



Piše: Prof. dr Slobodan Stanojević

Društveno odgovorno korporativno upravljanje i uticaj na zainteresovane strane i investicije

Bilo koja rasprava o društvenoj odgovornosti i korporativnom upravljanju mora početi pominjanjem različitih grupa zainteresovanih strana kompanije. Ove grupe ne moraju da dele iste ciljeve i čak mogu biti i u različitim interesnim sferama. Zauzvrat, investicije za koje se odluče kompanije mogu imati različit stepen uticaja na određene grupe zainteresovanih strana.

Faktori društveno odgovornih investicija

Centralni faktori na osnovu kojih se meri održivost i socijalni uticaj investicije određene kompanije jesu faktori životne sredine, socijalni faktori i faktori korporativnog upravljanja. U inostranoj literaturi ovi faktori se zajedno označavaju skraćenicom „ESG“ (*environmental, social, and corporate governance*).

Grupe zainteresovanih strana

Glavne grupe zainteresovanih strana kompanije sastoje se od akcionara, kreditora, menadžera, zaposlenih, upravnog (ili izvršnog) odbora, mušterija, dobavljača, i vlade, kao i društva u celini. Efektivna komunikacija i aktivan menadžment služe kao baza koja formira odnos kompanije prema ovim interesnim grupama.

Iako u praksi metode menadžmenta zainteresovanih strana mogu biti različite, kompanije obično teže balansu njihovih međusobnih interesa i na taj način ograničavaju mogućnosti pojave konflikta. Da bi došli do ravnoteže između ovih interesa, korporativno upravljanje i menadžment zainteresovanih strana bave se pravnom, ugovornom, organizacionom i vladinom infrastrukturom koja definiše prava, odgovornosti, kao i mogućnosti svake grupe.

Pravna infrastruktura definiše okvir za prava koja propisuje zakon i mogućnosti za pravne postupke protiv bilo koje povrede ovih prava. *Ugovorna infrastruktura* ograničena je ugovornim obavezama u koje ulaze kompanija i njene zainteresovane strane, a koja definiše i obezbeđuje prava za obe strane. *Organizaciona infrastruktura* se odnosi na interne sisteme, procedure upravljanja i usvojenu praksu kompanije u upravljanju odnosima sa zainteresovanim stranama. Naposljetku, *vladina infrastruktura* se odnosi na regulativu koju kompanije moraju da prate.

Uticaj faktora na odnos zainteresovanih strana i korporativnog upravljanja

Faktori koji utiču na odnos zainteresovanih strana i korporativnog upravljanja mogu biti tržišni i netržišni. Među tržišnim faktorima, između ostalog, nalazimo i postupke akcionara i konkurentske sile, a među netržišnim pravno okruženje kompanije, uticaj medija i druge.

Razmatranja društvene odgovornosti kod investicija

Uključivanje faktora upravljanja u analizi investicija vremenom se menjalo. Rizici lošeg korporativnog upravljanja uvek su bili jasni i za analitičare i za akcionare.

S druge strane, razmatranje životne sredine i socijalnih faktora, koji zajedno sa upravljanjem čine centralna razmatranja u okviru ESG filozofije, napredovalo je sporije. Postoji veliki broj tema vezanih za životnu sredinu i socijalne faktore. Otkriti koja od njih će uticati na efikasnost kompanije nije lak zadatak. Teme koje zahtevaju uključivanje informacija o životnoj sredini i društvu u investicioni proces su klimatske promene, prirodni resursi, međunarodni ekonomski i demografski trendovi, ali i promene u društvu.

Postoji više termina koji se odnose na društveno odgovorno investiranje, ali može biti izazov razlikovati ih, jer ne postoji definisana terminologija u okviru investicione profesije. Izrazi koji se najčešće pominju su *odgovorno investiranje* i *održivo investiranje*. Ova dva termina se odnose na kompanije koje efikasno upravljaju svojim finansijskim, ljudskim, kao i kapitalom životne sredine, da bi stvorili dugoročnu profitabilnost – tj. kompanije koje imaju *održive* poslovne modele. Odgovorno i održivo investiranje uopšteno se odnose na razmatranje ESG faktora u procesu investiranja.

Osim pomenutih, ponekad se koristi i termin *socijalno odgovorno investiranje*, ali on može stvoriti zabunu, jer može imati višestruka značenja. Tradicional-



no socijalno odgovorno investiranje se odnosilo na izostavljanje investicija u kompanije koje se „kose“ sa načelima investitora, kao što su kompanije zagađivači ili kompanije iz namenske industrije. Termin se vremenom promenio, tako da danas uključuje investicije koje podržavaju pozitivne socijalne attribute, tj. investiranje u kompanije sa poželjnim socijalnim profilima.

Implementacija društveno odgovornog investiranja

Konkretni investicioni pristupi koji uključuju ESG filozofiju su, između ostalog, *pozitivno sortiranje*, *negativno sortiranje*, *potpuna integracija*, *tematsko investiranje*, *aktivno vlasništvo* i drugi.

Pozitivno sortiranje se odnosi na uključivanje određenih industrija i kompanija u procesu investiranja na bazi specifičnih ESG kriterijuma.

Faktori koji utiču na odnos zainteresovanih strana i korporativnog upravljanja mogu biti tržišni i netržišni. Među tržišnim faktorima, između ostalog, nalazimo i postupke akcionara i konkurentske sile, a među netržišnim pravno okruženje kompanije, uticaj medija i druge.

Negativno sortiranje je izostavljanje određenih industrija i kompanija iz procesa investiranja na bazi specifičnih ESG kriterijuma.

Potpuna integracija je izrazito uključivanje ESG faktora u tradicionalnu finansijsku analizu pojedinačnih deonica. Cilj potpune integracije jeste da odredi rizike i prilike koje proizilaze iz ESG faktora.

Tematsko investiranje je investiranje u sredstva koja su direktno povezana sa ESG faktorima, kao što su zelena tehnologija, održiva poljoprivreda i čisti izvori energije. Ovaj pristup je često zasnovan na ekonomskim ili socijalnim trendovima.

Aktivno vlasništvo je korišćenje uticaja akcionara na korporativno ponašanje kroz neposrednu korporativnu komunikaciju sa top menadžmentom ili upravnim odborima. Aktivno vlasništvo se može postići kroz različite klase investiranja i često kroz direktne transakcije kao što su preduzetnička ulaganja. Još jedan od načina za primenu aktivnog vlasništva su i *zelene finansije*. Zelene finansije obuhvataju ekonomski rast – u isto vreme smanjujući zagađenje, kao i emisije gasa i poboljšano i efikasnije korišćenje prirodnih resursa. □

Prof. dr Slobodan Stanojević
Fakultet za primenjeni menadžment,
ekonomiju i finansije
www.mef.edu.rs