

Jasangarritasunak eraginik ba al du enpresa txiki eta ertainen (ETE) banku-finantzaketa lortzeko bidean?

**Alaitz Mendizabal Zubeldia, Marian Zubia Zubiaurre, Aitziber Olasolo Sogorb,
Ana Blanco Mendialdua, Amaia Altuzarra Artola**
Ekonomia eta Enpresa Fakultatea (UPV/EHU)

Enpresa txiki eta ertainen (ETE) finantzaketarako sarbideari buruzko literaturan hutsune bat dago garapen jasangarrian oinarritutako paradigma berriak izan dezakeen eraginari dagokionez. Hutsune horri aurre egiteko, lan honek literatura-azterketa sakona egiten du jasangarritasunak finantza-erakundeek egindako ETEen kreditu-arriskuen analisietan duen rolari buruz.

Kreditu-arriskuen ebaluazioan jasangarritasunari buruzko informazioa garrantzitsutzat jo daitekeen arren, ETEentzako jasangarritasun-txostenen eredu estandarizatu bat falta da, banku-erakundeek beharretara egokitua. Hasierako ikuspegi horretan, literatura-berrikuspen bat egingo da, jasangarritasun-txostenaren eredu aniztasunetik behar horretara hobekien egokitzen direnak identifikatzeko. Geroago, ETEen jasangarritasun-txostenetan sartu beharreko informazio mota zehaztu nahi da. Lan honek, beraz, bereziki laguntzen du garapen jasangarrian esparruan ETEen banku-finantzaketarako sarbideari buruzko ikerketaren eremuan.

GAKO-HITZAK: Banku-finantzaketarako sarbidea · Kreditu-arriskuen ebaluazioa
· ETEak · Jasangarritasuna · Informazio ez-finantzarioa.

Does sustainability affect access to bank financing for small and medium-sized enterprises?

There is a gap in the literature regarding the impact of sustainability-based paradigms on small and medium-sized enterprises' (SMEs) access to financing. This paper conducts an in-depth literature review to examine the role of sustainability in credit risk assessments made by financial institutions for SMEs.

While sustainability information is considered important for credit evaluations, a standardized sustainability reporting model tailored to SMEs' needs in banking institutions is lacking. The paper aims to identify the most suitable reporting models from the diversity of existing approaches and specifies the information that should be included in sustainability reports for SMEs.

KEY WORDS: Bank-financing access · Credit risk assessment · SMEs · Sustainability
· On-financial information (NFI).

<https://doi.org/10.26876/uztaro.5122>

Jasotze-data: 2024/07/24

Onartze-data: 2024-10-25

1. Sarrera

ETEak ekonomiaren bizkarrezurtzat jotzen dira Europar Batasunean (EB). Enpresen % 90 baino gehiago dira, eta enpleguaren % 50 baino gehiago ematen dute (Ayyagari *et al.* 2011; Abraham eta Schmukler 2017; Abeal *et al.*, 2020). Gainera, funtsezko zeregina dute hazkunde ekonomikoan (Beck *et al.*, 2005; Núñez, 2022).

Europako Batzordeak zehaztutako lehentasun politikoei baldintzatzen dituzte Europako enpresak, eta lehentasun horiek EBko agenda estrategikoan islatzen dira. 2019-2024 aldirako, lehentasun horien artean dago oinarri ekonomiko sendo eta dinamiko bat garatzea, bai eta EB klimatikoki neutro, ekologiko, bidezko eta soziala eraikitzea ere. Testuinguru horretan, jasangarritasunari buruzko enpresa-erabakiek gero eta garrantzi handiagoa hartzen dute enpresen epe luzerako biziraupenerako, bereziki ETEen kasuan. Horren arrazoia da ETEek aurre egin beharreko erronkarik handienetako bat besteren finantzaketa eskuratzeko dela (Lehmann eta Neuberger, 2001). Gainera, banku-finantzaketa da gehien erabiltzen duten iturria (Montoriol, 2006).

Gai hori gero eta arreta handiagoz aztertu da ETEen kudeaketari buruzko ikerketan. Hala ere, etorkizuneko ikerketetan kontuan hartu beharko liratekeen hainbat hutsune identifikatu dira. Hutsune horien artean, Rao *et al.*ek (2021) iradokitzen dute ohiko finantzen oinarri teorikoak modu berritzailean erabil daitezkeela, dimentsio jasangarria txertatuz, zeina Europar Batasunaren lehentasunetako bat baita. Lan honen helburua ETEen banku-finantzaketa aztertzen laguntzea da, dimentsio jasangarria kontuan hartuta. Horretarako, finantza-erakundeek ETEen kreditu-arriskuaren azterketetan jasangarritasunak duen rolari buruzko literatura berrikusten du, eta behar bezala dokumentatutako eta kreditu-erakundeei zuzendutako enpresa-estrategian jasangarritasuna txertatzeak kreditu-arriskuaren kalifikazioan nola eragin dezakeen aztertzen du.

2. Jasangarritasuna eta ETEak

Estreinakoz Brundtland-ek (1988) proposatutako garapen jasangarriaren paradigma berriak gobernu eta erakunde publikoak bultzatu ditu ekimenak sustatzeko koordinatzera, nazioartean eta nazio barruan ekintza-planak eta politikak garatuz, garapen jasangarria bultzatzeko xedez. Ekimen horien artean enpresei zuzendutako neurriak daude, hala nola pizgarriak edo zigorrak ezartzea, enpresetan sortutako kanpo-eraginak barneratzeko. Plan horien bidez, enpresetan aldaketak bizkortu nahi dira, baliabideen erabilera eraginkorragoa eta jasangarriagoa izan dadin. Gainera, gizarteak gero eta ingurumen- eta gizarte-erantzukizun handiagoa eskatzen die enpresei (Gómez, 2020). Aldaketa eta politika horiek zehazten laguntzen dute enpresek —ETEak barne— bizirauteko egokitu behar duten testuinguru berria.

Esparru horretan, Stakeholderren teoriaren ikuspegitik (Freeman, 2010), enpresen kudeaketak barne hartu behar du bere interes-taldeek beharrik asetzeko duen erantzukizuna. Stakeholder ikuspegiak, edo enpresaren oinarri zabaldukoak (Fernández eta Bajo, 2012), garrantzia hartu du azken hamarkadetan, talde horiek eragina baitute enpresa-erabaketan (Agle *et al.*, 2008). Teoria horren arabera,

interes-taldeen barruan daude langileak, bezeroak, akziodunak, hornitzaileak, banketxeak, ingurumena, erkidegoa, sektore publikoa eta lehiakideak (Vilanova eta Dinarès, 2009). Gatazkak saihesteko eta oreka lortzeko, funtsezkoa da interes-taldeen artean informazio-fluxu egokia egotea (Narayanan eta Adams, 2017). Zehazki, Stakeholderren teoriak proposatzen du enpresek beren ekintzetan parte hartzen duten guztiei kontu emateko betebeharra dutela, eta haien arrakasta, neurri batean, horren arabera dela. Horretarako, enpresek interes-taldeen interesak eta itxaropenak ezagutu behar dituzte (Fernández eta Bajo, 2012).

3. Banku-finantzaketaren eskuragarritasuna eta ETEak

3.1. ETEen banku-finantzaketa eskuratzea

ETEak garatzeko eta hazteko baldintza nagusietako bat besteren finantzaketa eskuratzea da. ETEen banku-finantzaketa eskuratzeko arazoak, batez ere, kreditu-merkatuetan informazio-asimetria egotearen ondorio dira (Beck *et al.*, 2005). Horrek kreditu-arriskua baloratzea zailtzen du, eta banku-erakundeek finantzaketa emateari buruz hartzen dituzten erabakiak baldintzatzen ditu (Han *et al.*, 2017). Kreditu-arriskuaren analisiak kontuan hartu behar ditu enpresaren ingurunean gerta daitezkeen aldaketak, «enpresen porrotaren aukera ebaluatzeko [...], alde batera utzita aldaketa horien jatorria teknologia, bezeroaren portaera, erregulazioa edo ingurumena den» (Delgado, 2019, 10. or.).

Finantza Bitartekaritzaren Teoriak informazio-kudeatzaile gisa definitzen ditu finantza-bitartekariak (Hakenes, 2004), eta informazioa «funtsezkoa da arriskua zehatzago kalkulatzeko eta ETEei finantzaketa eraginkorragoa esleitzeko» (Binks eta Ennew, 1997, 176. or.). Beraz, kreditu-arriskua kalifikatzeko prozesuek finantza-osasunari eta enpresa baten aurreikuspenei buruzko informazioa sintetizatu nahi dute. Hala ere, opakutasuna handitu egiten da enpresaren tamaina jaitsi ahala, eta horrek esan nahi du eskuragarri dagoen informazioa txikiagoa dela ETEentzat (McCann eta McIndoe-Calder, 2015).

3.2. ETEen kreditu-arriskuaren balorazioa: informazio gogorra eta biguna

Literaturan eztabaida dago banketxeek enpresen kreditu-arriskua baloratzean kontuan hartu behar duten informazioari buruz, eta horrek eragina du banku-finantzaketa emateari buruzko erabakian. Adostasuna dago banketxeek erabiltzen duten informazioa bi motatan sailka daitekeela: informazio gogorra eta informazio biguna. Godbillon-Camus eta Godlewskyren (2006) eta Petersenen (2004) arabera, sailkapen hori hiru irizpidetan oinarritzen da: 1) informazioaren izaera, 2) informazioarekin lotutako faktore kognitiboak eta 3) informazioa biltzeko metodoa.

Informazio gogorra, kuantitatiboa, enpresaren finantza-egoera historikoari buruzkoa da, eta aurrez banketxeekin izandako portaerari buruzkoa. Bestalde, informazio biguna, kualitatiboa, enpresa-jardueraren ezaugarriekin lotuta dago, eta haren etorkizuneko portaerari buruzko hurbilketak egiteko aukera ematen du, negozio-zuzendaritzaren ezaugarriekin eta beste alderdi operatibo batzuekin lotutako aldagaiak

integratzen baititu. Faktore kognitiboetan oinarrituta, informazio gogorra objektibotzat eta erraz interpretatzeko modukotzat hartzen da; informazio biguna, berriz, subjektiboagoa da, eta haren interpretazioa aldatu egin daiteke testuinguruaren eta hura biltzen duen eragilearen arabera. Informazio gogorra zuzenean biltzen da ETEak banketxeak eskatuta emandako dokumentazioaren bidez (Berger eta Udell, 2002); informazio biguna, berriz, zeharka lortzen da, banketxearen eta enpresaren arteko kontratu-harremanaren eta harreman pertsonalaren bidez (Berger, 2006).

Informazio biguna gehitzeak kreditu-arriskuaren zenbatespenaren zehaztasuna handitzen du, informazio gogorrarekin soilik egindako kalifikazioekin alderatuta (Cornée, 2019). Zenbat eta enpresa txikiagoa, orduan eta garrantzitsuagoa da informazio biguna, gutxiago baitira haren egoerari buruz bildutako datuak. Horren ondorioz, informazio gogor hutsean oinarritutako kreditu-arriskuaren kalifikazioa ez da hain eraginkorra. Gainera, banku-erakunde txikienek, enpresa txikienei maileguak ematen dizkietenek (Berger *et al.*, 2005), informazio bigun gehiago bildu ohi dute kreditu-kalifikazioaren zehaztasuna hobetzeko (McCann eta McIndoe-Calder, 2015) eta finantzaketa emateari buruzko erabakiak errazteko. Berger eta Frame (2007) autoreen arabera, informazio biguna duten ereduetan oinarritutako kreditu-arriskuaren kalifikazioak banku-kreditua eskuragarriagoa izatea ekar dezake, iragaritzeko gaitasuna handitzen baita (Berger eta Udell, 2002), eta banku-finantzaketa emateko baldintzetan eragin dezake; zehazki, aurkeztutako informazio bigunean kalitate handiena duten ETEentzat interes-tasa baxuagoak izango dira (Lin *et al.*, 2019).

Informazio bigunaren arazoa da subjektiboa dela, hirugarren batek ezin duela egiaztatu, eta, beraz, interpretazio desberdinak dituela. Banku-erakundeek kreditu-arriskua kalifikatzeko beren barne-metodoak garatu eta erabiltzen dituzte. Metodo horietan, faktoreak beren irizpidearen arabera haztatzen dituzte, eta erakunde batetik bestera informazio mota bakoitzari ematen zaion garrantzia desberdina da. Beraz, ETE baten kreditu-arriskuaren kalifikazioa aldatu egin daiteke erakunde batetik bestera. Eragozpen horiek saihesteko, banketxeek informazio biguna estandarizatu eta txertatu behar dute kreditu-arriskua kalifikatzeko prozesuetan (Alexandre eta Smondel, 2012).

3.3. ETEen jasangarritasun-arriskua eta kreditu-arriskua

Garapen jasangarriaren esparruan, jasangarritasun korporatiboaren helburua da «epe luzerako balioa sortzea akziodunentzat, aukerak aprobetxatuz eta ekonomia-
ren, ingurumenaren eta gizartearen garapenaren berezko arriskuak eraginkortasunez kudeatuz» (Andreu eta Fernández, 2011, 4. or.). Bestalde, jasangarritasun-arriskua da «ingurumeneko, gizarteko edo gobernantzako gertaera edo egoera oro, baldin eta, gertatuz gero, benetako edo balizko eragin material negatiboa izan badezake inbertsioaren balioan» (EB Erregelamendua 2019/2088). Definizio horrek nabarmendu egiten du enpresa-jasangarritasunarekin lotutako jardunbideei buruzko informazioak kreditu-arriskuaren ebaluazioan duen garrantzia (Taylor, 2022).

Jasangarritasun-arriskuak eragina izan dezake banketxeen barruan zein kanpoan. Barruan, ETEen jardueri eta egoerari buruzko eta haien bezeroei buruzko

informazio osoagoa behar dute, arriskuak hobeto kudeatzeko. Kanpoan, kontuan hartu behar dituzte irizpide sozialak eta ingurumenekoak, finantza-bitartekaritza eta aktiboen kudeaketan, eta horrek eragin positiboa du ingurumenean eta gizarte osoan (De la Cuesta, 2006).

2021eko uztailetik, Maileguen Emakidari eta Jarraipenari buruzko Jarraibideek (Europako Banku Agintaritza - EBA, 2020) Europar Batasuneko banketxeak ingurumen-, gizarte- eta gobernantza-faktoreak (IGG) kontuan hartzera behartzen dituzte kreditua ematean, eta jasangarritasunari buruzko gogoetak jasotzen dituen gai honekin lotutako lehen politika da. Hala ere, jasangarritasunetik eratorritako finantzaz kanpoko arriskuak pixkanaka txertatzen ari dira arriskuen kudeaketan, arrisku klimatikoekin hasiz eta etorkizunean beste batzuetara hedatuz. Arrisku klimatikoak enpresen negozioak sistema naturaletan duen eragina hartzen du barne, baita aldaketa klimatikoak enpresen errentagarritasunean izango duen eragina ere (Alonso eta Marqués, 2019). Azken inpaktu horri materialtasun finantzarioa esaten zaio, eta arrisku fisikoaren eta trantsizio-arriskuaren forma izan dezake (Bolton *et al.*, 2020). Arrisku fisikoen barnean daude bai muturreko gertaera meteorologiko gero eta ugariago eta larriagoen ondorioak, bai kliman gertatzen ari diren epe luzeko eta mailakako aldaketen ondorioak. Trantsizio-arriskuak produkzio-eredu jasangarriago baterako eraldaketaren ondorio dira, eta zuzenean lotuta daude gobernuen eta erakundeen ekimen politikoekin eta interes-taldeen (bereziki, akziodunen eta bezeroen) aurreikuspen eta itxaropenekin.

Banku-erakundeak garapen jasangarriarekin lotutako arriskuak aztertzen hasi dira ETEen kreditu-arriskuaren balorazioan. Informazio gogorrari ez ezik, gero eta balio handiagoa ematen zaio informazio bigunari ere, enpresen jasangarritasunari buruzko xehetasunak barne, kreditu-kalifikazioan izan dezakeen eragina dela eta (Webber *et al.* 2010). Hainbat ikerketa enpirikok ingurumen-gaiek kreditu-arriskuan duten eragina aztertu dute (Capasso *et al.*, 2020; Chava, 2014), eta bat datoz enpresaren portaera jasangarri hobea kreditu-arrisku txikiagoarekin lotuta dagoelako iritziarekin. Beraz, banku-erakundeek kreditu-arriskuaren kudeaketan integratu behar dituzte jasangarritasunetik eratorritako finantzaz kanpoko arriskuak.

4. Jasangarritasun-txostena eta kreditu-arriskuaren kalifikazioa

4.1. Jasangarritasuna enpresa-txostenetan

Tradizioz, enpresak finantza-txostenetan (urteko kontuetan) oinarritzen dira finantza-informazioa biltzeko (informazio gogorra ere esaten zaio). Bestalde, informazio ez-finantzarioa (informazio biguna) biltzeko, enpresek informazio ez-finantzarioaren txostenak (IEFT) dituzte, jasangarritasun-txostenak (JT) ere deituak. Bi informazio mota horiek enpresaren informazioaren parte dira (European Corporate Reporting Lab, 2021). Informazio ez-finantzarioaren barruan emaitza finantzarioen ebaluazio tradizionalaz bestelako errendimendu-alderdiak daude, alderdi sozialak, ingurumenekoak eta gobernantza korporatibokoak barne (Erkens *et al.*, 2015).

JTei buruzko literaturak hazkunde esanguratsua izan du 70eko hamarkadan lehen artikulua argitaratu zirenetik, eta horrek erakusten du txosten horiek gero eta garrantzi handiagoa dutela enpresen esparruan (Grueso eta Camisón, 2022). Horrelako txostenei dagokienez ikusten den errealitatea da muga kontzeptualak oraindik eraikitzen ari direla, eta horren erakusgarri da askotariko izendapenak erabiltzea: enpresaren gizarte-erantzukizuna (EGE), erantzukizun sozial korporatiboa (ESK), erantzukizun korporatiboa (EK), erantzukizun soziala (ES), informazio ez-finantzarioaren txostena (IEFT), txosten ez-finantzarioa, jasangarritasun-memoria (JS), jasangarritasun-txostena (JT), besteak beste (Ortiz *et al.*, 2023). Hala ere, termino onartuenak informazio ez-finantzarioaren egoera (IEFE) eta, batez ere, jasangarritasun-txostena (JT) dira, Informazio Ez Finantzarioaren Zuzentarauan (Zuzentaraua 2014/95/EU) eta Enpresa Jasangarritasunari buruzko Informazio Zuzentarauan (Zuzentaraua 2022/2464/EU) ikusten den bezala, eta azken izen hori erabiliko da lan honetan.

JTei buruzko araudiak gora egin du azken urteetan, 2022an Europako Batzordeak Jasangarritasun Korporatiboko Txostenei buruzko Zuzentaraua (JKTZ) onartzeaz geroztik. Zuzentarau horrek zabaldu egiten du Informazio Ez Finantzarioari buruzko Zuzentaraua (2014/95/EU Zuzentaraua). Zabaltze hori informazio-betebeharren aplikazio-eremuan eta jasangarritasunaren arloko informazioaren egiaztapenean ikusten da (Rodríguez Fernández de Castro, 2021). Espainian, Informazio Ez Finantzarioari buruzko Europako Zuzentarauren transposizioa 11/2018 Legean egiteak aurrerapen nabarmena ekarri du jasangarritasun-txostenak argitaratzeko derrigortasunerantz.

Zuzentarau eta lege horietan, JTetan jaso beharreko gaiak ezartzen diren arren (ingurumena, gizartea, giza eskubideak, eroskeria eta ustelkeria), ez da estandar espezifikorik zehazten. Horrek agerian uzten du balizko adierazle ugari eta horiek neurtzeko askotariko moduak daudela. Horrenbestez, datuak elkarrekin alderatzea zailtzen da. Egoera horren aurrean, enpresek eta inbertitzaileek denbora daramate jasangarritasunari buruzko informazioaren zabalkundean argitasuna eta sinplifikazioa eskatzen. Arazo horretaz jabetuta, Europako Batzordeak txosten ez-finantzarioen aurkezpenari buruzko gidalerro batzuk argitaratu zituen 2017an, baina ez-lotesleak, eta, ondoren, nahitaez aplikatu beharreko estandar batzuk garatzeko agindu zion Finantza Informazioaren arloko Europako Kontsulta Taldeari (EFRAG, European Financial Reporting Advisory Group). Lan horietatik ondoriozta daiteke informazio ez-finantzarioa eta jasangarritasunari buruzko informazioa baliokideak direla (Ortiz *et al.*, 2023). Gainera, jasangarritasunak ingurumenaren, gizartearen eta gobernantzaaren alorretako alderdiak hartzen dituela onartzen da (Erkens *et al.*, 2015; Dinh *et al.*, 2023), eta erabakigarritzat jotzen da enpresa baten epe luzerako balio ekonomikoa eta ekonomia jasangarri global bati egiten dion ekarpena ulertzeko (Rodríguez-Gutiérrez *et al.*, 2021).

Hala ere, JTak egiteko estandarizazio falta erronka nabarmena da oraindik ere, eta horrek zaildu egiten du informazio hori jakinarazteko moduari eta tokiari buruzko erabakiak hartzea. Eragozpen hori areagotu egiten da ETEen kasuan. Haiei laguntzeko, EFRAGek ETEen JTak egiteko estandarren bigarren bertsio

bat garatu nahi du, eta horrek berresten du gai honetan estandarren errealitate espezifiko bat dagoela. Proportzionaltasun-printzipioa aplikatu nahi da, ETEentzako arau desberdin eta neurrikoekin, haien baliabide eta gaitasunetara egokituta, eta, hala badagokio, gaur egun borondatez erabiltzeko.

4.2. Jasangarritasunari buruzko txosten-ereduak eta/edo gida-proposamenak

Ez dago JT eredu unibertsalik (Goenaga, 2018). Hala ere, jasangarritasunari buruzko informazioa nola egin eta aurkeztu behar den jakiteko proposamen eta gida zehatzak garatu dira, eta horrek metodologia eta aukera ugari sortu ditu (Paolone *et al.*, 2020). Nazioartean, Global Reporting Initiative (GRI) aitzindaria izan da jasangarritasun-adierazleak estandarizatzen, nahiz eta adierazle horiek ez dauden nahitaez lotuta enpresen eguneroko kudeaketarekin (Alarcón *et al.*, 2022).

Araudiaren esparruan, Europako Batzordeak GRIren lana hartu du oinarri, Jasangarritasunari buruzko Informazioko Europako Arauak (European Sustainability Reporting Standards - ESRS) garatzean, Finantza Informazioaren arloko Europako Kontsulta Taldearekin (EFRAG) lankidetzan. Gainera, lankidetzaz ezarri da EFRAGen eta GRIren artean, jasangarritasunaren dibulgazioan nazioarteko konbergentzia bat lortzeko (Alarcón *et al.*, 2022).

Bestalde, beren estandarrak prestatzen ari diren erakunde globalek bultzatutako bi borondatezko ekimen daude. Alde batetik, Task Force on Climate related Financial Disclosures (TCFD) delakoak (2017) beste proposamen batzuk egiteko erabili diren estandarrak sortu ditu (ikus 1. taula). Bestetik, IFRS Fundazioak International Sustainability Standards Board (ISSB) (2021) ezarri du. Hasiera batean, arauak borondatez aplikatu behar dira, baina nahitaezkoak bihur daitezke, baldin eta, lehenik, International Organization of Securities Commissions (IOSCO) erakundeak onesten baditu, eta, ondoren, legeria nazionalek onartzen badituzte.

Arauak nahitaezkoak izateaz edo ez izateaz gain, ezaugarri bereizgarri gehiago daude aipatutako estandarren artean. Lehenik eta behin, TCFDren eta ISSBren estandarrak eta SECen araudia inbertitzaileei zuzenduta daude (De Villiers *et al.*, 2022), eta JKTZ, berriz, zenbait interes-talderi, GRI bezala, zeina «jasangarritasunarenganako interesa duten hainbat alderen estandarren» ekoizle modura errekonozitzen den oraindik ere (De Villiers *et al.*, 2022, 1. or.). Bigarrenik, TCFDk, ISSBk eta SECek egindako proposamenek klimari buruzko gaiak jasotzen dituzte, eta JKTZren proposamenak, berriz, jasangarritasunari buruzko gaimultzo zabalagoa jasotzen du. Hirugarrena, materialtasunari buruz egiten den gogoeta. Finantza-materialtasuna honela definitzen da: jasangarritasunaren alorreko gaiak enpresa-negozioan duten eraginari buruzko informazioa kontuan hartzea. Aldiz, materialtasun bikoitztat jotzen da informazioa kontuan hartzea, bai jasangarritasunaren alorreko gaiak enpresa-negozioan duten eraginari dagokionez, bai negozioak pertsonengan eta ingurumenean duen eraginari dagokionez. Ildo horretan, JKTZk materialtasun bikoitza hartzen du kontuan, eta gainerakoak, ostera, materialtasun finantzarioan zentratzen dira. Laugarrenik, badirudi jasangarritasunari buruzko informazioaren kokapena lerrokatuago dagoela Europako enpresei

proposatutako JTen kasuan, urteko txosten batean sartzearen alde baitaude. Azkenik, enpresaren sektoreari buruzko informazioa beharrezkoa da JKTZk eta ISSBk planteatutako proposamenetan; TCFDrentzat, berriz, gomendagarria da, eta SECen kasuan, ez da beharrezkoa. Proposamen horien ezaugarriak laburbilduta agertzen dira 1. taulan.

4.3. Jasangarritasunari eta ETEei buruzko txostenak

ETEEK neurrirako konponbideak behar dituzte jasangarritasun-txostenei dagokienez, beren gobernantza, antolaketa eta baliabideak beren interes-taldeek jasangarritasunari buruz eskatzen duten informazioarekin orekatzeko (European Corporate Reporting Lab, 2021). Orain arte, enpresa handien egoerari buruzko ikerketa zientifiko ugari dago, baina ETEei buruzko literatura murrizta da, bai maila enpirikoan bai teorikoan (Khoja *et al.*, 2022; Dinh, 2023). Arrazoi posible bat da ETEak ez daudela behartuta txosten horiek aurkeztera, eta dauden araudiak ez direla haintzat diseinatu (Dias *et al.*, 2019; Thorne *et al.*, 2014). Hau da, orain arte garatutako estandarrak ez dira egokiak ETEentzat, enpresa handien JTetan oinarritzen baitira (Corazza, 2017; Querci, 2018), eta ETEak ezin dira besterik gabe enpresa handien bertsio txiki modura tratatu (Tilley, 2000).

Beraz, ETEentzako erreferentziatzeko esparru komunik ez egotea JTak egiteko oztopo garrantzitsuenetakoa bat da, enpresa handientzat diseinutako araudian jasotako jarraibideei jarraitzeko ahalegin handiagoa egin behar dutelako (Corral-Lage *et al.*, 2021). Baina, oztopo horretaz gain, badira laguntzen ez duten beste elementu batzuk ere, hala nola epe laburreko onura espliziturik eza, baliabideen kostua, plangintza estrategiko urria, gerentziaren prestakuntza eta etika, etab. (Spence eta Rutherford, 2001). Aipatutakoen artean, azpimarratzekoa da zenbat eta txikiagoa izan ETEa, orduan eta handiagoa dela enpresaburuak negozioaren esparru guztietan duen parte-hartzea, eta epe labur eta ertainerako plangintzan zentratzen dela gehienbat (Corazza, 2017). Horrek zaildu egiten du plangintza estratagikorako behar besteko ahalegina egitea, eta hori beharrezkoa da JTa egiteko.

Eragozpen horiek gorabehera, ikusi da ETEEK JTak egitea erabakitzen dutenean, zeharka jasangarritasunari buruzko informazioa eskatzen duten faktoreen ondorioz egiten dutela, hala nola balio-katean enpresa handiago bat sartzeara (Ottenstein *et al.*, 2021), edo alderdi interesdunen eskaerak (EFRAG, 2021). Beste era batera esanda, jasangarritasunari buruzko informazioaren dibulgazioaren katalizatzaileak identifikatu dira ETEetan, hala nola hainbat araudi betetzea, ospea eta irudi ona, gardentasuna eta interes-taldeen parte-hartzeari dagokionez irekitasuna, eta kontratazio publikoko prozesu jakin batzuetarako sarbidea, besteak beste (Cervilla, 2021). Kasu horietan guztietan, ETEek komunikazio-politika zehatza ezarri behar dute, interes-talde bakoitza kontuan hartuta eta haren informazio-beharrak baloratuta (Dinarés *et al.*, 2006). Beraz, nahiz eta ETEek ez duten JTa egiteko eta igortzeko betebeharrak, litekeena da etorkizunean zeharkako presioei aurre egin behar izatea.

1. taula. Proposamenen ezaugarriak, azterlan honetan zehaztutako esparruan oinarrituta (Espainiako ETEak eta banku-finantzaketa eskuratzea).

Erakundea	Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	SEC	The Financial Stability Board	IFRS Fundazioa ⁽¹⁾
Estandarrentzat proposatutako izendapena	European Sustainability Reporting Standards (ESRS) – Finantza-informazioko Europako arauen ondorengoa (PTF-NFRS, PTF-Non Financial Reporting Standards) – European Financial Reporting Advisory Groupek (EFRAG) garatua (2022)	The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors (2022)	Task Force on Climate related Disclosures for Investors (TCFD)(2017)	International Sustainability Standards Boards (ISSB) (2021)
Proposamenen arteko loturak	– Europar Batasunak TCFDn oinarrituta lan egin zuen, jasangarritasun-txosten bat proposatzeko (JKTZn) – Estandarrak lerrokatzeko akordioa GRIrekin			– TCFDren espariuaren arabera eraikia – Sustainability Accounting Standards Board (SASB) delakoaren arauen parametro klimatikoetan oinarrituak – Estandarrak lerrokatzeko akordioa GRIrekin
Derrigorrezkoa/borondatezkoa	ARAUDIA (Derrigorrezkoa) 2024tik aurrera: koltzatutako ETEak eta enpresa handiak	– ARAUDIA (Derrigorrezkoa) – Enpresa handiagoak 2023tik aurrera	Borondatezkoa	Hasieran, borondatezkoa (aurrerago, derrigorrezkoak izan litezke)
Norentzat	Denentzat	Inbertsiogileentzat (akziodunak eta beste kapital-hornitzaile batzuk)	Berdin	Berdin
Ikuspegia (kontuan hartutako gaiak)	Jasangarritasunari buruzko gai ugari (klima, giza kapitala, eragindako komunitateak, azken erabiltzaileak)	Klimari buruzko gaiak (etorkizunean, giza kapitala eta administrazio-kontseiluaren ariztasuna ere bai)	Klimari buruzko gaiak	Klimari buruzko gaiak (etorkizunean, jasangarritasuna dibulгатzeko arauekin)
Materialtasuna	Materialtasun bikoltza	Finantza-materialtasuna	Finantza-materialtasuna	Finantza-materialtasuna
Informazioaren kokapena	Urteko txostena	Kokapen bat baino gehiago: finantzetako egoera-orriak eta beste dibulgazio batzuk	Urteko txostena	Urteko txostena
Sektoreari buruzko informazio espezifikoa	Beharrezkoa	Ez da beharrezkoa	Gomendatua	Beharrezkoa

(1) Nazioarteko Kontabilitate Arauen Kontseiluko (IASB) gainbegiralea. Iturria: Egileak egina, Andreutik abiatuta (2022).

ETeen JTak egiteko metodologiaren eta proposamenen aniztasunari dagokionez, edukiaz gogoeta egin behar da lehendabizi, eta alderdi interesdunen ikuspegitik bideratu behar da (Muslichah *et al.*, 2020). JTak egiteko proposamenen artean, informazioaren xede diren interes-taldearen arabera, honako hauek bereiz daitezke: alde interesdun asko (adibidez, herritarrak, enplegatuak, gobernuak, GKEak) barnebiltzen dituen publiko jeneralista bati zuzendutako proposamenak, eta batez ere inbertitzaileei (akziodunei, batik bat) informazioa emateko direnak.

Lehenengoaren artean, GRI (United Nations Global Compact, UNGC) nabarmentzen da, ETEentzako jasangarritasun-adierazleak dituzten JTak egitea errazten duen tresna gisa (Husillos *et al.*, 2011; Larrinaga *et al.*, 2021). Gainera, Europaren kasuan, Espainia da GRI estandarra erabiliz ETEko JT gehien sortzen duen herrialdea (Cervilla, 2021). 11/2018 Legeak ere, Europako Batzordearen jarraibideekin batera, aurrekari bat ezartzen du Espainiako ETEentzat (Larrinaga *et al.*, 2021).

Publiko orokor bati zuzendutako JT ereduaren adibide nabarmen batzuek barnean dute ETEentzako jasangarritasun-adierazlearen ereduak, Vilanovak eta Dinarèsek aurkeztua (2009), nazioartean jasangarritasuna neurtzeko eta kudeatzeko ereduaren oinarritua (GRI eta beste batzuk), 39 adierazleak osatua (sozialak, ingurumenekoak eta ekonomikoak) eta interes-talde nagusiei zuzendua (langileak, hornitzaileak, bezeroak, sektore publikoa, erkidegoa, lehiakideak, akziodunak, ingurumena). Orintsuago, beste eredu bat Larrinaga *et al.*en «ETEentzako informazio ez-finantzarioaren dibulgazioari buruzko gida» da (2021), 11/2018 Legean jasotako adierazleetatik abiatuta egina, GRI gidaliburuari erreferentzia egiteaz gain (legeak berak adierazten duen bezala).

Interes-talde jakin bati informazioa emateko proposamenen artean, funtsezkoa da alderdi interesdunek (gure kasuan, banketxeek) JTak sortzeko prozesuan parte hartzea, enpresek beharizan eta aurreikuspen material horiek identifikatu eta txerta ditzaten. Corral-Lage *et al.*ek (2021) ETEei egokitutako JT eredu bat egin dute, inbertitzaileei (batez ere akziodunei) jasangarritasunari buruzko informazioa eman ahal izateko.

5. Ondorioak eta etorkizuneko ikerketa-ildoak

Lan honetan, finantza-erakundeek ETEen kreditu-arriskuari buruz egindako azterketetan jasangarritasunak duen funtzioari buruzko literatura berrikusten da. Jasangarritasun-arriskuei, informazio ez-finantzarioari eta kreditu-arriskuari buruzko hainbat ikuspegi teoriko eta enpiriko uztartzen dira, eta agerian uzten da 2030 Agendak estrategia berriak sortu dituela ETEetan, eta estrategia horiek kreditu-balorazioan eragina izan dezaketela.

Literaturak erakusten du informazio kuantitatiboa garrantzitsua dela kreditu-arriskua baloratzeko, baina gero eta gehiago hartzen da kontuan ETEen informazio kualitatiboa eta haien jokabideari buruzkoa. Jasangarritasunari buruzko informazioa garrantzitsua da testuinguru horretan, baina ETEek zenbait erronkari egin behar diete aurre, informazio gutxiago eta kalitate gutxiagokoa dutelako eta jasangarritasunaren dimentsioa gutxiago garatu delako.

ETEn enpresa-jasangarritasunaren eta kreditu-arriskuen ebaluazioaren esparruan etorkizunean egin daitezkeen ikerketak bideratzeko, enpresa horien berezitasunetara berariaz egokitutako ereduak edo gidak garatzeko premia larria dagoela ikusten da. Baliabide horiek kreditu-erakundeekiko lankidetzat estuan diseinatu beharko lirarteke, kredituak emateari buruzko erabakiak hartzeko orduan adierazlerik garrantzitsuenak zehazteko. Gainera, ETEen eta banketxeen arteko komunikazioa hobetzeko estrategiak aztertzea iradokitzen da, informazioaren zorroztasunaren eta informazio hori kontsultatzea eta ulertzea erraztuko duen diseinu pragmatikoaren arteko orekaren alde eginez.

6. Esker ona

Lan hau Euskal Herriko Unibertsitatearen (UPV/EHU) 2022ko Unibertsitatea-Enpresa-Gizartea (US22/29) Ikerketa Proiektuaren esparruan egin da, Gipuzkoako Enpresen Elkartearen (ADEGI) eta Enpresaren Ekonomiako Ikerketa eta Garapenerako Emilio Soldevilla Fundazioaren (FESIDE) finantzaketa osagarriarekin, eta ELKARGI SGRren laguntzarekin.

7. Bibliografia

- Abeal, J.P., Alvarez, B. eta, Boedo, L. (2020). *Are the New Sources for Financing SMEs a Reality or a Chimera? Emerging Tools and Strategies for Financial Management, The Spanish Case Study* (106-130. or.). Ed. IGI Global. <https://doi.org/10.4018/978-1-7998-2440-4.ch005>
- Abraham, F., eta Schmukler, S.L. (2017). Addressing the SME finance problem. *World Bank Research and Policy Briefs*, 120-333. <http://documents.worldbank.org/curated/en/809191507620842321/Addressing-the-SME-finance-problem>.
- Agle, B., Donaldson, T., Freeman, R., Jensen, M., Mitchell, R., eta Wood, D. (2008). Dialogue: Toward Superior Stakeholder Theory. *Business Ethics Quarterly*, 18(2), 153-190. <https://doi.org/10.5840/beq200818214>
- Alarcón, J., Jenkins, S., eta Robin, S. (2022). *Nuevos estándares europeos e internacionales de sostenibilidad e impacto*. Ed. ESImpact.
- Alexandre, H., eta Smondel, A. (2012). Substitution or complementarity between «soft» and information «hard»: why and which effect on bank profitability? *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 8(6), 6-15. <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00538326/document>
- Alonso, A., eta Marqués, J. (2019). Innovación financiera para una economía sostenible (Financial Innovation for a Sustainable Economy). *Banco de España Occasional Paper*, 1.916. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3463030>
- Andreu, A. (2022). *Estándares para el reporte de sostenibilidad: Dónde estamos y dónde llegaremos*. EY España. <https://bit.ly/3UHpwKA>
- Andreu, A., eta Fernández, J.L. (2011). De la RSC a la sostenibilidad corporativa: una evolución necesaria para la creación de valor. *Harvard Deusto Business Review*, 207, 4-21.
- Autoridad Bancaria Europea (ABE) (2020). *Informe final: directrices sobre la concesión y seguimiento de préstamos* (EBA/GL/2020/06).
- Ayyagari, M., Demirgüç-Kunt, A., eta Maksimovic, V. (2011). Small vs. young firms across the world: contribution to employment, job creation, and growth. *The World Bank*. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-5631>

- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., eta Levine, R. (2005). SMEs, Growth, and Poverty: Cross Country Evidence. *Journal of Economic Growth*, 10(3), 199-22. <https://doi.org/10.1007/s10887-005-3533-5>
- Berger, A.N. (2006). Potential competitive effects of Basel II on banks in SME credit markets in the United States. *Journal of Financial Services Research*, 29(1), 5-36.
- Berger, A.N., eta Frame, W.S. (2007). Small business credit scoring and credit availability. *Journal of Small Business Management*, 45(1), 5-22. <https://doi.org/10.1111/j.1540-627X.2007.00195.x>
- Berger, A.N., eta Udell, G.F. (2002). Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organisational structure. *Economic Journal*, 112, 32-53. <https://doi.org/10.1111/1468-0297.00682>
- Berger, A., Miller, N., Petersen, M., Rajan, R., eta Stein, J. (2005). Does function follow organizational form? Evidence from the lending practices of large and small banks. *Journal of Financial Economics*, 76, 237-269. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.06.003>
- Binks, M.R., eta Ennew, C.T. (1997). The relationship between UK banks and their small business customers. *Small Business Economics*, 9, 167-178.
- Bolton, P., Després, M., Pereira da Silva, L., Samama, F., eta Svartzman, R. (2020). 'Green Swans': central banks in the age of climate-related risks. *Banque de France Bulletin*, 229(8).
- Brundtland, G. (1988). *Nuestro futuro común (Informe Brundtland)*. Comisión Mundial del Medio Ambiente y del Desarrollo (1988). Naciones Unidas. Alianza Editorial.
- Capasso, G., Gianfrate, G., eta Spinelli, M. (2020). Climate change and credit risk. *Journal of Cleaner Production*, 266(3), 121634. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.121634>
- Cervilla, J.M. (2021). *El Estado de Información No Financiera: de la Directiva a su aplicación en las Pymes*. <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.36708.71040>
- Chava, S. (2014). Environmental Externalities and Cost of Capital. *Management Science*, 60(9), 2.223-2.247. <http://www.jstor.org/stable/24550583>
- Corazza, L. (2017). The standardization of down-Streamed Small Business Social Responsibility (SBSR): SMEs and their sustainability reporting practices. *Information Resources Management Journal*, 30(4), 39-52. <https://doi.org/10.4018/IRMJ.2017100103>
- Cornée, S. (2019). The Relevance of Soft Information for Predicting Small Business Credit Default: Evidence from a Social Bank. *Journal of Small Business Management*, 57(3), 699-719. <https://doi.org/10.1111/jsbm.12318>
- Corral-Lage, J., García Delgado, S., Ipiñazar, I., Peña, N., eta Saitua, A. (2021). *Guía para la emisión y verificación de información sostenible a través de indicadores medioambientales, sociales y de gobernanza para pymes*. Editorial BNFIX GLOBAL.
- De la Cuesta González, M. (2006). Responsabilidad social del sector bancario: su contribución a un desarrollo más sostenible. *Papeles de economía española*, 108, 173-189.
- Delgado, M. (2019). Transición energética y estabilidad financiera. Implicaciones para las entidades de depósito españolas. *Revista de Estabilidad Financiera - Banco de España*, 37.
- De Villiers, C., Cho, C., Turner, M., eta Scarpa, R. (2022). Are shareholders prepared to pay for additional financial, social and environmental disclosure? A choice-based experiment. *European Accounting Review*. Forthcoming.
- Dias, A., Rodrigues, L.L., Craig, R., eta Neves, M.E. (2019). Corporate social responsibility disclosure in small and medium-sized entities and large companies. *Social Responsibility Journal*, 15(2), 137-154. <https://doi.org/10.1108/SRJ-05-2017-0090>

- Dinarés, M., Lozano, J.M., eta Vilanova, M. (2006). Accountability. Comunicación y reporting en el ámbito de la RSE. *Cuadernos Forética*.
- Dinh, T., Husmann, A., eta Melloni, G. (2023). Corporate Sustainability Reporting in Europe: A Scoping Review. *Accounting in Europe*, 20(1), 1-29.
- EB Erregelamendua 2019/2088. Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex:32019R2088>
- Erkens, M., Paugam, L., eta Stolowy, H. (2015). Non-financial information: State of the art and research perspectives based on a bibliometric study. *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 3(21), 15-92. <https://doi.org/10.3917/ccca.213.0015>
- European Corporate Reporting Lab. (2021). *Proposals for a relevant and dynamic EU sustainability reporting standard-setting*. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/210308-report-efrag-sustainability-reporting-standard-setting_en.pdf
- Freeman, R.E. (2010). Strategic management: A stakeholder approach. *Cambridge University Press*.
- Fernández, J., eta Bajo, A. (2012). La Teoría del Stakeholder o de los Grupos de Interés, pieza clave de la RSE, del éxito empresarial y de la sostenibilidad. *ADResearch ESIC International Journal of Communication Research*, 6(6), 130-143. <https://doi.org/10.7263/ADR.RSC.006.07>
- Godbillon-Camus, B., eta Godlewsky, C. (2006). The Organization of Credit Risk Management in Banks: Hard versus Soft Information. *Elsevier Science*, 3-6.
- Goenaga, A. (2018). Impacto de los ODS en los informes de sustentabilidad. II, 86-110. <https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1257930>
- Gómez, F. (2020). Los aspectos ESG en banca. El cambio climático como nueva variable. *Actuarios*, 47, 1-112.
- Grueso, M., eta Camisón, C. (2022). A bibliometric analysis of the literature on non-financial information reporting: Review of the research and network visualization. *Cuadernos de Gestión*, 22(1), 175-192. <https://doi.org/10.5295/cdg.211545mg>
- Hakenes, H. (2004). Banks as delegated risk managers. *Journal of Banking and Finance*, 28(10), 2.399-2.426. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2003.09.007>
- Han, L., Zhang, S., eta Greene, F.J. (2017). Bank market concentration, relationship banking, and small business liquidity. *International Small Business Journal*, 35(4), 365-384. <https://doi.org/10.1177/0266242615618733>
- Husillos, J., Larrinaga, C., eta Álvarez, M.J. (2011). The emergence of triple bottom line reporting in Spain. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 40(150), 195-219. <https://doi.org/10.1080/02102412.2011.10779701>
- Khoja, F., Adams, J., Kauffman, R., eta Yegiyani, M. (2022). How SMEs benefit from environmental sustainability strategies and practices. *Supply Chain Forum*, 23(2), 97-112. <https://doi.org/10.1080/16258312.2022.2036580>
- Larrinaga, C., Pérez, R., eta Luque, M. (2021). *Guía sobre la divulgación de información no financiera para PYMES*. Grupo de investigación Contabilidad, Cambio y Sociedad (ERGO).
- Lehmann, E., eta Neuberger, D. (2001). Do lending relationships matter? Evidence from bank survey data in Germany. *Journal of Economic Behaviour and Organization*, 45(4), 339-359. <https://doi.org/10.2139/ssrn.246791>
- Leges 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

- Lin, Shi Chen, eta Jeng-Yan Tsai (2019). How does soft information about small business lending affect bank efficiency under capital regulation? *Quantitative Finance and Economics*, 3(1), 53-74. <https://doi.org/10.3934/QFE.2019.1.53>
- McCann, F., eta McIndoe-Calder, T. (2015). Firm size, credit scoring accuracy and banks' production of soft information. *Applied Economics*, 47(33), 3.594-3.611. <https://doi.org/10.1080/00036846.2015.1019034>
- Montoriol, J. (2006). Relationship Lending and Small Business Finance: Empirical Analysis of Cost of Capital, Credit Rationing, and Firm Performance. *Doctoral Thesis, Economics and Business Department, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona*. <http://hdl.handle.net/10803/7344>
- Muslichah, M., Wiyarni, W., eta Nursasi, E. (2020). Model of the integrated reporting for SMEs. *Journal of Sustainability Science and Management*, 15(2), 146-161.
- Narayanan, V., eta Adams, C.A. (2017). Transformative change towards sustainability: the interaction between organisational discourses and organisational practices. *Accounting and Business Research*, 47(3), 344-368.
- Núñez, F.I (2022). La política de la Unión Europea para mejorar el acceso a financiación de las pymes: Ejes de actuación y resultados en el periodo 2000-2020. *Revista Universitaria Europea*, 36, 17-52.
- Ortiz, E., Marín, S., eta Santos, J.M. (2023). Sustainability, corporate social responsibility, non-financial reporting and company performance: Relationships and mediating effects in Spanish small and medium sized enterprises. *Sustainable Production and Consumption*, 35, 349-364. <https://doi.org/10.1016/j.spc.2022.11.015>
- Ottenstein, P., Erben, S., Jost, S., Weuster, C.W., eta Zülch, H. (2021). From voluntarism to regulation: effects of Directive 2014/95/EU on sustainability reporting in the EU. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 55-98.
- Paolone, F., Sardi, A., Sorano, E., eta Ferraris, A. (2020). Integrated processing of sustainability accounting reports: a multi-utility company case study. *Meditari Accountancy Research*, 29(4), 985-1.004. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-01-2020-0667>
- Petersen, M.A. (2004). Information: Hard and Soft. *Northwestern University and NBER*.
- Querci, E. (2018). Sustainability Performance of Smes: the Approach to Non-Financial Reporting. *Business Ethics and CSR*, 1.008-1.017.
- Rao, P., Kumar, S., Chavan, M., eta Lim, W.M. (2021). A systematic literature review on SME financing: Trends and future directions. *Journal of Small Business Management*. <https://doi.org/10.1080/00472778.2021.1955123>
- Rodríguez Fernández de Castro, P. (2021). La importancia de los datos. De la información no financiera a la información corporativa sobre sostenibilidad en el sector financiero. *Economistas*, 175, 97-103.
- Rodríguez-Gutiérrez, P., Guerrero-Baena, M., Luque-Vílchez, M., eta Castilla-Polo, F. (2021). An approach to using the best-worst method for supporting sustainability reporting decision-making in SMEs. *Journal of Environmental Planning and Management*, 64(14), 2.618-2.640. <https://doi.org/10.1080/09640568.2021.1876003>
- Spence, L.J., eta Rutherford, R. (2003). Small business and empirical perspectives in business ethics: editorial. *Journal of Business Ethics*, 47, 1-5.
- Taylor, N. (2022). Making financial sense of the future: actuaries and the management of climate-related financial risk. *New political economy*. <https://doi.org/10.1080/13563467.2022.2067838>
- Thorne, L., Mahoney, L.S., eta Manetti, G. (2014). Motivations for issuing standalone CSR reports: A survey of Canadian firms. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(4), 686-714. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-07-2013-1393>

- Tilley, F. (2000). Small firm environmental ethics: how deep do they go? *Business Ethics: A European Review*, 9(1), 31-41.
- Vilanova, M., eta Dinarès, M. (2009). Gestión de la responsabilidad social de la empresa (RSE) en las pymes. Modelo de indicadores de RSE para pymes. Manual de uso. *Instituto de Innovación Social ESADE Business School. Universitat Ramon Llull*. http://www.mas-business.com/docs/Modelo_indicadores.pdf
- Weber, O., Scholz, R., eta Fenchel, M. (2010). Incorporating sustainability criteria into credit risk management. *Business Strategy and the Environment*, 19, 39-50.
- Zuzentaraua EU 2014/95. Parlamento Europeo y del Consejo de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.
- Zuzentaraua EU 2022/2464/UE. Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican el Reglamento (UE) n.º 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas.

