality assessment). The activities of supervisory committees established for sustainability reporting purposes are expected to help distribute responsibility for the implementation of the ESRS. Finally, it is concluded that neither Lithuanian law, nor case law, nor the directive itself provides a sufficient basis for minority shareholders to exercise the right to access commercial (trade) secrets or confidential information within the ESRS framework, particularly in companies with concentrated ownership. As a result, minority shareholders are effectively prevented from acting actively, despite the EU's encouragement of their involvement in pursuit of sustainable corporate governance.