

**UNIVERZITET EDUKONS**  
**Fakultet poslovne ekonomije**  
**Sremska Kamenica**

**ISPITIVANJE UTICAJA DRUŠTVENO  
ODGOVORNOG POSLOVANJA NA  
PROFITABILNOST BANAKA U  
EVROPSKOJ UNIJI**

**Doktorska disertacija**

**Mentor:**  
**dr Olja Munitlak Ivanović**  
**Viši naučni saradnik**

**Kandidat:**  
**M.Sc. Slobodan Rakić**

**Sremska Kamenica, 2016.**

### KLJUČNA DOKUMENTACIJSKA INFORMACIJA

Redni broj: RBR	
Identifikacioni broj: IBR	
Tip dokumentacije: TD	Monografska dokumentacija
Tip zapisa: TZ	Tekstualni štampani materijal
Vrsta rada (dipl, mag, dr): VR	Doktorska disertacija
Ime i prezime autora: AU	Slobodan Rakić, master ekonomije
Mentor (titula, ime, prezime, zvanje): MN	dr Olja Munitlak Ivanović, viši naučni saradnik
Naslov rada: NR	Ispitivanje uticaja društveno odgovornog poslovanja na profitabilnost banaka u Evropskoj uniji
Jezik publikacije: JP	srpski
Jezik izvoda/apstrakta: JI	srpski / engleski
Zemlja publikovanja: ZP	Republika Srbija
Uže geografsko područje: UGP	AP Vojvodina
Godina: GO	2016
Izdavač: IZ	autorski reprint
Mesto i adresa: MA	Branka Bajića 66, 21000 Novi Sad
Fizički opis rada: FO	6 poglavlja, 266 stranica, 13 slika, 54 tabele, 15 grafikona, 437 referenci
Naučna oblast: NO	Društvene nauke, Ekonomija
Naučna disciplina: ND	Finansije i bankarstvo, društveno odgovorno poslovanje, održivi razvoj.
Predmetna odrednica, ključne	Finansije, bankarstvo, održivi razvoj, društveno

reči: PO	odgovorno poslovanje, indikatori profitabilnosti, profitabilnost banaka, Evropska unija, globalizacija, ekonometrijska analiza.
UDK	
Čuva se u: ČU	Biblioteka Edukons Univerziteta, Fakultet poslovne ekonomije, Vojvode Putnika 87, Sremska Kamenica
Važna napomena: VN	
Izvod/Apstrakt IZ	<p>Banke i ostale finansijske institucije proteklih nekoliko decenija prelaze dug put od čisto profitno orijentisanih institucija do društveno odgovornih organizacija koje, u okviru svog poslovanja, vode računa o društvenoj i životnoj sredini. Finansijski sektor je, usled uticaja šire javnosti, posebno u poslednje dve decenije, morao značajno da poveća pažnju na to koliko poslovanje same institucije ili njenih klijenata utiče na društvenu i životnu sredinu. Još jedna značajna činjenica utiče na povećani pritisak bankarskog i finansijskog sektora u domenu društvene i životne sredine, a to je da se kroz finansijski sektor mogu kontrolisati tokovi novca i njegova upotreba, što predstavlja značajnu priliku za očuvanje društvene i životne sredine.</p> <p>Disertacija se bavi održivim razvojem i društveno odgovornim poslovanjem u bankarskom sektoru, posebno na nivou Evropske unije, ali i na globalnom nivou. Posebno su ispitivani proizvodi, usluge, metodologija davanja kredita i primanja depozita koji se odnose na društveno odgovorno poslovanje u finansijskom sektoru. Takođe, u radu je posebno analiziran međunarodni pristup društveno odgovornom poslovanju i održivom razvoju u finansijskom sektoru.</p> <p>Posebno je rađena analiza indikatora profitabilnosti grupe banaka, locirane u Evropskoj uniji, koje imaju implementirane Ekvatorske principe, koji predstavljaju jedan od značajnijih sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom u finansijskom sektoru. Ova grupa banaka je poređena sa bankarskim sektorom Evropske unije i grupom banaka koje nemaju implementirane Ekvatorske principe a imaju sedište u Evropskoj uniji. Cilj analize je da dokaže da banke sa implementiranim sistemom za upravljanje društvenom i životnom sredinom imaju više stope profitabilnosti od većine banaka u Evropskoj uniji.</p>
Datum prihvatanja od strane	

NN veća: DP	
Datum odbrane: DO	
Članovi komisije (ime i prezime, titula, zvanje, naziv institucije, status): KO	dr Aleksandar Andrejević, redovni profesor, Univerzitet Edukons, predsednik komisije dr Olja Munitlak Ivanović, viši naučni saradnik, Institut ekonomskih nauka, mentor dr Goran Anđelić, vanredni profesor, Univerzitet Edukons, član komisije

**KEY DOCUMENT INFORMATION**

Number *consecutive: ANO	
Identification number: INO	
Document type: DT	Monograph documentation
Type of record: TR	Textual printed material
Contents code (BA/BSc, MA/MSc, PhD): CC	PhD
Author: AU	Slobodan Rakić, Master of Economics
Mentor (title, name, post): MN	Olja Munitlak Ivanović, PhD.
Document title: TI	Examination of the effects of Corporate Social Responsibility on the Profitability of the Banks in the European Union
Language of main text: LT	Serbian
Language of abstract: LA	English/Serbian
Country of publication: CP	Republic of Serbia
Locality of publication: LP	Autonomous Province of Vojvodina
Year of publication: PY	2016.
Publisher: PU	Author
Place of publication: PP	Branka Bajića 66, 21000 Novi Sad
Physical description: PD	6 chapters, 266 pages, 13 pictures, 54 tables, 13 illustrations, 437 sources of relevant literature
Scientific field: SF	Social Science, Economics
Scientific discipline: SD	Finance and Banking, Corporate Social Responsibility, Sustainable Development.

Subject, Key words SKW	Finance, Banking, Sustainable Development, Corporate Social Responsibility, Profitability Indicators, Profitability of Banks, European Union, Globalisation, Econometric Analysis.
UC (universal class. code)	
Holding data: HD	Library of Educons University, Faculty of Business Economy, Vojvode Putnika 87, Sremska Kamenica
Note: N	
Abstract: AB	<p>Banks and other financial institutions, over the past few decades, are passing a long way from purely profit-oriented institutions to socially responsible organizations which take into account social and environmental issues. The financial sector, due to the impact of the general public, especially in the last two decades have significantly increased attention to how their business or business from its clients influences society and the environment. Another important fact affects the increased pressure on the banking and financial sector in social and environmental issues and that is that the financial sector can control the flow of money and its use, which represents a significant opportunity for improving social and environmental condition.</p> <p>The dissertation deals with sustainable development and corporate social responsibility in the banking sector, especially at the level of the European Union, but also globally. Elements such as financial products, services, lending and receiving deposits methodologies relating to corporate social responsibility in the financial sector are analysed. Also, the international approach to corporate social responsibility and sustainable development in the financial sector is analysed.</p> <p>A special analysis of profitability indicators of the banks, located in the European Union, which have implemented Equator Principles, which represent one of the most important management system and social environment in the financial sector is made. This group of banks is compared with the banking sector of the European Union and a group of banks that have implemented the Equator Principles and are based in the European Union. The goal of the analysis is to prove that the bank which implemented social and environmental management system have higher rates of profitability than most of banks in the European Union.</p>

Accepted by Sc. Board on: AS	
Defended/Viva voce Ph D exam. on: DE	
PhD Examination Panel: DB	Full Professor, Aleksandar Andrejević, PhD., Educons University, Chairperson Senior Research Associate, Olja Munitlak Ivanović, PhD., Institute of Economic Sciences, Mentor Associate Professor, Goran Anđelić, PhD., Educons University, Member of the Commission

## SADRŽAJ

<b>SPISAK SLIKA .....</b>	<b>12</b>
<b>SPISAK TABELA .....</b>	<b>12</b>
<b>SPISAK GRAFIKONA.....</b>	<b>14</b>
<b>SPISAK SKRAĆENICA.....</b>	<b>15</b>
<b>UVODNA RAZMATRANJA .....</b>	<b>19</b>
Predmet istraživanja .....	21
Cilj istraživanja.....	22
Metode koje su korišćene u istraživanju .....	24
<b>I DEO – TEORIJSKA ANALIZA .....</b>	<b>26</b>
<b>1. TRANSFORMACIONI PROCESI U BANKARSTVU .....</b>	<b>26</b>
1.1. Pojam i definicija bankarstva i banke.....	26
1.2. Istorijat bankarstva .....	28
1.3. Savremeno bankarstvo i uloga u privrednom sistemu.....	31
1.3.1. <i>Konkurencija u savremenom bankarstvu .....</i>	<i>33</i>
1.3.2. <i>Proizvodi i usluge u savremenim bankama.....</i>	<i>35</i>
1.3.3. <i>Infrastruktura savremene banke.....</i>	<i>39</i>
1.3.4. <i>Uticaj informacionih tehnologija na savremeno bankarstvo.....</i>	<i>42</i>
1.3.5. <i>Novi vidovi savremenih banaka .....</i>	<i>43</i>
1.4. Uvođenje društveno odgovornog poslovanja u bankarstvo .....	45
1.5. Razvoj monetarnog i bankarskog sistema Evropske unije.....	47
1.5.1. <i>Formiranje bankarske unije .....</i>	<i>53</i>
1.5.2. <i>Platni promet EU .....</i>	<i>56</i>
<b>2. ODRŽIVI RAZVOJ I DRUŠTVENO ODGOVORNO POSLOVANJE .....</b>	<b>59</b>
2.1. Održivi razvoj kao generator društveno odgovornog poslovanja .....	59
2.1.1. <i>Dimenzije održivog razvoja.....</i>	<i>60</i>
2.1.2. <i>Održivi razvoj na globalnom nivou.....</i>	<i>61</i>
2.1.3. <i>Indikatori održivog razvoja.....</i>	<i>64</i>
2.1.4. <i>Održivi razvoj i društveno odgovorno poslovanje .....</i>	<i>68</i>
2.2. Društveno odgovorno poslovanje.....	70

2.2.1. Nastanak i razvoj teorijskog pristupa društveno odgovornom poslovanju.....	71
2.2.2. Pojam i definicija društveno odgovornog poslovanja.....	74
2.2.2.1. Profit vs etika .....	75
2.2.3. Regulacija i standardizacija društveno odgovornog poslovanja.....	76
2.2.4. Izveštavanje o društveno odgovornom poslovanju (održivost na mikro nivou)	
79	
2.2.5. Modeli društveno odgovornog poslovanja.....	87
<b>3. DRUŠTVENO ODGOVORNO – ZELENO BANKARSTVO.....</b>	<b>92</b>
3.1. Uvođenje koncepta „zelenog“ u finansije i bankarstvo.....	92
3.1.1. Zeleni proizvodi i usluge u finansijskom sektoru .....	96
3.1.1.1. Poslovanje sa stanovništvom .....	98
3.1.1.2. Poslovanje sa privredom i investiciono bankarstvo.....	100
3.1.1.3. Osiguranje .....	103
3.1.1.4. Upravljanje imovinom.....	104
3.2. Uvođenje društvenog koncepta u finansije i bankarstvo.....	105
3.2.1. Proizvodi i usluge za unapređenje društvene sredine u finansijskom sektoru	
108	
3.2.1.1. Poslovanje sa stanovništvom i mikroprivreda .....	110
3.2.1.2. Poslovanje sa privredom i investiciono bankarstvo.....	113
3.2.1.3. Osiguranje .....	117
3.2.1.4. Upravljanje imovinom.....	118
3.3. Zeleno bankarstvo – ključni elementi .....	120
3.4. Vrste društveno odgovornih banaka.....	122
3.4.1. Banke koje sprovode društveno odgovorne aktivnosti .....	123
3.4.2. Društveno odgovorne banke.....	123
3.4.2.1. Banke koje inkorporiraju aspekt društvene sredine .....	124
3.4.2.2. Banke koje inkorporiraju aspekt zaštite životne sredine.....	125
3.4.2.3. Društveno odgovorne banke .....	126
3.5. Primeri banaka sa najboljim sistemima za upravljanje društvenom i životnom	
sredinom .....	128
3.5.1. ProCredit banka - Model tri stuba.....	131
3.5.2. NEDBANK grupa .....	134

3.5.3. <i>ITAU – BBA banka</i> .....	135
3.6. Međunarodni programi i inicijative za regulaciju društveno odgovornog poslovanja u finansijskom sektoru .....	137
3.6.1. <i>Program Ujedinjenih nacija za životnu sredinu – Finansijska inicijativa (UNEP FI)</i> .....	138
3.6.2. <i>Principi Ujedinjenih nacija za odgovorno investiranje (PRI)</i> .....	140
3.6.3. <i>Grupa institucionalnih investitora za klimatske promene (IIGCC)</i> .....	141
3.6.4. <i>Međunarodna finansijska korporacija</i> .....	141
3.6.5. <i>Ekvatorski principi</i> .....	144
3.6.6. <i>Ostale inicijative i programi koji se odnose na društveno odgovorno poslovanje u sektoru finansija</i> .....	151
<b>4. PROFITABILNOST BANAKA</b> .....	<b>154</b>
4.1. Faktori profitabilnosti banaka .....	156
4.2. Indikatori profitabilnosti.....	158
4.2.1. <i>Tradicionalni indikatori profitabilnosti banke</i> .....	159
4.2.2. <i>Ekonomski indikatori profitabilnosti banaka (prilagođeni za rizik)</i> .....	164
4.2.3. <i>Tržišni indikatori profitabilnosti banaka</i> .....	168
4.3. Merenje profitabilnosti.....	169
4.3.1. <i>MIS model za merenje profitabilnosti</i> .....	170
4.3.2. <i>UBPR model za merenje profitabilnosti</i> .....	172
<b>II DEO – KVANTITATIVNA ANALIZA</b> .....	<b>174</b>
<b>5. UTICAJ SISTEMA ZA UPRAVLJANJE DRUŠTVENOM I ŽIVOTNOM SREDINOM NA PROFITABILNOST BANAKA EVROPSKE UNIJE</b> .....	<b>174</b>
5.1. Dizajniranje studije i instrumenti .....	174
5.2. Analizirani finansijski indikatori.....	180
5.3. Pregled literature .....	181
5.4. Ekonometrijske metode.....	183
5.4.1. <i>Objedinjeni panel model - model sa konstantnim regresionim koeficijentima</i>	
184	
5.4.2. <i>Modeli sa fiksnim i slučajnim efektima</i> .....	185

5.4.3. Ocenjivači.....	186
5.4.3.1. Objedinjeni ocenjivač najmanjih kvadrata .....	187
5.4.3.2. Među-grupni ocenjivač.....	187
5.4.3.3. Ocenjivač na bazi unutar-grupnih efekata ili ocenjivač fiksnih efekata .....	188
5.4.3.4. Ocenjivač na bazi prvih razlika prvog reda .....	188
5.4.3.5. Ocenjivač slučajnih efekata .....	189
5.5. Analiza podataka .....	190
5.5.1. Banke koje su usvojile Ekvatorske principe i evropske banke koje nisu usvojile Ekvatorske principe .....	192
5.5.1.1. Povrat na aktivu – ROA .....	193
5.5.1.2. Povrat na kapital – ROE .....	196
5.5.1.3. Odnos prihoda i troškova – C/I.....	199
5.5.2. Banke koje su usvojile Ekvatorske principe i grupa 43 banke sa najvećom aktivom u Evropi u 2015. godini koje nisu usvojile Ekvatorske principe.....	202
5.5.2.1. Povrat na aktivu – ROA .....	202
5.5.2.2. Povrat na kapital – ROE .....	205
5.5.2.3. Odnos prihoda i troškova – C/I.....	208
5.6. Diskusija rezultata istraživanja.....	211
5.6.1. Finansijski indikatori analiziranih grupa banaka prikazani u apsolutnim iznosima .....	220
5.6.2. Finansijski indikatori Ekvatorskih banaka – ROA, ROE i C/I.....	227
<b>6. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA.....</b>	<b>232</b>
6.1. Predlog za buduća istraživanja .....	235
<b>7. LITERATURA .....</b>	<b>237</b>

## SPISAK SLIKA

Slika 1. Stara i nova organizaciona struktura Barclays Grupe. ....	40
Slika 2. Organizaciona šema – Banca Intesa ad Beograd (divizioni biznis model) .....	41
Slika 3. Prva evropska “zmija u tunelu”: 1972-1977 (Valute vs. DEM (=100)).....	49
Slika 4. Proces plaćanja u okviru sistema Target 2 .....	57
Slika 5. Nivoi društvene odgovornosti korporacije .....	72
Slika 6. Model upravljanja društveno odgovornim poslovanjem (CSR) .....	88
Slika 7. Model društveno odgovornog poslovanja u naftnoj industriji .....	91
Slika 8. Zelene finansije .....	94
Slika 9. Proizvodi i usluge u zelenim finansijama.....	97
Slika 10. Proizvodi i usluge za očuvanje društvene sredine.....	109
Slika 11. Strategija za stvaranje dugoročne vrednosti kroz održivo bankarstvo .....	130
Slika 12. Model tri stuba .....	133
Slika 13. Struktura održivosti Nedbanke.....	135

## SPISAK TABELA

Tabela 1. Tradicionalna vs. Savremena banka .....	37
Tabela 2. Zahtevi klijenata za dodatnom vrednošću na usluge koje nude banke.....	38
Tabela 3. Razvoj Evropskog monetarnog sistema u fazama .....	50
Tabela 4. Broj finansijskih posrednika u evrozoni .....	53
Tabela 5. Struktura Evropske bankarske unije .....	55
Tabela 6. Ciljevi održivog razvoja .....	63
Tabela 7. Najčešći indikatori održivog razvoja .....	66
Tabela 8. Glavni indikatori Evropske unije.....	67
Tabela 9. Pregled teorijskih okvira korporativne društvene odgovornosti.....	73
Tabela 10. Pravila i standardi društveno odgovornog poslovanja.....	77
Tabela 11. Opšti standardi izveštavanja G4 .....	80
Tabela 12. Kategorije i oblasti GRI smernica .....	81
Tabela 13. Deset principa „Globalnog dogovora“ Ujedinjenih nacija .....	83

Tabela 14. Ključni principi i pitanja ISO 26000 standarda društvene odgovornosti .....	86
Tabela 15. Pokretači rasta tražnje za zelenim finansijskim proizvodima i uslugama .....	95
Tabela 16. Od društvenih vrednosti do uticaja na društvenu sredinu.....	107
Tabela 17. Primeri emisije hartija od vrednosti za projekte zaštite društvene sredine.....	115
Tabela 18. Vrste društveno odgovornih kredita .....	116
Tabela 19. Vrste društveno odgovornih banaka .....	122
Tabela 20. Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom banke ITAU-BBA....	136
Tabela 21. Šest principa odgovornog investiranja.....	140
Tabela 22. Standardi međunarodne finansijske korporacije.....	143
Tabela 23. Radne grupe Asocijacije .....	145
Tabela 24. Ekvatorski principi III.....	147
Tabela 25. Prelazak sa Ekvatorskih principa II na Ekvatorske principe III .....	149
Tabela 26. Formiranje profita komercijalnih banaka po metodologiji OECD .....	155
Tabela 27. Opcioni odnos prinosa i rizika.....	162
Tabela 28. Tradicionalni indikatori profitabilnosti.....	163
Tabela 29. Elementi marginalne kontribucije .....	171
Tabela 30. Evropske banke koje su usvojile Ekvatorske principe do 2007. godine korišćene u analizi .....	175
Tabela 31. Banke koje nemaju implementirane Ekvatorske principe, a nalaze se u grupi 43 banke klasifikovane po veličini aktive u Evropi u 2015 godini. ....	176
Tabela 32. Evropske ekvatorske banke koje nisu korišćene u analizi.....	177
Tabela 33. Banke koje se nalaze u grupi 43 banke po veličini aktive u Evropi, nemaju implementirane Ekvatorske principe i nisu analizirane.....	178
Tabela 34. Očekivani uticaj implementacije Ekvatorskih principa .....	192
Tabela 35. ROA - Model I.....	194
Tabela 36. ROA – Model II.....	195
Tabela 37. ROE – Model I.....	197
Tabela 38. ROE – Model II .....	198
Tabela 39. C/I – Model I .....	200
Tabela 40. C/I – Model II.....	201

Tabela 41. ROA – Model I.....	203
Tabela 42. ROA – Model II.....	204
Tabela 43. ROE – Model I.....	206
Tabela 44. ROE – Model II .....	207
Tabela 45. C/I – Model I .....	209
Tabela 46. C/I – Model II.....	210
Tabela 47. Rezultati analize - ROA, ROE i C/I .....	211
Tabela 48. Indikatori izraženi u procentima za Ekvatorske banke i top43 banke po aktivni u 2015. Bez Ekvatorskih principa.....	219
Tabela 49. Indikatori izraženi u procentima za EU sektor bez Ekvatorskih i banaka iz grupe top43 i EU sektor bez Ekvatorskih banaka.....	219
Tabela 50. Neto profit svih posmatranih grupa .....	221
Tabela 51. Visina aktive svih posmatranih grupa .....	223
Tabela 52. Visina kapitala svih posmatranih grupa.....	224
Tabela 53. Visina operativnih prihoda svih posmatranih grupa.....	225
Tabela 54. Visina operativnih troškova svih posmatranih grupa .....	226

## SPISAK GRAFIKONA

Grafikon 1. Vrsta i broj banaka u Evropskoj uniji: decembar 2013. - mart 2016.....	179
Grafikon 2. Kretanje ROA u period 2006/2008 – 2015 godina kod tri analizirane grupe .	213
Grafikon 3. Kretanje ROE u period 2006/2008 – 2015 godina kod tri analizirane grupe.	214
Grafikon 4. Kretanje C/I u period 2006/2008 – 2015 godina kod tri analizirane grupe ...	215
Grafikon 5. Kretanje ROA u period 2006/2008 – 2015 godina kod dve analizirane grupe	216
Grafikon 6. Kretanje ROE u period 2006/2008 – 2015 godina kod dve analizirane grupe	217
Grafikon 7. Kretanje C/I u period 2006/2008 – 2015 godina kod dve analizirane grupe ..	218
Grafikon 8. Neto profit svih posmatranih grupa .....	220
Grafikon 9. Visina aktive svih posmatranih grupa .....	222
Grafikon 10. Visina kapitala svih posmatranih grupa .....	223
Grafikon 11. Visina operativnih prihoda svih posmatranih grupa .....	225

Grafikon 12. Visina operativnih troškova svih posmatranih grupa.....	226
Grafikon 13. Ekvatorske banke - ROA .....	228
Grafikon 14. Ekvatorske banke - ROE.....	229
Grafikon 15. Ekvatorske banke – C/I.....	231

## SPISAK SKRAĆENICA

- AFI – Alijansa za finansijsku inkluziju / *engl. Alliance for Financial Inclusion*
- ATM – bankomat / *engl. Automated Teller Machines*
- BDP/GDP – bruto domaći proizvod / *engl. gross domestic product*
- BSI – Britanska organizacija za standardizaciju / *engl. British Standards Institution*
- CAR – *engl. Capital Adequacy Ratio*
- CDM – Mehanizam čistog razvoja / *engl. Clean Development Mechanism*
- CGAP – Konsultativna grupa za pomoć siromašnima / *engl. The Consultative Group to Assist the Poor*
- CGI – Kanadska globalna informaciona tehnologija / *engl. Canadian Global Information Technology*
- CI – odnos troškova i prihoda / *engl. cost to income ratio*
- CSR – društveno odgovorno poslovanje / *engl. Corporate Social Responsibility*
- DOP – društveno odgovorno poslovanje
- EC – ekonomski kapital / *engl. economic capital*
- ECB – Evropska centralna banka / *engl. European Central Bank*
- EDIS – Evropska šema osiguranja depozita / *engl. European Deposit Insurance Scheme*
- EEA – Evropski ekonomski prostor / *engl. European Economic Area*
- EEZ/EEC – Evropska ekonomska zajednica / *engl. European Economic Community*
- EM – akcionarski multiplikator / *engl. Equity Multiplier*
- EMS – Evropski monetarni sistem / *engl. European Monetary System*
- EMU – Evropska monetarna unija / *engl. European Monetary Union*
- EP – Ekvatorski principi / *engl. Equator Principles*

- ESCB – Evropski sistem centralnih banaka / *engl. European System of Central Banks*
- ESM – Evropski stabilizacioni mehanizam / *engl. European Stability Mechanism*
- EU – Evropska unija / *engl. European Union*
- EVA – Analiza ekonomskog (rezidualnog) dobitka / *engl. Earned Value Analysis*
- FEBEA – Evropska federacija etičkih i alternativnih banaka / *engl. European Federation of Ethical and Alternative Banks*
- FED – Sistem Federalnih rezervi / *engl. Federal Reserve System*
- FEDWIRE – *engl. Federal Reserve Wire Network*
- FISF – Mreža za podršku finansijske inkluzije / *engl. Financial Inclusion Support Network*
- GLS – *nem. Gemeinschaftsbank für Leihen und Schenken*
- GMI – Globalni indikatori za monitoring / *engl. Global monitoring indicators*
- GPFI – Globalno partnerstvo za finansijsku inkluziju / *engl. Global Partnership for Financial Inclusion*
- GRI – Globalna inicijativa o izveštavanju / *engl. Global Reporting Initiative*
- HOV – Hartije od vrednosti / *engl. Securities*
- IFC – Međunarodna finansijska korporacija / *engl. International Finance Corporation*
- IIGCC – Grupa institucionalnih investitora za klimatske promene / *engl. Institutional Investors Group on Climate Change*
- INAISE – Međunarodna asocijacija investitora u društvenu ekonomiju / *engl. The International Association of Investors in the Social Economy*
- ISO – *engl. International Organization for Standardization*
- IT – informacione tehnologije / *engl. Information Technologies*
- JAK – *dans. Jord Arbejde Kapital*
- KDO – društvena odgovornost kompanija
- MAG – *ital. Mutua Auto Gestione*
- NCIF – *engl. National Community Investment Fund*
- NIM – neto kamatna marža / *engl. Net Interest Margin*

- OECD – Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj / *engl. Organization for Economic Co-operation and Development*
- OHSAS – *engl. Occupational Health and Safety Management Systems—Requirements*
- RAROC – Model prinosa dobiti na kapital prilagođen riziku / *engl. Risk-adjusted return on capital*
- ROA – prinos na aktivu / *engl. Return on Equity*
- ROE – prinos na akcijski kapital / *engl. Return on Asset*
- ROI – povrat na investiciju / *engl. Return on Investment*
- RTGS – Sistem obračuna u realnom vremenu po bruto principu / *engl. Real-time gross settlement*
- SAAS – Međunarodna organizacija za društvenu odgovornost / *engl. Social Accountability International*
- SAD – Sjedinjene Američke Države / *engl. United States of America*
- SAI – Međunarodna organizacija za društvenu odgovornost / *engl. Social Accountability International*
- SEPA – Jedinstveni platni sistem Evropske unije / *engl. Single Euro Payments Area*
- SIC – Švajcarski međubankarski kliring / *engl. Swiss Interbank Clearing*
- SIGMA – Održivost – Integrisana uputstva za menadžment / *engl. Sustainability – Integrated Guidelines for Management*
- SRB – Odbor jedinstvenog rešenja / *engl. Single Resolution Board*
- SRF – Fond jedinstvenog rešenja / *engl. Single Resolution Fund*
- SRF – fond jedinstvenog rešenja / *engl. Single Resolution Mechanism*
- SSM – jedinstveni mehanizam za superviziju / *engl. Single Supervisory Mechanism*
- SVA – Analiza dodate vrednosti akcijskog kapitala / *engl. Shareholder Value Analysis*
- TARGET – Transevropski automatizovani ekspresni sistem transfera u bruto iznosu i realnom vremenu / *engl. Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System*
- UBPR – Uniformno izveštavanje banaka o performansama / *engl. Uniform Bank Performance Report*

- UN – Ujedinjene nacije / *engl. United Nations*
- UNCED – Konferencija Ujedinjenih nacija za životnu sredinu i razvoj / *engl. The United Nations Conference on Environment and Development*
- UNCSD – Komisija za održivi razvoj Ujedinjenih nacija / *engl. Commission on Sustainable Development*
- UNEP – Program Ujedinjenih nacija za životnu sredinu / *engl. United Nations Environment Program*
- UNEP FI - Program Ujedinjenih nacija za životnu sredinu – Finansijska / *engl. United Nations Environment Program for Financial Initiative*
- UNFCCC – Konvencija Ujedinjenih nacija za formiranje okvira za klimatske promene / *engl. United Nations Framework Convention on Climate Change*
- WBCSD – Svetski savet o održivom razvoju / *engl. World Business Council for Sustainable Development*
- WCED – Svetska komisija za životnu sredinu i razvoj / *engl. World Commission on Environment and Development*
- WTO/STO – Svetska trgovinska organizacija / *engl. World Trade Organization*

## UVODNA RAZMATRANJA

Društveno odgovorno poslovanje nastaje kao odgovor na rastući uticaj savremenog društva na procese donošenja političkih, privrednih i društvenih odluka u celini, kao i rasta svesti o zagađenju životne sredine. Napredak civilizacije ogleda se u načinu na koji se ona bori sa izazovima koji su pred nju postavljeni. Proces narušavanja životne sredine, usled uticaja ljudskih aktivnosti, iznedrio je inicijative koje imaju za cilj da podignu nivo svesti kako bi se taj proces zaustavio. Najpoznatije inicijative su sigurno Milenijumska deklaracija Ujedinjenih nacija kao i Pariski sporazum koji stavljaju u fokus zaštitu društvene i životne sredine. Problem sa kojim se moderna civilizacija suočava jeste visok stepen zloupotrebe društveno odgovornog poslovanja kroz “maskiranje” tradicionalnog poslovanja kao društveno odgovornog poslovanja. Tradicionalno poslovanje ne stavlja u fokus društvenu odgovornost i odgovornost prema životnoj sredini. Strah od rastućih troškova često navodi menadžment privrednih subjekata da zaobiđu suštinske promene i da iskoriste društveno odgovorno poslovanje isključivo kao marketinški alat koji ima za cilj podizanje ugleda kompanije.

Bankarski sektor je dugi niz godina bio izolovan od uticaja društvenih promena i fokus regulatora nije bio stavljen na pitanja morala i etike. Kako je rastao društveni uticaj na sve sfere privrede u ekonomski razvijenim državama, tako je rastao i pritisak na bankarski sektor po ovim pitanjima. Bankarski sektor je, usled uticaja javnog mnjenja, vladinih institucija i nevladinih organizacija, postao primoran da poveća pažnju na uticaj njegovog poslovanja na društvo, ali i životnu sredinu. Banke su intermedijarne institucije i one, kao takve, vrše transformaciju primljenih depozita u kredite koje će ponuditi privredi i stanovništvu. Takođe, banke vrše poslove platnog prometa koji čine bazu klijenata banaka izuzetno velikom. Činjenica da kroz bankarski sektor cirkuliše većina novca privrede u velikom broju država, ali i uloga koju banke imaju u privrednom sistemu, predstavlja značajan potencijal za razvoj društveno odgovornog poslovanja.

Kompanije u proizvodnom sektoru koriste sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom kako bi bile u stanju da procene i upravljaju direktnim uticajem svojih proizvodnih operacija na društvo i životnu sredinu. Banke, same po sebi, nemaju značajan uticaj na životnu sredinu, ali način na koji se klijenti banaka ophode prema društvu i životnoj sredini ima. U tom smislu, za finansijske institucije uopšte, uključujući i banke, sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom predstavlja sistematski proces procene uticaja poslovanja njihovih klijenata na društvenu i životnu sredinu. Pored navedenog, sekundarna svrha sistema jeste savetodavna pomoć u pronalaženju novih poslovnih prilika za klijente uz minimiziranje negativnog uticaja na društvenu i životnu sredinu. Banke su u stanju na taj način da procene i kontrolišu svoju izloženost svim vrstama rizika kroz poslovanje klijenata, kao i da povećaju operativnu efikasnost i efektivnost.

Zadatak sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom jeste da se pobrine da održivost društveno odgovornog poslovanja ima značajnu ulogu na svim nivoima donošenja odluka, uključujući i kreditne odluke i portfolio analizu. Da bi bio u potpunosti efektivan, sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom nužno mora postati deo upravljačkog sistema banke. Pod tim se podrazumeva organizaciona struktura, planiranje, obaveze i odgovornosti, procedure, procesi i resursi za razvoj, implementaciju, reviziju i održavanje sistema. Srž samog sistema se ogleda u sposobnosti banke da odluči koju će paletu proizvoda i usluga ponuditi svojim klijentima, bilo da su u pitanju privredni subjekti ili stanovništvo, ili da bude u stanju da izvrši procenu uticaja datog kredita ili nekog drugog finansijskog proizvoda/usluge na društvenu i životnu sredinu. Na bazi te procene, a u zavisnosti od toga da li se radi o nekoj poslovnoj operaciji, projektu ili potrošačkom kreditu, banka nudi svojim klijentima poslovni savet, podršku ili implementira obavezujuće klauzule u sporazume sa klijentima. Nakon što je sporazum napravljen, kod klijenata koji su veći privredni subjekti, banka vrši monitoring proizvoda ili usluge uz pomoć sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom do vremenskog perioda koji je definisan sporazumom.

Kreiranje i operacionalizacija efektivnog sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom podrazumeva i nekoliko dodatnih procesa koji moraju paralelno da se odvijaju. Oni podrazumevaju usvajanje strategije za stvaranje dugoročne vrednosti kroz održivo bankarstvo, koja mora biti osmišljena u skladu sa poslovnim ciljevima i organizacionom strukturom banke. Same procedure sistema za zaštitu društvene i životne sredine mogu biti direktno integrisane u sistem procene rizika ili mogu biti izdvojene u okviru odvojenog seta procedura.

### Predmet istraživanja

Predmet doktorske disertacije je analiza, praćenje i testiranje različitih vrsta sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom u evropskim i svetskim bankama, kao i njihovih ključnih komponenti kao što su metodologija analize i selekcije kreditnih zahteva, specifični proizvodi i usluge, i analiza najuspešnijih primera iz prakse. U okviru predmeta rada se takođe ističe i geneza održivog razvoja i društveno odgovornog bankarstva, kao i njihove veze u okviru finansijskog, odnosno bankarskog sektora. Akcenat u istraživanju će biti stavljen na indikatore profitabilnosti banaka u okviru bankarskog sektora Evropske unije.

U prvom poglavlju rada se analiziraju transformacioni procesi u bankarstvu, od nastanka banaka i finansijskog sektora, pa sve do razvoja kompleksnih međunarodnih finansijskih infrastruktura. Definiše se pojam banke, razvija se istorijat bankarstva i uvodi se savremena banka kao nezaobilazni segment privrednog sistema. Opisuje se značaj informacionih tehnologija, novih oblika bankarskog poslovanja i društveno odgovornog poslovanja u bankarstvu. Na kraju poglavlja se analizira nastanak i trenutna struktura bankarskog sektora Evropske unije.

Drugo poglavlje se odnosi na razvoj koncepta održivog razvoja i društveno odgovornog poslovanja. Poglavlje se posebno bavi razvojem, ulogom, izveštavanjem, regulacijom,

indikatorima, modelima i međusobnim vezama održivog razvoja i društveno odgovornog poslovanja, kako u finansijskom sektoru, tako i u realnom sektoru ekonomije.

Treće poglavlje dekomponuje društveno odgovorno poslovanje u okviru bankarskog sektora na dve celine, očuvanje životne sredine i očuvanje društvene sredine, i u teorijski fokus stavlja segment proizvode, usluge i metodologije procene rizika. Poglavlje takođe predstavlja i nove vrste i forme društveno odgovornih banaka, kao i najbolje primere sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom u okviru pojedinih banaka. Međunarodni programi i inicijative koji regulišu društveno odgovorno poslovanje u bankarskom i finansijskom sektoru su sintetizovani i opisani na kraju ovog poglavlja.

Četvrto poglavlje se bavi teorijsko metodološkim aspektom profitabilnosti banaka, u kom se definišu različiti faktori koji utiču na profitabilnost bankarskog sektora, indikatori profitabilnosti i modeli za merenje profitabilnosti. Akcenat je stavljen na tradicionalne indikatore, ekonomske indikatore i tržišne indikatore profitabilnosti banaka.

U petom poglavlju se matematičko-statističkim metodama analiziraju indikatori profitabilnosti banaka sa sedišem u Evropskoj uniji koje su implementirale Ekvatorske principe sa ostatkom bankarskog sektora Evropske unije i najvećim bankama koje nisu implementirale ovaj sistem. Peto poglavlje se sastoji iz metodološkog objašnjenja analiziranih podataka i tumačenje dobijenih podataka.

U poslednjem, šestom poglavlju se nalaze zaključna razmatranja sprovedenog istraživanja i predlozi za buduća istraživanja.

#### Cilj istraživanja

Naučni cilj rada jeste da se uz pomoć različitih naučno-istraživačkih metoda predstavi društveno odgovorno poslovanje u sektoru bankarstva i najbolji sistemi društveno

odgovornog poslovanja implementirani u bankarskim institucijama u Evropskoj uniji koji bi bili primenjeni kroz određeni vremenski period i u bankarskom sektoru Republike Srbije. Društveni cilj rada je da dokaže da bi implementacija sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom, dugoročno posmatrano, trebalo da unapredi ukupne performanse banaka sa aspekta profitabilnosti, kao i da poboljša imidž banaka u svim sferama društva i privrede.

Pored društvenog i naučnog cilja, koji se smatraju osnovnim ciljevima, može se istaći i jedan broj specifičnih ciljeva rada: 1) Analiza indikatora profitabilnosti banaka koje su implementirale Ekvatorske principe kako bi se dokazalo da su one profitabilnije od bankarskog sektora Evropske unije i grupe banaka koje nemaju implementirane Ekvatorske principe. 2) Kreiranje sveobuhvatne ponude proizvoda i usluga koji se odnose na očuvanje životne i društvene sredine, kako u Evropskoj uniji tako i na globalnom nivou. 3) Implementacija sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom ima za cilj da doprinese dugoročnom rastu ukupnih performansi bankarskog sektora.

Pored navedenog, u okviru rada su posebno istraženi: 1) Sistemi za upravljanje društvenom i životnom sredinom u bankama koje su prihvatile Ekvatorske principe u prethodnom periodu. 2) Sistemi za upravljanje društvenom i životnom sredinom koje je Međunarodna finansijska korporacija (IFC) identifikovala kao najbolje primere iz prakse. 3) Regulative koje se odnose na društveno odgovorno poslovanje u bankarskom sektoru država članica Evropske unije, državama kandidatima i najboljim primerima iz prakse širom sveta. 4) Indikatori profitabilnosti i efikasnosti u bankarskom sektoru Evropske unije i bankama koje su implementirale sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom. 5) Merenje profitabilnosti banaka standardnim indikatorima.

Na osnovu predmeta istraživanja, ciljeva i obrađene literature došlo se do jedne opšte i tri izvedene hipoteze:

#### Opšta hipoteza (H0)

- Bez obzira na vrstu i veličinu aktivnosti, svaka bankarska institucija je neodvojivi i sastavni deo društva u kom obavlja svoju delatnost, uključujući i aspekt životne sredine.

#### Izvedena hipoteza (H1)

- Banke su posvećene promovisanju kontinuirane prakse društveno odgovornog ponašanja kao nezaobilaznog segmenta poslovanja i važnog pokazatelja profesionalizma velikih kompanija.

#### Izvedena hipoteza (H2)

- Implementacija sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom utiče pozitivno na rast profitabilnosti banaka u Evropskoj uniji.

#### Izvedena hipoteza (H3)

- Uvođenje standarda monitoringa bankarskih institucija o uticaju njihovog poslovanja na društvenu i životnu sredinu značajno doprinosi procesu očuvanja društvene i životne sredine.

#### Metode koje su korišćene u istraživanju

Prilikom izrade doktorske disertacije, korišćeno je više osnovnih metoda. Osnovne metode koje su korišćene su analiza i sinteza, apstrakcija i konkretizacija, specijalizacija i generalizacija, dedukcija i indukcija, dokazivanje i opovrgavanje.

Metodologija je obuhvatila kvalitativne i kvantitativne metode. Korišćen je kvalitativni i kvantitativni pristup obradi prikupljenog sadržaja. U okviru kvalitativnog pristupa korišćene su deskriptivne studije, kao što je analiza studije slučaja i istorijske studije, kao

što su eksterna i interna evidencija. Kada je u pitanju kvantitativni pristup, korišćen je metod analize sadržaja.

Statistička metoda je korišćena za obradu i klasifikaciju prikupljenih podataka. U okviru statističkih metoda, korišćena je i deskriptivna i induktivna statistika. Statističke analize su prikazane tabelarno i grafički zajedno sa tumačenjima dobijenih podataka. Induktivna (inferencijalna) statistika je korišćena za kompleksnije analize uticaja sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom na profitabilnost banaka. Ekonometrijska analiza u radu sprovedena je primenom regresijskih modela sa panel podacima u periodu od 2006. do 2015. godine. Praktična primena je sprovedena u statističkom softveru CRAN. Upotrebljen je paket plm. Takođe je korišćen i softver Excel.

Teorijska analiza je rađena uz konsultovanje dominantno inostrane referentne literature, udžbenika, naučnih radova, izveštaja i drugih dokumenata koji se odnose na tematiku društveno odgovornog bankarstva, održivog razvoja, finansija i bankarstva itd. Komparativnom analizom su poređeni različiti slučajevi sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom, kao i različite regulative finansijskih institucija, nevladinih organizacija i država. Metod studije slučaja je korišćen kako bi se prikazali najbolji primeri sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom u bankama, različiti oblici regulativa koje se odnose na očuvanje društvene i životne sredine u finansijskom sektoru. Pored pomenutog, dat je prikaz optimalnog modela ponude proizvoda i usluga finansijskih institucija iz oblasti društveno odgovornih finansija i finansija orijentisanih na zaštitu i unapređenje životne sredine.

# I DEO – TEORIJSKA ANALIZA

## 1. TRANSFORMACIONI PROCESI U BANKARSTVU

Proučavanje bankarstva i banaka je danas nezaobilazna potreba zbog činjenice da je bankarstvo polazno-razvojna osnova svakog privrednog sistema. Zato je od izuzetne važnosti znanje na kojem se temelji bankarstvo i banka u okviru u savremenog društva, šta one predstavljaju, kako su nastale i u kom pravcu se kreće njihov razvoj.

### 1.1. Pojam i definicija bankarstva i banke

Za razliku od drugih preduzeća, banka je posredničko preduzeće koje mobilize i koncentriše slobodne finansijske resurse i vrši njihovu alokaciju i čini deo šireg bankarskog sistema. Ne postoji jedinstvena definicija banke i bankarskog sistema, nego različiti pristupi definisanju ovih pojmova.

Možda je najbolja i banku kao instituciju „Ekonomaska enciklopedija definiše banku kao novčani zavod, kreditnu ustanovu, čija je osnova aktivnost uzimanje i davanje kredita, odnosno posredovanje u oblasti kredita kao i obavljanje određenih novčanih poslova za račun svojih komitenata“ (Marković & Miljković, 1984, p.85). Autor, Kukoleča u svom leksikonu definiše banku kao „organizaciju koja primenjujući princip društvene podele rada, trajno obavlja svoje aktivnosti u društvenoj reprodukciji u oblasti prometa sredstava plaćanja: emisije novca, prikupljanja depozita, odobravanja kredita i drugih finansijskih aktivnosti, obavljanja novčanog prometa u kupoprodajnim transakcijama robno - novčane privrede“ (Kukoleča, 1990, p.98). Jedan od jednostavnijih pristupa definisanju banke dolazi od strane autora LerRoy Miller i VanHoose koji posmatraju banku kao preduzeće, odnosno ustanovu čiji je osnovni cilj da generiše profit (LerRoy Miller & VanHoose, 1993). U svim pristupima definisanju banke kao institucije i bankarstva kao sistema ili podistema prožimaju se dva osnovna elementa, a to je pozajmljivanje sredstava i njihovo dalje plasiranje. U tom smislu, najkraću definiciju banke je dao Švajcarac F. Somary: "Banka je

ustanova ili preduzeće kojoj je uzimanje kredita u obliku novca glasno zanimanje". Polazeći od toga stvarna funkcija banke nije u davanju kredita ili obavljanju drugih poslova već pribavljanje i oblici prikupljanja sredstava, kako bi se ta sredstva dalje plasirala. Upravo zbog toga, navedena definicija najbolje opisuje način organizovanja bankarske institucije u svim zemljama. Međutim, najsigurniji pristup definisanju banke leži u vrsti usluga koje pruža. Ovaj pristup razrađuje Rose koji kaže „Banke su one finansijske institucije koje nude najširi raspon finansijskih usluga – pre svega kreditiranje, štednju i usluge platnog prometa – i obavljaju najširi raspon finansijskih funkcija od bilo kog preduzeća u privredi. To mnoštvo usluga i funkcija dovelo je do toga da banke danas nose naziv – finansijska robna kuća“ (Rose, 1999).

Ukoliko se banka posmatra u širem kontekstu, kao deo bankarskog sistema, prema Milojeviću, pojam banke može se približno definisati sa druga dva aspekta – makroekonomskog i mikroekonomskog. Sa makroekonomskog aspekta – banka je privredno preduzeće javnog ili javno-pravnog karaktera koje snadbeva privredu novcem, prima sredstva štednje i ponovo ih alokira, profesionalno se bavi trgovinom novčanim kapitalom i pravima po osnovu uloženog kapitala i obavlja druge poslove u vezi sa prometom novca, naročito one koji se odnose na platni promet. Da bi se obezbedilo nesmetano snadbevanje novčanim sredstvima i održavanje makroekonomskog kruženja novca – potreban je posrednik, a tu ulogu igraju banke. Sa mikroekonomskog aspekta – banka je preduzeće koje se bavi klasičnim bankarskim poslovima, kao što su: depozitni poslovi, kreditni poslovi, eskontni poslovi, emisioni poslovi, depo poslovi, investicioni poslovi, poslovi forfetinga, garancijski poslovi, poslovi platnog prometa, poslovi kliringa (Milojević, 1996, p.23).

Banke kao finansijske institucije imaju višestruku funkciju. Banke mogu da imaju nekoliko funkcija (Rose & Hudgins, 2005):

- ekonomska funkcija koja se manifestuje kroz transfer sredstava u privredi od štediša ka zajmoprimcima, kao i plaćanja za robe i usluge koje su predmet prometa;

- funkcije pružanja seta usluga klijentima od odobravanja zajmova kompanijama, fizičkim licima i državama, trgovanja hartijama od vrednosti, organizovanja i garantovanja emisija hartija od vrednosti, zaštite osiguranja, planiranja finansija, upravljanja penzionim sistemima, do savetodavnih usluga kompanijama;
- pravna funkcija – kako bi država mogla sprovesti kontrolu bankarskog poslovanja banka je krajem 19. veka u SAD definisana kao bilo koja kompanija koja pruža usluge deponovanja sredstava koja podležu povlačenju na zahtev (na osnovu čeka ili elektronskog tranfera sredstava) i odobrava zajmove (Rose , Hudgins ,2005. str. 4-6).

## 1.2. Istorijat bankarstva

Lingvistika i etimologija ukazuju da je reč banka (italijanski *banco*, francuski *banque*, nemački i engleski *bank*) korišćena tokom više od 2000 godina (Hadžić, 2009). Ona potiče od latinske reči *banco* i označava klupu (tezgu, u današnjem smislu šalter), postavljenu na ulici, trgu, vašaru ili sajmu, na kojoj se vršila razmena različitih oblika i vrsta novca, kao i novčane transakcije naplate i plaćanja u vezi sa obavljenim trgovinskim prometom (Dželetović et al., 2008). U tom smislu, prvi bankari su zapravo bili menjači novca, koji su u trgovačkim delovima grada menjali strani novac za lokalnu valutu putnicima kojima je bio potreban radni kapital. Može se zaključiti da su poslovi koji se danas smatraju tradicionalno bankarskim zapravo nastali pre samih banaka, kao i da su bili u svom početnom neinstitucionalizovanom obliku.

Kreditni, menjački i založni poslovi postojali su već u starom veku kod starih Sumera, Asiraca, u Vavilonu, na Kipru, kod Egipćana, starih Grka i Rimljana. Ove aktivnosti su bile vezane za religiozne hramove antičkog sveta, što je sa svoje strane doprinosilo razvoju trgovine i poljoprivrede. U periodu od VII do V veka p.n.e. u Vavilonu su se pojavile prve privatne kuće Igibi i Murašu, koje su se bavile poslovima skladištenja i čuvanja robe (žita, hrane, zlata i dragocenosti), kao i davanja u zajam robe drugim licima (Hadžić, 2009, p.3).

Potvrde o deponovanim proizvodima služile su kao sredstvo obračuna i plaćanja, a pozajmice su vršene uz visoku kamatu. Ove kuće su nazivane tezauri, pa otuda i potiče odomaćeni naziv za povlačenje, skladištenje i čuvanje robe i novca (tezaursanje) (Hadžić, 2009, p.4).

U antičkoj Grčkoj je došlo do razvoja depozitno-kreditnih bankarskih poslova, u koje su bili uključeni sveštenici i građani. Karakteristično je bilo postojanje velikog broja gradova-država koje su kovale svoj sopstveni novac. Otuda su se razvili poslovi menjača – sarafski poslovi, a ljudi koji su vršili zamenu novca – trapezari (od trapeza – sto za kojim je zamena vršena). Oni se istovremeno javljaju i kao zajmodavci. Kasnije su formirane velike menjačnice, koje su davale zaloge na založnice, primale novac na štednju i obavljale poslove prenosa novca (Hadžić, 2009, p.4). Najveći deo prvobitnih banaka koje su nudile kredite je bio grčkog porekla, čiji koncept je proširen na stari Rim i kasnije celu zapadnu Evropu. „U starom Rimu je došlo do daljeg razvoja poslova koji predstavljaju preteču bankarskih, kao i do administrativnog regulisanja finansijskih institucija i prakse. Rimski bankari imali su naziv argentarius – to su bila lica koja su se bavila osnovnim bankarskim poslovima kao što je primanje depozita, davanje zajmova i posredovanje“ (Hadžić, 2009). Menjački posao obavljala su posebna lica koja su nosila naziv numulatori (Bjelica, 2005).

U ranom srednjem veku je karakterističan razvoj menjačkih poslova, jer je veliki broj lokalnih vladara kovao sopstveni novac, kao i pojava prvog „kvarenja“ novca (odstupanjem bilo u težini, bilo u kvalitetu metala od kojih je novac izrađen). Istovremeno, kreditni posao se javljao najčešće u formi naturalnog kredita, da bi se tek kasnije razvio i novčani kreditni posao koji prati trgovačke transakcije. Prve banke modernog tipa kao institucionalno organizovanih novčanih ustanova u italijanskim gradovima, su bile komercijalne banke (Hadžić, 2009, p.4)<sup>1</sup>:

- *Banca di Genova* osnovana 1320. godine,
- *Casa di Sant Georgio* – 1407. godine.

---

<sup>1</sup> Detaljnije o tome : Hadžić M. : „, Bankarstvo,, ,Univerzitet Singidunum, Beograd , 2009.g. str 3-5.

Bankarstvo je u srednjem veku nailazilo na brojne prepreke, a pogotovo prepreke religiozne prirode, gde su finansijski poslovi i profit smatrani nemoralnim i protivno učenju religije. Tek na početku renesanse, usled porasta depozitno-kreditnih poslova namenjenih bogatom stanovništvu, religija počinje da smanjuje pritisak na banke.

Na početku, pa sve do sredine novog veka „Razvoj trgovinskih ruta dovodi do premeštanja centra privrednih tokova s Mediterana ka Evropi i Velikoj Britaniji, gde je bankarstvo postalo vodeća industrija. Usled ekspanzije industrije i trgovine, bile su neophodne nove metode plaćanja i kreditiranja koje su obezbeđene od strane novih bankarskih institucija kao što su *Medici Bank* u Italiji i *Hochstetter Bank* u Nemačkoj“ (Rose, 1999, pp.4-5). Institucionalnom organizovanju komercijalnog bankarstva u svetu, doprineo je i proces formiranja novih država i razvoj međunarodne trgovine.

U novom veku je došlo do pojave prvih emisionih banaka. Prva među njima je bila *Sverigen Riksbank*, odnosno emisiona banka Švedske koja je osnovana 1668. godine i vrlo kratko je postojala, a urađena je po uzoru na Amsterdamsku banku osnovanu 1609. godine. Odmah nakon nje značajno je pomenuti „*Bank of England*“, koja je osnovana 1694. godine sa ciljem da se engleski kralj „snabde“ novcem. Još jedna značajna emisiona banka je „*Bank de France*“ osnovana od strane Napoleona Bonaparte 1800. godine. Sjedinjene Američke Države su osnovale svoju prvu nacionalnu banku „*Bank of North America*“ 1791. godine sa ciljem da se uvede red u monetarnu sferu.

Kolonizovanje Severne i Južne Amerike je dovelo do formiranja bankarstva u „novom svetu“. Poseban rast bankarskih institucija se oseti u Sjedinjenim Američkim Državama, koje su prednjačile u tom procesu. Razvijeno je nekoliko velikih finansijskih centara, sa Njujorkom kao najznačajnijim. Američka vlada je preuzela kontrolu nad bankarskim sektorom tokom građanskog rata i 1864. godine je formirala federalnu agenciju za izdavanje dozvola za rad banaka. Konačno, 1913. godine je osnovan FED, odnosno Sistem federalnih rezervi kao centralna banka SAD-a.

### 1.3. Savremeno bankarstvo i uloga u privrednom sistemu

Osnove savremenog bankarstva datiraju iz XIX veka kada su osnovane banke akcionarskog tipa. Ove banke obezbeđene sopstvenim i pozajmljenim kapitalom postale su važan faktor za razvoj privrede i prometa u svetu. „Razvoj banaka tokom istorije bio je opredeljen oblicima i specifičnostima proizvodnje i reprodukcije, čemu se funkcija i organizacija banaka prilagođavala, pri čemu je sve vreme zadržan osnovni sadržaj banke kao posrednika u novčanim poslovima. Ono što je bila konstanta, a za šta se vezuje i sama definicija banke, to je da se banka kao ustanova bavi kreditnim i novčanim poslovima. Kao osnovna funkcija banke može se navesti pribavljanje i usmeravanje sredstava sa svrhom uzimanja i davanja kredita“ (Hadžić, 2009, pp.7-8). Savremeno bankarstvo svoje poreklo vuče iz menjačkih i zlatarskih poslova (Stranjak, 1982, p.144). Razvojem savremenog bankarstva dolazi do specijalizacije banaka i odvajanja emisione (centralne) banke i ostalih banaka. U današnje vreme dolazi do univerzalizacije i globalizacije banaka koje se direktno bave poslovima za potrebe privrede i stanovništva (uslovno tzv. poslovne banke). Ove tendencije su u poslednje vreme prisutne posebno u zapadnim tržišnim ekonomijama. Razvojem informacionih tehnologija i uvođenjem novih usluga i proizvoda dolazi do razvoja interneta odnosno mobilnog bankarstva (Komazec, 2006).

Teško bi bilo imati proces reprodukcije, ekonomskog rasta i razvoja bez banaka. Banke kao finansijski posrednici vrše prikupljanje slobodnih novčanih sredstava i prenose ih na one tačke procesa reprodukcije gde su potrebna novčana sredstva. Sa mikro aspekta uloga banaka je obezbeđenje tekućeg poslovnog procesa likvidnim sredstvima (kratkoročni krediti) i obezbeđenje akumulacije sredstava za investicije tj. razvoj ekonomskih subjekata. Kreditna funkcija i pružanje raznovrsnih kreditnih usluga je primarna funkcija savremene banke. Funkcijom kredita banka na najracionalniji način stavlja u promet mobilizovana i koncentrisana novčana sredstva, omogućujući neometane tokove finansiranja reprodukcije. Na mikro nivou uloga banaka je u funkciji privrednog rasta i razvoja, povećanjem stopa rasta makroekonomskih agregata (domaćeg proizvoda) (Komazec, 2006).

Bankarski sektor može značajno da utiče na dugoročni ekonomski rast tako što utiče na razvoj mladih privatnih kompanija. Studija sprovedena u SAD je pokazala da intradržavna<sup>2</sup> deregulacija utiče na povećanje pregovaračke moći banaka u odnosu na te kompanije, dok je interdržavna<sup>3</sup> regulacija smanjila taj uticaj. Intradržavna deregulacija je imala negativan efekat na njihove inovativne aktivnosti, dok je interdržavna deregulacija imala pozitivan efekat kako na inovativne aktivnosti, tako i na stepen rizika inovacija. Treba i naglasiti da ni intradržavna ni interdržavna deregulacija nije imala uticaja na starije i zrelije kompanije. Studija pokazuje da finansijski razvoj pozitivno utiče na ekonomski rast tako što popušta stege i pozitivno utiče na inovacije (Chava et al., 2013). Ohrabrujuća je činjenica da razvoj finansijskih institucija pozitivno utiče na razvoj mladih privatnih kompanija. Te kompanije su najčešće inovatori koji direktno utiču na razvoj različitih sektora privrede. Ranija studija dokazuje da se novoformirane privatne kompanije, pet godina starosti i mlađe, manje finansiraju putem duga, a više uz pomoć svojih akcionara. Takođe, postoji tendencija smanjenja bankarskih zajmova u tom periodu. Novoformirane kompanije su takođe manje investirale, što znači da su ih banke izložile većem pritisku. Ovi nalazi su u skladu sa činjenicom da su kreditori skeptični prema tim kompanijama u pogledu nesigurnosti vraćanja zajmova. Kako su one sazrevale, tako je i pritisak bankarskih institucija padao (Zarutskie, 2006).

Opadanje učešća tradicionalnog bankarstva na tržištu finansijskih usluga pobudilo je zabrinutost kako vlasti, tako i klijenata. Osim zabrinutosti, postoji i strahovanje da opadanje važnosti uloge tradicionalnih banaka u finansijskom sistemu može da utiče na: 1) slabljenje sposobnosti centralne banke da vrši kontrolu rasta novčane mase, što ugrožava privredu cele nacije; 2) nanošenje štete onim klijentima, a to su uglavnom male firme i pojedinci, koji se najviše oslanjaju na banke kada su u pitanju zajmovi i druge finansijske usluge; 3) smanjenje mogućnosti pristupa klijenata bankarskim uslugama ako dođe od konsolidacije i zatvaranja bankarskih jedinica (Rose & Hudgins, p.24). Mnogi ekonomisti zastupaju stav

---

<sup>2</sup> Deregulacija koja je dozvolila širenje bankarskih institucija unutar država SAD-a

<sup>3</sup> Deregulacija koja je dozvolila širenje bankarskih institucija van država SAD-a

da su banke previše regulisane, dok su konkurenti banaka ili premalo ili uopšte nisu regulisani. Neophodno je da se uvede jača regulativa u odnosu na druge oblasti ako se želi da bankarstvo ostane snažno i stabilno, a ne da bude „regulisano do uništenja“ (Rose & Hudgins, p.25).

### *1.3.1. Konkurencija u savremenom bankarstvu*

Paralelno sa procesom deregulacije i internacionalizacije finansija došlo je do izuzetnog porasta stepena konkurencije na globalnom nivou među bankama, a naročito između banaka i drugih finansijskih institucija, u prvom redu institucionalnih investitora. Pri tom je porastao značaj marketing funkcije u bankama i pojave tzv. marketing strategije u poslovnoj politici banaka „koja je fokusirana na bolje razumevanje sadašnjih i potencijalnih potreba komitenata banke kao i na satisfakciju potrošača svim uslugama koje banka pruža“ (Ćirović, 2007, p.36). Ovaj proces je praćen univerzalizacijom banaka, eskpanzijom bankarske aktivnosti i postupnom evolucijom državne intervencije u bankarskom sektoru.

Sve se više gube jasne granice između bankarstva i drugih finansijskih institucija, kao što su osiguravajuće kompanije ili brokerske i finansijske kompanije, jer se svi, u suštini, bave finansijskim posredovanjem, a deregulacija i liberalizacija finansijskog poslovanja, ali i razvoj finansijskog tržišta, omogućili su nebankarskim finansijskim institucijama da se bave mnogim poslovima koji su bili rezervisani za banke. Banke su u stalnom nastojanju da postignu profitne margine čime su prinuđene da ulaze u nove oblasti i poslove kako bi se održale na tržištu. Proces konkurencije i koncentracije u bankarstvu je sve izraženiji, naročito kroz proces merđžera i akvizicija (Barać, 2005).

Sve snažnija konkurencija među akterima na finansijskom tržištu, bankama i finansijskim posrednicima, inicirala je pojavu nove poslovne, tržišne filozofije, sadržane u novoj paradigmi razvoja bankarskog sektora, poznatoj kao moderno bankarstvo, bazirano na sledećim postulatima (Mishkin, 2006, p.337):

- budući kupac, odnosno klijent, poseduje percepciju šta hoće i zna da prepozna ko mu nudi najbolje vrednosti,
- menadžment banke spoznaje da odluke o asortimanu proizvoda i usluga ne može da oblikuje bez saradnje i konsultacija sa klijentima, postojećim ali i budućim, uvažavajući maksimalno njihove preferencije, jer „kupac je diktator“,
- neophodno je oblikovati veliki broj varijacija u portfelju ponude proizvoda i usluga banaka,
- ponude portfolio diversifikovanih, inoviranih paleta proizvoda i usluga, moraju nadmašiti tražnju za njima od strane klijenata.

Od kolikog je značaja da se klijentima pruže najbolje vrednosti i omogući aktivan uticaj na ponašanje banke možda najbolje ilustruje sledeća konstatacija o konkurenciji: ona preduzeća koja ne pružaju vrednost, zbog nesposobnosti, nepažnje ili sopstvenog izbora, potrošači će selektivno eliminisati, jer će prestati od njih kupovati. Posledice su vrlo jasne: ciljeve preduzeća u XXI veku će snažno vrednovati sami korisnici njihovih proizvoda i usluga, pa će ovaj princip vredeti za obe – industrijsku i robu široke potrošnje (Momirović, 2008). Pored toga, treba naglasiti da se na finansijskom tržištu banke sve više susreću sa konkurencijom van bankarskog sektora, i to sa sve većim brojem novih finansijskih posrednika. Oni postepeno preuzimaju poslove koji su tradicionalno bili bankarski i time još više jačaju konkurenciju unutar bankarskog sektora.

Istraživanje koje su sproveli Klaus Schaeck i Cihak Martin dovodi u korelaciju povećanu konkurentnost i stabilnost bankarskih institucija. Naime, prema ovim autorima, konkurencija pozitivno utiče na ukupnu stabilnost bankarskog sektora i to ne samo kod komercijalnih banaka nego kod svih vrsta bankarskih institucija. „Takođe, može se zaključiti da se neperformansni zajmovi, uključujući i sistemski rizik, smanjuju u okruženju sa većim stepenom konkurencije“ (Schaeck & Cihak, 2014). Još jedan značajan faktor jeste pozitivan uticaj na porast kapitala i profitabilnosti u uslovima pojačane konkurencije.

Deregulacija bankarskog poslovanja je, zajedno sa informacionim tehnologijama, finansijskim inovacijama i sve oštrijom konkurencijom, omogućila jedan novi trend konglomeracije i globalizacije (Barać, 2005). Sve izraženija konkurencija na tržištu dovodi ne samo do smanjenja cene bankarskih proizvoda već i do podizanja kvaliteta usluga koje banke nude klijentima. Generalno posmatrano, bankama će biti teže ne samo da privuku nove, nego i da zadrže postojeće klijente, što će neminovno dovesti do daljeg širenja palete novih proizvoda i podizanja kvaliteta bankarskih usluga (Erić, 2008).

### *1.3.2. Proizvodi i usluge u savremenim bankama*

Poslednjih decenija došlo je do ozbiljnih promena u ekonomskom, tehnološkom i društvenom razvoju koje su našle odraza i na profile, oblike i načine rada finansijskih institucija i njihovu organizaciju. „Smatra se da će u novoformiranom okruženju biti uspješnije one banke koje 1) bolje anticipiraju potrebe korisnika finansijskog sistema 2) pokažu veću inovativnost i brzinu inovativnih promena 3) imaju bolji preduzetnički duh, posebno kod top menadžmenta 4) ostvaruju bolje, jeftinije i brže usluge za klijente u odnosu na konkurentske institucije“ (Ćirović, 2007, p.26).

Ukoliko se posmatra tradicionalno bankarstvo, mogu se identifikovati tri osnovne grupe bankarskih poslova: prikupljanje depozita, kreiranje novca i odobravanje kredita, obavljanje platnog prometa. Prikupljanje depozita se smatra za osnovni bankarski posao, jer na taj način banka dolazi do prikupljenih i pribavljenih sredstava koja predstavljaju osnov za kreiranje novca i za odobravanje kredita. Kreditni potencijal banaka u obimu i strukturi je pri tom najviše određen depozitima privrede i stanovništva, čemu treba dodati i sredstva pribavljena od drugih banaka. Kreiranje novca i odobravanje kredita predstavlja osobenost bankarskog mehanizma kojim banka na osnovu svog finansijskog potencijala multiplikuje svoj kreditni volumen pomoću kreditno-monetarne multiplikacije. Kreiranje novca u bankama predstavlja sekundarnu emisiju, čiju osnovu čini primarni novac centralne banke. Centralna banka primarnom emisijom vrši kreditiranje poslovnih banaka. Na različite načine centralna banka može upravljati sekundarnom emisijom banaka, između ostalog,

kontroliše je nivoom obavezne rezerve, sredstava koje su banke dužne da drže imobilisane na računima. U razvijenim zemljama sa razvijenim finansijskim tržištem kontrola se ne obavlja direktno, već indirektno – emisijom i povlačenjem hartija od vrednosti (HOV). Poslovi platnog prometa u zemlji i inostranstvu se obično obavljaju u celosti preko bankarskog platnog sistema (Hadžić, 2009). „Platni sistem, u najširem smislu, predstavlja skup sistema za transfer novčanih sredstava koji olakšavaju cirkulaciju novca. Da bi platni sistem na zadovoljavajući način obavljao svoju ulogu, potrebno je da se novčana sredstva što kraće zadržavaju u kanalima platnog prometa“ (Narodna banka Srbije, 2016). Platni promet se najčešće odvija kroz RTGS<sup>4</sup> i kliring<sup>5</sup> sisteme koji mogu biti domaćeg i međunarodnog karaktera.

Savremena banka je značajno povećala obim ponude proizvoda i usluga koje pruža, u cilju osiguranja profitabilnog poslovanja kroz dopunske poslove i nastojeći da izađe u susret klijentima i objedini najrazličitije finansijske usluge, istovremno parirajući sve većoj konkurenciji nebankarskih finansijskih institucija (Hadžić, 2009). Nove tendencije savremenog bankarstva u današnje vreme idu ka spajanju više banaka iz različitih zemalja, bez teritorijalnog ograničenja. Tim procesom se stvaraju internacionalne, odnosno transnacionalne banke.

---

<sup>4</sup> *Real-time gross settlement* (RTGS) predstavlja sistem u kom se transakcije vrše u realnom vremenu, a koji se obično koristi za transfere većih iznosa sredstava. U Evropskoj Uniji se koristi sistem TARGET 2.

<sup>5</sup> Kliring sistem predstavlja proces gde se između bankarskih institucija i „krovne“ institucije (klirinška kuća) na dnevnoj bazi izračunavaju pozitivne ili negativne neto pozicije izdatih naloga koje nisu u tom procesu „prebijene“ i na kraju se putem RTGS sistema izvršavaju transferi sredstava za koje poravnanje nije bilo moguće izvršiti. U americi je najpoznatiji CHIPS sistem.

*Tabela 1. Tradicionalna vs. Savremena banka*

Tradicionalna banka	Savremena banka
Štednja – Depoziti	Štednja – Depoziti
Kreditiranje	Kreditiranje
Menjački poslovi	Menjački poslovi
Trezor	Trezor
Poverilac (Garancije)	Poverilac (Garancije)
Platni promet	Platni promet
	Investiciono bankarstvo
	Brokersko-dilerski poslovi
	Poslovi sa nekretninama
	Lizing
	Osiguranje
	Upravljanje gotovinom
	Upravljanje penzionim fondovima

Izvor: autor

U okviru tabele 1, može se videti odnos tradicionalnog i savremenog bankarstva, odnosno prelazak sa manjeg broja poslova u finansijskoj sferi na čitavu paletu novih proizvoda i usluga koji se razvijaju. Kao što je već pomenuto, banke i dalje zadržavaju svoju primarnu depozitno-kreditnu funkciju, funkciju platnog prometa, ali s obzirom na povećanu tražnju za finansijskim proizvodima i uslugama, banke postaju finansijski konglomerati koji pokušavaju da integrišu sve proizvode i usluge za kojima postoji zahtev od strane njihovih klijenata.

Kada se govori o novim bankarskim proizvodima i novim vidovima bankarstva, mora se naglasiti kako banke sve više nastoje da koriste svaku mogućnost da pronađu klijente i da ih vežu za sebe. Radi se o promeni poslovne filozofije banke koja je prevashodno bila pasivna i koja postaje proaktivna u traženju novih poslova (Mishkin, 2006, p.232). Snažna konkurencija u sferi finansijskog sektora inicirala je širok spektar i asortiman ponude bankarskih proizvoda i usluga, koje su usmerene prema željama i potrebama kupaca.

Da bi opstale u novom ekonomskom okruženju, finansijske institucije moraju da tragaju za novim, profitabilnim proizvodima i uslugama koje bi zadovoljile potrebe klijenata, kao i da ih razviju, a to je proces koji nazivamo finansijskim inženjeringom (Mishkin, p.232). Prema istraživanju koje je sproveda CGI grupa<sup>6</sup>, može se zaključiti da klijenti zahtevaju sve veći stepen personalizacije bankarskih usluga kroz brzu ekspanziju mobilnog bankarstva i porastom zahteva za specifičnim uslugama i proizvodima. Tabela 2. jasno pokazuje da postoji značajan raspon između onog što banke pružaju i onog što je percepcija klijenata da dobijaju kao uslugu. Ovakvi podaci mogu značajno da koriste menadžmentu banaka da prilagode svoje usluge i proizvode klijentima.

*Tabela 2. Zahtevi klijenata za dodatnom vrednošću na usluge koje nude banke*

	<b>Stepen značaja za korisnika</b>	<b>Usluge koje banka pruža</b>	<b>Bili bi spremni da izdvoje dodatna sredstva</b>
<b>Bezbednost</b>	90%	80%	25%
<b>Nagrađivanje</b>	70%	32%	19%
<b>Generisanje sredstava</b>	66%	37%	31%
<b>Individualni pristup</b>	63%	40%	19%
<b>Upravljanje novcem</b>	48%	39%	15%

Izvor: Financial Consumer Demands for Tommorrow's Digital Bank (CGI GROUP INC., 2015, p.4)

Studija CGI grupe se takođe osvrnula i na konkretne želje klijenata, u smislu na koji način bi banka mogla da im unapredi životni stil. Čak je 81% klijenata reklo da bi želelo da na neki način bude nagrađeno zbog toga što posluje sa bankom. Ovaj procenat prati sa 61% klijente sa željom da u svakom momentu imaju pristup svojim bankarskim uslugama, 58% klijenata želi da ga banka posmatra kao „osobu“, 55% želi savetodavne usluge za uvećanje imovine i 52% kvalitetno informisanje o tome kako klijent troši novac i na koji način bi mogao da ga uštedi pri svojoj potrošnji. Od svih navedenih želja, stepen zadovoljstva

<sup>6</sup> Kanadska konsultantska kuća

klijenata u smislu nagrade koju dobijaju od banke se našla u najgoroj poziciji jer je tek 32% ispitanika reklo kako je zadovoljno nivoom nagrađivanja od strane svoje banke. I kod ostalih pitanja je stepen zadovoljstva niži u odnosu na želje klijenata.<sup>7</sup>

### *1.3.3. Infrastruktura savremene banke*

Globalizacija svetskog bankarskog tržišta i pojava internacionalnih i multinacionalnih banaka nametnula je potrebu za razuđenom bankarskom mrežom radi što većeg približavanja banaka svojim klijentima (Gračanac, 2007)<sup>8</sup>. U organizacionom pogledu je veoma važna tendencija stvaranja bankarskih holding kompanija, odnosno finansijskih konglomerata. Naime, investicione banke proširile su svoje aktivnosti kupovinom građevinskih kompanija, dok su komercijalne banke proširile svoju aktivnost direktno nastupajući na finansijskim tržištima ili osnivajući, odnosno kupujući odgovarajuće finansijske institucije.

Kada se govori o savremenoj banci, svrsishodno je osvrnuti se na organizacionu strukturu banke. U savremenoj praksi, u procesu globalizacije bankarskog sektora, sve više na značaju dobijaju nove organizacione forme. U teritorijalnom smislu, možemo razlikovati međunarodne, regionalne i nacionalne organizacione strukture. „Banka raspolaže različitim poslovnim jedinicama: centralom banke, filijalama, ekspoziturama, šalterima. Smisao ovakve organizacije je, s jedne strane, specijalizacija pojedinih poslovnih jedinica za pojedine vrste delatnosti, a s druge strane, neposredni kontakt sa klijentima na teritoriji koju pokriva“ (Dželetović et al., 2008, p.7).

Adekvatan primer kako organizaciona struktura veoma snažno utiče na poslovnu politiku velikih finansijskih konglomerata je *Barclays* banka koja je 2014. godine rešila da napravi značajan zaokret u svojoj poslovnoj politici što je moglo da se vidi kroz promenu organizacione strukture banke prikazane na slici 1. Očigledno je da sa novom

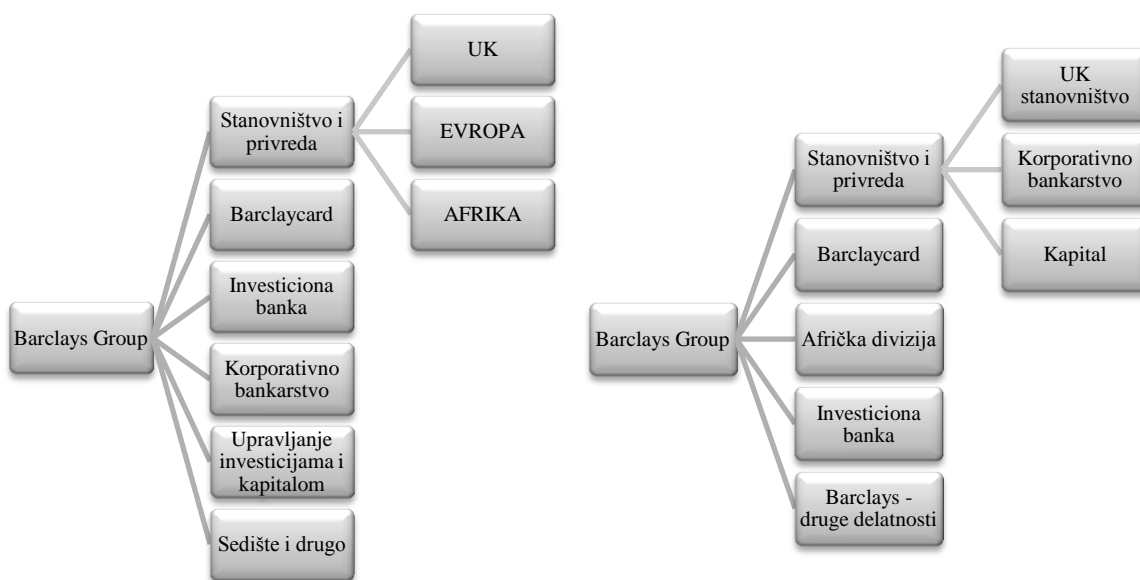
---

<sup>7</sup> Više o tome se može pročitati u izveštaju CGI grupe na [www.cgi.com](http://www.cgi.com)

<sup>8</sup> Šire o globalizaciji: Gračanac A., „Globalno bankarstvo“, FABUS, Novi Sad, 2007.g., str.137-157.

organizacionom strukturom Berkli banka želi da pojača svoje operacije usmerene ka stanovništvu u Africi, kao i u Velikoj Britaniji, dok smanjuje operacije usmerene ka ostatku Evrope i Azije. Takođe se može videti proces racionalizacije i pojednostavljenja poslovnog modela, tako što se se broj divizija smanjio sa šest na pet. Investicioni segment bankarstva je takođe pretrpeo značajnu redukciju u novoj organizacionoj šemi.

Slika 1. Stara i nova organizaciona struktura Barclays Grupe.

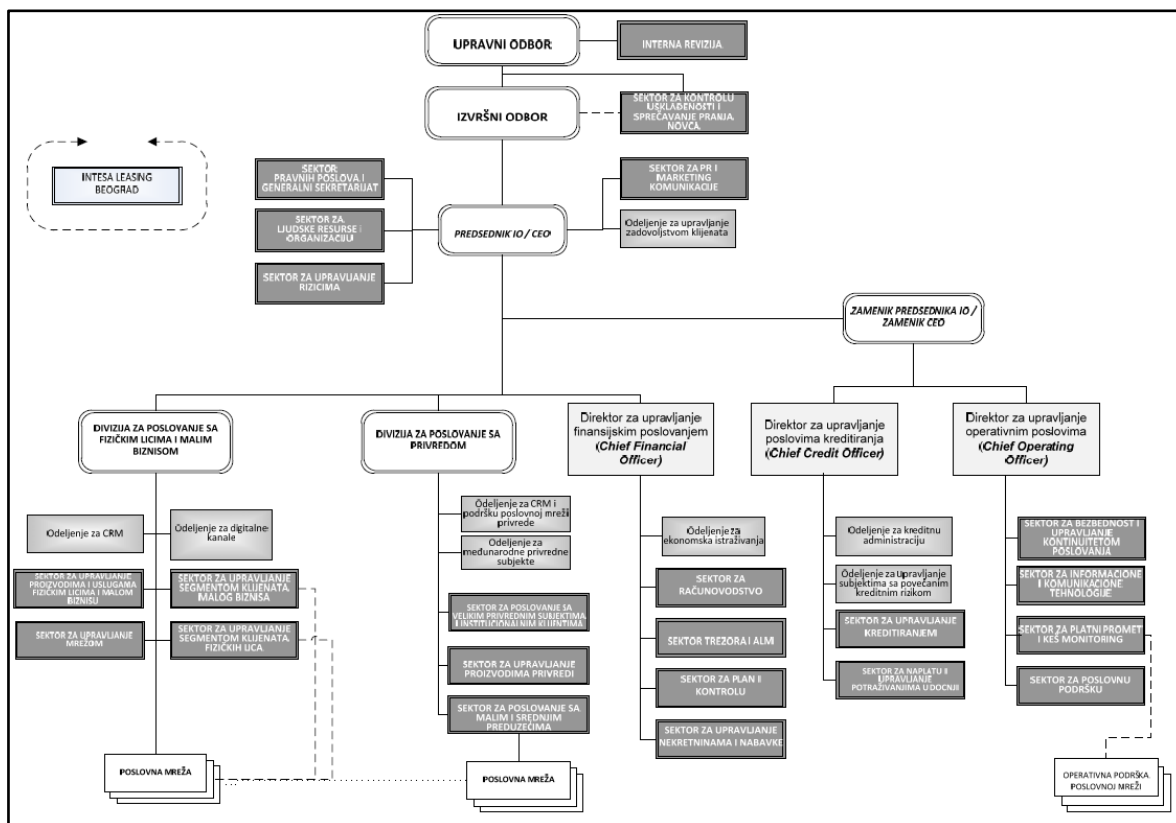


Izvor: Forbes (Forbes, 2014)

„U funkcionalnom smislu pojedini bankarski poslovi u pravilu se organizuju i odvijaju u posebnim organizacionim jedinicama banke – sektorima, direkcijama i odeljenjima. Pri tom je tokom razvoja bankarskog sistema i bankarske organizacije dolazilo do pojave izmene načina organizovanja i upravljanja pojedinim organizacionim delovima zaduženim za pojedine bankarske poslove“ (Dželetović et al., 2008, p.7). U okviru slike 2. se može videti organizaciona šema Banke Intesa ad Beograd, koja sadrži osnovne organe upravljanja koji prema većini evropskih zakona, pa i zakona Srbije predstavljaju organe

koji su regulisani Zakonom o bankama<sup>9</sup>. To su Skupština banke, Upravni odbor, Izvršni odbor, Odbor za reviziju, Kreditni odbor, Odbor za upravljanje aktivom i pasivom itd.

Slika 2. Organizaciona šema – Banca Intesa ad Beograd (divizioni biznis model)



Izvor: Banca Intesa (Banca Intesa, 2014)

Primetan je proces uslozljavanja organizacione strukture banaka i uvođenja novih organizacionih jedinica, pogotovo u sektorima procene rizika, bezbednosti i održivog razvoja. Organizaciona šema Banca Intese ad Beograd, podrazumeva organizacionu podelu na divizije prema vrsti klijenata koja je preuzeta od matične grupacije<sup>10</sup>. Većina globalizovanih banaka prenosi svoje organizacione modele na svoja predstavništva i filijale

<sup>9</sup> Zakon o bankama Republike Srbije

[http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/20/zakoni/kpb\\_banke\\_2015.pdf](http://www.nbs.rs/export/sites/default/internet/latinica/20/zakoni/kpb_banke_2015.pdf)

<sup>10</sup> INTESA SANPAOLO - Videti više na: <http://www.group.intesasanpaolo.com/>

u drugim zemljama, kako bi prenele svoj *know how* i pružile klijentima set usluga i proizvoda koje razvijaju na globalnom nivou.

#### *1.3.4. Uticaj informacionih tehnologija na savremeno bankarstvo*

Bankarstvo danas razvija nove proizvode i usluge uz pomoć informacionih tehnologija, čime su pomerene granice tradicionalnog bankarstva, a time se bitno utiče na olakšanje i ubrzanje transfera novčanih sredstava. Napredak informacione tehnologije i automatizacija bankarskog sektora implicirali su, pored navedenih promena, kreiranje niza revolucionarnih bankarskih inovacija, odnosno širok asortiman novih bankarskih proizvoda i usluga u čijem fokusu interesovanja su potrebe klijenata.

Primena i realizacija savremenog bankarstva, za razliku od tradicionalnog, zasniva se na stvaranju povoljnih uslova od strane moderne informatičke tehnologije. Moderna tehnologija nameće potrebu za sve većim brojem informatički pismenih, obrazovnih ljudi, posebno mlađih generacija, ali i informatičkim radnim mestima, što dodatno inicira potrebu za izgradnjom i očuvanjem intelektualnog kapitala<sup>11</sup>. Studija koja se bavi ispitivanjem ljudskog kapitala i kreiranjem znanja objavljena 2010. godine, empirijski dokazuje da bi banke trebale da se fokusiraju na razmenu i deljenje informacija. „Banke bi mogle značajno da povećaju kvalitet intelektualnog kapitala ukoliko bi implementirale mehanizme za kreiranje znanja“ (Shish et al., 2010). Studija dalje pokazuje da razvoj ljudskog kapitala u bankama daje pozitivne efekte na strukturni i potrošački kapital, pojačava operativnu efikasnost i utiče na ukupne međuljudske odnose zaposlenih.

---

<sup>11</sup> Intelektualni kapital se može definisati kao „znanje zaposlenih, koje oni pretvaraju u vrednosti na tržištu i čine ga tri komponente: ljudski kapital, strukturni kapital i potrošački kapital. Ljudski kapital - definisan je kao znanje, iskustvo, sposobnost, umeće, kreativnost i inovativnost pojedinca. Strukturni kapital - predstavlja ono što u preduzeću ostane nakon što zaposleni odu kući. On nastaje kao rezultat procesa ljudskog kapitala u prošlosti i čine ga patenti, koncepti, modeli, mreže, sistemi i organizaciona kultura. Potrošački kapital - uključuje odnose sa kupcima i dobavljačima, brendove, reputaciju/imidž, percepciju koju klijenti imaju o preduzeću“ (Branković-Merdžo et al., 2015).

Informacione tehnologije su omogućile bankarskoj industriji ekonomiju obima, ali takođe su i povećale globalnu konkurenciju, s obzirom da informacioni sistemi bazirani na veoma brzim kompjuterima podržavaju prodaju finansijskih proizvoda klijentima širom sveta. Prisutan je trend „kreiranja novih bankarskih proizvoda“ što je posledica zahteva i želja potrošača, ali i konkurencije. Dostignuća savremene informacione tehnologije i njihova praktična poslovna primena znatno su promenili svet bankarstva, koji više ne liči na srazmerno tradicionalno bankarstvo od pre samo dvadesetak godina. „Razvoj IT-a u bankarstvu olakšava proces konsolidacije. Takođe može da natera banke da biraju između „transakcionog“ i „relationship<sup>12</sup>“ bankarstva. Međutim, teško je predvideti strukturu bankarskog sektora, dok je najizvesnije da će se razviti bimodalna struktura u kojoj će velike univerzalne banke biti vođene politikom ekonomije obima i okvira i da će se takmičiti sa malim bankama koje će biti orijentisane na klijente“ (Marinč, 2014, p.72).

#### *1.3.5. Novi vidovi savremenih banaka*

Poslednjih godina, usled rasta svesti javnog mnjenja i permanentnog pritiska javnosti za preuzimanjem veće odgovornosti od strane finansijskog sektora, došlo je do razvoja etičkih banaka, odnosno banaka koje vode računa o etičkim principima. Za razliku od komercijalnih banaka etičke banke su transparentne, ulažu u privredne poduhvate koji su društveno korisni i obraćaju pažnju na zaštitu životne sredine. Procedure donošenja odluka u ovim bankama se razlikuju od tradicionalnih. Postoje primeri gde se odluke donose po principu jedan član, jedan glas, a svi zaposleni donose strateške odluke o ulaganjima itd. Ovakve banke više plasiraju svoja sredstva u realni sektor umesto u vrednosne papire i nastoje da se oslanjaju na procenu boniteta i poslovni uspeh svojih klijenata. Solidarnost je bitna karakteristika tih banaka.

---

<sup>12</sup> Upravljanje odnosima sa klijentima (*Customer Relationship Management*) – predstavlja proces koji banka koristi kako bi razumela svoje klijente i reagovala brzo, i ponekad momentalno, kako bi udovoljila željama klijenata. CRM tehnologija omogućava firmi/banci da prikupi i organizuje velike količine podataka o klijentima kako bi definisala svoju poslovnu strategiju na osnovu dobijenih rezultata (Rigby, 2015).

U okviru ovog potpoglavlja, može se navesti nekoliko primera<sup>13</sup> etičkih banaka kao nove podgrupe u okviru globalne bankarske podele. O njima će biti više reči u narednim poglavljima.

Ideja etike kod *Triodos* banke predstavlja „transparentnost i investicije u „realnu” ekonomiju, očuvanje prirodne sredine, kulturu i zabavu“. Banka je u privatnom vlasništvu, koristi iste finansijske mehanizme kao i bilo koja druga banka (Princip info, 2015). Međutim uočen je trend da banka istovremeno potiskuje sindikalno organizovanje i otpušta radnike koji pretenduju na taj proces. U tom smislu ona se odnosi etički prema svojim plasmanima, ali ne i prema svojim zaposlenima.<sup>14</sup> Italijanska banka *Fiare* vuče korene od *MAG*<sup>15</sup> kooperativa nastalih kao alternativa tradicionalnim finansijskim tokovima, a sa ciljem finansiranja kooperativne ekonomije, ekoloških i solidarnih projekata. *Fiare* nudi gotovo sve usluge koje nude i tradicionalne banke, jedina razlika je što je u pitanju kooperativ koji ohrabruje svoje klijente da ujedno postanu i njegovi članovi. Član kooperativa, bez obzira na uloženi kapital, ima pravo učešća i glasa na skupštinama ove banke gde se ujedno i donose odluke vezane za direkciju banke. U praksi, osim što investicije usmerava ka društvu, usluge koje nudi su poput svih ostalih banaka: uzima proviziju na gotovo sve vidove transakcija i, svakako, kamate na kredite. Etički pristup se svodi na odbijanje finansiranja proizvodnje i trgovine oružjem, eksploatacije dečijeg rada, intenzivnog stočarstva, kockanja, itd. Iako je sudbina kooperativa u rukama njegovih članova, on ne prestaje da bude zasnovano na špekulaciji i reprodukciji kapitalističkih odnosa. Švedski projekat *JAK*<sup>16</sup> predstavlja kreditno društvo koje unosi jednu novinu: daje kredite bez kamate. Princip ove banke se zasniva na tome da se daje kredit uz uslov da se otvori štedni račun u visini kredita. Na taj način, novac koji klijent uloži na štedni račun, banka koristi za izdavanje novih kredita. Naravno, kada klijent uštedi dovoljno da „otplati” dug, može slobodno raspolagati svojim novcem. Ovde se takođe radi o kooperativu čiji članovi odlučuju o budućnosti banke. Ovde se etički kodeks sprovodi ne samo u domenu

---

<sup>13</sup> Više o pomenutim primerima etičkih banaka <http://www.princip.info/2015/03/05/postoje-li-dobre-banke/>

<sup>14</sup> Više o *Triodos* banci <https://www.triodos.com/en/about-triodos-bank/>

<sup>15</sup> Više o *MAGu* <http://base.d-p-h.info/fr/fiches/premierdph/fiche-premierdph-771.html>

<sup>16</sup> Više o *JAKu* <https://www.jak.se/jakexplained>

investicija već i u odnosu prema klijentu (Princip info, 2015). Za razliku od konvencionalnog finansijskog sistema koji se fokusirao na ekonomsko finansijske aspekte transakcija, *islamsko bankarstvo* ima ulogu da ravnomerno izrazi etičku, moralnu, društvenu i religijsku dimenziju sa ciljem ostvarenja jednakosti u društvu, a za dobrobit društva kao celine. Temeljni princip islamskog bankarstva predstavlja pravda ili pravednost. Naravno, islamska banka nema pretenzija da prevaziđe kapitalizam, ali u etičkom pogledu predstavlja znatnu razliku od tradicionalnog bankarstva utoliko što je daleko manje štetna po društvo (Princip info, 2015).

#### 1.4. Uvođenje društveno odgovornog poslovanja u bankarstvo

Usled nastanka različitih promena u okruženju banke su prinuđene da menjaju svoj način poslovanja, kako ne bi gubile tržišnu poziciju. Tako dolazi do novog pristupa u poslovnoj filozofiji banaka i promene samog poslovnog stila banaka. Suština nove bankarske filozofije je uspostavljanje odgovarajuće veze banke sa stalno i brzo menjajućom poslovnom sredinom, što zahteva permanentno iznalaženje novih načina, metoda i postupaka kako bi obezbedila efikasnost poslovanja, ali i omogućilo da banka kao tržišni subjekt opstane u uslovima rastuće konkurencije (Dušanić, 2003, p.262).

Paralelno sa promenama u okruženju banaka, interne promene su bile neminovne. Banke sve više shvataju da postaju deo okruženja u kom se nalaze, delom zbog pritiska javnosti i delom zbog samog porasta svesti menadžmenta banaka. Pojava društveno odgovornog poslovanja<sup>17</sup> predstavlja proces u kom banka postaje svesna svog okruženja i počinje da koriguje svoje poslovanje u skladu sa uticajem na njega. Međutim, banke su kao i svi drugi privredni subjekti profitne ustanove, i u literaturi se godinama provlači jedno ključno pitanje: da li implementacija CSR sistema pozitivno utiče na finansijske performanse? „Kompanije se u velikoj meri ohrabruju da implementiraju CSR zbog široko

---

<sup>17</sup> CSR – Corporate Social Responsibility

rasprostranjenog mišljenja da pozitivno utiče na mikro<sup>18</sup> i makro<sup>19</sup> performanse“ (Wu & Shen, 2013, p.3529). Bankarski sektor, u kontekstu implementacije osnovnih načela održivog razvoja<sup>20</sup> i društveno odgovornog poslovanja, reaguje sporije nego većina drugih sektora u ekonomiji. „Bankari generalno smatraju da su u industriji koja radi u skladu sa očuvanjem životne sredine u smislu štetnih emisija i zagađenja“ (Bouma et al., 2001, p.318). „Zbog same prirode delatnosti banke se najčešće ne smatraju neposrednim zagađivačem životne sredine, ali posredno se mogu smatrati odgovornim, ukoliko novac pozajmljuju klijentima čija delatnost ima negativne posledice na životnu sredinu. Međutim, postoje i slučajevi gde su banke i direktno odgovorne za štetni uticaj na životnu sredinu izazvane aktivnostima svojih klijenta. Najpoznatiji slučaj koji je uzdrmao bankarsku teoriju i praksu jeste *The US versus Fleet Factors Corporation* iz 1991. godine. Banka koja je bila uključena u finansiranje Korporacije je smatrana odgovornom i morala je da pokrije troškove dekontaminacije zemljišta korporacije. S obzirom da je banka imala učešće u finansijskom menadžmentu kompanije, sud je smatrao da je banka imala i mogućnost da utiče na odluke koje su, u krajnjoj instanci, dovele do zagađenja, iako Banka zvanično nije imala nikakav uticaj na aktivnosti korporacije“<sup>21</sup> (Stanojević et al., 2013, p.439). Iz svega pomenutog može se reći da se koncept održivog razvoja i društveno odgovornog bankarstva svodi upravo na prikupljanje i plasiranje novca ne gubeći iz vida društvene, ekološke i ekonomske motive uz svesrdnu podršku klijenata koji imaju svest i žele da doprinesu održivom razvoju. „Održivo bankarstvo je, stoga, odluka banaka da obezbede proizvode i usluge samo klijentima koji uzimaju u obzir posledice svog delovanja, kako sa društvene, tako i sa strane životne sredine“ (Bouma et al., 2001).

---

<sup>18</sup> Mikro performanse – označavaju poboljšanje reputacije kompanije, mogućnost naplate dodatnih usluga, povećana mogućnost za dobijanje i zadržavanje kvalitetnog kadra

<sup>19</sup> Makro performanse – utiču na poboljšanje životne sredine

<sup>20</sup> Prema *World Commission on Environment and Development*, (WECD, 1987) Održivi razvoj predstavlja razvoj koji zadovoljava potrebe u sadašnjosti bez ugrožavanja mogućnosti budućih generacija da zadovolje svoje potrebe.

<sup>21</sup> detaljnije o slučaju u knjizi: Jeucken M.,(2004). *Sustainability in Finance: Banking on the Planet*. Eburon Academic Publishers, str. 168-169

## 1.5. Razvoj monetarnog i bankarskog sistema Evropske unije

Vidovi monetarne saradnje evropskih zemalja datiraju još pre perioda Drugog svetskog rata, ali do intenziviranja je došlo nakon završetka Drugog svetskog rata postizanjem sporazuma iz Breton Vudsa<sup>22</sup>, gde je uspostavljen međunarodni monetarni sistem, odnosno Šumanovom deklaracijom<sup>23</sup> o crnoj metalurgiji, koji predstavljaju prve oblike saradnje evropskih država. Razvoj te saradnje, između ostalog, omogućio je konvertibilnost glavnih evropskih valuta, doprineo povećanju i stabilizaciji evropske trgovine odnosno omogućio oporavak ratom razrušene privrede evropskih zemalja. Time su uspostavljeni uslovi za nastajanje Evropske ekonomske zajednice 1958. godine, kao ozbiljne ekonomske regionalne integracije nadnacionalnog karaktera. Budući da se u okviru te Zajednice počeo stvarati niz važnih i vitalnih integracionih mehanizama kao što su: carinska unija, zajednička poljoprivredna politika, i dr., bilo je neminovno da se kreira i stabilno monetarno okruženje. Sve do početka 70-ih godina prošlog veka, monetarna saradnja evropskih zemalja odvijala se u, i na nivou međunarodnog monetarnog sistema.

Jedan od prvih pokušaja integracije EU se dogodio 1969. godine na evropskom sastanku u Hagu, gde je prezentovan „Vernerov plan“ koji je napisan od strane luksemburškog premijera Pjera Venera, sa ciljem da se stvori Evropska monetarna i ekonomska unija. Plan je sadržao elemente koji se odnose na uspostavljanje fiksnih deviznih kurseva i uvođenje zajedničke valute, ali nije predviđao osnivanje centralne banke. Međutim, plan je odbačen zbog protivljenja SAD-a koji je izvršio uticaj na Francusku u tom cilju. „Uprkos krajnjem neuspehu Vernerovog plana (Izveštaja), smatra se da je ovaj Izveštaj doprineo stabilizaciji i smanjenju međukursnih razlika između članica EEZ, konvergenciji<sup>24</sup> kamatnih stopa i stopa inflacije, olakšanom kretanju kapitala između zemalja EEZ, kao i

---

<sup>22</sup> U julu 1944. godine u Bretton- Woods-u, USA potpisan je sporazum kojim je uspostavljen međunarodni monetarni sistem. Osnovni elementi ovog sistema su bile međunarodne institucije (MMF i IBRD), uveden je sistem fiksnih deviznih kurseva, je omogućena konvertibilnost i formirane su međunarodne monetarne rezerve

<sup>23</sup> 1950 godine - iz koje je proistekla Evropska zajednica za uglj i čelik

<sup>24</sup> tj. procesu postepenog približavanja.

konačnom smanjenju spoljnog uticaja monetarne politike SAD na evropska monetarna kretanja“ (Madžar, 2013).

Usled problema sa deficitom platnog bilansa SAD i transferom velike količine dolara u druge države 1971. godine je napušten Bretonvudski sistem i dolar je prestao biti vezan za zlato. U takvoj situaciji, Evropska zajednica je bila upućena na traženje sopstvenih rešenja u monetarnoj saradnji. Prvi pokušaj, poznat pod nazivom "zmija"<sup>25</sup> završen je neuspešno. „Zmija u tunelu“ je limitirala bilateralne margine između valuta na +/-2,5% gde maksimalni raspon između dve valute u sistemu može biti 4,5%. sa ciljem da fluktuiraju uz dolar. „Sistem monetarne zmije je doživeo krah usled naftne krize, različitostima u ekonomskim politikama i slabog dolara. U roku od dve godine iz aranžmana su izašle Britanija, Italija i Francuska, tako da je na kraju ostale samo Nemačka, Belgija, Holandija, Luksemburg i Danska“ (Verbeken, 2016). S obzirom na to da je došlo do urušavanja koncepta „zmija u tunelu“ u aprilu 1973. godine počeo je sa radom i Evropski fond za monetarnu saradnju (*European Monetary Cooperation Fund*) koji se smatra pretečom Evropske centralne banke. Fond je bio osnovan sa ciljem smanjivanja međusobnih kursnih fluktuacija, podsticanja intervencija na deviznom tržištu i obezbeđivanja poravnanja između centralnih banaka članica EEZ. Neuspeh monetarnog aranžmana „Zmija u tunelu“ je samo nakratko poljuljao poverenje u mogućnost stvaranja monetarne unije. Već je 1979. godine doneta Deklaracija o osnivanju Evropskog monetarnog sistema koju je krajem te godine usvojio Savet ministara (Madžar, 2013).

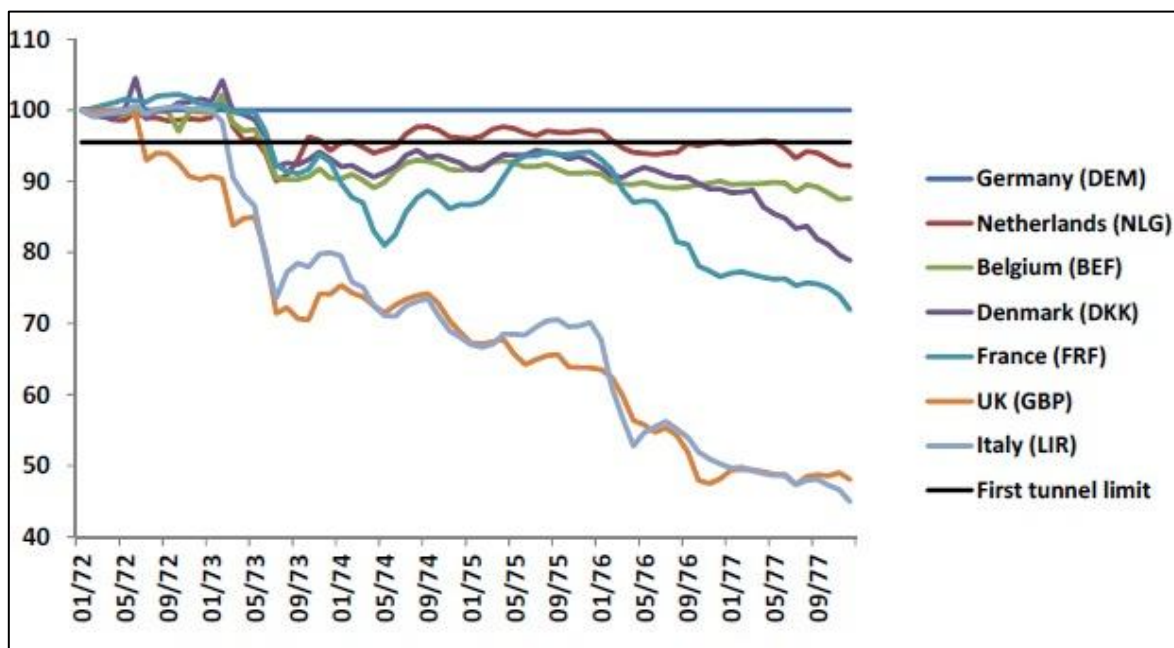
U nastavku teksta, na slici 3, sledi grafički prikaz prve evropske monetarne zmije<sup>26</sup> koja se kreće uz dolar u tunelu. Na slici se jasno vidi momenat kada je nastupila naftna kriza 1974. godine, gde je došlo do napuštanja sporazuma od strane pojedinih država i raspada „zmije u tunelu“.

---

<sup>25</sup> Evropska zona stabilnosti – Evropska monetarna zmija

<sup>26</sup> evropske valutne jedinice (ECU)

Slika 3. Prva evropska "zmija u tunelu": 1972-1977 (Valute vs. DEM<sup>27</sup> (=100))



Izvor: Macronomy (Martin, 2012)

Nekoliko godina kasnije, na iskustvu neuspaha "zmije" evropske zemlje su 1979. godine pripremile bolji model stabilizacije monetarnih odnosa u Evropskoj zajednici. Tada je uspostavljen evropski monetarni sistem (EMS) koji u suštini i danas predstavlja politički i pravni okvir ostvarivanja monetarne saradnje između evropskih zemalja. U sistemu su učestvovalе sve države članice sem Velike Britanije. Došlo je do stvaranja evropske valutarne jedinice<sup>28</sup> kao korpe valuta članica EMS. „U decembru 1988. godine Evropski savet je sazvaо međuvladinu konferenciju koja bi identifikovala neophodne amandmane na sporazum kako bi se postigla EMU<sup>29</sup>. Rad ove međuvladine konferencije je doveo do stvaranja sporazuma o Evropskoj uniji koji je formalno usvojen u Mاستrihtu od strane Evropskog saveta u decembru 1991. godine, a potpisan je 7. februara 1992. godine“ (Verbeken, 2016). U tabeli 2. je predstavljen fazni proces uspostavljanja Ekonomske i monetarne unije.

<sup>27</sup> Nemačka marka

<sup>28</sup> ECU – European Currency Unit

<sup>29</sup> Evropska monetarna unija

Tabela 3. Razvoj Evropskog monetarnog sistema u fazama

I faza	II faza			III faza	
			Pod-faza A	Pod-faza B	Pod-faza C
Liberalizacija kapitalnih tokova; Koordinacija ekonomskih, fiskalnih i monetarnih politika	Evropski monetarni institut; Autonomija nacionalnih centralnih banaka	Tranzicioni scenario; Određivanje imena valute: evro	Evropska centralna banka i Evropski sistem centralnih banaka	Fiksirane stope; Početak realizacije monetarne politike; Knjižni evro	Konvertovanje papirnih novčanica i kovanog novca u evro
01.07.1990.	01.01.1994.	12.1995.	05.1998.	01.01.1999.	01.01.2002.

Izvor: Europska unija (Faulend & Šošić, 2010, p.333)

Kada se govori o implementaciji faza razvoja Evropskog monetarnog sistema, može se reći da su faza I i faza II u potpunosti ispunjene, a da je faza III još uvek u procesu implementacije. Značajno je istaći da po osnivačkim ugovorima EU, sve države članice imaju obavezu da u jednom momentu pristupe EMU, sem Velike Britanije i Danske, koje su odlučile da neće učestvovati u III fazi implementacije i dobile su čuveni *opt-out* koji je ugrađen u osnivački ugovor EU. Naravno, ove države su zadržale mogućnost da u jednom momentu postanu članice EMU i sa tim da usvoje evro kao valutu. U ovom momentu 19 država EU je postalo članica EMU dok će ostalih 7 država postati članice kada ispune Kriterijume konvergencije predviđene Mاستrihtskim sporazumom<sup>30</sup>, kao i kada se ispune politički kriterijumi u tim državama.

Jedan od najznačajnijih događaja u okviru formiranja Evropske monetarne unije jeste i osnivanje Evropske centralne banke (ECB), koja je pravni naslednik Evropskog monetarnog instituta iz II faze implementacije Evropskog monetarnog sistema. Evropska centralna banka je osnovana 1. juna 1998. godine sa sedištem u Frankfurtu u Nemačkoj. Evropska centralna banka zajedno sa ostalim centralnim bankama EU čini Evropski sistem centralnih banaka (ESCB), ali pošto sve države članice EU nisu i članice EMU, ESCB ne može da bude kreator monetarne politike EMU. U tu svrhu je osnovan Eurosistem koji se

<sup>30</sup> Više o kriterijumima konvergencije - <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/escb/html/convergence-criteria.en.html>

sastoji iz ECB i država članica EU koje su i članice EMU. Zadatak Eurosistema jeste da implementira monetarnu politiku EMU, upravlja deviznim tržištem i deviznim rezervama, kao i da omogući nesmetano funkcionisanje platnog prometa. Proces donošenja odluka u Eurosistemu je centralizovan kroz organe Evropske centralne banke. Izvršni<sup>31</sup> i Upravni<sup>32</sup> odbor su glavna tela za donošenje odluka, dok se njima priključuje i Generalni savet<sup>33</sup> kao isključivo savetodavno telo. Kapital Evropske centralne banke dolazi od nacionalnih centralnih banaka i iznosi ukupno 10,825 miliona evra, dok je ukupan uplaćeni kapital od država članica 7,619 miliona evra. 20% godišnjeg neto profita može biti iskorišćeno za uvećanje kapitala, dok se ostatak uplaćuje centralnim bankama državama članicama u iznosu udela u kapitalu (Evropska centralna banka, 2015).

Kada je reč o monetarnoj politici Evropske centralne banke, sigurno da je ključni faktor stabilnost cena. Kao početni cilj je definisano targetirano održavanje inflacije na oko 2% na nivou cele EMU. Da bi postigla taj cilj, ECB poseduje određen broj instrumenata monetarno-kreditne politike. Tri osnovna instrumenta su obavezne rezerve, operacije na otvorenom tržištu i kreditne olakšice.<sup>34</sup>

Uvođenje evra kao jedinstvene valute Evropske monetarne unije je imalo niz pozitivnih makroekonomskih efekata kao što su: „1) smanjenje transakcionih troškova 2) smanjenje valutnog rizika 3) stvaranje jedinstvenog finansijskog tržišta 4) zajednički monetarni suverenitet 5) rast cenovne konkurentnosti“ (Dželetović, 2007). Međutim, pored brojnih prednosti, uvođenje jedinstvene valute je pokazalo sve slabosti sistema koji ima ujednačenu monetarnu politiku, ali zato nema ujednačenu fiskalnu politiku. Zato su države članice Evropske unije, sa izuzetkom Velike Britanije i Češke, 2012. godine potpisale Sporazum o fiskalnoj disciplini<sup>35</sup> koji ima za cilj da spreči preterano zaduživanje država članica i da u određenoj meri ujednači fiskalnu politiku EU.

---

<sup>31</sup> Predstavlja izvršno telo ECB i stara se o dnevnim poslovnim aktivnostima sprovođenja monetarne politike

<sup>32</sup> Odgovoran je za vođenje monetarne politike i sastoji se od guvernera centralnih banaka članica Evrozone

<sup>33</sup> Čine ga guverneri centralnih banaka svih članica EU, predsednik i zamenik predsednika ECB

<sup>34</sup> Više o instrumentima monetarno-kreditne politike

<sup>35</sup> Fiscal Compact - Treaty on Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union (TSCG)

U protekle dve decenije evropski bankarski sektori bili su predmet strukturalnih promena koje su nastale kao posledica promena u eksternom okruženju, a posebno promena koje su se ticale pojačanih monetarnih i finansijskih integrisanja. Potencijal za stvaranje jedinstvenog evropskog tržišta, brz razvoj informacionih tehnologija, inovacije proizvoda i usluga na finansijskom sektoru, internacionalizacija bankarskih aktivnosti, fenomen disintermedijacije (urušavanje uloge banaka kao finansijskih posrednika), kao i pojačani pritisci stranih konkurenata, samo su neke od najznačajnijih strukturalnih odlika evropskog bankarskog sektora. Ove promene su uticale na ponašanje banaka i promene u tržišnoj strukturi. U uslovima globalizacije i liberalizacije bankarskog poslovanja, banke su značajno proširile svoje aktivnosti van zemalja zvaničnog sedišta, a posebno banke širom Evropske unije. U kontekstu deregulacije i globalizacije poslovanja finansijskih institucija, postoji potreba za međunarodnom harmonizacijom pravila u poslovanju banaka i drugih finansijskih institucija. Organizacioni nosilac međunarodne koordinacije prudencionih pravila za banke je Bazelski komitet za bankarsku superviziju (Mishkin, 2006, p.305)<sup>36</sup>.

Banke, kao specifične finansijske institucije, zahtevaju poseban regulatorni okvir. Veliki broj regulacionih pravila donet je na nivou Evropske unije. Banke su u Evropi u protekle dve decenije imale više stope finansijskog rasta u odnosu na stope finansijskog rasta država iz koje potiču. U pojedinim zemljama Evrope bilans poslovanja banaka prelazi bruto nacionalni proizvod za 400 i više procenata. Evropski bankarski sektor je, prema mišljenju grupe eksperata, preglomazan i gotovo da ne donosi nikakvu dodatnu ekonomsku korist (Mishkin, 2006). U okviru tabele 4 može se jasno videti da od 1998. do 2012. godine dolazi do procesa ukрупnjavanja bankarskog sektora. Ukupan broj finansijskih institucija pada, i najverovatnije da će se taj trend ubuduće i nastaviti usled ubrzanog procesa integracije bankarskog sektora i stvaranja bankarske unije.

---

<sup>36</sup> Basel Committee on Banking Supervision, BCBS

Tabela 4. Broj finansijskih posrednika u evrozoni

Na kraju godine	1998	2000	2002	2004	2006	2008	2010	2012
Centralne banke	12	13	13	13	13	16	17	18
Kreditne institucije	8,320	7,521	6,906	6,406	6,130	6,570	6,334	6,019
Fondovi novčanog tržišta	1,516	1,651	1,620	1,670	1,470	1,721	1,474	987
Druge institucije	8	8	5	6	3	3	3	35
Sve institucije	9,856	9,193	8,544	8,095	7,616	8,310	7,828	7,059

Izvor: ECB (Evropska centralna banka, 2012)

### 1.5.1. Formiranje bankarske unije

Nakon što je oformljena Evropska monetarna unija, zakonodavci nisu predvideli sistem za kontrolu bankarskog sektora. U uslovima finansijske krize 2007/2008 i posle krize evrozone 2010/2011 postalo je jasno koliko su bankarski sistemi u okviru Evropske unije ranjivi. Logika nalaže da ukoliko postoji zajednička monetarna politika, isto tako mora da se upostavi i zajednička kontrola tog sistema. U tu svrhu je u novembru 2014. godine počela da funkcioniše bankarska unija koju je Evropski parlament izglasao u aprilu 2014. godine. Tabela 4 pokazuje tri stuba funkcionisanja bankarske unije, koji počivaju na tri mehanizma: Jedinstveni mehanizam za superviziju (SSM)<sup>37</sup>, Mehanizam jedinstvenog rešenja (SRM)<sup>38</sup> i Evropska šema osiguranja depozita (EDIS)<sup>39</sup>. Dok se SRM sastoji iz dve komponente, a to su Odbor jedinstvenog rešenja (SRB)<sup>40</sup> i Fond jedinstvenog rešenja (SRF)<sup>41</sup>. Takođe treba pomenuti i „temelj“ bankarske unije, a to je set regulativa/pravila o njenom funkcionisanju.

Pod Jedinstvenim mehanizmom za superviziju (SSM) ECB je postala supervizor za oko 123 velike bankarske grupacije. Do oktobra 2014. godine sproveden je niz stres testova i pregleda kako bi se što bolje pripremilo uvođenje Jedinstvenog mehanizma za superviziju

<sup>37</sup> Single Supervisory Mechanism

<sup>38</sup> Single Resolution Mechanism

<sup>39</sup> European Deposit Insurance Scheme

<sup>40</sup> Single Resolution Board

<sup>41</sup> Single Resolution Fund

(SSM). U okviru Jedinog mehanizma za superviziju (SSM) funkcioniše i SRF, fond jedinog rešenja, čija će ukupna imovina premašiti 55 milijardi evra u narednih osam godina i biće finansiran od strane država članica EU, i služiće kao zajmodavac u krajnjoj instanci za sve bankarske institucije širom Evropske monetarne unije (European Commission, 2015). SRB odnosno Odbor jedinog rešenja je u potpunosti operativan od januara 2016. godine i spreman je da preuzme svoju ulogu u upravljanju krizama u bankarskom sektoru EMU. Ostale zemlje članice EU koje nisu članice evrozone mogu da se pridruže bankarskoj uniji sklapanjem sporazuma o saradnji sa ECB. „ECB ima direktan nadzor nad bankama koje posluju u zemljama članicama Jedinog mehanizma za superviziju (SSM), pod uslovom da su ispunjeni sledeći kriterijumi: aktiva banke je veća od 30 milijardi evra ili čini više od 20% BDP-a zemlje članice u kojoj ima sedište; banka je po veličini u top 3 na nacionalnom tržištu; banci je odobrena ili zatražena pomoć iz Evropskog stabilizacionog mehanizma (European Stability Mechanism)<sup>42</sup>“ (Jemović & Krstić, 2015).

---

<sup>42</sup> European Stability Mechanism (ESM) predstavlja međuvladinu organizaciju osnovanu 2012. godine od strane 19 članica EMU kako bi, u slučaju potrebe, pomogao državama članicama u slučaju finansijske krize. Maksimalan kapacitet mehanizma je 500 milijardi evra

Tabela 5. Struktura Evropske bankarske unije

BANKARSKA UNIJA		
<p><b>JEDINSTVENI MEHANIZAM ZA SUPERVIZIJU</b> (<i>The Single Supervisory Mechanism - SSM</i>)</p> <p>Jedinstveni mehanizam za superviziju stavlja Evropsku centralnu banku kao glavnog prudencionog kontrolora finansijskih institucija evrozone (negde oko 6000 banaka), kao i u onim državama koje nisu članice evrozone a koje su odlučile da postanu članice SSM-a. ECB direktno vrši superviziju najvećih banaka dok nacionalni supervizori vrše superviziju ostalih banaka. Glavni zadatak ECB i nacionalnih banaka je da rade u integrisanom sistemu kako bi proverili da li banke rade u okvirima Evropskih bankarskih pravila.</p>	<p><b>MEHANIZAM JEDINSTVENOG REŠENJA</b> (<i>The Single Resolution Mechanism – SRM</i>)</p> <p>Mehanizam jedinstvenog rešenja banaka se odnosi na banke koje su pokrivene SSM-om. U slučaju kada banke, uprkos jačoj superviziji, uđu u problem mehanizam će omogućiti upravljanje restrukturiranjem i oporavkom kroz “Odbor jedinstvenog rešenja - SRB” i kroz “Fond jedinstvenog rešenja - SRF”.</p> <p>Svrha ovog mehanizma je da omogući restrukturiranje i oporavak banaka tako da poreski obveznici i realan sektor ekonomije budu minimalno opterećeni</p>	<p><b>EVROPSKA ŠEMA OSIGURANJA DEPOZITA</b> (<i>The European Deposit Insurance Scheme - EDIS</i>)</p> <p>Evropska šema osiguranja depozita se odnosi na depozite ispod 100.000evra za sve banke u evrozoni. Kada se banka proglašila nesolventnom ili kada se stavi u proces mehanizma jedinstvenog rešenja i kada je neophodno da se isplate depoziti nacionalni garantni fondovi će zajedno sa EDISom intervenirati. Zaštita će u potpunosti biti pokrivena od strane EDISa kad se uspostavi sistem.</p> <p>S obzirom na činjenicu da nacionalne fondovi za osiguranje depozita mogu biti pod uticajem lokalnih šokova, svrha EDISa je da osigura jednaku zaštitu svih depozita bankarske unije.</p>
<p><b>PRAVILNIK BANKARSKE UNIJE</b></p> <p>Zajednički pravilnik predstavlja stub oslonac bankarske unije. Sastoji se od seta pravila sa kojima moraju da se povinuju sve finansijske institucije u Evropskoj uniji (uključujući i oko 8300 banaka). Ova pravila, između ostalog, propisuju potrebe za kapitalom, omogućuju bolju zaštitu deponenata, regulišu i vrše prevenciju i propisuju pravila upravljanja bankarskim krizama</p>		

Izvor: Evropska komisija (*Evropska komisija, 2016*)

Prema istraživanju Evropske centralne banke (ECB), sprovedenom u 2015. godini, finansijski sektor EU pokazuje nove znake oporavka nakon krize, a banke su povećavale

konkurentnost kroz sniženje standarda kreditiranja. ECB je navela da banke ublažavaju standarde kreditiranja preduzeća, što je ohrabrujući znak, budući da se hronično slaba kreditna aktivnost u evrozoni krivi za nedovoljno snažan oporavak 19 zemalja koje kao valutu koriste evro (Capital.ba, 2016).

Ideja bankarske unije je po mnogima došla poprilično kasno. Što se može i zaključiti, jer je zajednička valuta uvedena 2002. godine, a odluka o formiranju evropskog mehanizma je doneta tek kada je evropski finansijski sistem izvučen sa ruba propasti. Takođe je moguće i izneti niz kritika na račun formiranja bankarske unije. Naime, postoji opasnost da će sistem odlučivanja u SRB-u biti previše kompleksan i dugotrajan. Zatim, male i srednje banke ne potpadaju pod nadležnost SRB-a. Formiranje SRF-a će trajati još osam godina i pitanje je da li će 55 milijardi evra biti dovoljan iznos u slučaju ozbiljnijih kriza. Opet je moguće postaviti pitanje sukoba interesa Evropske centralne banke kao supervizora bankarskog sektora i kreatora monetarne politike, što nas dovodi do ključnih pitanja a ona ostaju u domenu političkih odluka i sukoba na relaciji institucija država članica i institucija EU.

### *1.5.2. Platni promet EU*

Tržišna infrastruktura za platni promet, uz tržišta i institucije, predstavlja jednu od tri ključne komponente finansijskog sistema. „Ona se sastoji iz seta instrumenata, mreža, pravila, procedura i institucija kako bi se obezbedio nesmetan protok novca“ (European Central Bank, 2013, p.5) u okviru finansijskog sistema. Odgovornost za uspostavljanje sistema platnog prometa unutar Evropske unije je poverena Eurositemu. Da bi se uspostavio platni sistem Evropske unije, Eurosistem je uspostavio RTGS (*Real-time gross settlement*) sistem nazvan TARGET koji predstavlja jedan od najvećih i najznačajnijih platnih sistema na svetu pored FEDWIREa<sup>43</sup>, SICa<sup>44</sup> i ostalih. Sistem TARGET je osnovan 1999. godine, da bi bio zamenjen sistemom druge generacije pod nazivom TARGET2 u maju 2008. godine.

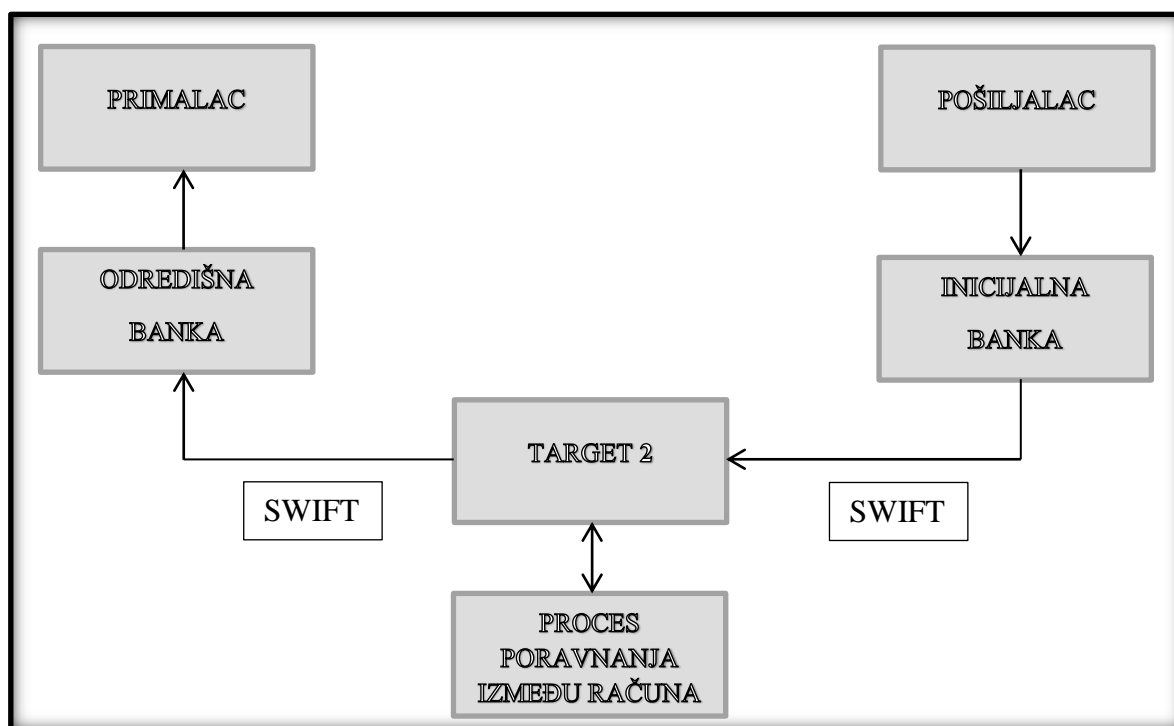
---

<sup>43</sup> Elektronska mreža koja povezuje 12 banaka FEDa. Putem ove mreže se prenese većina međubankarskih transfera rezervi i depozita i većina kupoprodaje vladinih HOV.

<sup>44</sup> Švajcarska elektronska mreža

Od juna 2015. godine, učesnici sistema TARGET2 su dobili mogućnost da trguju i hartijama od vrednosti preko TARGET2-Securities platforme skraćenog naziva (T2S). Više od 1700 finansijskih institucija koristi TARGET2 sistem i sa posredničkim institucijama ukupno preko 55.000 banaka širom sveta može da dopre do sistema TARGET2. Najveći doprinos ovog sistema je pojednostavljen metod plaćanja koji zanemaruje nacionalne granice i direktno vrši prenos sredstava sa računa pošiljaoca na račun primaoca u okviru Evropske unije kako je prikazano na Slici 4.

Slika 4. Proces plaćanja u okviru sistema Target 2



Izvor: Modifikovano od strane autora, (Bulgaria Inside , 2015).

Kada se rezultati rada TARGET2 sistema kvantifikuju, može se reći da je ukupan godišnji promet 469,8 biliona evra, dok je dnevni prosekn ukupnih iznosa transakcija oko 1,8 biliona evra. Korišćenje sistema je imalo stabilan godišnji rast 3-7% od osnivanja. Nagli pad prometa u 2015 godini sa 492 biliona evra na 469 biliona evra je zabeležen zbog uvođenja

T2S sistema. „Takođe se sporom rastu prometa može pripisati i slab rast BDP-a u okviru evro zone prošle i pretpošle godine“ (European Central Bank, 2015, p.5).

Pored TARGET2 i T2S sistema, integralni deo platnog sistema EU čini i SEPA<sup>45</sup>, odnosno jedinstvena evro zona plaćanja koja predstavlja sistem malih plaćanja<sup>46</sup> u celoj Evropskoj uniji za plaćanja koja su naznačena u evrima. Pored država članica evro zone i ostatka Evropske unije u okviru SEPA-e se nalaze i države EEA, Švajcarska, Norveška, Monako, San Marino i Andora, ukupno 35 država. Sistem je postao operativan 2008. godine, a 2011. godine je zamenio sve platne sisteme u članicama Evrozone, dok su 2014. sve članice Evrozone u potpunosti pristupile sistemu.

---

<sup>45</sup> Single Euro Payments Area

<sup>46</sup> Maksimalan iznos plaćanja je do 50.000evra

## 2. ODRŽIVI RAZVOJ I DRUŠTVENO ODGOVORNO POSLOVANJE

### 2.1. Održivi razvoj kao generator društveno odgovornog poslovanja

Da bi se ušlo u ozbiljniju analizu društveno odgovornog poslovanja u sektoru finansija, a posebno bankarstva, neophodno je ispitati genezu modernog shvatanja koncepta održivog razvoja, društveno odgovornog poslovanja, kao i veze društveno odgovornog poslovanja i održivog razvoja u savremenim tržišnim ekonomijama.

„Održivi razvoj nije obuhvaćen nijednom disciplinom u celosti, već je sadržan u mnogim naučnim disciplinama: ekonomiji, tehnologiji, ekologiji, pravu, sociologiji, etici...“ (Munitlak Ivanović, 2007). Ukoliko se posmatra etimološki razvoj koncepta održivog razvoja, trebalo bi uvek poći od njene najšire i prve definicije koja ga definiše kao: „Razvoj koji zadovoljava potrebe u sadašnjosti bez ugrožavanja mogućnosti budućih generacija da zadovolje svoje potrebe“ (WECD, 1987). Ova definicija je proizašla iz izveštaja „Naša zajednička budućnost“ Svetske komisije za životnu sredinu i razvoj, sa kojim je trasiran put za razvoj koncepta održivog razvoja u privredi svih razvijenih i zemalja u razvoju. Pred kraj XX veka, došlo je do primetnog narušavanja ekološkog sistema. Negativni uticaj čovekovog delovanja na životnu sredinu je nastao usled nekoliko faktora rizika, kao što su: porast populacije, usled koje je došlo do povećane potrebe za energentima, pijaćom vodom, hranom, kao i ubrzanim ekonomskim rastom u najmnogoljudnijim zemljama na svetu kao što su Kina i Indija, što sve zajedno predstavlja proces iscrpljivanja resursa planete. Možemo primetiti da su ovi problemi prvo imali lokalni karakter, međutim vrlo brzo je postalo jasno da će se oni preneti na globalni nivo i na taj način ugroziti funkcionisanje same planete, pa samim tim i civilizacije. Pravac delovanja koncepta održivog razvoja bi prema tome bio kako da reši problem povećane potrebe za resursima i da stavi u balans ekonomski rast, životnu sredinu i čoveka. „Zaključuje se da se održivi razvoj nalazi u zajedničkom delovanju na ekonomski rast (podizanje ekonomske efikasnosti i produktivnost, modernizaciju tehnologije, itd.), društveni progres (društveno odgovorno

poslovanje uz smanjenje siromaštva, unapređenje zdravstvene zaštite, itd.) i životnu sredinu (smanjenje zagađenja, očuvanje biodiverziteta, itd.)“ (Stanojević et al., 2013, p.438).

### *2.1.1. Dimenzije održivog razvoja*

Održivi razvoj kao koncept objedinjuje u sebi tri dimenzije. Ovaj koncept je više poznat kao „model tri stuba“<sup>47</sup> razvijen od strane (Giddings et al., 2002). Oni su identifikovali ekonomsku, socijalnu i dimenziju zaštite životne sredine. „Ekonomska dimenzija održivog razvoja traži nove odgovore na izazove globalnog nadmetanja u ostvarivanju konkurentske prednosti kroz efikasnije korišćenje i povećanje produktivnosti raspoloživih resursa, vodeći računa pri tome da se otklone ili minimiziraju negativni uticaji na životnu sredinu“ (Štrbac et al., 2012). Kada se govori o socijalnoj dimenziji održivog razvoja, aspekt ljudskih prava predstavlja osnovu za njeno formiranje. Zatim, stvaranje uslova za društvo blagostanja, inkluzija ranjivih grupa i postizanje potpune ravnopravnosti. Sve ovo se ostvaruje kroz obrazovanje, ostvarivanje građanskih prava po pitanju socijalne pravde, pristup adekvatnom zdravstvenom sistemu i ostalim osnovnim ljudskim potrebama. Ekonomska dimenzija održivog razvoja u sebi sadrži implementaciju nove ekonomske strukture i promena obrazaca potrošnje i proizvodnje sa ciljem da se podigne nivo ekonomske aktivnosti bez ugrožavanja društvene i životne sredine. Dimenzija zaštite životne sredine se odnosi na očuvanje prirodnih resursa, a posebno vazduha, vode, zemljišta, korišćenje obnovljivih izvora energije itd. Pored ove tri dimenzije, u teoriji se pominje i kulturološka dimenzija, kao i institucionalna koja je zadužena da poveže prve tri osnovne dimenzije održivog razvoja.

Dimenzije održivog razvoja<sup>48</sup> mogu da se posmatraju i kroz postizanje blagostanja ljudi. Prema preporukama Ekonomske komisije UN za Evropu postoje tri načina na koji se posmatra blagostanje ljudi. Prvi način je „ovde i sada“, u kome ne postoji teoretski konsenzus sadašnje generacije šta zapravo predstavlja blagostanje. Merenje koncepta „ovde

---

<sup>47</sup> Tri Bottom Line Concept

<sup>48</sup> Više o dimenzijama i merenju održivog razvoja (UN Economic Commission for Europe, 2014, pp.23-58)

i sada“ može da se posmatra kroz prihod, ishranu, zdravlje, radne uslove, obrazovanje, stanovanje, kvalitet vode i vazduha, institucije, bezbednost i sigurnost. Druga dimenzija „kasnije“ posmatra blagostanje budućih generacija i zavisi od toga šta sadašnje generacije ostavljaju budućim. Budućim generacijama se može ostaviti četiri vrste kapitala: ekonomski, prirodni, ljudski i socijalni. Merenje ovih vrsta kapitala može da pokaže kakav će uticaj današnje generacije imati na buduće, ali on ne pokušava da predvidi koji će stepen blagostanja imati buduće generacije nego samo impakt sadašnje na buduće. Prema Ekonomskoj komisiji još uvek ne postoji način da se izmeri ljudski i društveni kapital jer se još uvek vrši razvoj metodologije. Kada je u pitanju ekonomski kapital, druga dimenzija raspoznaje fizički kapital, finansijski kapital i intelektualni kapital, dok se prirodni kapital odnosi na sve prirodne resurse koje poseduje planeta. Treća dimenzija „kasnije“ se odnosi na uticaj pojedinačne države na druge države kroz različite vrste kanala. Kao pozitivan primer se može izneti međunarodna pomoć nerazvijenim zemljama, ali isto tako jedna država može da iscrpi resurse druge kao i da negativno utiče na životnu sredinu u drugoj kroz emisiju štetnih gasova itd. (UN Economic Commission for Europe, 2014).

### *2.1.2. Održivi razvoj na globalnom nivou*

Da bi međunarodna zajednica adekvatno odgovorila na izazove sa kojima se suočava održano je nekoliko značajnih konferencija koje su za cilj imale da okupe međunarodnu zajednicu oko zajedničkih ciljeva i da se uspostave određeni standardi kad je u pitanju održivi razvoj. Konferencije su nastale kao odgovor na inicijative različitih međunarodnih organizacija kao što su Ujedinjene nacije, Svetska banka, Međunarodni monetarni fond itd. Prva takva konferencija, pod nazivom „Konferencija Ujedinjenih nacija o životnoj sredini i razvoju“<sup>49</sup>, bila je održana 1992. godine u Rio de Žaneiru gde je učestvovalo 178 država i nekoliko hiljada predstavnika nevladinog sektora. Nakon Rio 1992., sledeća konferencija je održana u Johaneshburgu 2002. pod nazivom „Svetska konferencija o održivom razvoju“<sup>51</sup>

---

<sup>49</sup> Pre konferencije u Rio 1992. održana je konferencija u Stokholmu 1972. koja se odnosila isključivo na zaštitu životne sredine, dok je konferencija 1992. prva u kojoj se pominje koncept održivog razvoja.

<sup>50</sup> United Nations Conference on Environment and Development (UNCED) – Earth Summit

<sup>51</sup> World Summit on Sustainable Development – Earth Summit 2002 (Rio+10)

sa koje je proistekla Deklaracija o održivom razvoju<sup>52</sup>. Nakon nje je održana „Konferencija Ujedinjenih nacija o održivom razvoju“<sup>53</sup>, u Rio de Žaneiru 2012. godine koja je takođe poznata i kao Rio 2012 ili Rio+20. Na ovoj konferenciji su učestvovalе sve članice Ujedinjenih nacija kojih je 192, a glavni ciljevi konferencije su bili kako da se izgradi „zelena ekonomija“ da bi se dostigao održivi razvoj i kako da se kroz izgradnju institucionalnog okvira unapredi međunarodna koordinacija za unapređenje koncepta održivog razvoja. Na kraju je značajno pomenuti i poslednju konferenciju o održivom razvoju koja je održana u Njujorku 25-27 septembra 2015. godine, gde je usvojen plan “Transformišemo naš svet – Agenda 2030 o održivom razvoju“<sup>54</sup>. Ova konferencija je od velikog značaja za održivi razvoj jer je na njoj usvojeno 17 globalnih ciljeva održivog razvoja od kojih mnogi do sad nisu bili predstavljeni. „Ciljevi i targeti će stimulisati akciju tokom narednih petnaest godina, a koji su od kritične važnosti za ljudsku rasu i planetu“ (United Nations, 2015, p.5). U okviru tabele 6., mogu se videti svi ciljevi koji su postavljeni u narednih petnaest godina. U okviru ovih ciljeva, takođe postoji i 169 podciljeva odnosno targeta koji bliže definišu postavljene ciljeve.

---

<sup>52</sup> Više o deklaraciji u Johaneshburgu: <http://www.un-documents.net/jburgdec.htm>

<sup>53</sup> United Nations Conference on Sustainable Development (UNCSD)

<sup>54</sup> Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development

Tabela 6. Ciljevi održivog razvoja

1. Iskoreniti siromaštvo u svim oblicima na svakom mestu
2. Prekinuti glad, postići sigurnost hrane i poboljšati uhranjenost i promovisati održivu poljoprivredu
3. Osigurati zdrav život i promovisati blagostanje za sve, svih godina
4. Osigurati inkluziju i pravedan kvalitet obrazovanja i promovisati svima prilike za celoživotno učenje
5. Postići jednakost polova i osposobiti žene svih uzrasta
6. Omogućiti dostupnost i održivost vode i kanalizacije za sve
7. Omogućiti dostupnost cenovno prihvatljive, pouzdane, održive i moderne energije za sve
8. Promovisati neprekidan, inkluzivan i održiv ekonomski rast, punu i produktivnu zaposlenost i pristojan posao za sve
9. Graditi otpornu infrastrukturu, promovisati inkluzivnu i održivu industrijalizaciju i gajiti inovacije
10. Smanjiti nejednakost u i između država
11. Napraviti gradove i ljudske naseobine inkluzivnim, sigurnim, otpornim i održivim
12. Omogućiti održivu potrošnju i održive obrasce proizvodnje
13. Preduzeti hitnu akciju za borbu protiv klimatskih promena i posledica
14. Očuvati i održivo koristiti okeane, mora i vodene resurse za održivi razvoj
15. Zaštititi, restaurirati i promovisati održivo korišćenje zemaljskog ekosistema, održivo upravljati šumama, boriti se protiv nestajanja šuma, zaustaviti i preokrenuti degradaciju zemljišta i zaustaviti gubitak biodiverziteta.
16. Promovisati miroljubiva i inkluzivna društva i održivi razvoj, pružiti svima pristup pravnom sistemu i izgraditi efektivne, odgovorne i inkluzivne institucija na svim nivoima.
17. Ojačati instrumente za implementaciju i revitalizaciju globalnog partnerstva za održivi razvoj

Izvor: Agenda 2030 o održivom razvoju (United Nations, 2015).

Kada se govori o efikasnosti i efektivnosti implementacije ovih ciljeva, važno je naglasiti da su prethodnici Ciljeva održivog razvoja (Agende 2030) bili Milenijumski ciljevi razvoja<sup>55</sup> koji su usvojeni na Milenijumskom samitu<sup>56</sup> 2000. godine u Njujorku, a potvrđeni kasnije na Svetskom samitu<sup>57</sup> 2005. godine, i ukupno ih je bilo osam. Ukoliko se uporede prvobitni i sadašnji ciljevi održivog razvoja, može se reći da su novi ciljevi održivog razvoja ambiciozniji i šireg spektra u odnosu na Milenijumske ciljeve. Ono što je

<sup>55</sup> Više o Milenijumskim ciljevima razvoja <http://www.unmillenniumproject.org/goals/>

<sup>56</sup> Više o Milenijumskom samitu [http://www.un.org/en/events/pastevents/worldsummit\\_2005.shtml](http://www.un.org/en/events/pastevents/worldsummit_2005.shtml)

<sup>57</sup> Više o Svetskom samitu [http://www.un.org/en/events/pastevents/worldsummit\\_2005.shtml](http://www.un.org/en/events/pastevents/worldsummit_2005.shtml)

zajedničko i Milenijumskim i Ciljevima iz agende 2030, to je da nisu pravno obavezujući. Države potpisnice su se saglasile da će napraviti svoje okvire za implementaciju i monitoring ovih ciljeva, međutim to ne predstavlja garanciju za punu implementaciju. Pozitivan aspekt Ciljeva održivog razvoja iz Agenda 2030. jeste sigurno činjenica da pokrivaju viši domet u odnosu na Milenijumske ciljeve, međutim, to je široko viđeno kao veoma ambiciozan pokušaj da se napravi set univerzalnih ciljeva. Kritičari govore o njima i kao, „današnji ciljevi razvoja su puni dobrih namera, a svi znamo kuda oni vode“ (The Economist, 2015), takođe se postavlja pitanje učešća privatnog sektora i uopšte lokalnih činilaca, jer Ujedinjene nacije nemaju mehanizam da uključe druge stejkholdere sem država članica. Prema autoru Le Blanc novoformirani Ciljevi održivog razvoja se posmatraju kao sistem u okviru kog egzistira međuzavisna mreža potciljeva i da je ovo prvi put da se ciljevi i potciljevi povezuju horizontalno i vertikalno. Takođe, on ističe da je ključni problem implementacija potciljeva, jer su neki značajno komplikovaniji od drugih i biće potreban visok stepen političke volje kako bi se oni implementirali. Pozitivna novina je politički stav koji ide u pravcu podsticanja implementacije, međutim iz prethodnih iskustava se može zaključiti da to neće biti lak zadatak (Le Blanc, 2015). Napori da se implementacija ciljeva sistemski reši, treba da ide u smeru omogućavanja organizacijama i zaposlenima, kako na nacionalnom tako i na međunarodnom nivou, instrumenata za saradnju i mehanizma za alokaciju sredstava kako bi se operacionalizovali mehanizmi za realizaciju projekata za ostvarivanje novoformiranih ciljeva.

### *2.1.3. Indikatori održivog razvoja*

Kada se govori o održivom razvoju, nemoguće je ne pomenuti održivi ekonomski rast. Kao koncept Daly iznosi činjenicu da „Kada nešto raste, postaje i veće. A kada se nešto razvije, postane drugačije“ (Daly, 1991). Shodno tome, može se zaključiti da planeta zemlja može samo da se menja, ali ne i da raste. U tom smislu, ekonomski sistem, kao podsistem ne može neograničeno rasti. Glavni ekonomski indikator rasta je BDP – bruto domaći

proizvod<sup>58</sup> i predstavlja glavni indikator za merenje stepena obima ekonomije. „Međutim, pošto GDP odražava samo meru ekonomske aktivnosti ne uzimajući u obzir uticaj te aktivnosti na ekosocijalni sistem zajednice, on može da bude u porastu iako su dugoročne posledice negativne. Na primer, kada se desi lančani sudar automobila na autoputu GDP raste zbog toga što se troši novac za zdravstvene usluge i popravku automobila“ (Veljković, 2013). U tom smislu je logično zaključiti da tradicionalni makroekonomski indikatori ne uzimaju u obzir društveni i aspekt zaštite životne sredine, nego samo kvantitativno izveštavaju o porastu ili smanjenju onoga što mere. „Kao multidimenzionalan fenomen, održivi razvoj ima obavezu integrisanja ekonomskog, ekološkog, društvenog i institucionalnog podsistema u jednu celinu, vodeći računa o njihovom međusobnom uticaju“ (Munitlak Ivanović, 2007, p.87). Indikatori održivog razvoja postoje da bi kvalitativno prikazali međusobne odnose ovih dimenzija i na vreme ukazali na potencijalne rizike.

Indikatori održivog razvoja su se prvi put u ekonomskoj literaturi spominjali tokom sedamdesetih godina prošlog veka, da bi se tokom Konferencije Ujedinjenih nacija o životnoj sredini i razvoju formirala Komisija za održivi razvoj (UNCSD) koja je razvila prve indikatore održivog razvoja, a koje su testirale 22 države zajedno sa Eurostatom. Neke države kao što je Velika Britanija, Nemačka i Švedska su razvile svoje indikatore s obzirom da se prvobitni indikatori nisu pokazali kao najbolje rešenje. Evropska unija je kroz Eurostat 2005. godine usvojila svoj set indikatora koji se permanentno unapređuje do danas. Na konferenciji u Johanesburgu 2002. godine veliki broj država je imao svoje razvijene indikatore, međutim, njihov broj drastično varira ali postoji tendencija da većina metodologija prepoznaje između 40<sup>59</sup> i 100 različitih indikatora za merenje održivog razvoja. Najčešći način uspostavljanja indikatora održivog razvoja je na državnom nivou. Vlade država formiraju indikatore na način na koji smatraju da je to najbolje za ispunjenje strategija održivog razvoja.

---

<sup>58</sup> Makroekonomski indikator koji pokazuje sve što je jedna ekonomija proizvela tokom godinu dana izraženo u novcu.

<sup>59</sup> Sjedinjene američke države (Munitlak Ivanović, 2007, p.88)

Tabela 7. Najčešći indikatori održivog razvoja

Opšti indikatori	Broj setova indikatora koji su pronađeni
1. Emisija gasova koji izazivaju efekat staklene baste	22
2. Dostignuća u obrazovanju	22
3. BDP <i>per capita</i>	18
4. Sakupljanje i uklanjanje otpada	18
5. Biodiverzitet	18
6. Zvanična pomoć za razvoj	17
7. Stopa nezaposlenosti	16
8. Očekivani životni vek (ili broj zdravih godina)	15
9. Udeo obnovljivih izvora energije	15
10. Rizik od siromaštva	14
11. Zagađenje vazduha	14
12. Upotreba i intenzitet energije	14
13. Kvalitet vode	14
14. Neto dug opšte države	13
15. Ulaganje u istraživanje i razvoj	13
16. Organska poljoprivreda	13
17. Zaštićeno zemljište	13
18. Mortalitet odabranih ključnih bolesti	12
19. Potrošnja energije	12
20. Stopa zaposlenosti	12
21. Emisija ozona	11
22. Stokovi ribnih resursa u okviru bioloških limita	11
23. Upotreba pesticida i đubriva	10
24. Teretni transport	10
25. Putnički transport	10
26. Intenzitet potrošnje vode	10
27. Područja pokrivena šumom i upotreba	10

Izvor: Merenje održivog razvoja (UN Economic Commission for Europe, 2009)

U okviru tabele 7. mogu se videti najčešće grupe indikatora koje služe nacionalnim službama za merenje održivog razvoja. Ovo istraživanje je sprovedeno na primeru 22 evropske države uključujući Kanadu i Australiju. Prema grupama indikatora može se videti šta donosioci odluka smatraju kao najvažnije. Prioritet imaju one oblasti koje je lakše kvantifikovati, zbog toga što se većina podataka crpi iz nacionalnih institucija koje se bave statističkom obradom podataka.

Eurostat kao institucija Evropske unije, što je već gore pomenuto, usvojila je set indikatora za merenje Strategije održivog razvoja Evropske Unije. Od 130 indikatora koji su razvijeni, odabrano je 10 najznačajnijih indikatora, koji se mogu videti u tabeli 8., koji imaju za cilj da prikažu da li je Evropska unija dostigla željeni nivo održivog razvoja ili ne. Svaki od pomenutih indikatora u tabeli 8 se nalazi na posebnom stupnju razvoja i nisu svi u potpunosti metodološki razvijeni. Poslednji indikator, koji se odnosi na kvalitet državne uprave još uvek nije moguće izmeriti. Kao što je pomenuto na početku ovog segmenta, kompleksnost merenja održivog razvoja se ne temelji na kvantitativnim osnovama nego na kvalitativnim.

*Tabela 8. Glavni indikatori Evropske unije<sup>60</sup>*

<b>Tema</b>	<b>Glavni indikator</b>
Socio-ekonomski razvoj	Realni BDP per capita, nivo rasta i ukupan zbir
Održiva potrošnja i proizvodnja	Produktivnost resursa
Društvena inkluzija	Osobe u riziku od siromaštva ili socijalna isključenost
Demografske promene	Stopa zaposlenosti starijih radnika
Javno zdravlje	Zdrave godine života i očekivani životni period na rođenju, po polu
Klimatske promene i energija	Emisija gasa koji izaziva efekat staklene bašte Primarna energetska potrošnja
Održivi transport	Potrošnja energije transportnog sektora relativno BDPu
Prirodni resursi	Zajednički "bird" indeks
Globalno partnerstvo	Zvanična razvojna pomoć kao deo GNla
Kvalitet javne uprave	Bez indikatora

Izvor: Eurostat (Eurostat, 2016)

<sup>60</sup> Više o indikatorima EUROSTATa - <http://ec.europa.eu/eurostat/web/sdi/indicators>

Još jedan značajan set indikatora, koji se razvija, nalazi se u okviru monitoringa implementacije Ciljeva održivog razvoja. Razvoj lokalnih tj. državnih indikatora će biti prepušten državama koje će biti zadužene da samostalno razviju indikatore merenja. Svaka država će odlučiti da li će indikatori biti sastavljeni od zvaničnih podataka ili će uključiti i alternativne izvore informacija, kao što je nevladnih sektor. Kada su u pitanju globalni indikatori za monitoring održivog razvoja (GMI) ekspertska grupa formirana od strane Komisije za statistiku, koja radi u okviru saveta za ekonomska i društvena pitanja Ujedinjenih nacija je dala predlog Indikatora za merenje Ciljeva održivog razvoja (Statistical Commission, 2016). Globalni monitoring predstavlja vitalni dodatak nacionalnom monitoringu kako bi se osigurala globalna koordinacija, podržale strategije i da bi se indentifikovalo kojim državama je potrebna veća pomoć. Veoma mali broj država je dao kompletan set indikatora i načina merenja i gotovo je sigurno da će za povećan broj ciljeva i podciljeva biti potreban razvoj novih indikatora za merenje. Trenutno, GMI<sup>61</sup> se sastoji od preko 100 različitih indikatora i veoma je teško da oni budu operacionalizovani i integrisani. Jedini način jeste formiranje indeksa na ove indikatore što bi mogao da bude način za njihovu integraciju. Razvoj novih indikatora će zahtevati veliki napor kako nacionalnih tako i međunarodnih faktora.

#### *2.1.4. Održivi razvoj i društveno odgovorno poslovanje*

Veza između održivog razvoja i društveno odgovornog poslovanja predstavlja predmet polemike već duži niz godina. S obzirom da odnos između ova dva koncepta postaje sve čvršći potrebno je uspostaviti jasnu vezu između njih i formirati jasnu teorijsku bazu za dalji razvoj društveno odgovornog poslovanja. Autori, Ebner i Baumgartner su sproveli istraživanje odnosa održivog razvoja i društveno odgovornog poslovanja. Prema rezultatima ne postoji zajednička definicija koja povezuje održivi razvoj i društveno odgovorno poslovanje, već postoje pretežna mišljenja. Dominantni stavovi u okviru klastera istraživanja su bili stavovi da se stavlja jednakost između društveno odgovornog

---

<sup>61</sup> Global monitoring indicators – Globalni indikatori za monitoring

poslovanja i održivog razvoja, odnosno da se održivi razvoj posmatra na makro nivou, a društveno odgovorno poslovanje kao mikro aspekt održivog razvoja. Dok drugi po veličini klaster govori o tome da se održivi razvoj koristi kao baza za društveno odgovorno poslovanje Baumgartner (Ebner & Baumgartner, 2006). U radu koji analizira definiciju društveno odgovornog poslovanja Dahlsrud takođe potvrđuje da ne postoji zajednička definicija, ali isto tako naglašava da postoji pet osnovnih dimenzija koje se odnose na definisanje društveno odgovornog poslovanja koje se ponavljaju u većini definicija, a to su: stejkholderi, društveno okruženje, ekonomska dimenzija, zaštita životne sredine i dimenzija dobrovoljnosti. Takođe, Dahlsrud primećuje da u prvobitnim definicijama dimenzija životne sredine ima manju zastupljenost u društveno odgovornom poslovanju, dok kasnije više dobija na značaju (Dahlsrud, 2008). Drugačiji pogled na odnos održivog razvoja i društveno odgovornog poslovanja daju Rana i drugi teoretičari gde se održivi razvoj koristi kao baza za društveno odgovorno poslovanje (Rana et al., 2009).

*Slika 5. Pet pojmova održivog razvoja u preduzećima*



Izvor: Exploration of corporate social responsibility (CSR) in multinational companies within the food industry (Rana et al., 2009)

Kao što se vidi iz slike 5., „poslovna odgovornost inkorporira društvene, ekonomske i aspekte životne sredine i pruža holistički pristup kompanijama da razumeju problematiku održivog razvoja“ (Rana et al., 2009). Još jedan pogled na definisanje društveno odgovornog poslovanja daje Subotić koji ističe da se „Društveno odgovorno poslovanje odnosi se na proces u kome preduzeća prihvataju odgovornost prema društvenoj i prirodnoj okolini kao deo vlastite strategije i identiteta, uključujući ga u sopstvene poslovne procese, te redovno izveštavaju javnost o ekonomskim, društvenim i ekološkim posledicama svoga delovanja“ (Subotić, 2009, p.132).

S obzirom na činjenicu da najveći broj radova inkorporira sve aspekte održivog razvoja u društveno odgovorno poslovanje i s obzirom na novije tendencije, može se reći da s jedne strane društveno odgovorno poslovanje proističe iz održivog razvoja ili da društveno odgovorno poslovanje predstavlja održivi razvoj na mikro nivou, odnosno nivou pojedinačne kompanije. Za potrebe ovog rada i dalje analize društveno odgovorno poslovanje posmatrati kao integralni proces u kom se nalaze društveni aspekt i aspekt očuvanja životne sredine bez obzira na činjenicu da će društveno odgovorno poslovanje biti tretirano od strane nekih autora kao proces bez inkorporiranja ekonomskog aspekta i aspekta zaštite životne sredine. Potvrdu ovom stavu daje Cramer sa grupom autora u radu koji definiše koncept društveno odgovornog poslovanja kao ostvarivanje profita kompaniji kroz društvenu odgovornost i odgovornost prema životnoj sredini (Cramer et al., 2004).

## 2.2. Društveno odgovorno poslovanje

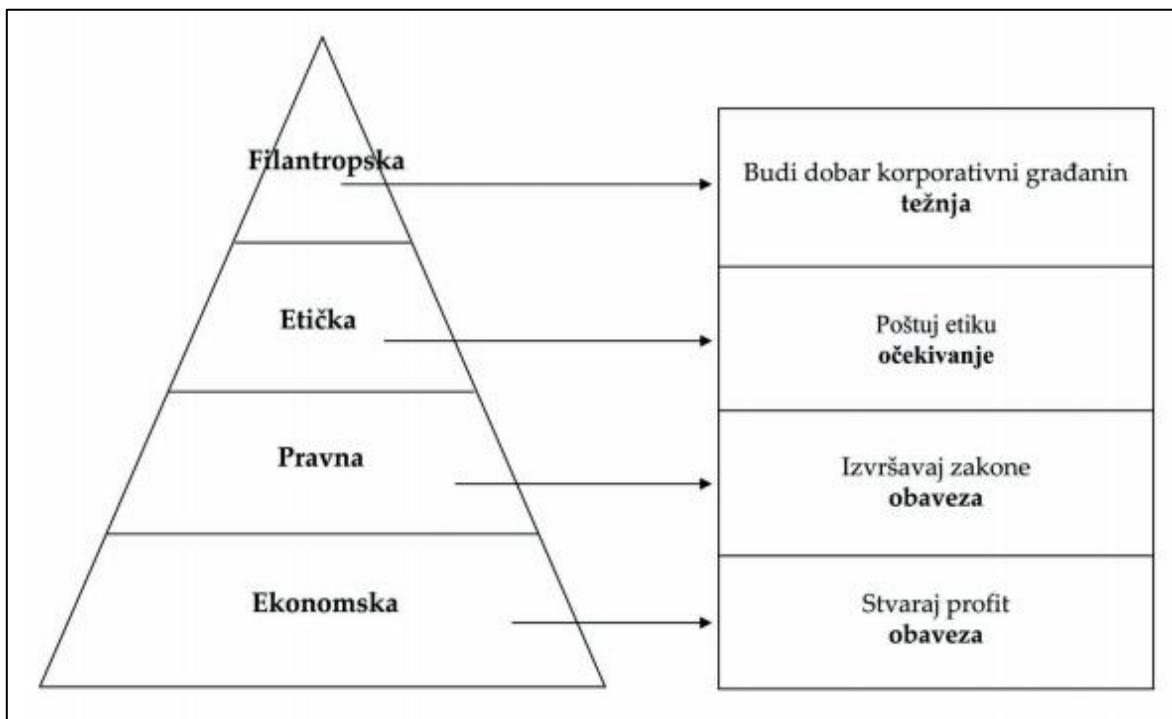
U prethodnom potpoglavlju je ispitan uticaj održivog razvoja na društveno odgovorno poslovanje i uspostavljene su njihove veze, međutim od značaja za dalji rad će sigurno biti analiza različitih pristupa definisanju i razvoju društveno odgovornog poslovanja kao zasebne naučne discipline.

### 2.2.1. Nastanak i razvoj teorijskog pristupa društveno odgovornom poslovanju

U teoriji se ideje o DOP-u prvi put sreću 1899. godine u radu „Jevanđelje bogatstva“, koji je napisao *Andrew Carnegie*. On je prvi govorio o potrebi preduzeća da pomaže i unapređuje društvo i okruženje u kome funkcioniše, ali osim njega u to vreme principi „dobročinstva i starateljstva“ za koje se on zalaže nisu bili prihvaćeni (Cooper, 2000, pp.156-64). Početkom prošlog veka, nastanak velike ekonomske krize i sloma finansijskog tržišta su doveli do postavljanja osnovnih pitanja o uticaju poslovnog sveta na svoju okolinu. U tom periodu je prvi put došlo do aktivnije uloge države u kontekstu brige o radnicima i društvenoj odgovornosti. Sve do pedesetih godina nije bilo značajnijih promena, zbog uticaja Drugog svetskog rata i uspostavljanja novih ekonomskih odnosa. Prvu definiciju 1953. godine je dao *Howard Bowen*, koja glasi „Obaveza biznismena je da stremi takvim politikama, odlukama i aktivnostima koje su poželjne u okvirima ciljeva i vrednosti našeg društva“. Suprotstavljeni stav ovakvom mišljenju je imao *Milton Friedman* koji je bio protivnik ovakvog koncepta jer je smatrao da će se prihvatanje ovakvog koncepta negativno odraziti na profitabilnost kompanija. Tek sedamdesetih godina, nastankom multinacionalnih kompanija dolazi do razvoja društveno odgovornog poslovanja usled velikog pritiska koji je počeo da se vrši na te kompanije. Taj trend se sve više pojačavao tokom osamdesetih i devedesetih usled pojačanog broja industrijskih katastrofa širom celog sveta, kao što je su one u Černobilu, Bopalu, Exxon Valdez naftna mrlja, Piper Alpha naftna platforma itd. U tom smislu, devedesetih godina XX veka dolazi do naglog zaokreta usled kritike javnosti zato što su „aktivnosti mnogih kompanija uzrokovale posledice po okruženje, pa su multinacionalne kompanije morale da usvoje kodekse korporativnog ponašanja. Do tada su aktivnosti bile na dobrovoljnoj osnovi, što je bio i uzrok nastanka ekoloških, etničkih i finansijskih skandala tog vremena, kao i stvaranje skepticizma u pogledu globalizacije, multinacionalnih kompanija kao i njihove odgovornosti u poslovanju, transparentnosti poslovanja i zalaganja za društveni razvoj i dobrobit“ (Sredojević, 2006).

Kao najznačajniji model društveno odgovornog poslovanja, potrebno je pomenuti onaj koji je razvio A.B. Carroll 1991. godine i nalazi se u obliku piramide jer je smatrao da ona pomaže da se vidi povezanost svih determinanti. Na osnovu slike br. 5 može se zaključiti da je Carroll primaran značaj dao filantropskom faktoru, a da su etički, pravni i ekonomski faktori izuzetno značajni i nužni, te da oni moraju sinergično da deluju u celokupnom procesu poslovanja jer izostankom samo jednog od navedenih faktora može doći do kraha kompanije. „Samo one filantropske vrednosti koje kreiraju vrednost za korisnike a istovremeno unapređuju poslovanje preduzeća, mogu biti održive na duži rok“ (Milisavljević, 2007). Carroll je smatrao da ovaj model, iako njegove komponente nisu međusobno isključive, pomaže menadžerima da spoznaju koje su to obaveze u konstantnoj koliziji. Ovaj model je potvrđen velikim brojem empirijskih istraživanja tokom osamdesetih i devedesetih godina.

*Slika 5. Nivoi društvene odgovornosti korporacije*



Izvor: (Sredojević, 2006) preuzeto iz: Carroll A.B.: “The Pyramide of Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders“

Postoje mnogobrojni teorijski okviri koji pokušavaju da objasne zašto kompanije treba da nastoje da posluju društveno odgovorno. Tabelom 9 će biti predstavljen pregled teorijskih okvira korporativne društvene odgovornosti od njegovog nastanka pa do devedesetih godina. Rani teorijski okviri već šezdesetih godina u poslovanje uvrštavaju neophodnost revizije poslovanja, što daje mogućnost menadžerima da poboljšaju poslovne strategije. Prilikom izučavanja društvenog aspekta strategijskog menadžmenta, Ansoff ukazuje na to da odabrana strategija kompanije treba da bude odraz njene interakcije sa okruženjem koje je značajna varijabla društvenog aspekta strategijskog menadžmenta, kako na korporativnom, tako i na poslovnom i funkcionalnom nivou upravljanja. Kompanijama je potrebna ovakva vrsta poslovne strategije kako bi poboljšale društvenu legitimnost svog rada, i odgovorile na nove varijable u strateškom menadžmentu kao što su: novi stavovi kupaca, nove dimenzije društvene kontrole i iznad svega, definisanje uloge kompanije u društvu. Ove ideje su uticale na formiranje stavova stejkholdera savremenih kompanija prema njenom strateškom menadžmentu (Ansoff, 1979, p.88).

*Tabela 9. Pregled teorijskih okvira korporativne društvene odgovornosti*

<b>Društvena revizija</b>	<b>Dimenzije korporativne društvene performanse</b>	<b>Piramida korporativne društvene odgovornosti</b>	<b>Društveno odgovorna interakcija</b>	<b>Teorija o stejkholderima</b>
Stejhkolderi Platforma za vršenje uticaja	Društvena obligacija Odgovornost	Ekonomska Pravna Etička Filantropska	“menadžeri treba da razumeju zahteve stejkholdera, da bi razvili ciljeve koji će imati njihovu podršku”	Naglašava širok set odgovornosti prema “grupama ili pojedincima koji utiču ili su pod uticajem poslovanja preduzeća”
Goyder G. 1970	Sethi S.P.	Caroll A. 1980	Ansoff I. 1975	Freeman R. 1985
Korporativna društvena odgovornost			Društvena dimenzija strateškog menadžmenta	

Izvor: CR theoretical background (CSRquest, 2007)

### 2.2.2. Pojam i definicija društveno odgovornog poslovanja

Ako se posmatra razvoj koncepta društveno odgovornog poslovanja već skoro pet decenija u literaturi, tek poslednjih dvadeset godina dolazi do snažnog prodora ovog koncepta u praksi kod poslovnih organizacija, kako profitnih tako i neprofitnih. Sa uvođenjem društveno odgovornog poslovanja u praksu, došlo je do razvoja društveno odgovornog poslovanja i kao naučne discipline. Društveno odgovorno poslovanje nije samo rezervisano za poslovne organizacije. Sve više i države učestvuju u promovisanju društveno odgovornog poslovanja. U Velikoj Britaniji je čak postojao i ministar za društveno odgovorno poslovanje tokom cele prošle decenije. „Ukoliko se društveno odgovorno poslovanje posmatra „od A do Š“, može se govoriti o preko 350 različitih termina od kojih su 10 fundamentalni, 85 ključnih i 250 dodatnih termina. Fundamentalni termini se odnose na odgovornost, poslovnu etiku, korporativno državljanstvo, korporativnu zaštitu životne sredine, korporativno upravljanje, korporativnu održivost, zdravlje i sigurnost, siromaštvo i teoriju o stejkholderima“ (Visser & Matten, 2007).

Koncept društveno odgovornog poslovanja može na više načina da se imenuje. Najčešći način je sigurno engleski naziv *Corporate Social Responsibility* sa skraćenicom CSR. U srpskom jeziku je već ustaljen naziv „društveno odgovorno poslovanje“ ili „društvena odgovornost preduzeća“ sa skraćenicom „DOP“. Takođe su u upotrebi i izrazi „društvena odgovornost kompanija“ sa skraćenicom „KDO“ i „korporativna odgovornost“.

Definisanje pojma društveno odgovornog poslovanja predstavlja težak zadatak, jer još uvek nije u potpunosti naučno definisan. Postoji veliki broj različitih pristupa, ali ono što većina tih pristupa ima zajedničko jeste da pokrivaju specifičnu grupu oblasti koje su predmet društveno odgovornog poslovanja. Te oblasti su zaštita interesa potrošača, zaštita životne sredine, zaštita interesa konkurenata i poslovnih partnera, zaštita prava radnika, korporativna filantropija i društvo u celini.

Jedan od najpoznatijih pristupa definisanju društveno odgovornog poslovanja je formirano od Svetskog saveta o održivom razvoju (WBCSD, 1998) gde se ističe da je društveno odgovorno poslovanje „posvećenost preduzeća da doprinese održivosti privrednog razvoja saradjući sa nezaposlenima, njihovim porodicama, lokalnom zajednicom i društvom uopšte u cilju poboljšanja kvaliteta njihovog života.“ Još jedna od značajnijih definicija dolazi od Svetske banke, koja u određenoj meri proširuje definiciju svetskog saveta o održivom razvoju i glasi „Posvećenost i doprinos profitnog sektora održivom razvoju kroz rad sa sopstvenim zaposlenima, njihovim porodicama, lokalnim zajednicama, i društvom u celini, da bi se unapredio kvalitet života, kroz proces koji donosi koristi kompaniji i doprinosi opštem razvoju“ (Petkoski & Twose, 2003). Drugačiji pristup definisanju iznose Filip i Lejn Keler koji su na osnovu analiza 25 različitih kompanija u SAD definisali šest kategorija za unapređenje dobrobiti zajednice kroz poslovnu praksu. Reč je o promovisanju društvenih ciljeva, marketingu povezanom sa društvenim ciljevima, korporativnom društvenom marketingu, korporativnoj filantropiji, volonterskom radu za zajednicu i društveno odgovornoj poslovnoj praksi (Phillip & Lane Keller, 2007). Evropska komisija ima jednostavniji pristup, društveno odgovorno poslovanje definiše kao „odgovornost preduzeća za njihov uticaj na društvo“ (European Commission, 2011, p.6). Jedan od domaćih autora, Dragan Subotić, ranije već pomenut, daje širu sliku društveno odgovornog poslovanja koju poistovećuje sa održivim razvojem. Po njemu, „Društveno odgovorno poslovanje generalno predstavlja doprinos poslovnog sektora održivom razvoju i poima se kao odgovor na pitanje kako ostvariti integraciju ekonomskih, ekoloških i socijalnih imperativa“ (Subotić, 2009, p.39).

#### 2.2.2.1. Profit vs etika

Da bi se pojam i definicija društveno odgovornog poslovanja kompletirale, neophodan je osvrt na ključni sukob unutar usvajanja koncepta društveno odgovornog poslovanja u profitne organizacije, odnosno na koji način pomiriti koncept društvene odgovornosti sa ostvarivanjem ciljane stope profita.

Kada je reč o implikacijama društveno odgovornog poslovanja na profit još uvek ne postoji konsenzus između autora, a izdvajaju se tri različita pristupa. Jedna grupa autora, kao što su Čepl i Herbohn, tvrde da društveno odgovorno poslovanje dodaje troškove. (Chapple et al., 2005), (Herbohn, 2005). Druga grupa autora Čamoro i Bangail, zajedno sa Klajnom i Davarom, tvrdi da društveno odgovorno poslovanje ne predstavlja trošak već investiciju u ljudski kapital kompanije (Chamorro & Bangail, 2006) i (Klein & Dawar, 2004). Takođe, postoje i oni koji tvrde da društveno odgovorno poslovanje utiče na kompanije na više različitih načina, kao što su Vang i Bansal a pored njih je i Karter (Wang & Bansal, 2012) i (Carter, 2005).

Ono što predstavlja najčešći predmet debate u naćunoj zajednici, a vezano je za društveno odgovorno poslovanje, jeste etićki aspekt. „Postoje dva pristupa koja stoje na strani društveno odgovorno poslovanja, a to je da je društveno odgovorno poslovanje generator profita, dok drugo zastupa stav da je društveno odgovorno poslovanje moralno ispravan stav“ (Gonzalez-Perez, 2013). Oba stava predstavljaju dobru polaznu osnovu za dalju analizu finansijskih aspekata poslovanja na etićke aspekte i obrnuto. Tendencija daljeg razvoja društveno odgovornog poslovanja ide u smeru komplementarnosti etićkih i finansijskih principa koji bi se razvijali u zajednićkom smeru i bili jedni drugima podrška a ne suprotstavljena strana.

### *2.2.3. Regulacija i standardizacija društveno odgovornog poslovanja*

Uvođenje društveno odgovornog poslovanja u poslovnu praksu današnjih multinacionalnih kompanija je postala dominantna tema. S obzirom da je državna regulacija u ovoj oblasti nedovoljno razvijena, postoji tendencija uvođenja politike samoregulacije u okviru velikih kompanija ili razlićitih privrednih grana. „Nevladine organizacije, vlade i razlićite industrije širom sveta promovišu CSR kao progresivan, samoregulatorni pristup da bi se postigao održivi razvoj“ (Lister, 2011). U tom smislu, u proteklih dvadeset godina su se izrodile razlićite inicijative koje se bave standardizacijom i implementacijom društveno odgovornog poslovanja. U tabeli 10 se mogu videti četiri osnovne grupe inicijativa koje su

grupisane na osnovu toga da li kompanija formira svoj standard, da li koristi standard koji je propisao regulator ili udruženje iz privredne grane te kompanije ili je to jedan od opšteprihvaćenih standarda. Takođe, veliki broj ovih standarda je komplementaran i u tom smislu, moguće je implementirati više različitih standarda istovremeno u jednu kompaniju, ukoliko postoji potreba ili želja menadžmenta.

*Tabela 10. Pravila i standardi društveno odgovornog poslovanja*

CSR inicijativa	Opis	Primeri
Kompanijski kodeks poslovnog ponašanja	Izjava kompanije o društvenoj odgovornosti i odgovornosti zaštite životne sredine	Nike, Royal Dutch Shell, PepsiCo, Gap Inc., etc., globalni kodeksi poslovnog ponašanja
Kodeks privredne grane	Odgovorne poslovne prakse definisane od strane granskih udruženja	Program brige hemijske indsutrije, Kodeks ponašanja elektronske industrije, Evropski kodeks potrošača za zaštitu životne sredine itd.
Privredno specifični - multistejkholderski standardi društveno odgovornog poslovanja	Društveno odgovorne (uključujući i zaštitu životne sredine) poslovne prakse koje su definisane od strane velikog broja stejkholdera	Ekvatorski principi, RugMark, Kimberly Process itd.
Međusektorski multistejkholderski standardi društveno odgovornog poslovanja	Društveno odgovorne (uključujući i zaštitu životne sredine) poslovne prakse koje su definisane za sve privredne grane i razvijene su od strane različitih stejkholdera	GRI, UN Global Compact, ISO14000 itd.

Izvor: Corporate Social Responsibility and the State: International Approaches to Forest Co-regulation (Lister, 2011, p.19)

Osnovni cilj svih organizacija koje rade na razvoju novih standarda je da oni budu što fleksibilniji, praktičniji i relativno zahvalni za implementaciju. Velika prednost ovih standarda je u tome što nisu razvijeni od strane državnih institucija, već su plod razvoja skupa različitih međunarodnih, strukovnih, nevladinih i različitih drugih organizacija koji legitimitet crpe isključivo iz prihvatanja i implementacije ovih standarda i kodeksa. Vlade

država mogu da učestvuju u tzv. koregulaciji koje su u skladu sa ovim različitim standardima. Ukoliko se proces ustalio kao međunarodna praksa, velika je šansa da će postati u jednom momentu i deo formalne regulacije različitih država. Dobar primer za to je Evropska unija koja je još 2005. godinu proglasila za godinu društveno odgovornog poslovanja i koja konstantno promovise „meki“ regulatorni princip. „U poslednje vreme organizacije zaštite životne sredine su preuzele vodeću ulogu u razvoju velikog broja međunarodnih standarda koji se odnose na društveno odgovorno poslovanje. Kao na primer „Savez za zaštitu šuma“ ili „Svetski fond zaštite prirode“ (Medicine, 2007). Suština je u tome da su te organizacije prešle iz stanja učesnika u procesu donošenja regulative u organizacije koje donose regulativu i staraju se o monitoringu implementacije.

Samoregulacija u društveno odgovornom poslovanju je inicijativa koje je pokrenuta od strane Ujedinjenih nacija. Svetska komisija za životnu sredinu i razvoj (WCED) koja je formirana 1987. godine i Konferencija Ujedinjenih nacija za životnu sredinu i razvoj (UNCED) osnovana 1992. godine su međudržavni forumi na kojima su predstavljene prvi put prednosti održivog razvoja koji su zapravo omogućili pojedinačnim kompanijama da unilateralno usvajaju koncept društveno odgovornog poslovanja. Na tragu UNCED inicijative, formirane su grupe kao što je Svetski poslovni savet za održivi razvoj<sup>62</sup> (WBCSD), Forum poslovnih lidera, CSR Evro sa više od 60 multinacionalnih kompanija članica i 18 nacionalnih partnerskih organizacija i Biznis za društvenu odgovornost. Vredna spomena svakako je i Evropska alijansa za društvenu odgovornost (European Alliance for CSR) čiji je cilj promovisanje uslova u zemljama EU koja pospešuje korporativnu društvenu odgovornost. Važno je napomenuti i Međunarodnu organizaciju za standardizaciju (ISO) koja je uspostavila seriju standarda ISO 14000, ISO 9000, ISO 18000, ISO 26000 koji se odnose na društveno odgovorno poslovanje i zaštitu životne sredine. Još jedan značajan standard je i SA 8000 razvijen od strane međunarodne organizacije za društvenu odgovornost (SAI) koji se odnosi isključivo na društveno odgovorno poslovanje.

---

<sup>62</sup> World Business Council for Sustainable Development

#### 2.2.4. Izveštavanje o društveno odgovornom poslovanju (održivost na mikro nivou)

Gotovo sve veće svetske kompanije, u novije vreme, objavljuju izveštaje o održivosti ili o društveno odgovornom poslovanju, i oni služe kao instrument dostizanja ciljeva održivog razvoja na nivou kompanija i organizacija tzv. na mirkonivou. Cilj i smisao izveštavanja leži u sagledavanju uticaja privrednog društva ili organizacije na svoje okruženje. Već je naglašeno da uticaj organizacije ima tri dimenzije. Ekonomsku, društvenu i uticaj na životnu sredinu. U tom smislu se izveštajima pokazuje uticaj organizacije na ekonomsko okruženje, društvo u celini i životnu sredinu. Takođe je važno naglasiti da cilj ovih izveštaja nije da pokaže finansijske i opšte ekonomske performanse same kompanije nego kvalitativni impakt njihovog delovanja.

Najznačajniji standardi izveštavanja su:

- GRI standardi izveštavanja o održivosti
- Ujedinjene nacije „Globalni dogovor“<sup>63</sup>
- Organizacija za ekonomsku saradnju i razvoj OECD<sup>64</sup> (Uputstva za Multinacionalne korporacije)
- Certifikovani međunarodni standardi i standardi kao preporuke – ISO 26000, ISO 9000, SA 8000, ISO 14000, BS OHSAS 18000 itd.

*Global Reporting Initiative* ili skraćeno GRI predstavlja međunarodnu nevladinu organizaciju koja je osnovana 1997. godine u Bostonu, Sjedinjene američke države. Dok je sedište organizacije u Amsterdamu, Holandija. GRI je organizacija koja je specijalizovana za kreiranje standarda u oblasti izveštavanja o održivosti<sup>65</sup> GRI je 2013. godine razvio, sveobuhvatne standarde izveštavanja u oblasti održivosti kompanija pod nazivom G4 koji predstavljaju četvrtu generaciju standarda izveštavanja. Standardi su predstavljeni u dva

---

<sup>63</sup> UN Global Compact

<sup>64</sup> The Organisation for Economic Co-operation and Development

<sup>65</sup> Izveštavanje o održivosti (društveno odgovornom poslovanju) je izveštaj koji objavljuje kompanija ili organizacija o njenom uticaju na ekonomski, društveni ili aspekt životne sredine na svoje okruženje (Global Reporting Initiative, 2016)

glavna dokumenta, „Principi i standardi izveštavanja“ i „Priručnik za implementaciju standarda održivosti“.

Izveštaji G4 koji je propisao GRI, sadrže dve vrste osnovnih informacija. U prvom setu informacija se nalazi sedam opštih standarda izveštavanja, u okviru tabele 11., koji sadrže sve aspekte organizacije od menadžmenta pa do etičkih principa i načina uključivanja svih stejkholdera u organizaciju.

*Tabela 11. Opšti standardi izveštavanja G4*

<b>Strategija i analiza</b>
<b>Profil kompanije</b>
<b>Identifikovane materijalne oblasti i ograničenja</b>
<b>Uključenost stejkholera</b>
<b>Parametri izveštaja</b>
<b>Upravljanje</b>
<b>Etika i integritet</b>

Izvor: G4 Priručnik za implementaciju (Global Reporting Initiative, 2015, p.2)

Drugi set informacija predstavlja skup specifičnih standarda i merila koji je podeljen u dva dela. Prvi predstavlja informacije o upravljanju<sup>66</sup> koji se fokusira na tri segmenta: objašnjava zašto su oblasti od značaja za organizaciju, kako se upravlja uticajem te oblasti i na koji način se obezbeđuje „održivost“. Drugi deo predstavlja indikatore koji omogućavaju organizaciji da prikaže uporedive informacije o svom ekonomskom, društvenom i uticaju na životnu sredinu. S obzirom da su ovi podaci uglavnom kvantitativni, privredna društva odnosno organizacije imaju obavezu da prikažu one podatke koji su relevantni u smislu uticaja s obzirom da G4 indikatori imaju širok spektar indikatora i nisu svi relevantni za sve kompanije.

<sup>66</sup> The Disclosures on Management Approach (DMA)

Specifični skup standarda, u okviru tabele 12., uvodi tri kategorije standarda: Ekonomski, standardi životne sredine i društveni standardi. Društveni standardi su zatim podjeljeni u četiri podkategorije: Radna prava i zaposleni, ljudska prava, društvo i odgovornost za proizvod. GRI oblasti su zatim dalje podjeljeni u okviru kategorija i podkategorija. U okviru oblasti, organizacija prezentuje kvantitativne podatke koji su relevantni za izveštavanje.

*Tabela 12. Kategorije i oblasti GRI smernica*

Kategorija	Ekonomija	Životna sredina		
Oblasti	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ekonomske performanse</li> <li>• Prisustvo na tržištu</li> <li>• Indirektni ekonomski uticaj</li> <li>• Standardi nabavke</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Materijali</li> <li>• Energija</li> <li>• Voda</li> <li>• Biodiverzitet</li> <li>• Emisija</li> <li>• Otpadne vode i otpad</li> <li>• Proizvodi i usluge</li> <li>• Usklađenost</li> <li>• Transport</li> <li>• Sveobuhvatnost</li> <li>• Procena impakta dobavljača na životnu sredinu</li> <li>• Postupak žalbe</li> </ul>		
Kategorija	Društvo			
Potkategorije	Radna prava i zaposleni	Ljudska prava	Društvo	Odgovornost za proizvod
Oblasti	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zaposlenost</li> <li>• Odnos menadžmenta prema zaposlenima</li> <li>• Bezbednost na radu</li> <li>• Stručno usavršavanje</li> <li>• Različitost i jednake šanse</li> <li>• Jednake plate za muškarce i žene</li> <li>• Procena radnih prava zaposlenih kod dobavljača</li> <li>• Mehanizam žalbi kod povrede radnih prava</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investicije</li> <li>• Antidiskriminacija</li> <li>• Sloboda sindikalnog udruživanja i kolektivnih pregovora</li> <li>• Dečija radna snaga</li> <li>• Prisilan rad</li> <li>• Bezbednosna pravila</li> <li>• Autohtona prava</li> <li>• Procena</li> <li>• Procena ljudskih prava kod dobavljača</li> <li>• Mehanizam žalbi kod povrede ljudskih prava</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lokalne zajednice</li> <li>• Antikorupcija</li> <li>• Javna politika</li> <li>• Nelojalna konkurencija</li> <li>• Usklađenost</li> <li>• Procena uticaja dobavljača na društvo</li> <li>• Mehanizam žalbi za uticaj na društvo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zdravlje i bezbednost potrošača</li> <li>• Etiketiranje proizvoda i usluga</li> <li>• Marketing komunikacije</li> <li>• Privatnost potrošača</li> <li>• Usklađenost</li> </ul>

Izvor: G4 Principi i standardi izveštavanja (Global Reporting Initiative, 2015)

Ono što najviše karakteriše standarde GRI jeste njihova univerzalnost odnosno sveobuhvatnost metodologije koju mogu da koriste mala, srednja i velika preduzeća bez obzira na lokaciju, sektor sa garancijom tačnosti i merilima za poređenje sa drugim kompanijama u istom sektoru ili u odnosu na veličinu i lokaciju. Sa sigurnošću se može tvrditi da su standardi GRI sveobuhvatni i kada je u pitanju izveštavanje o održivosti i predstavljaju jedan od najboljih načina da se predstavi uticaj kompanije na svoje okruženje. Takođe, GRI izveštavanje je prilagođeno različitim sektorskim potrebama. U tom smislu postoje specifični sektorski dodaci standardima koji su posebno prilagođeni za proizvođače hrane, avio kompanije, građevinske kompanije, nevladin sektor, proizvođače nafte i gasa, rudarske kompanije, medije, organizatore događaja, finansijske kompanije itd.

Nakon G4 standarda treba napomenuti nekoliko bitnih činjenica. Korporativna održivost počinje sa sistemom vrednosti i setom principa koje promoviše privredni subjekt. Da bi kompanija ostvarila minimum održivosti neophodno je da implementira takav set vrednosti i odgovornosti, a ne samo pravila, koji uzima u obzir ljudska prava, radna prava, životnu sredinu i antikorupcijske mere. Kako bi se napravio globalni pokret u cilju implementacije ovih fundamentalnih preduslova održivosti, u okviru Ujedinjenih nacija, pokrenuta je inicijativa u julu 2000. godine koja ima za cilj da ohrabri privredne subjekte da deo njihovih poslovnih politika postane očuvanje životne sredine, društvena odgovornost, zaštita ljudskih prava ali i da implementiraju efikasnu metodologiju izveštavanja o ponašanju kompanija u tom smislu. U ovom trenutku preko 8000 kompanija i preko 4000 neprivrednih subjekata<sup>67</sup> iz preko 160 zemalja sa 37000 izveštaja zvanično učestvuje u „globalnom dogovoru“. Misija „Globalnog dogovora“ glasi: „verujemo da je moguće kreirati održivu i inkluzivnu globalnu ekonomiju koja isporučuje dugoročnu dobit ljudima, zajednicama i tržištima“ (UN Global Compact, 2016). Da bi ostvarila misiju, inicijativa podržava kompanije koje odgovorno posluju, podržavaju deset principa globalnog dogovora opisanih u tabeli 13., i koje streme da implementiraju novoformirane ciljeve održivog razvoja.

---

<sup>67</sup> Više o učesnicima globalnog dogovora na <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/participants>

Tabela 13. Deset principa „Globalnog dogovora“ Ujedinjenih nacija

<b>ZAŠTITA LJUDSKIH PRAVA</b>
Obaveza privrednih subjekata je da:
Princip 1. podržavaju i poštuju zaštitu međunarodno priznatih ljudskih prava i
Princip 2. svojim poslovanjem ne učestvuju u kršenju ljudskih prava
<b>ZAŠTITA PRAVA NA RADU</b>
Princip 3. omogući slobodu udruživanja i efektivnoj primeni prava na kolektivno pregovaranje
Princip 4. pomogne eliminaciji svih vrsta prinudnog i prisilnog rada
Princip 5. zabrani zapošljavanje dece
Princip 6. pomogne eliminaciji diskriminacije na radnom mestu i izboru zanimanja
<b>ZAŠTITA ŽIVOTNE SREDINE</b>
Princip 7. odgovorno pristupaju životnoj sredini
Princip 8. promoviraju projekte koji štite životnu sredinu
Princip 9. učestvuju u razvoju tehnologije koja ne nanosi štetu životnoj sredini
<b>BORBA PROTIV KORUPCIJE</b>
Princip 10. se bore protiv korupcije na svakom nivou, uključujući iznuđivanje i podmićivanje.

Izvor: „Globalni dogovor“ Ujedinjenih Nacija (UN Global Compact, 2016)

S obzirom da „Globalni dogovor“ predstavlja samo okvir za razmenu znanja u oblasti poslovanja i unapređenja znanja kao i poslovne prakse u oblasti održivosti postoje i razni kritičari ovog koncepta. Naime, „Globalni dogovor“ nema definisane mehanizme kontrole i sankcija što ga onemogućuje da pozove kompanije na odgovornost, što se može videti u izveštaju (Global Policy Forum, 2007). Takođe je značajno naglasiti da su ovi principi kreirani na osnovu najznačajnijih dokumenata Ujedinjenih nacija kao što su Univerzalna deklaracija o ljudskim pravima, Deklaracija o razvoju i životnoj sredini iz Ria, Konvencija Ujedinjenih nacija o korupciji itd.

Pored G4 uputstava i principa „Globalnog dogovora“ važno je pomenuti i uputstva multinacionalnim korporacijama Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj OECD čiji su članovi 34 države. Uputstva multinacionalnim korporacijama predstavljaju aneks Deklaraciji o međunarodnim investicijama i multinacionalnim kompanijama. Uputstva sadrže principe i standarde za odgovorno poslovanje multinacionalnih kompanija koje

posluju u inostranstvu. Kao i prethodni standardi i uputstva, oni nisu zakonska obaveza nego se baziraju na dobroj volji kompanija koje su se obavezale da ih primenjuju. Uputstva su prvobitno usvojena 1976. godine i od tada su imala šest revizija, dok je poslednja bila 2011. godine. Uputstva pokrivaju devet ključnih elemenata koji su: zaposlenost, ljudska prava, životna sredina, borba protiv korupcije, dostupnost informacija, interesi potrošača, poreska politika, nauka i tehnologija i konkurencija. Za potrebe implementacije i monitoringa uputstava, formirani su nacionalni kontakt centri za koje su odgovorne države, a nadzor nad njima vrši OECD investicioni odbor. Takođe postoje i savetodavni odbori BIAC i TUAC.

Na kraju se treba i osvrnuti na Međunarodnu organizaciju za standardizaciju<sup>68</sup>, BSI<sup>69</sup> grupu i Međunarodnu organizaciju za društvenu odgovornost<sup>70</sup> koje su razvile različite grupe standarda među kojima su najznačajniji ISO 14000, ISO 9000, BS OHSAS 18000, ISO 26000 i SA 8000 a odnose se na društveno odgovorno poslovanje, zaštitu životne sredine, sigurnost i bezbednost na radu itd.

Grupa standarda BS OHSAS 18000 predstavlja međunarodni standard za upravljanje zdravljem i sigurnošću na radnom mestu koji je razvijen u Velikoj Britaniji 1997. godine. Nakon toga, standardi su modifikovani 2007. godine da bi bili kompatibilniji sa grupama standarda ISO 9000 i ISO 14000. U budućnosti će BS OHSAS 18000 biti zamenjen sa grupom standarda ISO 45000, koji su trenutno u procesu razvoja. Već pomenute dve grupe standarda ISO 9000 i ISO 14000 su od velikog značaja jer se grupa standarda ISO 9000 odnosi na upravljanje kvalitetom, dok se ISO 14000 odnosi na zaštitu životne sredine. Zajedno sa BS OHSAS 18000 standardom, čine tri važne grupe instrumenata koje

---

<sup>68</sup> ISO – International Organization for Standardization - Osnovana 1946. godine od strane 25 zemalja da bi se internacionalno koordinirali i unificirali industrijski standardi. Danas predstavlja međunarodnu mrežu 162 zemlje sa sedištem u Ženevi i nudi preko 17500 međunarodnih standarda

<sup>69</sup> BSI – Britanska organizacija za standardizaciju – Najstarije telo za standardizaciju na svetu i predstavlja Britansku nacionalnu organizaciju za standardizaciju. Bavi se razvojem i certifikacijom široke grupe standarda

<sup>70</sup> SAAS – Social Accountability International

kompanije pokušavaju da implementiraju odvojeno ili kao deo integrisanog menadžment sistema<sup>71</sup>.

Prva grupa standarda koja se direktno odnosi na društveno odgovorno poslovanje razvijena je 1997. godine od strane „Međunarodne organizacije za društvenu odgovornost (SAAS)“<sup>72</sup> i nazvana je SA 8000. Standardi su tako razvijeni da mogu da se primene u bilo kom tipu kompanije ili grane privrede bilo gde u svetu. Postoji osam osnovnih kriterijuma za implementaciju ovih standarda koji se odnose na sprečavanje nasilnog rada, dečijeg rada, poboljšanja sigurnosti i zdravlja na poslu, sprečavanje diskriminacije, slobodu udruživanja i pregovaranja sa poslodavcima, korektne disciplinske mere, standardizaciju radnih sati i korektne zarade zaposlenih (Social Accountability International, 2014). Sertifikaciju ovih standarda vrši SAAS koja je do sad akreditovala 23 tela za akreditaciju širom sveta, a koje su dalje sertifikovale veliki broj kompanija sa preko 2 miliona zaposlenih lica.

Međunarodna organizacija za standardizaciju je do 2010. godine razvila je grupu standarda ISO 26000 (ISO 26000:2010) koji predstavljaju preporuke, ali ne i za obavezujuća uputstva koja se odnose na društveno odgovorno poslovanje. Ove preporuke su takođe namenjene preduzećima i organizacijama svih tipova, veličina i mogu se koristiti bez obzira na lokaciju poslovanja. Standard je uspostavljen 2010. godine nakon pet godina pregovora. Nedostatak ovog standarda je u tome što ne može biti korišćen za certifikaciju kao drugi poznati standardi, već predstavlja set preporuka koje organizacije samovoljno mogu da implementiraju. ISO 26000:2010<sup>73</sup> pruža preporuke iz sedam ključnih principa društvene odgovornosti koji su: odgovornost, transparentnost, etično ponašanje, poštovanje interesa svih stejkholdera, poštovanje vladavine prava, poštovanje međunarodnih normi ponašanja i poštovanje ljudskih prava što se detaljnije može videti u tabeli 14. Ovo je do sad najšire razvijena grupa standarda iz oblasti društvene odgovornosti i cilj joj je da postane opšte prihvaćena grupa u budućnosti.

---

<sup>71</sup> PAS 99

<sup>72</sup> Social Accountability International

<sup>73</sup> Više o standardu 26000:2010 <https://www.iso.org/obp/ui/#iso:std:iso:26000:ed-1:v1:en>

Tabela 14. Ključni principi i pitanja ISO 26000 standarda društvene odgovornosti

Ključni princip: ORGANIZACIONO UPRAVLJANJE	Ključni princip: LJUDSKA PRAVA
Ključni princip: PRAVILA NA RADU	Pitanje 1: Due dilligence
Pitanje 1: Zaposlenost i odnosi zaposlenih	Pitanje 2: Rizik ugrožavanja ljudskih prava
Pitanje 2: Uslovi na radu i socijalna zaštita	Pitanje 3: Izbegavanje odgovornosti
Pitanje 3: Socijalni dijalog	Pitanje 4: Rešavanje žalbi
Pitanje 4: Bezbednost i zaštita na radu	Pitanje 5: Diskriminacija ranjivih grupa
Pitanje 5: Ljudski razvoj i trening na radnom mestu	Pitanje 6: Građanska i politička prava
Ključni princip: ŽIVOTNA SREDINA	Pitanje 7: Ekonomska, društvena i kulturna prava prava
Pitanje 1: prevencija zagađenja	Pitanje 8: Fundamentalni principi i pravo na rad
Pitanje 2: Održivo korišćenje resursa	Ključni princip: Fer poslovanje
Pitanje 3: Ublažavanje klimatskih promena i adaptacija	Pitanje 1: Antikorupcija
Pitanje 4: Zaštita životne sredine, biodiverziteta i restauracija prirodnih staništa	Pitanje 2: Odgovorno političko ponašanje
Ključni princip: POTROŠAČI	Pitanje 3: Poštena konkurencija
Pitanje 1: Pošten marketing, činjenično potkrepljen, nepristrasne informacije i fer ugovorne prakse	Pitanje 4: Promovisanje društvene odgovornosti u lancu vrednosti
Pitanje 2: Zaštita zdravlja i sigurnosti potrošača	Pitanje 5: Poštovanje prava svojine
Pitanje 3: Održiva potrošnja	Ključni princip: UKLJUČENOST I RAZVOJ ZAJEDNICE
Pitanje 4: Usluge potrošačima, podrška i rešavanje žalbi i sporova.	Pitanje 1: Uključenost u zajednicu
Pitanje 5: Zaštita podataka i privatnosti potrošača	Pitanje 2: Obrazovanje i kultura
Pitanje 6: Dostupnost osnovnih uslugama	Pitanje 3: Otvaranje novih radnih mesta i razvoj veština
Pitanje 7: Edukacija i podizanje svesti	Pitanje 4: Tehnološki razvoj i pristup
	Pitanje 5: Rast prihoda i bogatstva
	Pitanje 6: Zdravlje
	Pitanje 7: Društvene investicije

Izvor: GRI G4 Uputstva i ISO 26000:2010 (GRI & ISO, 2014)

Kada je u pitanju međusobna povezanost različitih standarda, uputstava i preporuka o izveštavanju organizacija o održivosti treba napomenuti da GRI pruža informacije o usklađenosti G4 standarda izveštavanja sa drugim standardima izveštavanja kao što su principi „Globalnog dogovora“ i OECD standardi za multinacionalne korporacije. Može se reći da su G4 standardi u potpunosti u ravni sa principima „globalnog dogovora“, a kad su u pitanju OECD standardi postoji nepoklapanje sa standardom devet (nauka i tehnologija), koju G4 standardi ne obuhvataju.<sup>74</sup> U izveštaju GRI i ISO su čak izneta i uputstva na koji način mogu da se integrišu, odnosno zajednički implementiraju standardi održivosti G4 i ISO 26000:2010. Takođe je tabelarno prikazana njihova međusobna povezanost. Interkonekcija i usklađenost svih ovih inicijativa bi u budućnosti trebalo da dovede do jedinstvenog međunarodnog standarda izveštavanja o održivosti (GRI & ISO, 2014).

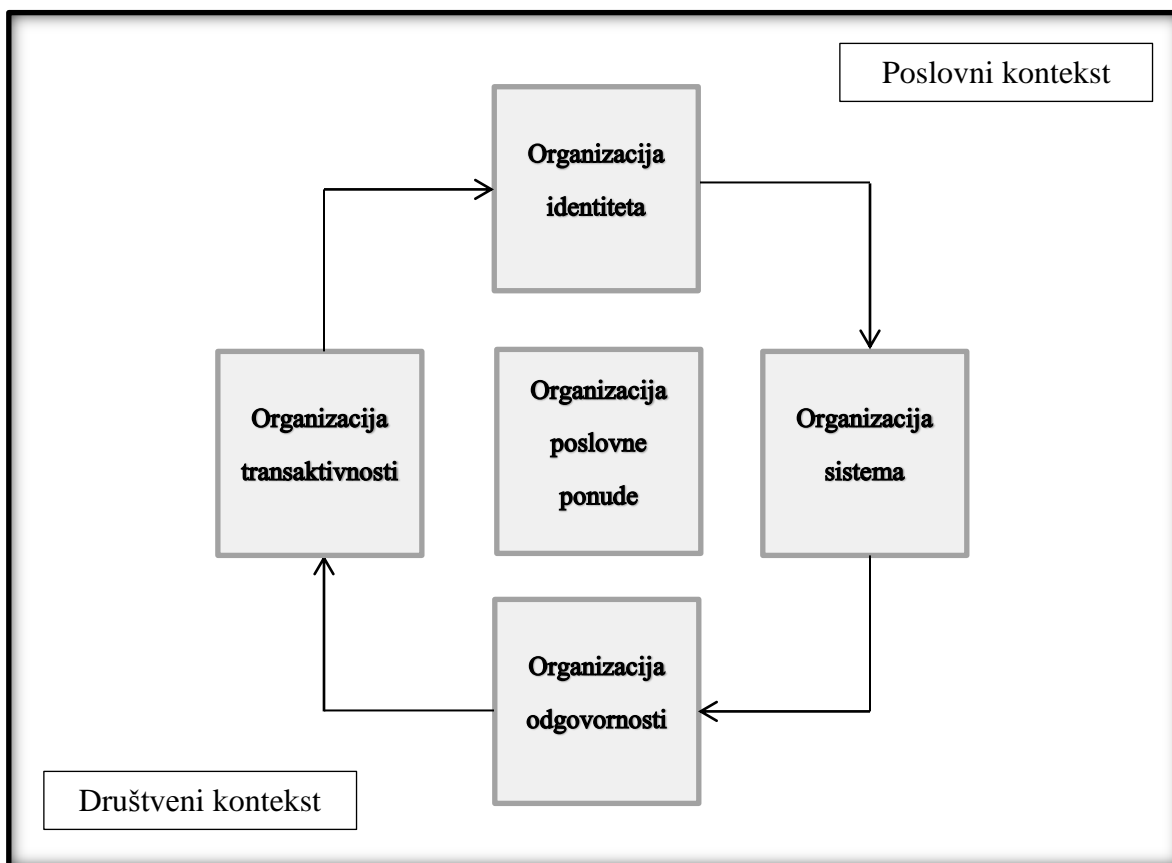
#### *2.2.5. Modeli društveno odgovornog poslovanja*

Društveno odgovorno poslovanje jeste u teorijskom smislu dobro zamišljeno, međutim kada je potrebno implementirati sistem upravljanja, onda nastaje set različitih izazova sa kojima se organizacija suočava u pogledu nespremnosti menadžmenta i zaposlenih da se bave pitanjima koja nisu od vidljivog značaja za profit. „Osnovni cilj organizacije koja implementira sistem upravljanja društveno odgovornim poslovanjem jeste da poveže sve interne i eksterne organizacijske domene na integrisan način“ (Jonker & de Witte, 2006, p.4). Pristup koji nude Jonker i de Witte se odnosi na sveobuhvatan pristup društveno odgovornom poslovanju koji ga integriše u sve segmente organizacije

---

<sup>74</sup> Više o povezanosti standarda pročitati na (Global Reporting Initiative, 2015, pp.87-89)

Slika 6. Model upravljanja društveno odgovornim poslovanjem (CSR)



Izvor: Finnaly in Business: Organising Social Corporate Responsibility in Five (Jonker & de Witte, 2006)

Model prikazan na slici 6. pruža opšti pristup svim organizacionim aspektima društveno odgovornog poslovanja i prikazuje njihove međusobne veze. U centralnom delu slike se nalazi „poslovna ponuda“ koji označava ono što kompanija nudi kao proizvod ili uslugu i oko čega se gradi model upravljanja. Da bi se efektivno definisala poslovna ponuda organizovane su četiri oblasti: organizacija identiteta, sistemi, odgovornost i transaktivnost. Četiri pomenute organizacione aktivnosti se nalaze u društvenom i poslovnem kontekstu, koje u sebi sadrže (Jonker & de Witte, 2006):

- Organizacija identiteta: fundamentalne vrednosti, pokretače, viziju, branding, imidž i korporativni identitet.

- Organizacija sistema: internu i eksternu komunikaciju, dizajniranje primarnih procesa i procesa za podršku, implementaciju, marketing, trening i usavršavanje, razvoj kompetencija itd.
- Organizacija odgovornosti: računovodstvo, reviziju, monitoring performansi i poštovanja standard.
- Organizacija transaktivnosti: komunikacija sa stejkholderima, razvoj partnerstva, nabavke, organizacija dijaloga i lanca nabavke.

Smisao ovog opšteg modela je u tome da se organizacija usredsredi na razvoj onog elementa koji je od značaja za organizaciju. Ako je u pitanju organizacija koja se bavi marketingom, razvijace segment kao što je organizacija identiteta, ako se bavi proizvodnjom onda će razvijati organizaciju sistema, ali ako se bavi logistikom, onda će joj primarni fokus biti na organizaciji transaktivnosti.

Jedan od modela upravljanja društveno odgovornim poslovanjem i održivošću je i „Održivost – Integrirana uputstva za menadžment“ (SIGMA)<sup>75</sup> koji je nastao kao dugogodišnji projekat više različitih nevladinih organizacija, organizacija za standardizaciju i preko 20 velikih kompanija. Zajedničkim radom su formulisali dva ključna aspekta koje svaka organizacija mora da ima - Vodeći principi, koji su imali za cilj da definišu vodeće principe za svaku pojedinačnu organizaciju i – Upravljački okvir, koji pretpostavlja uvođenje sistemskog pristupa razvoju, monitoringu, implementaciji i komunikaciji održivog razvoja organizacije. „SIGMA Upravljački okvir je srž modela koji prati široko rasprostranjeni „planiraj, uradi, prover, deluj“ model predstavljen u četiri faze: liderstvo i vizija; planiranje; realizacija; monitoring, revizija i izveštavanje. Ovo omogućava da se izravnavaju procesi u menadžmentu, sistemima i standardima. On ne ukazuje na metod primene, ali pruža fleksibilnu ali sistematsku strukturu za društveno odgovorne aktivnosti“ (Knight, 2006, p.12). Faza liderstva se bavim samim smislom kompanije i pokušava da uspostavi i promovise viziju, misiju i organizacione standarde. Planiranje se odnosi na planiranje samih aktivnosti, odnosno akcionih planova za

---

<sup>75</sup> Sustainability – Integrated Guidelines for Management

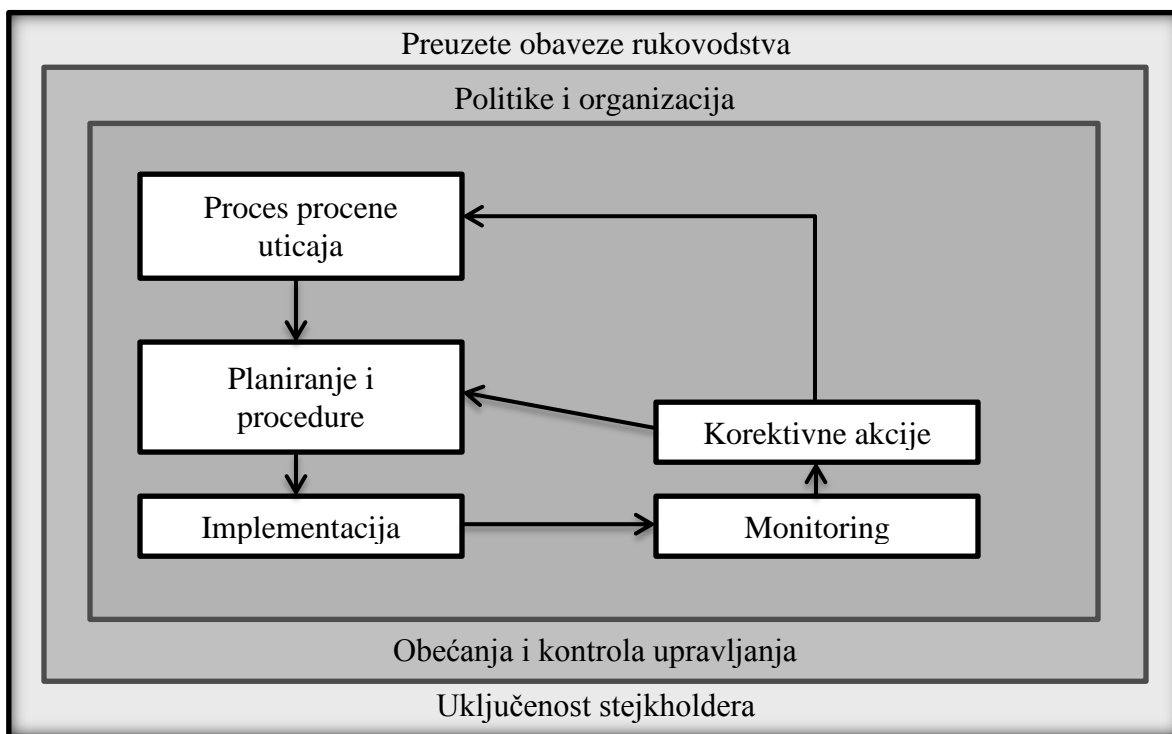
realizaciju postavljenih ciljeva. Faza realizacije je najznačajnija jer ona uvodi programe društveno odgovornog poslovanja koji treba da su u ravni sa poslovnom ponudom kompanije i da radi na poboljšanju prirodnog, ljudskog, društvenog, proizvodnog i finansijskog kapitala. Poslednja faza može zajednički da se nazove faza kontrole koja služi kao korektivni faktor organizacije. SIGMA<sup>76</sup> je model baziran na principima i on može da pomogne menadžmentu organizacije da uspostavi kulturu društveno odgovornog ponašanja, ali ne i u potpunosti da ispuni funkciju sveobuhvatnog modela.

Jedan od modela upravljanja društveno odgovornim poslovanjem je imlementiran od strane Royal Dutch Shell organizacije i nazvan „Integrisani model upravljanja društveno odgovornim poslovanjem“. Model je napravljen u skladu sa ISO 14000 i ISO 18000 standardima i prati plan: uradi, pregledaj i koriguj kako bi se održao kvalitet. Ključni elementi modela, čija povezanost se vidi na slici 7., su bazirani na preuzetoj obavezi rukovodstva, permanentnoj uključenosti svih stejhkoldera, politikama, proceni uticaja, planiranju i implementaciji sa monitoringom, korektivnim akcija, revizijom i proverom.

---

<sup>76</sup> Više o SIGMA modelu - [www.projectsigma.com](http://www.projectsigma.com)

Slika 7. Model društveno odgovornog poslovanja u naftnoj industriji



Izvor: CSR in the Extractive Industry: An Integrated Approach (de Wit & Schouten, 2006)

Model je napravljen u skladu sa gorepomenutim opštim modelom upravljanja društveno odgovornim poslovanjem: Organizacija identiteta – Preuzete obaveze rukovodstva; Politike i organizacija, obećanja i kontrola upravljanja – Organizacija sistema i Organizacija odgovornosti; Organizacija transaktivnosti i uključenost stejkholdera. “Iskustvo Shella kao kompanije koja je implementirala ovaj model govori o tome da je važna uključenost ljudi u razradu ovog modela iz različitih sektora sa adekvatnim veštinama“ (de Wit & Schouten, 2006). Predstavljeni modeli društveno odgovornog poslovanja u principu daju samo okvir za implementaciju i zahtevaju detaljnu razradu svih elemenata modela kako bi organizacija zaista mogla da se percipira kao društveno odgovorna organizacija. Pored pomenutih modela, postoji još niz različitih modela koji su svi usmereni ka ključnim pravcima razvoja društveno odgovornog poslovanja. Neki od njih su i „*RainbowScore*“, „*COMPASS*“, „*sustManage*“ i „Model globalnog dogovora“<sup>77</sup>.

<sup>77</sup> Više o modelu - [www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)

### 3. DRUŠTVENO ODGOVORNO – ZELENO BANKARSTVO

Nastanak i razvoj društveno odgovornog poslovanja u finansijama, a posebno u bankarstvu koja je jedan od ključnih segmenata finansijskog sektora, predstavlja globalni trend, pokrenut od strane najznačajnijih međunarodnih organizacija i grupa kao što su WTO, UN, IFC, G20 itd. Ukoliko se kreće od opšteg ka posebnom, društveno odgovorno „zeleno“ bankarstvo se može posmatrati kao segment društveno odgovornih finansija. On u sebi inkorporira dva ključna aspekta, a to je aspekt očuvanja životne sredine i aspekt očuvanja društvene sredine. Operacionalizacija ovog vida poslovanja se ogleda u uspostavljanju sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom koje će zajedno sa finansijama i bankarstvom biti predmet dalje analize ovog poglavlja.

#### 3.1. Uvođenje koncepta „zelenog“ u finansije i bankarstvo

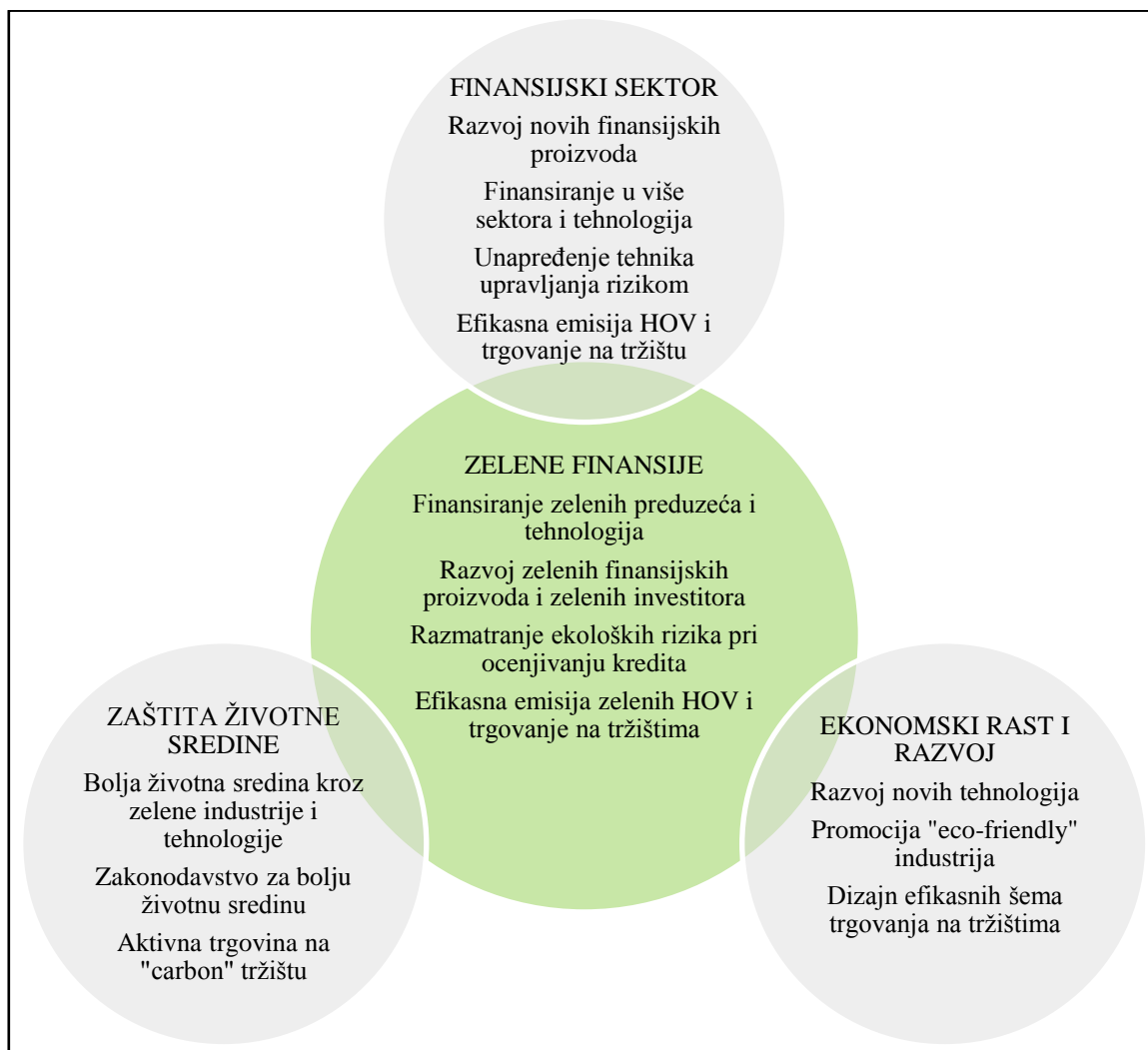
Program za finansijsku inicijativu u oblasti životne sredine Ujedinjenih nacija je jedan od prvih koji je prepoznao značaj finansijskog sektora u očuvanju životne sredine: “Finansijski sektor može da odigra ključnu ulogu u transformaciji ka održivoj životnoj sredini. Kao finansijski posrednici u ekonomiji, finansijske institucije mogu da doprinesu olakšavanju ekoloških problema, istovremeno koristeći mogućnosti koje održivost nudi sektoru” (UNEP, 2004). Tendencija nastanka i razvoja zelenih finansija predstavlja trend koji prati razvoj koncepta održivog razvoja i društveno odgovornog poslovanja u svim privrednim sektorima. Značaj finansijskog sektora se ogleda u činjenici da svi sektori privrede moraju da koriste finansijski sektor da bi poslovali. U tom smislu, finansijski sektor može da bude generator promena u poslovanju ne samo finansijskih institucija nego i cele privrede.

Kada se govori o čisto „zelenom“ konceptu u finansijama, on se pre svega odnosi na aspekt očuvanja životne sredine, tačnije na razvoj novih finansijskih proizvoda i usluga koji se posebno odnose na očuvanje životne sredine i razvoja novih metoda i tehnika za unapređenje tradicionalnih proizvoda i usluga koji bi trebalo da inkorporiraju uticaj na

životnu sredinu. Postoje značajni rizici očuvanja životne sredine pri finansiranju klijenata jer rizik zaštite životne sredine, koji može biti vezan za klijenta finansijske institucije, može postati neposredan generator finansijskog rizika za tu instituciju. Finansijske institucije koje poštuju načela održivog razvoja i društveno odgovornog poslovanja moraju uvesti odgovorno finansiranje svojih klijenata, koje podrazumeva selekcionni proces na bazi usklađenosti namene sa održivim razvojem i uticajem na životnu sredinu. Posebnu pažnju neophodno je posvetiti kreditnom rejtingu i likvidnosti klijenta, koja može postati ugrožena usled promene državne politike ili promenjenih preferencija potrošača i industrijskih klijenata, kao rezultat pokušaja da se postigne održivost. Pored finansijskih indikatora poslovanja, može se značajno ugroziti ugled finansijske institucije koje investiraju u aktivnosti klijenata koje imaju negativne posledice po životnu sredinu. Rastom svesti klijenata o problemima životne sredine i održivog razvoja uopšte, je uslovio da se performanse finansijskih institucija ne posmatraju samo kroz kvantitativni (finansijski) aspekt nego i po kvalitativnim pokazateljima poslovanja (Stanojević et al., 2013).

Jedan od prvih autora, koji je dao prikaz infrastrukture zelenih finansija predstavljene slikom 8. je Hi Ćin Noh. Prema njegovoj podeli „Zelene finansije obuhvataju uvođenje novih metoda i tehnologija, koje za cilj imaju kreiranje specifičnih finansijskih proizvoda i usluga, koji uzimaju u obzir zaštitu životne sredine, energetske efikasnost, smanjenje štetnih emisija, reciklažu itd. Otuda, zelene finansije se pozicioniraju u preseku između finansijske industrije, zaštite životne sredine i ekonomskog razvoja“ (Rakić et al., 2012, p.168). U okviru slike 8. može se videti presek između životne sredine, ekonomskog razvoja i finansijske industrije koji vode u pravcu „ozelenjavanja“ poslovanja finansijskih institucija.

Slika 8. Zelene finansije



Izvor: Financial Strategy to Accelerate Innovation for Green Growth (Jin Noh, 2010)

Tendencija „ozelenjavanja“ finansija je nastala iz rastuće potrebe da se očuva životna sredina i da se poslovanje privrede uskladi sa potrebama stanovništva. Međutim, to nije jedini razlog, jer usled povećanog protoka informacija, povećanog znanja i zainteresovanosti prosečnog klijenta za životnu sredinu i klimatske promene, ovaj trend još više dobija na značaju. Pojavljuje se sve veći broj korisnika, koji su zainteresovani da daju svoj lični doprinos zaštiti životne sredine i sprečavanju klimatskih promena. Finansijske institucije su uočile pojavu porasta u tražnji zelenih finansijskih proizvoda i usluga, pa su u njoj i videle šansu da povećaju sopstvenu sposobnost da poboljšaju poslovne performanse.

Sve finansijske institucije uključujući i banke, osiguravajuće kuće, investicione fondove pokušavaju da kreiraju i sprovedu “zelenu“ strategiju u svojim poslovnim aktivnostima. U okviru tabele 15. se mogu uočiti tri osnovna pokretača rasta za uslugama i proizvodima koje nude finansijske organizacije. Mediji aktivno izveštavaju o pitanjima zaštite životne sredine i dovode do jačanja javne svesti i znanja o ovim temama. Evropa je bila na vrhu ekoloških praksi uglavnom zato što su vlade bile uključene u promociju. „Učešće vlada Evropske Unije je jače nego što je to slučaj u državama Severne Amerike, dok se u novije vreme širi tendencija upliva vlada i vladinih institucija u oblasti promocije zaštite životne sredine. Implementacija vladinih strategija, zakona i drugih propisa koji promovišu održive prakse i zabranjuju neodržive prakse su jak pokretač zelenih finansijskih proizvoda i usluga“ (Rakić & Mitić, 2012).

*Tabela 15. Pokretači rasta tražnje za zelenim finansijskim proizvodima i uslugama*

<b>Poznavanje životne sredine i medijska pokrivenost</b>	<b>Ekološka svest i javno mnjenje</b>	<b>Ekološki propisi i zakonodavstvo</b>
Doba informacionih tehnologija je omogućilo bolje razumevanje ozbiljnosti, izvora i implikacija raznih promena u životnoj sredini. Veća medijska pokrivenost, zajedno sa multinacionalnim eko-kampanjama, takođe je značajno doprinela boljem razumevanju značaja zaštite životne sredine i podigla tražnju za zelenim proizvodima i uslugama.	Podizanje ekološke svesti javnog mnjenja direktna je posledica poznavanja životne sredine i medijske pokrivenosti. Upravo ta svest javnog mnjenja, kroz podršku vlasti za ekološku održivost, dovela je do velikog rasta tražnje za zelenim proizvodima i uslugama.	Sprovođenje vladinih strategija, zakona i drugih propisa koji promovišu programe zaštite životne sredine, s posebnim osvrtom na one koji omogućavaju cenovnu sigurnost zelenih finansijskih proizvoda i usluga, jedan je od glavnih generatora rasta tražnje.

Izvor: Green Financial Products & Services: Current State of Play and Future Opportunities (UNEP Finance Initiative, 2007)

Finansijske institucije koje na vreme prepoznaju razne forme „zelenih“ strategija i primene ih u svom poslovanju stiču šansu da privuku veći broj klijenata i tako povećaju svoj profit, istovremeno doprinoseći održivom razvoju. Postoji zabrinjavajući trend „*Greenwashing-a*“

koji predstavlja „koncept u kome organizacije pokušavaju da uz pomoć „zelenih“ PR i marketing aktivnosti promovišu svoju organizaciju kao ekološki svesnu i odgovornu, a da pritom ona to nije. Bilo da je cilj povećanje profita ili sticanje političke podrške, greenwashing se koristi za manipulaciju da bi se ostvarili inače sumnjivi ciljevi koji su najčešće sticanje profita kroz podizanje ugleda kompanije“ (Rakić et al., 2012, p.171). Prisustvo pojava kao što je „*greenwashing*“ predstavlja sastavni deo poslovanja u svim privredama, sektorima i kompanijama. Gotovo je nemoguće u potpunosti iskoreniti ove pojave, ali je moguće svesti ih na prihvatljivu meru. Standardizacija i regulacija zelenih finansija i društveno odgovornog poslovanja pomaže da se ovi rizici svedu do minimuma i da se snosi ne samo društvena odgovornost nego i zakonska odgovornost za lažno predstavljanje.

### *3.1.1. Zeleni proizvodi i usluge u finansijskom sektoru*

Tendencija rasta interesovanja za zelene finansije predstavlja značajan signal za naučnu zajednicu, čiji je zadatak da identifikuje, sistematizuje i prikaže trenutno stanje u praksi. Najbolji prikaz infrastrukture zelenih finansijskih proizvoda i usluga je dao Jin Noh Hee, koji ih je podelio u četiri osnovne grupe: poslovanje sa stanovništvom, poslovanje sa privredom i investiciono bankarstvo, upravljanje imovinom i osiguranje.

Slika 9. Proizvodi i usluge u zelenim finansijama



Izvor: Financial Strategy to Accelerate Innovation for Green Growth (Jin Noh, 2010)

Postoje tri nivoa „ozelenjavanja“ poslovanja u okviru finansijskih institucija. Prvi nivo se odnosi na uticaj same institucije iz redovnog poslovanja. To podrazumeva uvođenje online pristupa finansijskim uslugama koje pomaže u smanjenju direktnog uticaja u poslovanju. Finansijske institucije, a posebno banke na taj način smanjuju troškove kancelarijskog materijala, pošte, velikih filijala, što dovodi takođe i do smanjenja troškova bankarskih usluga. Takođe, primena energetske efikasnosti u filijalama i centralama direktno doprinosi očuvanju životne sredine. Održive prakse u samom poslovanju institucija doprinose

„ozelenjavanju“ poslovanja, ali su one samo prvi korak i njihov značaj nema dalekosežne posledice. Drugi nivo „ozelenjavanja“ predstavlja proces uvođenja novih finansijskih proizvoda i usluga, koje šire paletu bankarskih usluga i specijalno targetiraju „održive“ prakse koje imaju za cilj da doprinesu očuvanju životne i društvene sredine. Prednost ovakvih proizvoda i usluga je direktan uticaj na psihološki efekat, gde klijenti imaju direktnu svest o tome da doprinose očuvanju društvene i životne sredine. Treći i najviši nivo predstavlja uvođenje sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom, koji ima za cilj da pored merenja direktnog uticaja iz poslovanja, ponude novih proizvoda i usluga u potpunosti meri uticaj svojih klijenata i svih poslovnih partnera na društvenu i životnu sredinu. Konačni cilj trećeg nivoa bi bio da pojedinačne institucije, i kroz njih ceo finansijski sektor, implementira društveno odgovorno poslovanje kao deo svog redovnog poslovanja. Svi ovi nivoi su komplementarni i ne isključuju jedan drugog. Tako da je moguće uvoditi i sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom koji će u sebi sadržati i zelene proizvode i usluge.

#### 3.1.1.1. Poslovanje sa stanovništvom

Platne kartice predstavljaju deo osnovne bankarske ponude za stanovništvo. Među prvim proizvodima koji su ponuđeni u formi zelenih proizvoda su zelene kreditne i debitne kartice. One sve više dobijaju na značaju i popularnosti, a dominantno se nude u evropskim zemljama. „*Grosso modo*, kartice obično funkcionišu tako što njihovi korisnici daju donacije koje iznose između 0,1%- 0,5% od vrednosti svake kupovine ili transakcije. Ovi iznosi se upućuju nevladinim organizacijama za zaštitu životne sredine ili posebnom ekološkom fondu koji je osnovala sama banka. Obično postoji i godišnja naknada ali ona nije obavezujuća. Jedan od najboljih primera zelene kartice je *HSBC Visa Card*. Svaki put kada se kupovina obavi, 0,1% iznosa kupovine se prenosi na program „*HSBC zeleni krov za škole*“.<sup>78</sup> Ova kartica takođe obezbeđuje privilegije pri kupovini ekološki prihvatljivih proizvoda i usluga kod izabranih trgovaca“ (Rakić et al., 2012, p.175). Još jedan primer je

---

<sup>78</sup> Više o usluzi [http://www.hsbc.com.hk/1/2/cr/environment/projects/green\\_credit\\_card](http://www.hsbc.com.hk/1/2/cr/environment/projects/green_credit_card)

Visa WWF kreditna kartica. Svaki član doprinosi Svetskom fondu za očuvanje divljine tako što fond dobija 40 funti ukoliko se kartica koristi u roku od 90 dana od otvaranja računa, 40 penija na svakih 100 potrošenih funti i 2 funte svake godine ukoliko se kartica koristi. Jedan od primera zelenih kreditnih kartica dolazi i iz Sjedinjenih američkih država. „Beneficial state bank“ i organizacija „Green America“ su stavili u ponudu karticu pod nazivom „Green American Affinity Card“ koja odvaja procenat od svake kupovine za projekte zaštite životne sredine.

Pored kreditnih i debitnih kartica, zeleni auto krediti dobijaju sve više na značaju. Oni imaju nižu kamatnu stopu od kredita za kupovinu običnih automobila. Osnov za formiranje niže kamatne stope leži u činjenici da hibridni automobili koji se pokreću na alternativna goriva ili kombinovano imaju značajno niži negativan efekat na životnu sredinu. Kamatna stopa na ove automobile može da bude niža od 0,25% do 0,50% u odnosu na konvencionalne automobile. „Najznačajniji indikatori su intenzitet emisije ugljen - dioksida i potrošnja goriva. Manja emisija ugljen – dioksida i veća efikasnost goriva daće nižu kamatnu stopu. Zeleni auto krediti imaju niže troškove obrade kredita i manje papirologije. Po rečima Davida Herpersa, potpredsednika sektora potrošačkih kredita Banke U.S., zeleni auto krediti smanjuju rizik kreditnog portfolia banke, jer korisnici kredita za hibridne i automobile sa boljom efikasnošću potrošnje goriva redovnije ispunjavaju svoje obaveze po odobrenim kreditima“ (Rakić et al., 2012, p.176).

Zeleni krediti za kupovinu nekretnina (hipotekarni krediti) nude potrošačima nižu kamatnu stopu od tržišne. Kamatna stopa je najčešće manja od 0,125% do 0,25% u odnosu na cenu redovnih hipotekarnih kredita. Zeleni hipotekarni krediti odobravaju se ukoliko se kupuje kuća koja je energetska efikasnija od prosečne ili ukoliko se želi pozajmiti novac za troškove adaptiranja kuće u energetska efikasniju - „zelenu“ stambenu površinu. Uzimanjem zelenog hipotekarnog kredita dobija se bolji ekološki životni prostor koji smanjuje troškove življenja. Ova vrsta kredita ima i jednu manu, a to je da je za njihovu realizaciju neophodno mnogo više papirologije i dokazivanja namene. Ovakvi hipotekarni

kreditu su nastali tokom osamdesetih godina prošlog veka i do danas čine negde oko 1% svih hipotekarnih kredita u Sjedinjenim američkim državama.

Slični zelenim hipotekarnim kreditima ali sa važnom razlikom, zeleni sekundarni hipotekarni krediti se najčešće koriste za rekonstrukciju i adaptaciju nekretnina, a podrazumevaju uzimanje dodatnog kredita na već postojeći hipotekarni kredit koji se odnosi na istu nekretninu. Oni pomažu klijentima banke da stvore energetske efikasniju kuću ili stan. „Kamatna stopa će biti niža nego na redovni kredit. Kamatne stope imaju tendenciju da budu niže za 0,33% u odnosu na redovne kredite, a mogu biti niže i do 1%. Investicije obično idu u ugradnju solarnih i vetro energetskih sistema, energetske efikasne prozore, zamenu peći, zelenih krovova, nove izolacije, itd“ (Rakić et al., 2012, p.177). Zahtevnost procene boniteta klijenta obavezuje da tražioci ovakvih kredita imaju odličnu kreditnu istoriju kako bi mogli da podignu dodatnu hipoteku na svoju nekretninu.

#### 3.1.1.2. Poslovanje sa privredom i investiciono bankarstvo

Poslovanje sa privredom se prvenstveno bavi kreditiranjem poslovnih projekata privrednih subjekata, dok se investiciono bankarstvo bavi emisijom i prodajom hartija od vrednosti klijenata banke. Ovo poslovanje može biti na domaćem i međunarodnom tržištu. Pored ovih aktivnosti, finansijske institucije se bave i upravljanjem kapitalom, lizingom, uslugama osiguranja itd. Uz već pomenute aktivnosti, banke se bave pružanjem usluga pri korporativnim spajanjima i pripajanjima, kao i procesom sekjuritizacije kredita i drugih oblika aktive. Primetan je značajan porast ozelenjavanja proizvoda i usluga u okviru investicionog i korporativnog bankarstva.

Kada su u pitanju metodi finansiranja zelenih projekata u privredi može se identifikovati nekoliko različitih načina:

- Celokupno finansiranje projekata – iz kredita

- Delimično finansiranje projekata – iz javnih izvora i sa dodatkom kreditnog finansiranja
- Emisija hartija od vrednosti (akcije i obveznice)
- Emisija sekjuritizovanih hartija od vrednosti
- Kreditne garancije i parcijalne kreditne garancije
- Lizing

„Finansiranje zelenih projekata odnosi se na zajmove klijentima korporativnog i investicionog bankarstva za finansiranje velikih infrastrukturnih projekata. Neretko je, za finansiranje ovih projekata, neophodno formirati i bankarski konzorcijum, upravo zbog veličine zajma. Praksa koja je najzastupljenija jeste da se 30%-40% sredstava privuče iz donacija, dok zajam za finansiranje projekta treba da pokrije 60%-70% vrednosti projekta. Zeleni projekti koji su, u prethodnom periodu, obezbedili najviše sredstava su iz oblasti telekomunikacija, petrohemijske, prirodnih resursa, obnovljivih izvora energije, efikasnijeg korišćenja energije, itd. Kada se posmatra zajmovna aktivnost korporativnih i investicionih banaka u zelene projekte, ne sme se izgubiti iz vida i značajna uloga države, koja svojom regulativom može značajno da doprinese atraktivnosti ovih ulaganja. Jedan od najvećih zajmova ovog tipa od 850 miliona evra, odobrila je *BNP Paribas* sa *Rabobank International* januara 2012 godine. Zajam je samo deo finansijskog paketa za ulaganje u Belgijsku ofšor farmu vetrova“ (Rakić et al., 2012, p.177). Razvoj zelenog finansiranja projekata u privredi je zastupljen među najvećim globalnim bankama kao što su već pomenuti Rabobank, Barclays, BNP Paribas, JP Morgan itd. koji imaju nekoliko različitih pristupa organizacionog vođenja projektnog i korporativnog finansiranja. Najzastupljeniji načini razvoja zelenog projektnog i korporativnog finansiranja su:

- Divizija na nivou grupacije
- Divizija na nivou grupacije koja se odnosi na specifičan sektor poslovanja (vetroparkovi, solarna energija itd.)
- Nacionalna divizija

- Nacionalna divizija koja se odnosi na specifičan sektor poslovanja (vetroparkovi, solarna energija itd.)

„Sekjuritizacija, kao mehanizam diverzifikacije rizika, može se primeniti i na zelene kredite za infrastrukturne projekte. Banka se pojavljuje kao garant emisije hartija od vrednosti na osnovu ovih kredita, omogućavajući klijentima da prenesu deo rizika na banku. Ovaj postupak se najčešće naziva šema eko-sekjuritizacije. Postoji veliki broj primera korišćenja sekjuritizacije u oblasti zaštite životne sredine. Jedan od najadekvatnijih primera kreiranja obveznica u „zelene“ svrhe je svakako „šumska obveznica“<sup>79</sup>, kreirana za finansiranje velike i kompleksne rekonstrukcije Panamskog kanala<sup>80</sup>, da bi se uklonili i/ili ublažili problemi transporta kanalom. Ovaj projekat, nazvan *Beyond Timber*, doveo je do kreacije dvadesetpetogodišnjih obveznica, koje su kupili stejkholderi koji koriste ovaj vodeni put. Takođe je potrebno pomenuti i „kat obveznice“<sup>81</sup>, možda najpoznatije zelene obveznice u svetu, koje su kreirane u procesu sekjuritizacije katastrofalnih rizika najvećih finansijskih institucija, kao što su *BNP Paribas*, *Goldman Sachs*, *Lehman Brothers*, itd“ (Rakić et al., 2012, p.178). Proces sekjuritizacije je u prošlosti izazvao mnoge kontroverze<sup>82</sup>, ali su i dalje nesporne velike prednosti sekjuritizacije. Kada je u pitanju zelena sekjuritizacija, može se izneti određen broj objektivnih nedostataka za njenu implementaciju:

- Kreditni instrumenti koji bi mogli da se sekjuritizuju
- Standardizovanost kreditnih instrumenata
- Institucije koje nude ovakve proizvode i usluge
- Visok nivo rizika u početnim fazama sekjuritizacije

„Postoji čitav spektar finansijskih derivata koji je kreiran da pomogne kompanijama čije aktivnosti u velikoj meri zavise od vremenskih uslova. Finansijski derivati su upravo

---

<sup>79</sup> Forest Bond

<sup>80</sup> „40% proizvoda SAD-a prolazi kroz Panamski kanal, prema podacima Forest Re, The Banker, 2007.

<sup>81</sup> Cat Bonds – catastrophe bonds

<sup>82</sup> Uticaj sekjuritizacije na nastanak svetske finansijske krize

kreirani da pomognu kompanijama da se izbere sa promenama u prihodima. Najveći spektar finansijskih instrumenata koji se mogu koristiti za smanjenje rizika povezanog sa nepovoljnim ili nepredvidivim vremenskim uslovima pretežno nudi *Goldman Sachs*. Kao specifična vrsta javljaju se derivati koji su vezani za energiju vetra, koji omogućavaju proizvođačima energije vetra zaštitu od nepovoljnog atlasa vetra“ (Rakić et al., 2012, p.179). Ulazak velikih finansijskih konglomerata u šeme trgovanja ugljen dioksidom je omogućio njihovim klijentima da brzo dođu do carbon kredita<sup>83</sup> ili da ih prodaju ukoliko im nisu više potrebni. Banke su počele da nude širok spektar finansijskih derivata kao što su opcije, svopovi, forvard ugovori, da pomažu svojim klijentima trguju tim hartijama od vrednosti na finansijskim tržištima, kao i da to same rade. Pored finansijskih derivata, finansijske institucije su počele sve više da nude zelene lizing proizvode koji imaju za cilj da promovišu nova i održiva tehnološka rešenja koja su u skladu sa principima očuvanja životne sredine. Ove usluge su posebno zastupljene u evropskim finansijskim institucijama kao što su *Deutsche Bank* ili *ABN AMRO* i nude se po preferencijalnim kamatnim stopama. Samo je *Deutsche Bank* tokom 2014 godine obezbedila više od 1 milijarde evra za finansiranje projekata u oblasti obnovljivih izvora energije ukupne vrednosti preko 4 milijarde evra.

### 3.1.1.3. Osiguranje

Nastanak trenda finansijske globalizacije je doveo do formiranja finansijskih kompanija koje su pored komercijalnog i investicionog bankarstva ušle i u poslove osiguranja. U skladu sa ovom konstatacijom, očekivano je da upravo te finansijske organizacije, pored najznačajnijih, takođe globalizovanih, osiguravajućih kuća, uvode nove forme osiguranja u finansijski sektor. Najbolji primer za to je Holandska Rabobanka, i jedna od najznačajnijih osiguravajućih kuća Swiss Re koji se ističu kao ključni inovatori na ovom polju.

---

<sup>83</sup> Koji predstavlja emisijski kupon – određenu količinu štetnih gasova koje kompanija sme da emituje u atmosferu

Zeleno osiguranje se dominantno razvija na polju neživotnog osiguranja koje se „javlja u dva osnovna oblika, a to su forme osiguranja bazirane karakteristikama koje uzimaju u obzir zaštitu životne sredine i u skladu sa tim se formira visina premije, dok je drugi tip osiguranja formiran isključivo za čiste tehnologije ili na one koje smanjuju efekat emisije štetnih gasova. Na primer, startup kompanije mogu osigurati solarne panele ili vetroturbine kroz garantno osiguranje kako bi obezbedili siguran prihod od poslovanja (Baietti et al., 2012). Kada se govori o osiguranju koje je široko dostupno stanovništvu, treba istaći formu osiguranja „plati koliko voziš“<sup>84</sup>, gde se premija osiguranja računa u skladu sa pređenim kilometrima. Takođe, kod autoosiguranja su popularne i one forme gde se smanjuje premija na osnovu kupovine hibridnih automobila ili onih sa smanjenom emisijom štetnih gasova. Još jedna forma autoosiguranja je identifikovana, a to je ona koja se odnosi na smanjenje premije ukoliko se koriste reciklirani delovi za automobile pri servisu, popravci i zameni dotrajalih delova. Pored autoosiguranja, razvijaju se i različite forme osiguranja nekretnina koje se bave „zelenim“ rizicima, kao i razvoju osiguranja za kompanije koje žele da se zaštite od negativnih uticaja životne sredine i šteta prouzrokovanih šemama trgovanja emisije štetnih gasova.

#### 3.1.1.4. Upravljanje imovinom

Upravljanje imovinom postaje jedan od najbrže rastućih segmenata u finansijskoj industriji. „On sadrži elemente koji se odnose na davanje saveta klijentima vezano za upravljanje ličnom imovinom, poreskom politikom, servisiranje različitih fondova i zadužbina, međunarodno finansijsko planiranje, globalno privatno bankarstvo, usluge servis i diskontnih brokera. Upravljanje imovinom u suštini se specijalizuje za one usluge gde je neophodna finansijska analiza ukombinovana sa procenom i selekcijom HOV, implementacijom planova, i redovnim monitoringom investicija“ (Baietti et al., 2012, p.75). Carbon fondovi predstavljaju formu investicionih fondova gde se prikupljaju novčana sredstva koja se dalje plasiraju u sertifikate za redukciju emisije odnosno carbon kredite ili da investiraju u projekte gde može da se zaradi još kredita. Postoje privatni i

---

<sup>84</sup> Pay As You Drive

državni fondovi ovog tipa. Takođe, vremenom su postali popularni i eco fondovi ili održivi investicioni fondovi, koji imaju za cilj da investiraju isključivo u HOV koje imaju pozitivan impakt na društvenu i životnu sredinu.

### 3.2. Uvođenje društvenog koncepta u finansije i bankarstvo

Paralelno sa procesom uvođenja zelenih proizvoda i usluga u finansijski sektor, pojavljuje se još jedan trend „humanizacije“ finansijskog sektora a pre svega bankarstva, odnosno prilagođavanje postojećih finansijskih proizvoda i usluga društvenoj sredini. Još tokom ranih godina prošlog veka, postojale su zalagaonice, kooperativi i različite forme finansijskih institucija koje su imale u određenoj meri socijalni karakter, međutim, tokom razvoja komercijalnog bankarstva, taj karakter je nestao i banke su bile okrenute više ka kvantitativnim pokazateljima nasuprot kvalitativnim. Teorija ne spori da su kvantitativni pokazatelji srž bankarstva, međutim, sve više se pojavljuje potreba za prilagođavanjem bankarskog poslovanja principima održivosti koji u sebi sadrže i širok spektar kvalitativnih pokazatelja među kojima prednjače i pokazatelji vezani za odnos prema društvenoj sredini. Prema Evropskoj federaciji etičkih i alternativnih banaka, postoji pet ključnih faktora koji odvajaju tradicionalne banke od onih koje inkorporiraju zaštitu društvene sredine u svoje poslovanje, i uz određenu modifikaciju se mogu prikazati kao (FEBEA, 2012):

1. Uticaj banke na društvenu sredinu
2. Poreklo finansijskih sredstava
3. Plasman finansijskih sredstava
4. Kriterijumi za upotrebu finansijskih sredstava
5. Društveno odgovorno upravljanje

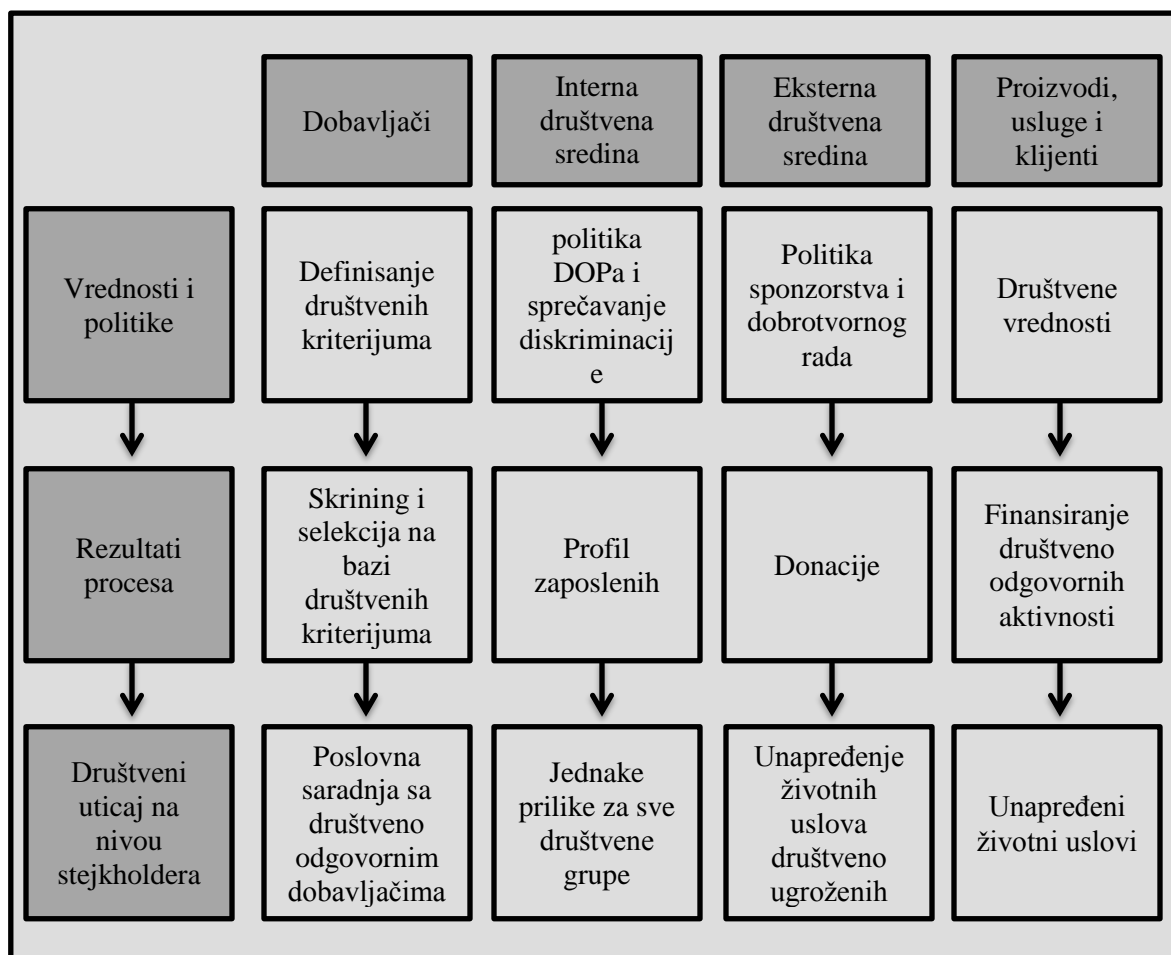
Kao prvi i najznačajniji faktor je poslovna politika banke koja definiše njenu ulogu u društvenoj sredini. Ukoliko banka inkorporira aspekt zaštite društvene sredine ona mora usmeriti svoju poslovnu politiku tako da usmerava što je više moguće sredstava ka

projektima koji su odgovorni prema životnoj i društvenoj sredini. „Kroz svoju aktivnost, banke promovišu društvenu inkluziju, održivi razvoj, razvoj društvene ekonomije i društveno preduzetništvo. One takođe imaju ulogu u podizanju svesti o ulozi novca i lošim stranama ekonomije koja je bazirana na kratkotrajnosti i profitu kao jedinim ciljevima“ (FEBEA, 2012, p.1). Drugi značajan faktor jeste poreklo finansijskih sredstava, s obzirom da banka koja ima odnos prema društvenoj sredini neće prihvatati novac koji dolazi iz društveno štetnih aktivnosti kao što su svi oblici kriminalnih aktivnosti, teških zagađivača životne sredine, privrednih organizacija koja ne poštuju ljudska prava radnika ili svojih klijenata i svih oblika neetičkog odnosa prema pojedincima i društvu u celini. Pored porekla finansijskih sredstava, na drugoj strani, kao treći faktor se nalazi i njihov plasman koji bi trebalo da bude u skladu sa principima društvene odgovornosti. Plasmani banaka koje su društveno odgovorne moraju biti takvi da promovišu zapošljavanje, održivost u poslovanju, odnos prema životnoj sredini, društvenu inkluziju ugroženih grupa i slične aktivnosti. Takođe, u okviru četvrtog faktora, ove banke imaju razvijene sisteme, ne samo za procenu kvantitativnog, već i kvalitativnog rizika i u tom smislu koriste ne samo finansijske pokazatelje nego i pozitivne i negativne kvantitativne pokazatelje za procenu negativnog rizika na društvenu sredinu. U tom smislu, one formiraju negativne liste za plasman finansijskih sredstava u kojima se nalaze već pomenute aktivnosti koje imaju negativan uticaj na društvo. Kao poslednji faktor, pojavljuje se koncept društveno odgovornog upravljanja, koji se zapravo odnosi na način na koji menadžment banke formuliše i efektivno sprovodi poslovnu strategiju i politike. Kao fundamentalna vrednost banke koja je inkorporirala društveno odgovorno poslovanje ističe se transparentnost u poslovanju, koja podrazumeva punu otvorenost banke prema stejkholderima i javnosti po pitanju plasmana i izvora sredstava banke, što nije slučaj sa tradicionalnim bankama. Upravljanje bankom nije orijentisano isključivo na profit i u tom smislu, odnos zarada između menadžmenta i zaposlenih ne prelazi rasio 1/7 ili 1/10, dok su bonusi značajno niži od onih u tradicionalnim bankama. Uslovi na radu predstavljaju takođe značajnu ulogu u okviru ovog faktora, gde zaposleni imaju i šira prava u odnosu na to šta im zakon o radu pruža. To uključuje dodatne slobodne dane, pristup zajedničkim fondovima solidarnosti, sisteme nagrađivanja, uplate privatnih penzija, dodatne pogodnosti u vidu odnosa banke

prema porodicama zaposlenih (zdravstveni fondovi, fondovi za školovanje itd.). Kasnije u radu će se obratiti posebna pažnja na vrste bankarskih institucija koje su inkorporirale aspekt društvene sredine u svoje poslovanje i njihove pojedinosti.

Kako bi se do kraja sagledao uticaj bankarskih institucija koje su inkorporirale uticaj društvenu sredinu, važno je ispitati koje to vrste uticaja postoje, pojedinačno ih definisati i pokazati njihove veze sa poslovnim procesima u okviru bankarske institucije.

Tabela 16. Od društvenih vrednosti do uticaja na društvenu sredinu



Izvor: SPI-Finance 2002. Social Performance Indicators for the Financial Industry (Schmid-Schönbein et al., 2002, p.13) Modifikovano od strane autora

U okviru tabele 16. se može videti da postoje četiri osnovne grupe društvenog uticaja banke na svoju okolinu i da one prolaze kroz tri osnovne faze procesa od formiranja politike do uticaja na društvenu sredinu. Ono što je ključno za sve ove faze, to je adekvatna implementacija sistema za merenje uticaja s obzirom na kvalitativni karakter tog uticaja. Dobavljači su posebno izdvojeni kao grupa jer u tom smislu, oni bi mogli da se grupišu i pod internu i pod eksternu društvenu sredinu. Takođe bi i proizvođači, usluge i klijenti mogli da se klasifikuju kao elementi eksterne društvene sredine, ali s obzirom da je njihov uticaj previše značajan i predstavlja srž bankarske politike u okviru društvene odgovornosti, oni su svrstani u dve pojedinačne grupe.

### *3.2.1. Proizvođači i usluge za unapređenje društvene sredine u finansijskom sektoru*

Sistematizacija različitih proizvoda i usluga koje nudi širok spektar finansijskih institucija, i organizacija predstavlja važan zadatak u okviru naučne teorije. Dosadašnja teorija je institucije, proizvode i usluge koje su se bavile netradicionalnim formama finansijskih usluga, kategorisala kao specijalizovane institucije, proizvode i usluge. Međutim, praksa pokazuje da su njihove stope rasta daleko iznad tradicionalnih institucija i da one zauzimaju značajno mesto u finansijskoj i bankarskoj praksi. U okviru slike 10. se nalazi pokušaj sistematizacije finansijskih proizvoda i usluga koje su namenjene za poboljšanje života pojedinaca i šire društvene zajednice na različite načine. Oni su podeljeni u četiri osnovne grupe, kao što je to slučaj i sa tradicionalnim proizvodima i uslugama i onima koji se bave zaštitom životne sredine.

Mnogi od ovih proizvoda i usluga su eksperimentalnog karaktera i još uvek nisu u širokoj upotrebi, i biće potrebne godine dok se ne budu ustalile u poslovnoj praksi. Ali ono što je primetno je da postoji rastuća potreba za njima širom sveta i da uticaj javnog mnjenja menja odnos finansijskih institucija prema svojim klijentima tako da im se oni prilagođavaju i menjaju svoje ponude. Ono što ih takođe karakteriše je i drugačiji odnos prema profitu. Ovi proizvođači i usluge ne stavljaju u fokus isključivo profit, nego i odnos prema društvenoj sredini. U tom smislu profit predstavlja preduslov za davanje kredita ili

nekim drugim uslugama, ali se isto tako procenjuje i karakter same usluge, upotrebna vrednost, etički odnos i ostali društveni kriterijumi koji mogu da pomognu da se cena same usluge u vidu kamate spusti ili da se sama usluga ne odobri za realizaciju ukoliko nije etički i moralno prihvatljiva za instituciju koja ga daje.

*Slika 10. Proizvodi i usluge za očuvanje društvene sredine*



Izvor: Autor

U okviru proizvoda i usluga namenjeni unapređenju društvene sredine, može se primetiti dominacija mikrokreditiranja u nerazvijenim i siromašnim državama, koje je u najvećoj meri prepoznato kao jedno od rešenja za iskorenjivanje ekstremnog siromaštva. Finansijske

institucije u razvijenim zemljama razvijaju drugu vrstu finansijskih proizvoda i usluga koje se više bave humanitarnim, društveno korisnim radom i odgovornim investiranjem u zemljama ili prikupljanjem sredstava i transferom u nerazvijene zemlje i područja.

#### 3.2.1.1. Poslovanje sa stanovništvom i mikroprivreda

##### *Mikrofinansije za siromašno i ugroženo stanovništvo*

Kao najpoznatiji i najrazvijeniji segment društveno odgovornog finansiranja jeste koncept mikrokreditiranja ili mikrofinansija kao šireg koncepta. Kao začetnik ovog koncepta u modernom dobu se ističe Muhamed Junus, koji je osnovao Grameen Banku<sup>85</sup> u Bangladešu i za taj poduhvat dobio Nobelovu nagradu 2006. godine. Kroz uvođenje koncepta mikrokredita, odnosno u širem shvatanju mikrofinansiranja, on je omogućio pojedincima i malim preduzetnicima, koji ne ispunjavaju osnovne uslove za pozitivnu procenu boniteta, da dođu do finansijskih sredstava kako bi unapredili svoj posao ili započeli novi. Takođe, ova banka nije zahtevala ni kolateral da bi odobrila mikrokredit i sve to je nudila uz niske kamatne stope, kako ne bi gušila tek započete poslove. Ovaj trend je počeo da dobija sve više na značaju, jer se pokazala velika potreba za ovom vrstom usluga i proizvoda gde je nakon ovog uspešnog projekta došlo do snažne ekspanzije ovog vida proizvoda i usluga širom sveta.

Pre analize mikrokredita i mikrofinansija, važno je naglasiti da su mikropreduzeća ona preduzeća koja imaju manje od 10 zaposlenih i manji godišnji obrt od 2 miliona evra, što je standard Evropske unije. Takođe, mala preduzeća su ona koja imaju od 10 do 50 zaposlenih i obrt od 10 miliona evra dok su preduzeća srednje veličine od 50 do 250 zaposlenih, sa godišnjim obrtom manjim od 50 miliona evra (European Commission , 2014). Ovi standardi mikro, malih, srednjih i velikih preduzeća se razlikuju u odnosu na državu ili region, pogotovo u pogledu nivoa obrta sredstava. I u tom smislu su standardi za visinu mikrokredita ili drugih proizvoda i usluga različiti u Aziji i u Severnoj Americi i Evropi,

---

<sup>85</sup> Više o Grameen banci - <http://www.grameen-info.org/>

gde Evropska unija tretira mikrokreditima one koji su u iznosu ispod 25.000 evra, a SAD one koji su ispod 50.000 dolara, dok su mikrokrediti u nerazvijenim zemljama značajno nižih iznosa koji idu i do nekoliko stotina dolara. Takođe, kamatne stope na ove kredite ide u iznosu od 8-13% na godišnjem nivou, dok je primetan trend „predatorskog“ pozajmljivanja gde kamatne stope idu i preko 30% na godišnjem nivou, pogotovo u nerazvijenim državama. „Pozitivan primer beskamatnih kredita daje već pomenuta Grameen banka iz Bangladeša koja beskućnicima daje kredit sa 0% kamate i bez kolaterala, dok za studentske kredite nudi kamatnu stopu od 5%“ (Grameen Bank, 2016). Motivi za podizanje kredita po regionima se takođe razlikuju. Dok u Evropi i Severnoj Americi većina ovih kredita služi preduzetnicima da unaprede svoje poslovanje ili pokrenu neki startup, u Aziji i Africi su oni dizajnirani za najniže slojeve stanovništva koji pokušavaju da izađu iz ekstremnog siromaštva kroz samozapošljavanje.

Kada su u pitanju vrste institucija koje nude ovakve usluge i proizvode, to su ili specijalizovane banke ili mikrokreditne organizacije. Većina depozita koje ove institucije dobijaju su od većih finansijskih organizacija, privatnih donatora i humanitarnih organizacija koje su specijalizovane za prikupljanje sredstava iz zapadnih razvijenih država i dalje ga plasiraju mikrokreditnim organizacijama u nerazvijenim državama, kao što je to primer *Oikos* banke iz Danske, o kojoj će biti kasnije reči. Takođe je moguće i da finansijska institucija osnuje svoj fond koji dalje plasira sredstva ka mikrokreditnim organizacijama ili da u partnerstvu osniva sopstvene organizacije za plasiranje ovog tipa usluga i proizvoda kao što je primer *Triodos* banke koja je osnovala fond za mikrofinansiranje.

Mikrofinansije se mogu podeliti na pet osnovnih grupa finansijskih proizvoda koji su: Mikrokrediti, mikroštednja, mikroosiguranje, mikrolizing, mikrotransferi. Ovi proizvodi su uglavnom namenjeni ugroženom stanovništvu u siromašnim zemljama. Ove proizvode karakterišu niski administrativni i transakcioni troškovi, fleksibilni kriterijumi za korišćenje, niže kamatne stope, kraći rokovi vraćanja itd (Microfinance, 2010).

*Društveno odgovorni depoziti, krediti i hipotekarni krediti za kupovinu nekretnina i ostali proizvodi i usluge.*

Nakon snažnog razvoja mikrokreditirajna, pojedine finansijske institucije su došle do zaključka da je moguće pristupiti moralno i etički finansijskom poslovanju. U tom smislu, banke koje sebe smatraju društveno odgovornim su *Charity Bank*, *Triodos Bank*, *AIB bank*. Pored njih su i ostale banke u svojim poslovnim politikama počele da primaju depozite i daju kredite koje smatraju društveno odgovornim. Kada se govori o društveno odgovornoj štednji i kreditima, većina ovakvih proizvoda se zapravo odnosi na način na koji se primljeni novac plasira. Banke kao što su *Charity* i *Triodos*<sup>86</sup> koja se smatra u potpunosti društveno odgovornim plasira ovako primljene depozite u one organizacije koje pozitivno doprinose društvenoj sredini. U širem smislu, *Triodos* banka vodi računa i o zaštiti životne sredine i u skladu sa tim plasira primljene depozite. Sama struktura ovih usluga se ne razlikuje u velikoj meri u odnosu na tradicionalne bankarske usluge. Štedni depoziti mogu biti kratkoročni, srednjoročni i dugoročni, kao i oročeni i po viđenju. Kamatne stope mogu biti u određenoj meri više nego tržišne kamatne stope ali samo na specifične štedne račune kao što su računi namenjeni deci. I ono što je najvažnije, postoje različite vrste podrške društveno odgovornim i humanitarnim organizacijama. Od obrazovnih i naučnih institucija, zdravstvenih ustanova, organizacija za pomoć ugroženoj deci i ženama, socijalnih i kulturnih ustanova itd. Veliki broj banaka, kao što su *Charity* i *GLS banka* nude specijalno dizajniran vid štednje gde one investiraju u projekte zaštite društvene sredine u slučaju da klijenti pristanu na nižu kamatnu stopu, a zatim se razlika u kamati od snižene do redovne plasira u taj vid projekata. Takođe, poreska politika ovakvog vida štednje može biti pozitivna po štedišu ali to zavisi isključivo od poreske politike države u kojoj banka posluje. „U Velikoj Britaniji, štednja koja je namenjena daljem plasiranju u održive kredite je oslobođena plaćanja poreza“ (*Charity Bank*, 2016).

Veliki broj kredita namenjenih stanovništvu se odnosi na hipotekarne kredite koji su namenjeni siromašnim slojevima stanovništva. Jedne od najpoznatijih štedno-kreditnih

---

<sup>86</sup> Više o štednji u Triodos banci - <https://www.triodos.co.uk/en/personal/savings-overview/>

organizacija u Velikoj Britaniji *Leeds Building Society Banka*, *Newcastle Building Society*, *Britannia* i *The Coventry* nude izuzetno širok spektar hipotekarnih usluga, uključujući i one za siromašne građane. U okviru ponude stanovništvu, održive banke nude svojim klijentima mogućnosti individualnih ulaganja u hartije od vrednosti ili različite fondove koji investiraju u projekte zaštite društvene sredine. Neki od tih fondova su *Triodos Microfinance Fund* i *Triodos Ethical Stocks & Shares ISA*. Još treba istaći da postoje različite kreditne i debitne kartice koje funkcionišu po principu izdvajanja dela iz taksi za održavanje kartica ili dela potrošnje kartice za humanitarne organizacije ili projekte. Kao primer se može izdvojiti Charity kreditna kartica *Co-operative Bank* koja podržava organizacije kao što su *Amnesty International*, *Oxfam*, *Save the Children* itd.

Nakon svega navedenog, mogu se izdvojiti određene karakteristike za većinu proizvoda i usluga koje se smatraju društveno odgovornim, a to su:

- Transparentna troškovna struktura bez predatorskih i visokih zateznih kamata
- Fleksibilan odnos prema klijentu u slučaju nemogućnosti otplate kredita
- Plasiranje deponovanih sredstava u društveno odgovorne projekte i organizacije
- Poštovanje etičkih i moralnih kodeksa
- Politika niskih poreskih stopa

#### 3.2.1.2. Poslovanje sa privredom i investiciono bankarstvo

##### *Platni promet, tekući računi i štedni računi*

Kada su u pitanju tekući računi, štedni računi i platni promet, postoji određeni broj banaka koji je posebno dizajnirao ovu vrstu usluga za organizacije koje se bave društveno odgovornim radom. Primer za ovaj vid usluga je *Magnet Bank* iz Mađarske koja dozvoljava klijentima iz oblasti društveno odgovornog poslovanja i poslovanja u oblasti zaštite životne sredine da ne plaćaju troškove mesečnog održavanja računa, s tim da nudi klijentima da sami izaberu da li će i koliko plaćati za mesečno održavanje. Cilj banke je da u budućnosti

održavanje računa košta onoliko koliko klijent zapravo i koristio račun, a ne u fiksnom iznosu (Magnet Bank, 2016). Takođe, i *Triodos* banka nudi svojim klijentima otvaranje tekućih i štednih računa po povoljnim uslovima, gde ima posebne uslove za organizacije koje se bave društveno korisnim i humanitarnim radom.

### *Investiciono bankarstvo*

Kada je investiciono bankarstvo u pitanju, društvena odgovornost može igrati veliku ulogu u privlačenju sredstava. Kompanije iz svih sektora poslovanja imaju potrebu za privlačenjem kapitala. U tom smislu, postoji određen broj proizvoda i usluga koje nude banke a odnosi se na zaštitu društvene sredine. Investiciono bankarstvo je pogodnije za kompanije koje se bave razvojem novih tehnologija u oblasti zaštite životne sredine a posebno energetske efikasnosti, jer tu postoji mogućnost visokih profita kod ulaganja u hartije od vrednosti. Međutim, humanitarne i organizacije koje se bave društveno korisnim radom mogu privući značajna finansijska sredstva. Bankarske institucije koje nude ovaj tip usluga, posebnu pažnju obraćaju na odnos kompanije prema društvenoj sredini kada nude usluge investicionog bankarstva i u tom smislu pomažu kompaniji savetodavno, a posle i plasmanom njihovih hartija od vrednosti da dođu do finansijskih sredstava. Investicioni sektor *Triodos* banke je imao niz uspešnih projekata koji su prikazani u tabeli 17., u okviru kojih je pomogao različitim organizacijama da prikupe značajne sume finansijskih sredstava za društveno odgovorne projekte.

*Tabela 17. Primeri emisije hartija od vrednosti za projekte zaštite društvene sredine*

Institucija	Vrsta posla	Iznos	Opis
Thera Trust	Emisija obveznica	2 mil. funti	Kupovina nekretnina za ljude koji ne mogu da uče i imaju kompleksne potrebe
Glasgow Together	Emisija obveznica	2 mil. funti	Trening i mentorstvo za bivše zarobljenike u oblasti rekonstrukcije i adaptacije nekretnina
Aspire Gloucestershire	Emisija obveznica društvene odgovornosti	310.000 funti	Poboljšanje uslova za obrazovanje, smeštaj i zaposlenje za decu koja su beskućnici
Ebsi	Privatno ulaganje kod institucionalnog investitora	350.000 funti	Unapređenje nege dece koja su socijalno ugrožena
GLL	Emisija obveznica	5 mil. funti	Pristup zdravstvenom sistemu za ugrožene društvene grupe
Bristol Together	Emisija obveznica	1.6 mil. funti	Projekat zapošljavanja bivših prestupnika

Izvor: (Triodos Bank, 2016) Tabeleu sastavio autor na osnovu podataka sa sajta Triodos banke

*Komercijalni krediti namenjeni pravnim licima i preduzetnicima za društveno odgovorne projekte*

Komercijalni krediti, kao podrška društveno odgovornim projektima se uglavnom daju organizacijama čija je osnovna delatnost vezana za društvenu odgovornost i na taj način pokušavaju da finansiraju održive komercijalne projekte. U okviru tabele 18. se mogu videti primeri najčešćih društveno odgovornih projekata koji se pojavljuju u praksi i njihovu upotrebnu svrhu, odnosno ishodišta tih projekata. S obzirom da su ovakvi komercijalni projekti relativno novi, često je njihovo vraćanje podržano od strane neke javne ustanove ili privatnih donatora. Međutim, prisutan je trend porasta njihove isplativosti posebno u kazneno-popravnom sistemu, zdravstvenom sistemu, obrazovanju i zapošljavanju.

Tabela 18. Vrste društveno odgovornih kredita

VRSTA KREDITA	SVRHA KREDITA
Obrazovanje	Unapređenje obrazovnog sistema Pomoć ugroženim društvenim grupama za dobijanje adekvatnog obrazovanja
Kriminal i javna bezbednost	Smanjenje stope kriminala usled preventivnog delovanja Smanjenje stope povratnika u kriminalu Edukacija i trening osuđenika
Socijalno stanovanje	Smanjenje broja beskućnika Unapređenje životnih uslova
Zdravstvo	Unapređenje opšteg zdravlja Preventivno delovanje Smanjenje korišćenja štetnih supstanci
Sport i mladi	Izgradnja sportskih centara i promovisanje sporta Organizacija sportskih događaja
Umetnost i kultura	Izgradnja i adaptacija ustanova kulture i umetnosti Promovisanje kulture i umetnosti kroz organizaciju različitih manifestacija i događaja
Lokalni i komunalni poslovi	Unapređenje komunalnih delatnosti kao što su javni transport, parkovi i drugi sadržaj Unapređenje rada javne administracije
Zapošljavanje	Zapošljavanje osoba sa invaliditetom ili osoba sa psihičkim oboljenjima

Izvor: autor

Pored komercijalnih kredita za pravna lica, iste ovakve kredite mogu dobiti i preduzetnici koji pokreću ili se bave društveno odgovornim poslovanjem. U određenoj meri, preduzetnici imaju više ograničenja nego srednja i velika preduzeća ali sa druge strane mogu biti efikasniji i efektivniji u svom poslovanju. Primer jednog preduzetničkog projekta koji je kreditiran je „Autizam plus“, finansiran od strane *Charity* banke, koji je transformisao kompleks starih zgrada u fabriku čokolade i farmu zelenog povrća u kojoj će raditi isključivo mladi sa autizmom i posebnim potrebama.

### 3.2.1.3. Osiguranje

Uloga osiguravajućih kuća u očuvanju imovine i života ljudi je u samom fundamentu poslovanja. Dok u kontekstu razvoja novih osiguravajućih proizvoda i usluga koji se odnose na zaštitu društvene sredine one nemaju toliko izraženu ulogu. Osiguravajuće kuće imaju značajniju ulogu u implementaciji sistema za društveno odgovorno poslovanje, a posebno je njihov uticaj izražen u ulozi institucionalnih investitora odnosno plasmana viška sredstava. Takođe, osiguravajuće kuće imaju značajnu ulogu u razvoju novih proizvoda i usluga u oblasti zaštite životne sredine.

Osiguranje neprofitnih i humanitarnih organizacija sve više dobija na značaju zbog snažnog rasta ovog sektora u protekle dve decenije. Kao primer široke lepeze usluga ovog tipa, može se navesti osiguravajuća kuća „*Naturesave*“ osnovana 1993. godine u Velikoj Britaniji i danas je jedna od etički najrazvijenijih osiguravajućih kuća na svetu. Ona je razvila široku lepezu osiguravajućih usluga i proizvoda namenjenih humanitarnim i neprofitnim organizacijama<sup>87</sup> koji zbog prirode svog posla imaju preferencijalnu premiju osiguranja. Ovde su uključene razne forme životnih i neživotnih osiguranja koje su specifično dizajnirane za te organizacije.

Kada se posmatraju životna osiguranja, može se sistematizovati pojava jednog broja novih formi životnih osiguranja koji su vezani za društvenu odgovornost. Jedan primer je i osiguranje za bicikliste od strane osiguravajuće kuće *ETA* koji pomaže biciklistima u slučaju nepredviđenih okolnosti. Takođe je primetan i trend gde društveno odgovorne osiguravajuće kuće unapređuju već postojeće forme osiguranja kao na primer, osiguranje za starije od 50 godina ili osiguranje za ljude koji imaju neizlečive bolesti ili u slučaju da ih dobiju.

Specifične forme osiguranja predstavljaju manje značajne forme osiguranja koje nemaju veliki udeo na tržištu osiguravajućih proizvoda i usluga. Na primer, osiguravajuća kuća

---

<sup>87</sup> Više o ovim proizvodima i uslugama - <http://www.naturesave.co.uk/charity-insurance/>

*Liverpul Victoria* nudi u okviru autoosiguranja i pokrivenost u slučaju da neko drugi vozi automobil a ne vlasnik, nadognađuje štetu i stvari koje su se nalazile u vozilu a ne samo vozila itd. Takođe, u okviru specifičnih formi osiguranja može se identifikovati i rastući trend osiguranja kućnih ljubimaca gde su već formirane različite premije za različite kućne ljubimce<sup>88</sup> sa širokom lepezom različitih osiguravajućih paketa.

#### 3.2.1.4. Upravljanje imovinom

##### *Obveznice društvenog uticaja*

Obveznice društvenog uticaja su obveznice javno-privatnog partnerstva koje finansiraju socijalne programe kroz ugovore bazirane na performansama. Cilj ovih obveznica je da država pribavi dodatne privatne izvore finansiranja kako bi unapredila ili razvijala različite socijalne programe. Po svojoj strukturi ove obveznice predstavljaju standardne oblike obveznica i razlikuju se isključivo po predmetu finansiranja. Programi mogu biti različite vrste, od kojih se u prvim fazama ističe resocijalizacija bivših zatovrenika, rešavanje pitanja beskućnika, pomoć društvenoj zajednici i briga od deci. S obzirom na to da su ove obveznice tek izašle iz test faze, još uvek nisu u potpunosti sistematizovane i standardizovane. U narednim godinama se očekuje da će one dobiti jasnu formu i sadržaj kako bude rasla potreba za njima.

Prva takva obveznica je emitovana u Velikoj Britaniji 2010. godine pod nazivom „*Peterborough Social Impact Bond*“ sa ciljem da pomogne reintegraciji bivših zatvorenika u društvo kako ne bi došlo do recidiva u kriminalnim aktivnostima. Ukupno je prikupljeno 5 miliona dolara za ovaj projekat sa rokom trajanja od 5 godina, a investitori su bili različite fondacije. Ovo je bio eksperimentalni projekat ali je značajan jer je to prva emitovana obveznica ove vrste. Još jedan značajan projekat emisije obveznica se sprovodi u Velikoj Britaniji, sa ciljem da se pomogne preko 16000 mladih beskućnika da pronađu mesto za stanovanje, trening i posao. Investitori u ove obveznice su specijalizovani fondovi i

---

<sup>88</sup> Više o ovoj formi osiguranja - <http://www.co-opinsurance.co.uk/petinsurance>

investitori za društveno odgovorno finansiranje (Social Finance, 2016). Nakon Velike Britanije, koja je prva emitovala ovu vrstu obveznica 2010. godine, tri godine nakon toga, 2013 godine države kao što su SAD, Nemačka, Holandija i Australija su emitovale svoje obveznice sa sličnim karakteristikama za različite vrste socijalnih programa. Nakon njih su usledili Belgija, Kanada, Portugal, Izrael, Finska, Švajcarska do 2015. godine i Švedska 2016 godine (Social Finance, 2016, p.11). Ukoliko se posmatra po regionima, najviše sredstava na ime ovih obveznica je do sada je prikupljeno u Severnoj Americi, preko 100 miliona dolara, zatim, Velika Britanija sa 60 miliona, Australija sa 20 miliona, kontinentalna Evropa sa ispod 20 miliona i ostatak sveta ispod 10 miliona dolara (Social Finance, 2016, p.66).

#### *Investicioni fondovi društvenog uticaja*

Investicioni fondovi društvenog uticaja se ne razlikuju od običnih specijalizovanih investicionih fondova, sem u jednom suštinskom elementu. Njihova poslovna politika nije primarno orijentisana ka profitu, nego ka uticaju na društvenu sredinu, tako da je profit u tom smislu ili sekundaran ili jednako značajan kao i društveni uticaj investicije. Primer jednog od investicionih fondova društvenog uticaja je „*Global Health Investment Fund*“ koji pomaže finansiranju razvoja novih lekova, vakcina, dijagnostičkih alata, i ostalih medicinskih pomagala koja opterećuju zemlje sa niskim prihodima. Fond je osnovan od strane *JPMorgan Chase* a kosponzorisan od strane Fondacije Melinde i Bila Gejtsa. Trenutna vrednost fonda je 108 miliona dolara i društvo za upravljanje fondom je stacionirano u Londonu. Fond radi na principu brzih rešenja tj. traži različite investicione prilike koje mogu da se razviju u roku od dve do tri godine i investira u projekte koji ne prelaze iznose od 10 miliona dolara. Fond je do sada investirao 47 miliona dolara u šest različitih projekata i na osnovu nove metodologije koju GHIF razvija procenjuje da su uticali pozitivno na preko milion i po života, a da su potencijalno uticali da se spasi skoro pedeset hiljada ljudskih života (GHIF, 2016).

*JPMorgan Chase* je takođe osnovao i 11 različitih fondova u raznim sektorima koji podržavaju tehnologiju, transport, zdravstvo, obrazovanje itd. i svi sa ciljem da pomognu siromašnom stanovništvu u nerazvijenim područjima. Po proceni *JPMorgan Chase-a*, do sada su uspjeli pozitivno da utiču na preko 44 miliona ljudi preko 90 različitih investicija u 43 države širom sveta (*JPMorgan Chase*, 2016).

*Bridges Ventures* je društvo za upravljanje investicionim fondovima, osnovano 2002. godine koji je specijalizovan za investiranje u društveno odgovorne projekte. On u prvi plan stavlja društvenu odgovornost, zatim zaštitu životne sredine i na kraju finansijski odnosno profitni aspekt u poslovanju. Ovo društvo je uspostavilo tri grupacije fondova koja su sektorski podeljena: fondovi održivog rasta, fondovi društvenog sektora i imovinski fondovi. U okviru društvenog sektora, oni su osnovali dva fonda i to „*Social Enterprise Fund*“ i „*Social Impact Bond Fund*“ od kojih jedan podržava društveno preduzetništvo a drugi se bavi investiranjem u društvene projekte i profit zavisi isključivo od stepena uspeha projekta (*Bridges Ventures*, 2016).

### 3.3. Zeleno bankarstvo – ključni elementi

Tokom godina, bankarski sektor je bio izolovan od uticaja društvenih promena i nije bio u obavezi da se bavi pitanjima morala i etike. Kako je društveni uticaj na ekonomiju rastao, pritisak na bankarski sektor je takođe rastao. Kao posledica, bankarski sektor je nateran da obrati veću pažnju na to kakav uticaj ima poslovanje na društvo i životnu sredinu. Zbog prirode bankarskih poslova, oni se ne smatraju direktnim zagađivačem, ali indirektno banke mogu biti odgovorne. Krediti koje banke daju mogu biti usmereni ka projektima koji imaju negativan uticaj na društvenu i životnu sredinu (*Rakić et al.*, 2014).

Zeleno bankarstvo nudi jedan novi pristup pri posmatranju poslovanja bankarskog sektora. Nova politika bankarskog poslovanja koja nudi „zeleno“ u bankama može se sažeti i prikazati kao preorijentacija sa profita kao primarnog (ako ne i jedinog) cilja bankarskih aktivnosti, na novu grupu ciljeva, koja se može naći u jedinstvu profita, životne sredine i

ljudi. Upravo ovu promenu u načinu razmišljanja, sa profita na jedinstvo profita, planete i ljudi, navodi i Edi Setijawan iz Centralne banke Indonezije. Pored ove osnovne neophodnosti, Edi Setijawan navodi još parametara koji su neophodni da bi banka svoje poslovanje transformisala u „zeleno“ poslovanje (Setijawan, 2011):

- integracija aspekata životne sredine u upravljanju bankarskim rizicima,
- delegiranje delu zaposlenih (adekvatnog kvaliteta i broja) poslova vezanih za zelene investicije i zaštitu životne sredine,
- sprovođenju jednakosti „nivoa na igralištu“,<sup>89</sup>
- jednak tretman i doslednost u sprovođenju zakona,
- adekvatne regulative i kontrole,
- dovoljno podsticaja za zelene investicije i zelene finansije,
- postupnost u implementaciji,
- koordinacija i saradnja između interesnih grupa zelenog bankarstva (stejkholderi).

Banka koja sebe u potpunosti želi da smatra društveno odgovornom odnosno zelenom mora da ispuni suštinska dva kriterijuma a to je da ima implementiran aspekt društvene i životne sredine u sve segmente svoje poslovne politike i strategije. Zelena banka može biti javna, privatna ili mešovita finansijska institucija koja pruža finansijske usluge i proizvode po sniženim cenama za finansiranje čistih tehnologija i onih koji vrše nisku emisiju CO<sub>2</sub>, ima razvijenu svest o društvenom uticaju i pruža različite proizvode i usluge ugroženoj populaciji i ima razvijen humanitarni aspekt u svom poslovanju. Ciljevi koje takva banka treba da promoviše su smanjenje siromaštva, podizanje nivoa obrazovanja populacije, promovisanje investiranja u čistu, jeftiniju i sigurniju energiju, efikasno korišćenje javnih finansija itd.

---

<sup>89</sup> “Level playing field“ – Okruženje u kojem sve kompanije na tržištu moraju poštovati ista pravila i imati jednaku mogućnost da učestvuju u tržišnoj utakmici.

### 3.4. Vrste društveno odgovornih banaka

Terminološki posmatrano, postoji više naziva za društveno odgovorne banke. U teoriji su one nazvane „etičke“, „alternativne“, „zelene“ i „održive“ banke. To su dominantni termini koji se koriste za banke koje u svoje poslovanje inkorporiraju sve elemente društveno odgovornog poslovanja odnosno održivog razvoja. U toku dosadašnjeg analiziranja literature, usvojen je princip da društveno odgovorno poslovanje, a u okviru njega i društveno odgovorno bankarstvo inkorporira u sebe sve aspekte održivog razvoja a to su profit, zaštita životne sredine i zaštita društvene sredine. Međutim, potrebno je napraviti razliku između samih proizvoda i usluga koji se mogu smatrati društveno odgovornim i institucija koje su u potpunosti u svoje poslovanje inkorporirale principe društveno odgovornog poslovanja kako bi mogle tako da se i nazovu. Različite finansijske institucije, pa u tom smislu i banke, inkorporiraju određene elemente društveno odgovornog poslovanja, što ih ne čini automatski društveno odgovornim, zelenim ili etičkim s obzirom da postoji čitav niz poslovnih aktivnosti tih institucija koji nisu pokriveni društveno odgovornom kontrolom i izveštavanjem, pa samim tim one i ne mogu da se nazovu društveno odgovornim bankama.

*Tabela 19. Vrste društveno odgovornih banaka*

VRSTE BANAKA		INSTITUCIJE KOJE IMPLEMENTIRAJU
Banke koje sprovode društveno odgovorne aktivnosti		Većina banaka u svetu ima neki odnos prema društvenoj i životnoj sredini
Banke koje implementiraju sisteme za upravljanje društvenom i životnom sredinom		Banke koje su usvojile Ekvatorske principe, standard IFCa, ISO 14000 itd.
Društveno odgovorne banke	Zaštita životne sredine	Green Investment Bank, First Green Bank, Ecology Building Society itd.
	Društvena sredina	Oikos banka, Charity banka, Credit Cooperatif, Banca Etica itd.
	Zaštita životne i društvene sredine	GLS banka, Triodos banka, MagNet bank, Cultura bank, JAK, Alternative bank Schweiz, Ekobanken itd.

Izvor: autor

Kako bi se napravila adekvatna podela društveno odgovornog bankarstva potrebno je poći od trofaznog modela koji je razvio Bouma (Bouma et al., 2001, p.22), a kasnije usavršio Jeucken i uveo i četvrtu fazu gde se banke mogu podeliti na defanzivne - ignorišu društvene probleme i zaštitu životne sredine, preventivne - vode računa o problemima društvene i životne sredine u smislu prevencije, ofanzivne – vode računa o problemima društvene i životne sredine u većoj meri razvijajući nove proizvode i usluge, održive – u potpunosti vode računa o društvenoj i životnoj sredini (Jeucken & Bouma, 1999, p.30). U tom smislu, prva podela koja se može napraviti u društveno odgovornom bankarstvu je prema pristupu društveno odgovornom poslovanju prikazana u tabeli 19.

#### *3.4.1. Banke koje sprovode društveno odgovorne aktivnosti*

Ova vrsta bankarskih institucija trenutno predstavlja najzastupljeniju vrstu. Prepoznajući potrebu za društveno odgovornim poslovanjem, a posebno kroz pritisak javnog mnjenja, poslovne banke, širom sveta, ulaze u najraznovrsnije projekte očuvanja društvene i životne sredine. Te vrste projekata mogu da se opet podele u dve osnovne vrste, a to su društveno odgovorni projekti i projekti zaštite životne sredine. Većina njih su usmereni ka internim kapacitetima, gde se operativni poslovi prenose sa papira na kompjuterski rad, podržava se i promoviše korišćenje ATMova kod klijenata i razvijaju se mobilni i online bankarski sistemi. Takođe se promoviše upravljanje ljudskim resursima u smislu da se uvode različite vrste nagrada za zaposlene, organizuju se razni treninzi i seminari itd. U smislu eksterne društvene odgovornosti se organizuju različite humanitarne akcije, od prikupljanja donacija pa do izgradnja terena za igrališta za decu itd. Ono što karakteriše ovaj pristup jeste nestandardizovan odnos prema društvenoj i životnoj sredini i svojevrsne ad hoc akcije, koje nemaju značajniji uticaj na društvenu i životnu sredinu kao ni na uticaj poslovanja banke na širu zajednicu.

#### *3.4.2. Društveno odgovorne banke*

U praksi se mogu identifikovati tri osnovna oblika ovih banaka. To su banke koje su dominantno orijentisane ka očuvanju životne sredine, banke koje su orijentisane na očuvanje društvene sredine i kombinacija ove dve vrste, odnosno društveno odgovorne ili održive banke. Takođe, u okviru ovih vrsta bankarskih institucija, postoji niz primera gde se i kao primarni ciljevi pominju ili očuvanje društvene sredine ili očuvanje životne sredine, a kao sekundarni ciljevi mogu biti jedan od ta dva pravca. Dok banke koje podjednako vode računa o društvenoj i životnoj sredini mogu biti svrstane u društveno odgovorne odnosno održive banke.

#### 3.4.2.1. Banke koje inkorporiraju aspekt društvene sredine

Odgovornost prema društvenoj sredini je jedan od ključnih aspekata održivog razvoja i društveno odgovornog poslovanja. U tom smislu postoje banke koje su se specijalizovale za ovaj vid poslovanja, tako da su svoju poslovnu ponudu usmerile isključivo ka ugroženom stanovništvu kroz davanje malih i mikrokredita. Jedan od primera je i banka *Oikos*<sup>90</sup> koja je potekla iz Danske. Cilj *Oikos* banke je da kroz prihvatanje depozita u Danskoj, plasira ta sredstva ka najsiromašnijim slojevima stanovništva u nerazvijenim državama kroz mikrokredite. Ona te mikrokredite plasira kroz druge finansijske institucije koje dalje distribuiraju taj novac prema ugroženom stanovništvu. Najčešće se ovi krediti koriste za samozapošljavanje. Aktiva *Oikosa* ima značajan rast, gde je u roku od 2004. pa do 2014. godine rast bilansne aktive od preko 100%. Sa ukupnom aktivom koja je manja od 90 miliona danskih kruna, ova banka predstavlja veoma malu banku, međutim, njen značaj je u specifičnosti poslovanja i činjenici da ona postoji još od 1994. i uspeva uspešno do danas da posluje.

Još jedan primer banke koja inkorporira odnos prema društvenoj zajednici jeste britanska *Charity* banka koja je osnovana 2002. godine sa sedištem u Tonbridžu u Velikoj britaniji. Cilj ove banke je da plasira kredite isključivo organizacijama koje se bave humanitarnim i društveno korisnim radom, kao i da prima depozite od onih klijenata koji se bave društveno

---

<sup>90</sup> Više o banci Oikos – [www.oikos.dk](http://www.oikos.dk)

korisnim odnosno humanitranim radom i pojedinaca koji poseduju visok stepen svesti o humanitranim aktivnostima. Od 2002. godine pa do 2016. godine, ova banka je dala 814 zajmova u ukupnom iznosu od 154,405,990 miliona funti isključivo humanitarnim organizacijama. Najviše novca je otišlo na socijalne stanove, zdravstvo i socijalni rad, unapređenje zajednice i obrazovanje (Charity bank, 2016). Ono što je posebno značajno za ovu banku, jeste činjenica da je ceo upravni odbor volonterski zaposlen tako da ne postoje visoki godišnji bonusi za zaposlene u upravnom odboru, dok izvršni odbor ne radi po principu targeta koji moraju da se ostvare. Još jedna značajna karakteristika ove banke je u načinu na koji daje zajmove. Ova banka je više pažnje usmerila na samu procenu rizika svakog pojedinačnog zajma umesto na kolaterale odnosno sredstva obezbeđenja. U tom smislu, neosigurani zajmovi mogu da idu i na period do 5 godina od odobravanja. Penali za preranu otplatu kredita se ne naplaćuju, što je praksa u skoro svim bankama na svetu. Svi ovi faktori čine Charity banku jednom od najuspešnijih etičkih kompanija na svetu prema „*Good Shopping Guide*“ (Charity bank, 2015). Pored navedenih, postoji i niz drugih banaka koje su okrenute ka humanitarnom i društveno odgovornom radu sa velikim brojem primera kao što su *Credit Cooperatif* u Francuskoj ili *Banca Etica* iz Italije.

#### 3.4.2.2. Banke koje inkorporiraju aspekt zaštite životne sredine

I ako je većina društveno odgovornih banaka u svoje poslovne politike i strategije implementirala aspekt zaštite životne i društvene sredine ili primarno zaštitu društvene sredine, postoji i određen broj banaka koje su se fokusirale isključivo na zaštitu životne sredine. One uglavnom ne nude široku lepezu usluga stanovništvu nego su fokusirane na plasiranje sredstava u zelene investicione projekte kao što je *UK Green Investment Bank*. To je investiciona banka sa sedištem u Edinburgu u Velikoj Britaniji koja je osnovana 2012. godine od strane Britanske vlade kako bi povećala investicije u zelene projekte i smanjila emisiju CO<sub>2</sub> u atmosferu. Prema izveštaju banke, ona je do sada finansirala 79 zelenih infrastrukturnih projekata u ukupnom iznosu od 2,6 milijardi funti na teritoriji Velike Britanije (Green Investment Bank, 2016). Kada je u pitanju budući razvoj, postoji ideja da se ova banka delom privatizuje kako bi privukla i privatni kapital.

Takođe, drugi vid ovih institucija koji su fokusirani na zaštitu životne sredine nude usluge i proizvode stanovništvu i imaju inkorporiran aspekt zaštite društvene sredine u svoje politike, ali je njihov primarni fokus na zaštiti životne sredine u smislu energetske efikasnosti, smanjenju emisije CO<sub>2</sub> itd. kao što je *First Green Bank* ili *Ecology Building Society*. *First Green Bank* je američka banka osnovana 2009. na Floridi koja u fokusu drži odnos prema životnoj sredini a *Ecology Building Society* je banka osnovana 1981. godine koja je u vlasništvu svojih članova odnosno korisnika usluga, kojih ima preko 9000. Ova institucija takođe u fokusu drži odnos prema životnoj sredini.

#### 3.4.2.3. Društveno odgovorne banke

Društveno odgovorne banke su one koje implementiraju i aspekt zaštite društvene i životne sredine. U određenoj meri, moguće je utvrditi da li je primarni fokus banke na društvenoj sredini ili zaštiti životne sredine, ali je taj odnos u toj meri mali da ove banke mogu da se svrstaju u potpunosti u društveno odgovorne ili kako se drugačije u teoriji kaže, održive banke. Jedan od primera potpuno društveno odgovorne banke je GLS banka iz Nemačke, koja je osnovana 1974. godine sa sedištem u Bohumu. GLS označava je skraćeno od "*Gemeinschaftsbank für Leihen und Schenken*", što u prevodu znači „Društvena banka za zajmove i poklone“. Ova banka inkorporira u svoje poslovanje odnos prema društvenoj i životnoj sredini u potpunosti i prva banka je ove vrste u Nemačkoj. Sa ukupnom aktivom od 3,2 milijarde evra ona ne predstavlja veliku banku, ali rast od 19% 2013. godine u odnosu na 2012. godinu govori o značajnom prodoru ove banke na nemačko tržište. Ključna razlika između ove banke i drugih tradicionalnih banaka, pored obzira prema društvenoj i životnoj sredini, je i činjenica da sami klijenti banke mogu da utiču na to gde se usmeravaju plasmani banke (GLS Bank, 2016). Takođe, ukoliko klijent želi da smanji iznos pasivne kamatne stope, shodno tom iznosu, banka će odobravati zajmove humanitarnih organizacijama sa kamatnim stopama koje bi trebalo da pokriju samo operativne troškove banke, što bi značilo da se banka odriče svog profita pri konverziji depozita u kredite.

Triodos banka koja je osnovana 1980. godine u Holandiji, a sada sa filijalama u Belgiji, Nemačkoj, Velikoj Britaniji i Španiji predstavlja univerzalnu banku koja nudi širok spektar finansijskih usluga koje su u potpunosti podložne društveno odgovornoj kontroli. Ova banka je jedan od pionira u društveno odgovornom poslovanju i takođe je svrstana među etički najuspešnije kompanije na svetu prema „*Good Shopping Guide*“ (Charity bank, 2015). Triodos banka ima preko 400.000 klijenata od kojih je najveći broj u Holandiji i Španiji. Banka je razvila svoj sistem pozitivnog i negativnog skrininga zajmova i kredita na osnovu kog donosi odluku o uključivanju klijenta u poslovni aranžman sa bankom. Još jedna specifičnost banke je njena „100% transparentnost“ na osnovu koje banka izveštava javnost o svim svojim plasmanima sredstava (Triodos bank, 2016). Banka podjednako obraća pažnju na društvenu i životnu sredinu, s tim da je od 1999. godine banka počela značajnije da obraća pažnju na uticaj životne sredine. Finansijski pokazatelji banke govore o tome da je ona u velikoj ekspanziji. Ukupna aktiva banke je porasla sa 6,786 miliona evra u 2011. na 12,298 miliona evra u 2015. godini. Neto profit je takođe imao značajan rast sa 17,3 miliona evra 2011. godine na 40,7 miliona evra 2015. godine. U istom periodu je i broj računa skočio sa 363 hiljade na preko 707 hiljada (Triodos bank, 2016). Pored navedenih, postoji veliki broj predstavnika ove vrste banaka, kao što su *MagNet bank* u Mađarskoj, *Cultura bank* u Norveškoj, *JAK* u Švedskoj, *Alternative bank Schweiz* iz Švajcarske, *Ekobanken* iz Švedske itd.

Kada se govori o sličnosti sa tradicionalnim bankama, ove banke moraju u potpunosti da ispune sve standarde adekvatnosti kapitala, standarde rizika, organe upravljanja, regulative države u kojoj posluju i sve ostale propisane norme i standarde regulatornih tela. Ono što njih karakteriše je specifična poslovna politika koju su usvojile, a ne različitost u pogledu zakonskih standarda koje moraju da poštuju tradicionalne banke. Takođe je značajno napomenuti da se u bankarskoj teoriji ove banke često podvode pod „specifični oblici bankarstva“ ili „alternativno“ bankarstvo, dok je isto tako moguće napraviti diferencijaciju ovih banaka i na tradicionalne podele kao što su investicione, komercijalne i univerzalne, ili

na banke koje nude svoje usluge samo stanovništvu i maloj privredi ili velikim privrednim subjektima.

U pogledu samog sadržaja poslovanja ovih bankarskih institucija, postoji svojevrsni problem nedostatka standardizacije. Kao što je već pomenuto, ove institucije su se svojom poslovnom politikom deklarirale na koji način će voditi svoje poslovanje, međutim, ono što je nedostatak ovih banaka, to je da ne postoji globalna standardizovana metodologija procene rizika društvene i životne sredine na nivou koju bi ove banke usvajale, već je to prepušteno samim bankama i njihovom menadžmentu. U tom smislu, mesta na tržištu za ovakav vid banaka sigurno postoji, ali da bi bankarstvo na globalnom nivou prešlo iz tradicionalne, u održivu fazu, preko je potrebna međunarodna standardizacija sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom i inkorporacija u nacionalne regulative po ugledu na Bazelski sporazum.

### 3.5. Primeri banaka sa najboljim sistemima za upravljanje društvenom i životnom sredinom

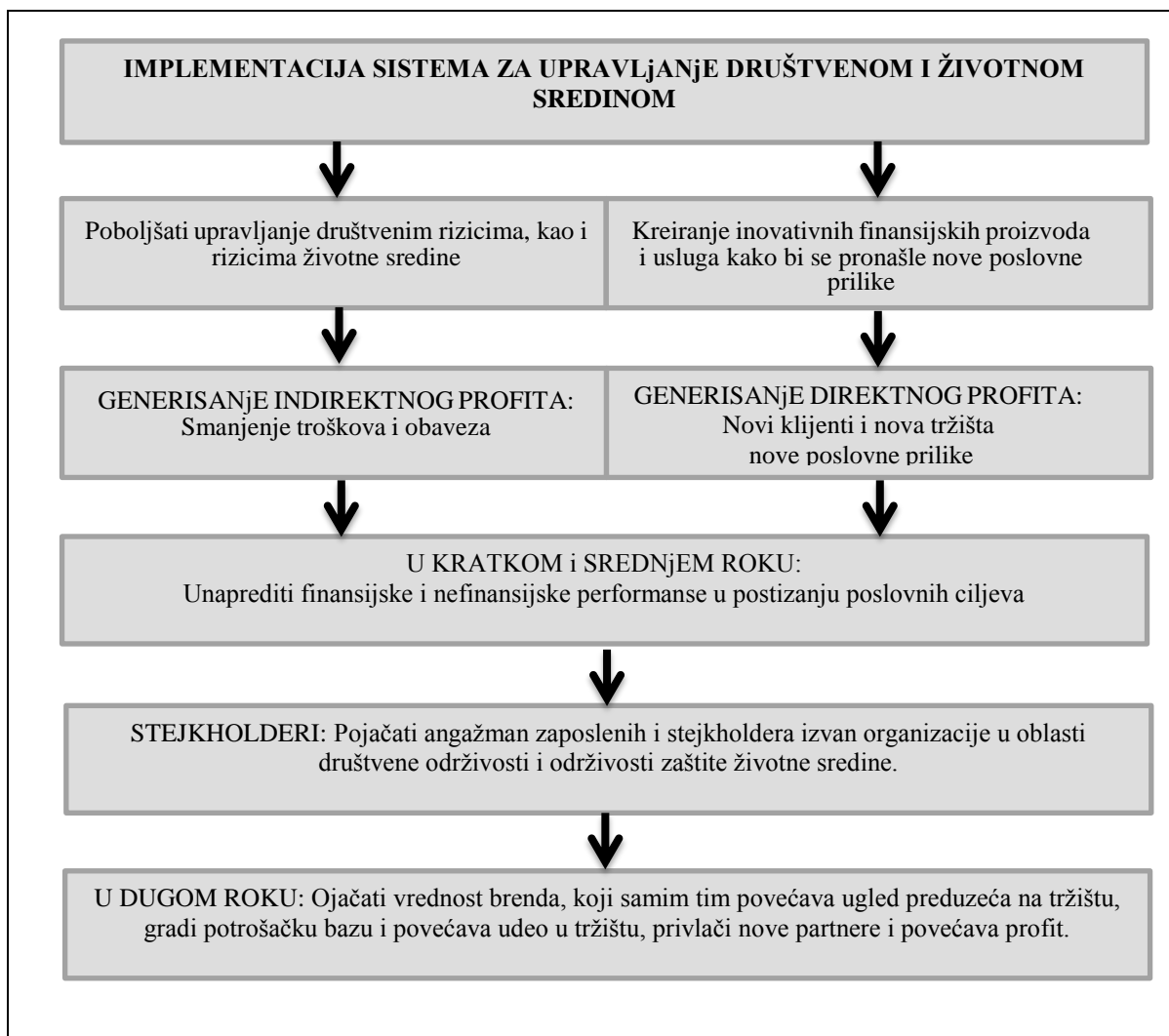
Definisanjem strukture društveno odgovornog poslovanja doprinosi se lakšem definisanju strategije implementacije, kao i sagledavanju implikacija koje ovakav koncept ima na poslovanje banke, ali i društva u celini. Kao takva, njena filozofija je usmerena na ostvarivanju dugoročne koristi za banku i okruženje u kome ona posluje. Važno je da se top menadžeri banaka upoznaju sa stratezijskim pravcem koji treba da slede kako bi implementirali društveno odgovorne aktivnosti u svoje banke. Ovaj način poslovanja je od izuzetne važnosti za sve banke i preduzeća kojima je poverenje jedan od ključnih faktora poslovanja (Dašić, 2014). “Društveno odgovorno poslovanje je dobrovoljna posvećenost kompanije da u svoje poslovne običaje uključi aktivnosti od društvenog značaja i značaja za očuvanje životne sredine, koje su izvan njenih zakonskih obaveza i odnose se na one koji su direktno ili indirektno pod uticajem njenih aktivnosti” (CSR, 2005). Možda najkritičniji i najizazovniji element društveno odgovornog bankarstva, ali i čitavog finansijskog sektora u celini predstavlja održivo finansiranje, koje je definisano kao „pružanje usluga

pozajmljivanja finansijskog kapitala i upravljanja rizicima usmerenih ka proizvodima i/ili preduzećima koja promovisu ili ne ugrožavaju ekonomsko blagostanje, životnu sredinu i društvenu pravdu“.

Razvoj i implementacija sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom predstavlja osnov za društveno odgovorno upravljanje. Kroz sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom, banke mogu da izvrše procenu njihovog uticaja na svoje okruženje delimično kroz svoje poslovanje, a više kroz poslovanje klijenata banke. „U tom smislu, za finansijske institucije, uključujući i banke, sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom predstavlja sistemski proces za procenu rizika zaštite životne sredine i društvenih rizika, kao i pronalaženje novih prilika kroz poslovanje svojih klijenata. Banke su u stanju na taj način da procene i kontrolišu svoju izloženost kroz poslovanje klijenata kao i da povećaju operativnu efikasnost i efektivnost“ (Stanojević et al., 2013). Zadatak sistema jeste da se pobrine da održivost igra značajnu ulogu na svim nivoima donošenja odluka uključujući i kreditne odluke kao i portfolio analizu. Da bi bio u potpunosti efektivan, sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom mora postati deo celog upravljačkog sistema banke. Pod tim se podrazumeva organizaciona struktura, planiranje, obaveze i odgovornosti, procedure, procesi i resursi za razvoj, implementaciju, reviziju i održavanje sistema (International Finance Corporation, 2007, p.24).

Da bi se implementirao sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom, neophodno je usvajanje adekvatne strategije koja bi trebalo da definiše efekte sistema i šta on implicira kako je prikazano na slici 11. Sve finansijske institucije, i ako imaju sličnu organizacionu formu, ipak imaju svoje specifičnosti. To zavisi od vrsta usluga koje pružaju, kategorija klijenata, tržišta na kojim posluju i ostalim faktorima koji definišu samu banku. U tom smislu, svaki sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom ima svoje specifičnosti i neophodno ga je delimično prilagoditi poslovanju banke, ali je i poslovanje banke neophodno prilagoditi implementaciji sistema.

Slika 11. Strategija za stvaranje dugoročne vrednosti kroz održivo bankarstvo



Izvor: Banking on Sustainability, Financing Environmental and Social Opportunities in Emerging Markets (International Finance Corporation, 2007)

Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom je uokvireni društveni, zdravstveni, sigurnosni i sistem zaštite životne sredine koji se može implementirati na nivou cele korporacije ili na projektnom nivou (Equator Principles, 2013, p.16). Srž samog sistema se zapravo ogleda u sposobnost finansijske institucije da odluči koje usluge će ponuditi kojim klijentima i da bude u stanju da sagleda kakav uticaj će imati poslovanje klijenta, u vezi sa nekom poslovnom operacijom ili projektom, na koji treba banka da obrati pažnju kako bi bila u stanju da ponudi svom klijentu poslovni savet ili podršku. Da bi

u potpunosti bio efektivam, sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom mora postati integralni deo upravljačkog sistema banke. On obuhvata organizacionu strukturu, planiranje, odgovornosti, procedure, resurse za razvoj, implementaciju, dostizanje ciljeva, reviziju i održavanje sistema. Takav sistem nudi stateški pristup, sa definisanim ciljevima, zvaničnim politikama, akcionim planovima, alociranim resursima, i sa specijalno obučanim osobljem (International Finance Corporation, 2007, p.24). Uvođenje sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom implicira finansijske troškove. Veliki broj banaka veruje da su rizici povezani sa implementacijom ovih sistema relativno visoki. Međutim, istraživanje sprovedeno od strane IFCa iz 2005. godine jasno pokazuje da je dobit od uvođenja sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom veća nego troškovi (International Finance Corporation, 2007, p.7). Prva banka koja je dobila sertifikat ISO 14000 u oblasti upravljanja životnom sredinom je bila *Credit Suisse* 1997. godine. Revizija je obavljena 2012. godine gde je taj sertifikat i potvrđen. *Credit Suisse* je fokusirana prvenstveno na upravljanje zaštitom životne sredine u oblasti energetike za koji smatra da ima najveći uticaj na životnu sredinu.

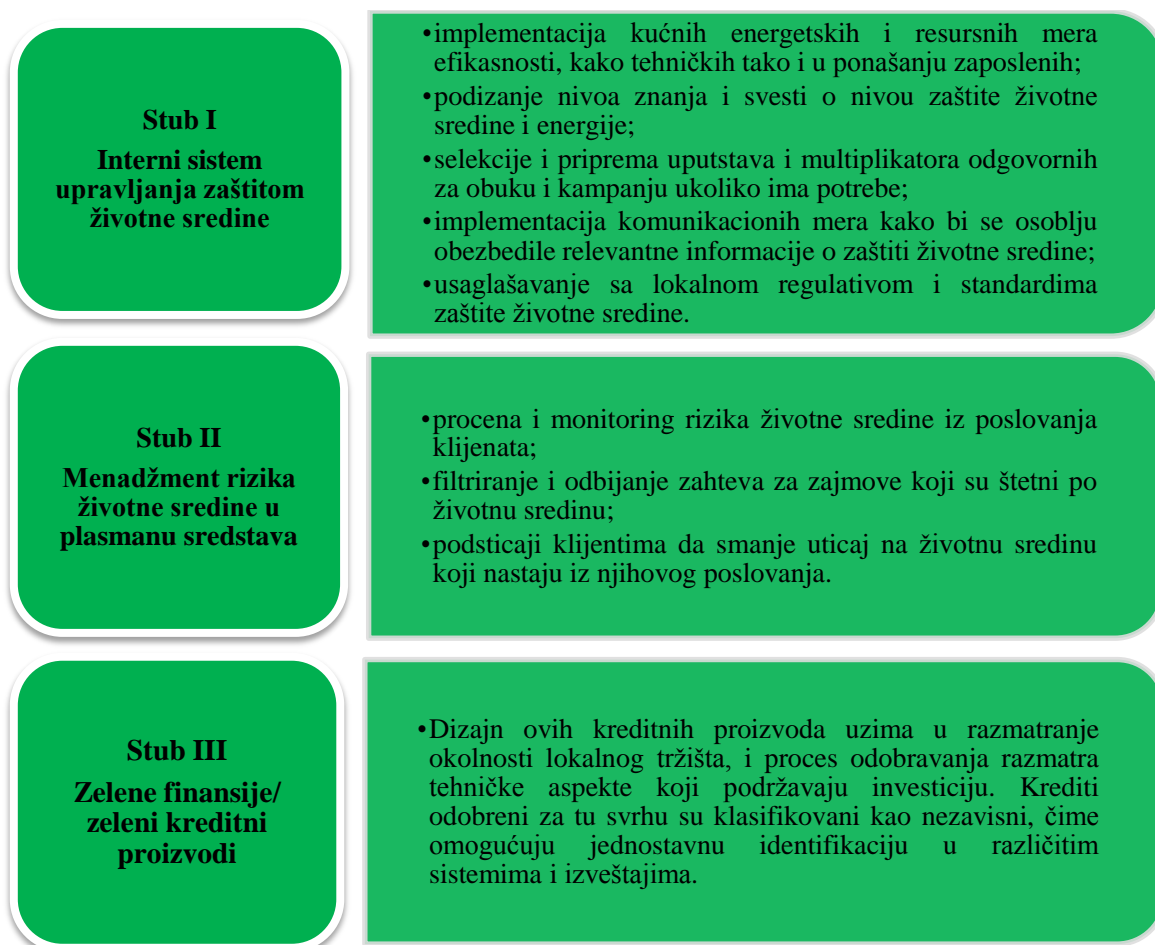
### *3.5.1. ProCredit banka - Model tri stuba*

Nemački ogranak *ProCredit* holdinga, koji je osnovan 2012. godine u Frankfurtu, je prepoznao održivi razvoj kao kolektivnu odgovornost vlade, privrede i pojedinaca. U tom smislu je *ProCredit* banka definisala očuvanje životne i društvene sredine kao jedan od ključnih ciljeva u svom poslovanju. Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom je usvojen 2013. i predstavlja jedan od najnaprednijih sistema do sad razvijenih. Značaj sistema se ogleda u tome da on posmatra ne samo uticaj banke na društvenu i životnu sredinu, nego i uticaj poslovanja njenih klijenata.

Da bi se implementirao sistem tri stuba, *ProCredit* banka je morala da kreira unapređenu organizacionu strukturu i da delegira odgovornost. Ključna odgovornost je da se identifikuje, upravlja, prati i vrši izveštavanje o uticaju na životnu sredinu. Osnivanje sektora za politiku zelenih finansija je jedan od prvih koraka ka punoj implementaciji

Politike upravljanja životnom sredinom. Zadatak sektora za zelene finansije je da vrši monitoring aktivnosti i uspostavljanje sistema za upravljanje životnom sredinom. Organizaciona struktura se sastoji od: Odbora za upravljanje životnom sredinom, Koordinatora za upravljanje životnom sredinom, Službenika za upravljanje životnom sredinom. „Odbor za upravljanje životnom sredinom dizajnira i odobrava strategije koje se tiču životne sredine i osigurava da se odgovarajući resursi alociraju tamo gde je to neophodno. Odbor planira, organizuje i vrši monitoring strategije, i nadzire implementaciju i funkcionisanje Politike upravljanja životnom sredinom na nivou banke. Koordinator za upravljanje životnom sredinom organizuje sastanke odbora, vrši nadzor dogovorenih mera i osigurava internu i eksternu komunikaciju. Odgovarajuće obaveze i odgovornosti su prenete na službenike za upravljanje životnom sredinom od strane koordinatora“ (ProCredit Bank , 2013, p.6).

Slika 12. Model tri stuba



Izvor: Environmental Management Policy (ProCredit Bank, 2013)

Sistem *ProCredit* banke predstavlja jedan od najboljih primera iz prakse kad je u pitanju zaštita životne sredine, međutim kad je u pitanju zaštita društvene sredine, onda se mogu primetiti određeni nedostaci. Kada donosi odluke o zajmu, banka je formirala tzv. „exclusion list“<sup>91</sup> ili listu nepodobnih poslovnih praksi za koje banka neće odobravati kredite. Na toj listi se nalaze svi značajniji negativni faktori uticaja na društvenu sredinu, međutim nedostaje sistem izveštavanja koji bi trebao u budućnosti da se implementira. Zadatak banke je da u budućnosti napravi sveobuhvatan sistem upravljanja društvenom i životnom sredinom koji će u potpunosti integrisati ove procese koji će ići od same identifikacije problematičnih zajmova i praksa pa sve do izveštavanja o poslovanju.

<sup>91</sup> [https://www.procreditbank.de/images/documents/PCB03%20-%20Exclusion%20List\\_englisch.pdf](https://www.procreditbank.de/images/documents/PCB03%20-%20Exclusion%20List_englisch.pdf)

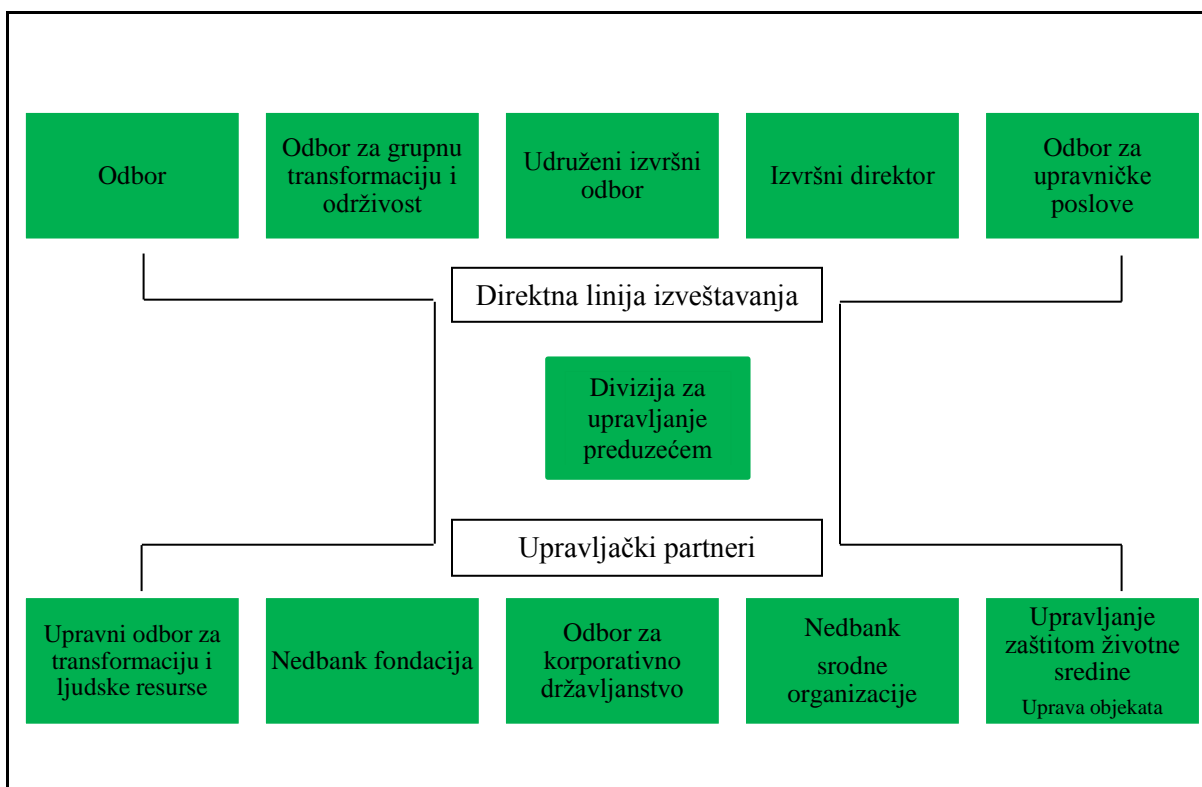
### 3.5.2. NEDBANK grupa

Tokom 2004. godine Nedbanka je razvila politiku zaštite životne sredine za upravljanje društvenom i životnom sredinom u oblasti finansiranja i davanja zajmova i formirala novu strukturu održivosti koja prikazana na slici 13. Ova politika je učvrstila nastojanje NedBanke da anticipira i preventivno deluje na mogući negativni impakt na životnu sredinu. „Program zaštite životne sredine je strukturiran tako da omogući korporativnu podršku i divizionu implementaciju za promovisanje održive životne sredine. Odgovornost za upravljanje i izveštavanje je prepuštena Diviziji za upravljanje preduzećem, Odbor za grupnu transformaciju i održivost je takođe konsultovan i na nivou menadžmenta je osnovan Odbor za korporativno državljanstvo“ (International Finance Corporation, 2007, p.29).

Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom Nedbanke je baziran na standardu ISO 14000, najboljom praksom *IFC* i Ekvatorijalnim principima. Program sadrži politike, procedure, resurse i tok rada koji je zadužen da identifikuje i proceni impakt društvene i životne sredine kreditne aktivnosti banke. Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom Nedbanke se odnosi na rudarstvo, nekretnine, vodnu infrastrukturu, odlaganje otpada, naftu i gas, poljoprivredu i biodiverzitet. Poseban sistem sa skrining je razvijen u svim filijama banke koji se odnosi na velike investicione projekte.

Svaki negativan uticaj na društvenu i životnu sredinu pokreće mehanizam koji ima cilj da otkloni ove negativne uticaje. Mehanizam koji se pokrene uključuje analizu : društvene i životne sredine, specifičnih uputstava u grani privrede; relevantnih lokalnih, regionalnih ili nacionalnih legislativa; pregled relevantnih javnih informativnih portala; komunikacije sa relevantnim javnim službenicima; posete ugroženim područjima itd. (Nedbank Group, 2013).

Slika 13. Struktura održivosti Nedbanke



Izvor: Internet sajt (Nedbank Group, 2006)

### 3.5.3. ITAU – BBA banka

Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom *ITAU-BBA* banke je nastao u saradnji sa *IFC* koji je služio kao konsultant na razvoju. „Predstavници banke su pohađali *workshop*-ove *IFC* o postizanju konkurentske prednosti koje su kasnije implementirali u praksi. S obzirom na činjenicu da je *ITAU-BBA* banka imala izuzetno dobro postavljen sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom bili su u prilici da alociraju svojim klijentima više od 200 miliona dolara sredstava *IFC* i drugih multilateralnih finansijskih institucija.“ U periodu od 2000. do 2006. godine, banka je kreditirala sa više od 1,8 milijardi dolara projekte infrastrukture, poljoprivrede, industrije itd. a ta sredstva je obezbedila Brazilska banka za razvoj“ (Stanojević et al., 2013, p.444).

Tabela 20. Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom banke ITAU-BBA

IDENTIFIKACIJA	PROCENA RIZIKA	ODOBRAVANJE	KONTROLA
<p>1. IDENTIFIKACIJA</p> <p>Opis projekta i svih relevantnih informacija o kompaniji</p> <p>2. KATEGORIZACIJA</p> <p>Klasifikacija prema povezanim društvenim aspektima i aspektima životne sredine</p>	<p>3. PROCENA UTICAJA NA ŽIVOTNU SREDINU</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- procena rizika</li> <li>- procena usaglašenosti</li> <li>- procena lokacije</li> </ul> <p>4. PROCENA DA LI SU POTREBNI EKSTERNI KONSULTANTNI</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Utvrđivanje akcionog plana zaštite životne sredine</li> <li>- Konstatovati koji koraci su potrebni da bi klijent ublažio ili neutralizovao probleme društvene ili životne sredine</li> </ul> <p>5. KREIRANJE AKCIONOG PLANA ZAŠTITE ŽIVOTNE SREDINE</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Tražiti od klijenta da preduzme identifikovane korake kako bi ublažio ili neutralizovao društveni ili problem zaštite životne sredine</li> </ul>	<p>6. DEFINISANJE USLOVA UGOVORA O ZAJMU</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Ugovor treba da sadrži zaštitne klauzule u pogledu dobijanja dozvola nadležnih organa vezanih za zaštitu životne sredine</li> </ul> <p>7. UKLJUČIVANJE POSEBNIH ODREDBI KOJI SE TIČU ZAŠTITE ŽIVOTNE SREDINE</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- u dodatku već postojećih zakonskih i drugih obaveza</li> </ul> <p>8. PREDSTAVLJANJE KREDITNOM BIROU</p>	<p>9. SPROVOĐENJE PERIODIČNIH POŠETA KAKO BI SE VRŠILO PRAĆENJE I KONTROLA:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ispunjenja akcionog plana zaštite životne sredine</li> <li>- društvene performanse i performanse zaštite životne sredine</li> <li>- vođenje računa računa o tome da klijent redovno ispunjava svoje finansijske obaveze i ključne ciljeve projekta</li> </ul>

Izvor: Banking on Sustainability, Financing Environmental and Social Opportunities in Emerging Markets (International Finance Corporation, 2007)

Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom u okviru tabele 20., koji je ITAU-BBA banka stvorila, se ne odnosi samo na procenu društvenog rizika i rizika životne sredine, nego i na upravljačke kapacitete svojih klijenata koji se odnose na društvenu i životnu sredinu, što znači da je napravila jednu sveobuhvatnu procenu koja značajno smanjuje rizik od nenaplativosti kredita. Sam sistem se sastoji iz četiri glavna elementa koji podrazumevaju identifikaciju, procenu rizika, odobravanje kredita i na kraju kontrolu u okviru kojih postoji devet koraka. Jedan od nedostataka ovog sistema se ogleda u tome da se ove procedure odnose isključivo na velike klijente čiji godišnji prihodi prevazilaze

75 miliona dolara, što se koristi kao glavni parametar za ulazak u ovaj sistem i poslovanje sa *ITAU-BBA* bankom. Predmet provere sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom u 2010. godini je bilo 20% ukupne aktive banke i banka permanento pokušava ovaj procenat da poveća, tako što pomaže klijentima da pronađu „održive“ investicione projekte.

“Specijalizacija banke u okviru teme zaštite životne sredine i društvene odgovornosti je 2010. donela, drugu godinu za redom, nagradu po imenu: „Održiva banka godine“ – „*Sustainable Bank of the Year*“, koju dodeljuje *Financial Times* i IFC u kategoriji država u razvoju” (Stanojević et al., 2013, p.444).

### 3.6. Međunarodni programi i inicijative za regulaciju društveno odgovornog poslovanja u finansijskom sektoru

Postoji širok spektar inicijativa i programa, koji imaju međunarodni karakter i osnovani su od različitih međunarodnih agencija, institucija ili međudržavnim sporazumima koji imaju za cilj da pomognu očuvanju društvene i životne sredine u globalizovanoj ekonomiji. Kao što je ranije pomenuto, postoje one inicijative koje imaju obavezujući karakter i inicirane su od strane država, dok postoje one koje imaju neobavezujući karakter u smislu pristupanja i formirane su od strane nevladinih organizacija koje mogu imati opšti međunarodni karakter ili su granski orijentisane.

Prva značajna inicijativa UNFCCC je nastala tokom svetskog samita 1992. godine i bila je prethodnica Kjoto protokola potpisanog 1997. godine koji je prvi uveo šemu carbon trgovine, CDM (mehanizam čistog razvoja) – mehanizam investiranja za smanjenje emisije štetnih gasova i mehanizam zajedničke implementacije. Nakon Kjoto protokola, potpisan je sporazum u Kopenhagenu čiji je glavni cilj da podigne finansijsku obavezu razvijenih zemalja na 100 milijardi dolara godišnje za sprečavanje emisije štetnih gasova i formiranje mehanizama za implementaciju ovih investicija. Međutim, sporazum u Kopenhagenu nije

dao željeni rezultat do novog sporazuma u Kankunu gde je potvrđen iznos od 100 milijardi dolara godišnje za investicije za sprečavanje emisije štetnih gasova. Sporazumom u Kankunu je u određenoj meri operacionalizovan sporazum u Kopenhagenu. Nakon dugog niza godina, oko uspostavljanja novog sporazuma za smanjenje emisije štetnih gasova, u Parizu 2015. je potpisan Pariski sporazum o smanjenju emisije. Međutim, sporazum će stupiti na snagu tek nakon ratifikacije 55 država koje vrše emisiju 55% štetnih gasova od ukupno 195 država potpisnica. Pored ovih međudržavnih sporazuma, koji se mahom odnose na zaštitu životne sredine postoje i pokušaji standardizacije i spajanja efekata poslovanja na društvenu i životnu sredinu kao što su GRI, ISO 26000 standardi ili „Globalni dogovor“.

Specifičnost finansijskog sektora se ogleda u tome da on integriše sve privredne grane i u tom smislu je moguće da se kroz finansijski sektor postavi izvesni katalizator koji bi služio da poboljša društvenu i životnu sredinu. U tom smislu postoji određeni broj međunarodnih inicijativa koje upravo to pokušavaju da urade. Od njih su sigurno najznačajnije UNEP FI, UN PRI, Ekvatorski principi i IIGCC.

### *3.6.1. Program Ujedinjenih nacija za životnu sredinu – Finansijska inicijativa (UNEP FI)*

UNEP FI je program Ujedinjenih nacija ustanovljen 1992. godine nakon samita u Riu, koji okuplja preko 200 različitih finansijskih institucija iz 40 država, sa sedištem u Ženevi. Inicijativa je pokrenuta 1991. godine od strane malog broja komercijalnih banaka koje su u dogovoru sa Programom Ujedinjenih nacija za životnu sredinu rešile da pokažu svest o pitanju zaštite životne sredine. „Članovi ovog programa su privatne i javne finansijske institucije koje su locirane širom sveta i prepoznaju održivost kao deo kolektivne odgovornosti, podržavaju pristupe koji anticipiraju i sprečavaju potencijalne negativne uticajena životnu sredinu i društvo“ (UNEP FI, 2016). U program je uključeno bankarstvo, investicije i osiguranje kao tri ključna segmenta finansijskog sektora koji u okviru programa rade na: „izgradnji kapaciteta i deljenju najbolje prakse, istraživanju i razvoju, uspostavljanju globalnih standarda i principa, radu sa javnim i privatnim stejkholderima,

razvoju komunikacije između članova inicijative i stejkholdera kroz globalne događaje i regionalne inicijative“ (UNEP FI, 2016). UNEP FI nije od početka počeo da radi sa sva tri segmenta finansijskog sektora, nego samo sa komercijalnim bankama. U tom smislu je 1995. godine formirana inicijativa u okviru UNEPa koja se odnosi samo na osiguravajuće kompanije, da bi se 2003. godine obe grupe spojile u sadašnji UNEP FI. Misija UNEP FI programa se ogleda u želji da donese sistemsku promenu u finansijsku oblast kako bi ona podržala održivi svet koji se sublimira u motou programa „promeniti finansije, finansirati promenu“.

Ono što predstavlja suštinski doprinos UNEP FI programa jeste permanentno praćenje i kreiranje različitih metoda za unapređenje sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom u finansijskim institucijama koje su deo programa. UNEP FI to radi upotrebom tri različita „alata“ koji su razvijeni u dogovoru sa članovima programa. Prvi alat predstavlja „online vodič za bankarstvo i održivost“<sup>92</sup> koji ima za cilj da prikaže najbolje primere iz prakse i na taj način podeli dobru praksu kroz sve članove programa. Ovo je značajan napredak u odnosu na kreiranje pojedinačnih izveštaja koji se odnose na specifične teme jer može da služi kao alat koji se permanentno unapređuje i koriguje. Drugi alat pod nazivom „Uputstvo za ljudska prava finansijskog sektora“<sup>93</sup> se odnosi specifično na društveni aspekt bankarskog poslovanja. Cilj alata je da se identifikuje potencijalan rizik za ljudska prava kod zajmovnih operacija, da se oceni koliki je taj rizik kao i njegova priroda, i da se pronađu načini za njegovo smanjenje. Finansijske institucije mogu da koriste ovaj alat kako bi procenile stanje u oblasti ljudskih prava u svojoj instituciji i kod drugih partnerskih institucija. Sam alat je nastao 2007. godine sa dve revizije 2011. i 2014. godine. Poslednji alat, koji je u potpunosti namenjen samo članovima UNEP FI programa se naziva „Briefing o rizicima društvene i životne sredine“. Pored predstavljenih alata, program UNEP FI je i zaslužan za veliki broj publikacija, trening programa, konferencija i različitih događaja iz oblasti zaštite društvene i životne sredine u finansijskom sektoru i implementaciju kontrole

---

<sup>92</sup> Online Guide to Banking & Sustainability

<sup>93</sup> Human Rights Guidance Tool for Financial Sector

rizika društvene i životne sredine prema svim sektorima privrede sa kojima finansijski sektor ima kontakta.

### 3.6.2. Principi Ujedinjenih nacija za odgovorno investiranje (PRI)

Ujedinjene nacije su na inicijativu Generalnog Sekretara Kofi Anana 2005. godine osnovali radnu grupu koja se sastojala iz različitih investicionih kompanija, vladinih i nevladinih organizacija kao i različitih eksperata koji su formirali principe odgovornog investiranja i obelodanili ih 2006. godine. Principi prikazani u tabeli 21. su bazirani na stavu da negativan uticaj klimatskih promena, ljudskih prava i lošeg korporativnog upravljanja može negativno da se odrazi na investicioni portfolio finansijskih organizacija. Ove principe karakteriše njihova dobrovoljnost i aspiracija da se pomogne društvu u kom se nalazi organizacija koja ih je implementirala. Dok ne postoje ulazni kriterijumi, svi članovi PRI inicijative su dužni da vrše redovan godišnji monitoring i izveštavanje. PRI inicijativa ima sedište u Londonu i kancelarije u Hong Kongu i Njujorku. „Trenutno je preko 1500 organizacija potpisalo pristupnicu ovoj inicijativi u preko 50 zemalja sa ukupnom aktivom od preko 60 biliona dolara (60.000 milijardi)“ (UN PRI, 2016).

Tabela 21. Šest principa odgovornog investiranja

1. Inkorporirati ESG <sup>94</sup> izazove u investiciono planiranje i proces donošenja odluka
2. Biti aktivan vlasnik i inkorporirati ESG izazove u vlasničku politiku i praksu
3. Tražiti odgovarajuću transparentnost koja se tiču ESG pitanja u pravnim licima u koja se investira
4. Promovisati prihvatanje i implementaciju principa u sektor investicija
5. Zajednički raditi na povećanju efektivnosti u implementaciji principa
6. Svi će izveštavati o aktivnostima i napretku implementacije principa

Izvor: (UN PRI, 2016)

S obzirom da su Ujedinjene nacije pokrenule uspostavljanje ovih principa i pokretanje PRI inicijative, i drugi programi Ujedinjenih nacija, kroz saradnju, podržavaju ovaj program. UNEP FI i UN Globalni dogovor, zajednički podržavaju PRI tako što imaju po jednog

<sup>94</sup> Environmental, social and corporate governance (ESG) – Korporativno upravljanje i upravljanje društvenom i životnom sredinom

člana u upravnom odboru, pomažu u kreiranju i implementaciji strategije razvoja PRI i učestvuju u ostalim aktivnostima.

### *3.6.3. Grupa institucionalnih investitora za klimatske promene (IIGCC)<sup>95</sup>*

Među značajnim inicijativama, kad je u pitanju finansijski sektor, ističe se i međunarodna grupa institucionalnih investitora koja aktivno deluje protiv negativnih efekata klimatskih promena. Za razliku od nekih drugih inicijativa u finansijskom sektoru, IIGCC je isključivo aktivna na polju sprečavanja klimatskih promena i ne uzima u obzir društveni aspekt u svojim uputstvima. IIGCC u ovom trenutku ima preko 120 članova iz 9 država koji imaju aktivu u iznosu od preko 13 biliona dolara. U okviru mreže se nalaze najveći penzioni fondovi i investicioni fondovi u Evropi, kao i širok spektar različitih vrsta institucionalnih investitora. Organizacija ima sedište u Londonu i njeno delovanje je pretežno usmereno ka Evropi.

Doprinos ove organizacije u borbi protiv klimatskih promena predstavljaju uputstva<sup>96</sup> koja su kreirana isključivo za institucionalne investitore a odnose se na borbu protiv klimatskih promena. Prvi set uputstava je izdat 2010. godine, dok je revizija uputstava urađena i izdata u maju 2016. godine. Pored uputstava, ovu organizaciju karakteriše visok stepen aktivnosti, jer kroz različite forme savetovanja, treninga, obuka, blogova i online publikacija ona promoviše svoje ciljeve i pomaže svojim članovima da implementiraju uputstva za sprečavanje klimatskih promena.

### *3.6.4. Međunarodna finansijska korporacija*

Međunarodna finansijska korporacija<sup>97</sup> (IFC) predstavlja međunarodnu finansijsku instituciju osnovanu 1956. godine kao članicu Svetske banke sa sedištem u Vašingtonu u

---

<sup>95</sup> Institutional Investors' Group on Climate Change

<sup>96</sup> Više o uputstvima za borbu protiv klimatskih promena [http://www.iigcc.org/files/publication-files/IIGCC\\_Private\\_Equity\\_v27.pdf](http://www.iigcc.org/files/publication-files/IIGCC_Private_Equity_v27.pdf)

<sup>97</sup> International Finance Corporation

Sjedinjenim američkim državama. IFC je osnovana sa ciljem da se bavi globalnim razvojem privatnog sektora koji bi bio financiran od strane IFCa a sve u svrhu smanjena siromaštva i promovisanju održivog razvoja. (IFC, 2016). Prema prvom kvartalnom izveštaju u 2016. godini ukupan investicioni portfolio IFCa iznosi 37,294 miliona dolara i sastoji se iz zajmovnog portfolia koji iznosi 21,976 miliona dolara, portfolia vlasničkih hartija od vrednosti u iznosu od 12,425 miliona dolara i portfolia dužničkih hartija od vrednosti u iznosu od 2,893 miliona dolara. Dok ukupan kapital IFCa iznosi 23,276 miliona dolara (IFC, 2016).

U sklopu svog poslovanja, IFC je 2006. godine napravila „okvir za održivost“ koji označava set pravila i standarda koje treba da pomognu kompanijama sa kojima IFC saraduje da implementiraju sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom. Okvir za održivost se sastoji iz četiri integralna elementa: Obaveznu politiku održivosti, koju svaki klijent mora da usvoji koji saraduje sa IFCom (IFC, 2012), standarde upravljanja društvenom i životnom sredinom prikazane u tabeli 22. (IFC, 2012), pristup informacijama za financirane projekte (IFC, 2016) i kategorizaciju rizika za društvenu i životnu sredinu (IFC, 2016).

IFC kao finansijska institucija, ima poseban odnos prema finansijskom sektoru i u tom smislu pruža posebnu podršku finansijskim posrednicima u ostvarivanju svojih ciljeva. U saradnji sa preko 800 finansijskih institucija, cilj IFCa je da se do 2020. ostvari univerzalni pristup finansijama za stanovništvo širom sveta. Do sada je IFC uspela direktno ili indirektno da pruži preko 4,3 miliona kredita malim preduzećima i preko 44 miliona mikrokredita u preko 100 država u 2014. godini. IFC u saradnji sa finansijskim posrednicima podržava mikropreduzetnike i malu privredu, digitalne finansije, globalnu trgovinu i univerzalni pristup osnovnim finansijskim uslugama. Posebna pažnja je usmerena ka ugroženim grupama, a poseban program je osnovan pod nazivom „bankarstvo za žene“ u formi mikrokredita sa najnižim kamatnim stopama (IFC, 2016).

Tabela 22. Standardi međunarodne finansijske korporacije

Standard 1.	Procena i upravljanje rizikom društvene i životne sredine i njihovim impaktom
Standard 2.	Uslovi na radu i prava zaposlenih
Standard 3.	Efikasnost korišćenja resursa i prevencija zagađenja
Standard 4.	Zdravlje, bezbednost i sigurnost zajednice
Standard 5.	Preuzimanje zemljišta i prinudno preseljenje
Standard 6.	Konzervacija biodiverziteta i održivo upravljanje živih prirodnih resursa
Standard 7.	Urođenici
Standard 8.	Kulturna baština

Izvor: Performance Standards on Environmental and Social Sustainability (IFC, 2012)

Posebna pažnja IFCa je usmerena ka finansijskom sektoru. Preko 40% ukupnih plasmana je upravo usmereno ka tom sektoru. IFC ne samo da pruža finansijsku podršku, nego i razvija metode i tehnike za finansijske institucije u cilju kreiranja tražnje za proizvodima i uslugama koji akcenat stavljaju na održivost. U tu svrhu je IFC čak uspostavio sa *Financial Times* nagradu „Održiva banka godine“ kao i niz drugih nagrada iz oblasti održivih finansija. Takođe, važno je napomenuti da IFC pruža gotovo trećinu svih finansija za razvoj od međunarodnih finansijskih institucija. IFC takođe služi i kao integrativni faktor za većinu najznačajnijih programa i inicijativa kao što su UN globalni dogovor, GRI, Principi za odgovorno investiranje, Ekvatorski principi, SBN itd. IFC je u Pekingu 2012. godine pomogla da se osnuje Mreža održivog bankarstva<sup>98</sup> (SBN) sa idejom od predstavnika iz 10 država da se oformi globalna baza znanja iz oblasti održivog bankarstva. Do danas se 11 država priključilo inicijativi da razvijaju nacionalne politike, uputstva i principe za razvoj održivog bankarstva u svojim zemljama (IFC, 2016).

<sup>98</sup> Sustainable Banking Network

### *3.6.5. Ekvatorski principi*

Ekvatorski principi predstavljaju okvir za upravljanje rizikom, dizajniran za finansijske institucije za određivanje, procenu i upravljanje rizikom zaštite životne i društvene sredine u projektnom finansiranju (The Equator Principles Association, 2011). Primarni zadatak ovog okvira jeste da odredi minimum standarda za procenu rizika životne i društvene sredine kako bi negativan uticaj odobrenih zajmova bio što manji. Ekvatorski principi su nastali kao težnja jednog broja finansijskih institucija da unapredi svoje društveno odgovorno poslovanje i u tom smislu je osnovana Asocijacija Ekvatorski principi čiji je posao da unapređuje i stara se o njihovoj implementaciji. Sekretarijat Asocijacije se nalazi u Londonu. Upravni odbor se sastoji iz 12 članova koji su banke osnivači Asocijacije i predsedavajuće banke, a oni su zaduženi za koordinaciju radnih grupa u okviru Asocijacije i banaka članica. Sve je dokumentovano u tabeli 23. U ovom momentu 84 finansijske institucije iz 35 država je implementiralo Ekvatorske principe i ukupno su pokrili preko 70% međunarodnog projektnog finansiranja u zemljama u razvoju. Ekvatorski principi su bazirani na standardima Međunarodne finansijske korporacije (IFC) koja je deo svetske banke.

Tabela 23. Radne grupe Asocijacije

RADNA GRUPA	ORGANIZACIJA KOORDINATOR	OPIS
Jezgro		
Radna grupa za podizanje kapaciteta i trening	ING banka i Banco Santander	Ova radna grupa je odgovorna za razvoj programa za učenje i širenje znanja u okviru Asocijacije kada je u pitanju razumevanje i implementacija EP
Doslednost	Standard Chartered i Tokio Micubisi UFJ banka	Radna grupa za doslednost pruža podršku članovima pri implementaciji EP i razvija nova uputstva i odgovara na pitanja koja se odnose na implementaciju EP
Spoljni poslovi	Royal Bank of Scotland i Credit Suisse	Radna grupa za spoljne poslove olakšava Asocijaciji komunikaciju sa stejkholderima i svim vrstama spoljnih saradnika
Tematske grupe		
Biodiverzitet	Ecobank i EDC	Ova radna grupa saraduje sa IFCom u inkorporaciji usluga vezanih za biodiverzitet i ekosistem u standard, kao i deljenje dobre prakse iz rizika vezanih za biodiverzitet
Klimatske promene	Barclays i US Ex-Im Bank	Ova radna grupa implementira IFCovu strategiju borbe protiv klimatskih promena u standare i deli saznanja o dobroj praksi u ovoj oblasti
Društveni rizik	Barclays i Tokio Micubisi UFJ banka	Zadatak ove radne grupe je da prikuplja nova saznanja iz oblasti društvenih rizika u projektnom finansiranju
Regionalni pristup		
Azija	Mizuho banka	Grupe za regionalni pristup razvijaju i implementiraju strategije, u saradnji sa multilateralnim institucijama i razvojnim agencijama / bankama, da komuniciraju i podrže druge finansijske institucije u razvoju i implementaciji EP
Latinska Amerika	Itau Unibanco i Banco Santander	
Bliski istok i Afrika	Standard banka	

Izvor: (The Equator Principles Association, 2011)

Ekvatorski principi se mogu implementirati u četiri različite vrste finansijskih proizvoda na globalnom nivou i u okviru svih sektora privrede sa osnovnim kriterijumima (The Equator Principles Association, 2011):

1. Savetodavne usluge o oblasti projektnog finansiranja – sa minimalnim kapitalom od 10 miliona dolara
2. Projektno finansiranje – sa minimalnim kapitalom od 10 miliona dolara
3. Projektno povezani poslovni zajmovi – većina sredstava mora da se upotrebi za projekat, ukupan zajam mora biti preko 100 miliona dolara, institucija koja prati Ekvatorske principe mora dati minimum 50 miliona dolara u obliku zajma i uz minimum otplate od 2 godine.
4. *Bridge*<sup>99</sup> zajmovi – važe svi kriterijumi kao i za gore pomenute projekte s tim da postoji dvogodišnje vremensko ograničenje na konverziju *Bridge* zajma u projektni zajam

Kao jedan od prvih metoda, Ekvatorski principi su uvedeni prvo u oblast projektnog finansiranja. Osnovni razlog za to je činjenica da je u okviru projektnog finansiranja najlakše pratiti pojedinačni uticaj na društvenu i životnu sredinu svakog projekta kao jedne celine. U tom smislu, projektno finansiranje i označava davanje zajma za projekat koji će se u potpunosti isplatiti iz sopstvenih prihoda koji su generisani iz primarne delatnosti koja je uspostavljena i kao takav je adekvatan za merenje uticaja na društvenu i životnu sredinu. Druga značajna usluga koja se svrstava pod finansiranje u okviru Ekvatorskih principa su projektno povezani poslovni zajmovi, koji su slični projektnom finansiranju ali kod projektnog finansiranja se u najvećem broju slučajeva formira novo pravno lice koje će u potpunosti preuzeti ulogu otplatioca kredita, dok kod projektno povezanih zajmova kompanija koja realizuje projekat preuzima odgovornost za vraćanje kredita u celosti ili delimično. Takođe kod projektnog finansiranja, zajam u potpunosti mora da se iskoristi za projekat, dok kod projektno povezanih poslovnih zajmova to ne mora biti slučaj. Pored dve osnovne vrste zajmova, postoje i *Bridge* zajmovi koji služe da premoste gep između kratkoročnog i dugoročnog finansiranja projekta. Obično se koriste u kategoriji projektnog finansiranja. Na kraju, savetodavne usluge predstavljaju prvi korak ka uzimanju kredita, najčešće u oblasti projektnog finansiranja i potpadaju pod nadležnost Ekvatorskih principa

---

<sup>99</sup> Kratkoročni zajam koji služi da bi se premostio gep između dobijanja dugoročnog zajma i potrebe za finansiranjem projekta za koji se očekuje dugoročno finansiranje.

ukoliko ispunjavaju standarde i kriterijume za klasifikaciju. Ukoliko postoji finansijska opravdanost i želja kako klijenta tako i banke, u tom slučaju se traži jedan od ponuđenih kredita i ulazi u proces procene uticaja na društvenu i životnu sredinu.

Da bi se Ekvatorski principi u praksi implementirali bilo je neophodno pronaći adekvatan način kako bi se obezbedila jasna obaveza klijenta. Tekuće poslovanje je jedini efikasan način implementiranja Ekvatorskih principa putem obaveza u okviru ugovora o zajmu koji se potpisuje pojedinačno sa svakim klijentom. U praksi je to jedini način na koji banka može da utiče na svog klijenta, ukoliko pravilnik ili neki drugi akt nije propisan od strane centralne banke ili zakonodavnog tela. Operacionalizacija elemenata ugovora koji se odnosi na očuvanje društvene i životne sredine se sprovodi kroz Akcioni plan koji može da se priloži kao aneks ugovora, a može i da se pomene ali ne i detaljno predstavi u okviru ugovora. U samoj osnovi, postoji deset ekvatorskih principa predstavljenih u tabeli 24. koji predstavljaju jedinu celinu u okviru koje se procenjuje „težina“ zajma odnosno uticaj zajma na društvenu i životnu sredinu. Principi su proces procene, iznalaženja metoda i tehnika za ublažavanje negativnog uticaja zajma na društvenu i životnu sredinu i kontrole od momenta odobravanja do završetka projekta.

*Tabela 24. Ekvatorski principi III*

1. Pregled i kategorizacija
2. Procena uticaja na društvenu i životnu sredinu
3. Primenljivost standarda zaštite životne i društvene sredine
4. Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom, Akcioni plan Ekvatorskih principa
5. Uključivanje stejkholdera
6. Mehanizam za žalbe
7. Nezavisna recenzija
8. Obaveze
9. Nezavisan monitoring i izveštavanje
10. Izveštavanje i transparentnost

Izvor: The Equator Principles III (The Equator Principles Association, 2013)

U okviru primarne kategorizacije zajmova, Ekvatorski principi su podelili sve vrste zajmova na tri kategorije A, B i C. Kategorija A je sa najvećim negativnim uticajem na društvenu i životnu sredinu, kao što je izgradnja elektrana koje se pokreću na uglj, dok je za kategoriju C karakterističan mali ili nepostojeći negativan uticaj na okruženje. Za projekte koji su kategorizovani kao A i B, svi klijenti su u obavezi da urade nezavisnu procenu uticaja na društvenu i životnu sredinu koja će kasnije služiti kao osnov za formiranje metoda i tehnika za smanjenje negativnog uticaja. U samom procesu u okviru četvrtog principa, postoji obaveza klijenta da poštuje sve regulative u zemlji u kojoj se projekat odvija i da se u potpunosti ispoštuju sve zakonske procedure. U narednim fazama procene, klijenti su u obavezi da se konsultuju sa svim stejkholderima na koje može ovaj projekat imati uticaja. Od lokalne zajednice, nevladinih organizacija, svojih akcionara i svih zainteresovanih strana kako bi se na kraju formirao adekvatan mehanizam za žalbe i primedbe na izvedbu samog projekta. Nakon što je uspostavljen sistem, u nekim slučajevima, je potrebno uraditi nezavisnu reviziju kako bi se videlo da li je projekat za koji se daje zajam u okviru ekvatorskih principa ili nije, i koji mehanizmi su potrebni da bi se projekat stavio u ravan sa njima i da li je to uopšte moguće. Kada su svi aspekti uticaja ispitani, u samom ugovoru u kreditu se implementiraju obaveze koje će se dalje smatrati integralnim delom kreditnih obaveza prema finansijskoj instituciji na osnovu kojih će se vršiti dalji monitoring i izveštavanje, kako interno tako i eksterno.

Od kada su uvedeni 2003. godine, postojale su tri različite revizije Ekvatorskih principa. Pomenute revizije su izvršene 2006. i 2013. godine. Postojala su tri osnovna motiva iz kojih su proizašle ideje za ovim revizijama. Prvo je izveštaj koji je sproveden od strane Asocijacije i stejkholdera, drugi je revizija IFC standarda i treći da se olakša implementacija i definišu detaljnije standardi. Pritisak civilnog sektora je u tom smislu postojao i u određenoj meri je uticao na kreiranje Ekvatorskih principa III (UNEP, 2016). Najznačnije promene prelaska sa Ekvatorskih principa II na Ekvatorske principe III se mogu videti u tabeli 25. koja opisuje ključne izmene u principima.

Tabela 25. Prelazak sa Ekvatorskih principa II na Ekvatorske principe III

<b>Promene koje reflektuju prioritete i preporuke od strane strateškog izveštaja Asocijacije</b>		
TEMA	EP II	EP III
Okvir	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Projektno finansiranje</li> <li>- Savetodavne usluge o oblasti projektnog finansiranja</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Savetodavne usluge o oblasti projektnog finansiranja</li> <li>- Projektno finansiranje</li> <li>- Projektno povezani poslovni zajmovi</li> <li>- <i>Bridge</i> zajmovi</li> </ul>
Izveštavanje javnosti članova Asocijacije	<p>Izveštavanje na visokom nivou:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Broj transakcija (skenirane i zatvorene) i kategorizacija</li> </ul>	<p>Minimalni zahtevi:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Broj zatvorenih projekata uključujući: kategorizaciju, sektor, region i navesti sve nezavisne recenzije</li> <li>- Imena projekata za finansiranje (uz dozvolu klijenta)</li> <li>- Informacije o procesu implementacije EP uključujući i odgovornosti, osoblje, politike i procedure</li> <li>- Detalji o obaveznom treningu tokom prve godine implementacije EP</li> </ul>
Izveštavanje javnosti klijenata	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Nije primenljivo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Online rezime procene uticaja na društvenu i životnu sredinu</li> <li>- Nivo emisije gasova koji izazivaju efekat staklene bašte (GHG) za projekte koji emituju više od 100.000 tona CO<sub>2</sub> na godišnjem nivou</li> </ul>
<b>Promene koje treba da usklade EP sa IFC standardima</b>		
TEMA	EP II	EP III
Društvo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Due dilligence društvenog rizika</li> <li>- Obavezne prethodne konsultacije</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Društveni due dilligence i due dilligence relevantnih ljudskih prava</li> <li>- Obavezno traženje saglasnosti – u pojedinim slučajevima</li> <li>- Obavezno pozivanje na ljudska prava u preambuli</li> <li>- Pozivanje na: „Vodeće principe za poslovanje i ljudska prava“, „Implementiranje okvira Ujedinjenih nacija o zaštiti, poštovanju i pravnom leku.“</li> </ul>
Klima	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Korišćenje uputstava Svetske banke o životnoj sredini, zdravlju i sigurnosti. I opšti due dilligence</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Pažnja na due dilligence</li> <li>- Alternativna analiza za projekte sa visokom emisijom u skladu sa standardima 3</li> <li>- Obavezno pozivanje na sprečavanje klimatskih promena u preambuli</li> <li>- Standardi izveštavanja GHG emisije <ul style="list-style-type: none"> <li>o Obavezno: projekti koji emituju +100K tona CO<sub>2</sub></li> <li>o Ohrabruje se: projekti koji emituju +25K tona CO<sub>2</sub></li> </ul> </li> </ul>
Terminološke korekcije	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rizici životne i društvene sredine</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Rizici životne i društvene sredine i njihov uticaj</li> </ul>

Promene koje podržavaju konzistentnost i pružaju podršku implementaciji EP		
TEMA	EP II	EP III
Deljenje informacija	- Nije primenljivo - ali se neformalno izvršavalo	- Formalizovan pristup deljenja informacija koje su vezane za pitanja društvene i životne sredine za članove Asocijacije
Označene zemlje	- Proces procene u zemljama OECDa sa visokim prihodima je prihvatljiva zamena za IFC standarde	- Proces procene u „označenim zemljama“ je prihvatljiva zamena za IFC standarde - Trenutno, lista „označenih država“ se odnosi na zemlje OECDa sa visokim prihodima koja može biti modifikovana - Očekivano je da lista „označenih država“ neće biti značajno različita od zemalja OECDa sa visokim prihodima
Rečnik pojmova	- Nije primenljivo	- Ubrajanje rečnika pojmova koji sadrži detaljne definicije Procene uticaja na društvenu i životnu sredinu, Plan za društvenu i životnu sredinu i Sistem za upravljanje društvenom i životnom sredinom.
Administrativne beleške	- Za dokumentaciju zajma	- Za dokumentaciju zajma - U razvoju – Implementacija beleški za klimatske promene i zahteve izveštavanja, i pitanja i odgovora o okviru

Izvor: (The Equator Principles Association, 2011)

Kako izveštava HSBC banka, od 2003. kada su prvi put Ekvatorski principi uvedeni, ta banka je odobrila preko 670 kredita i preko 200 savetodavnih usluga koji su u skladu sa Ekvatorskim principima u ukupnom iznosu od preko 65 milijardi dolara (HSBC group, 2016). Takođe, u okviru HSBC grupe se vidi trend rasta zajmova koji poštuju pod Ekvatorske principe sa 4,414 miliona dolara 2014. godine na 5,207 miliona dolara 2015 godine. Preko 50% zajmova se odnosi na projektno finansiranje koje predstavlja dominantan izvor finansiranja u okviru Ekvatorskih principa u HSBC banci i većina zajmova odlazi na američki kontinet (HSBC group, 2016). *Royal Bank of Scotland* je jedna od institucija koja je implementirala Ekvatorske principe, međutim nedostaci u okviru izveštavanja, sprečavaju da se vide tačni iznosi u izveštaju Ekvatorskih principa, nego se samo prikazuje broj projekata. Na primeru *Royal Bank of Scotland* se može zabeležiti značajan pad 2015. godine sa ukupno 5 projekata u odnosu na 2014. godinu gde je bilo 14 projekata koji su u skladu sa Ekvatorskim principima. Svi zajmovi su bili vezani za projektno finansiranje (RBS, 2016). *Societe Generale* banka je u izveštaju 2014. godine, sa

46 financiranih projekata, dala jedan širi prikaz u odnosu na RBS, međutim i dalje izostaje ukupan iznos datih zajmova u samom izveštaju (SGB, 2014).

Kao što je već naglašeno, izveštavanje institucija po osnovu regulative Ekvatorskih principa često obiluje nedostacima. Studija koju je sproveo program Ujedinjenih nacija za životnu sredinu UNEP u svojim zaključcima navodi da većina institucija koja je usvojila Ekvatorske principe kao motiv ima porast reputacije ili ih koristi kao okvir za menadžment rizicima. Takođe ovaj izveštaj naglašava kako u novim pravilima treba samo da se naglasi ukoliko projekat emituje preko 100.000 tona CO<sub>2</sub>, a ne i da se traži adekvatna alternativa ili zaustavi finansiranje ovakvog projekta. Zatim, izveštavanje financiranih projekata ne dozvoljava adekvatnu analizu njihovog impakta na društvenu i životnu sredinu zbog čestog nedostatka informacija. I na kraju, standardi ne uvode nova ograničenja po pitanju finansiranja nego samo imitiraju već postojeće IFC standarde (UNEP, 2016). Pored identifikovanih nedostataka u izveštaju, postoje i određeni metodološki propusti u kreiranju Ekvatorskih principa. Kreatori nisu predvideli bonuse i maluse u smislu kamata za klijente. Ne postoji mehanizam koji će finansijski pozitivno uticati na klijente da investiraju u očuvanje društvene i životne sredine. Takođe, u okviru Ekvatorskih principa se ne uzimaju u obzir pozitivni primeri i ne postoji mehanizam nagrađivanja ukoliko su projekti odgovorni u smislu društvene i životne sredine. Projekti koji su financirani ispod 50% ne spadaju pod regulaciju Ekvatorskih principa i automatski se ne uzimaju u razmatranje u tom smislu, a kredit koje financiran ispod 50% se može dobiti bez dodatnih provera i analiza.

### *3.6.6. Ostale inicijative i programi koji se odnose na društveno odgovorno poslovanje u sektoru finansija*

Pored pomenutih najznačajnijih inicijativa i programa koji se direktno odnose na finansijski sektor, postoji i niz drugih aktivnosti koji pomažu finansijskom sektoru da poboljša svoj odnos prema društvenoj i životnoj sredini. Veći broj njih se odnosi direktno na razvoj finansijske inkluzije ugroženog stanovništva širom sveta i inicirani su od strane

najznačajnijih međunarodnih organizacija. Global Findex<sup>100</sup> predstavlja bazu podataka za finansijsku inkluziju, koju je osnovala svetska banka kako bi se merio stepen finansijske inkluzije širom sveta, a posebno u nerazvijenim zemljama. Takođe je osnovana i inicijativa za finansijsku inkluziju pri svetskoj banci – FISF. Pored svetske banke i Međunarodni monetarni fond je uspostavio FAS<sup>101</sup> ili ispitivanje pristupa finansijama koji takođe prikazuje finansijsku inkluziju širom sveta, a koji sadrži u sebi preko 152 vremenske serije i 47 indikatora koji sadrže podatke od 2004. godine. Još jedna organizacija GPFI<sup>102</sup> ili Globalno partnerstvo za finansijsku inkluziju koja ima za cilj da implementira principe i izveštaj o inovativnoj finansijskoj inkluziji koji je usvojen na sastanku G20 u Torontu 2010. godine. Pored već pomenutih, postoji još nekoliko organizacija i inicijativa za finansijsku inkluziju kao što su CGAP<sup>103</sup> i AFI<sup>104</sup>.

Uz ove programe postoji još jedan niz inicijativa kao što su „Londonski principi“ pokrenuti na samitu u Johaneshburgu sa ciljem da se identifikuju održive karakteristike finansijskih tržišta sa revizijom urađenom 2005. godine. Cilj principa je pristup finansiranju održivih projekata, transparentnost finansijskih organizacija, očuvanje društvene i životne sredine, transfer finansija ka nerazvijenim područjima u svetu itd. I niz drugih organizacija, kao što su Međunarodna organizacija rada, Međunarodna privredna komora, SIGM i druge su u svoje inicijative uvrstile odnos prema društvenoj i životnoj sredini i pominju odgovornost finansijskog sektora u tom kontekstu.

Svakako je važno pomenuti i različite vrste međunarodnih organizacija i ostalih institucija koje su osnovane od strane društveno odgovornih banaka i drugih finansijskih institucija kako bi organizovale različite vrste događaja, konferencija, istraživanja i ostalih aktivnosti u cilju promovisanja društveno odgovornih finansija. Prva među njima je organizacija „*Global Alliance for Banking on Values*“<sup>105</sup>, koju su osnovale 36 banaka iz celog sveta

---

<sup>100</sup> Više o Global Findex - <http://www.worldbank.org/en/programs/globalfindex>

<sup>101</sup> Više o FAS - <http://data.imf.org/>

<sup>102</sup> Više o GPFI - [www.gpfi.org](http://www.gpfi.org)

<sup>103</sup> Više o CGAP - <http://www.cgap.org/>

<sup>104</sup> Više o AFI - <http://www.afi-global.org/>

<sup>105</sup> Više o organizaciji – [www.gabv.org](http://www.gabv.org)

koje su mahom društveno odgovorne ili imaju značajan odnos prema društveno odgovornom poslovanju. Bitno je pomenuti i osnivanje FEBEA odnosno „*European Federation of Ethical and Alternative Banks*“<sup>106</sup> koja je osnovana u Briselu 2001. godine i okuplja alternativne i etičke banke širom evropskog kontinenta koje su fokusirane na društveni aspekt poslovanja. Jedna od najstarijih organizacija ovog tipa, osnovana 1989. godine, je INAISE „*The International Association of Investors in the Social Economy*“<sup>107</sup> koja prihvata sve vrste finansijskih organizacija usmerenih na društveno odgovorno poslovanje. NCIF<sup>108</sup> (*National Community Investment Fund*) je neprofitni investicioni fond, osnovan 1996. godine, posebno dizajniran da plasira sredstva u finansijske institucije koje se bave društveno odgovornim poslovanjem u vidu pružanja različitih finansijskih usluga i proizvoda za pojedince i malu privredu u zajednicama sa niskim prihodima ili prihodima srednjeg nivoa. Investitori NCIF su takođe različite vrste finansijskih organizacija kao što je *Bank of America* (kao osnivač i inicijalni investitor), *The Ford Foundation*, *National Credit Union Foundation*, *JPMorgan Chase* itd.

---

<sup>106</sup> Više o organizaciji – [www.febea.org](http://www.febea.org)

<sup>107</sup> Više o organizaciji – [www.inaise.org](http://www.inaise.org)

<sup>108</sup> Više o fondu – [www.ncif.org](http://www.ncif.org)

#### 4. PROFITABILNOST BANAKA

„Osnovni cilj poslovanja banke je da ostvari maksimalnu vrednost za akcionare. Ovaj cilj drugim rečima znači da treba maksimizirati tržišnu vrednost akcija banke. Maksimiziranje vrednosti (kapitala kao imovine akcionara), sa druge strane, traži da menadžeri procenjuju sadašnju vrednost novčanih tokova uz respektovanje neizvenosti i to na osnovu prilagođenosti za rizike“ (Ivanović, 2009). „Ostvarivanje zadovoljavajuće stope profita po jedinici akcijskog kapitala je osnova za dalju ekspanziju banke u tržišnoj privredi. Profitabilna banka povećava akcijski kapital bilo putem zadržavanja dela ostvarenog profita bilo putem emisije dodatnih količina akcija na primarnom tržištu. Povećanje akcijskog kapitala banke je neophodno za rast banke već i zbog toga što postoje institucionalno propisani minimalni odnosi između visine bankarskog kapitala i visine aktive u bilansu banke. Ukoliko banka ne povećava svoj akcionarski kapital, ona nema uslova za povećanje plasmana na strani aktive, odnosno za povećanje obima zaduženja po depozitnoj i nedepozitnoj osnovi na strani pasive svog bilansa“ (Ćirović, 2007, pp.63-64). Bazelskim sporazumom je definisam ukupan minimalni kapital, koji iznosi 8% riziko ponderisane aktive. Prema već navedenom, kao dva osnovna cilja banke u kontekstu profita, mogu se konstatovati, formiranje stope prinosa po jedinici akcijskog kapitala i maksimiziranje tržišne vrednosti banke.

Prema standardnoj metodologiji OECD, bilans uspeha banaka, odnosno formiranje profita se može prikazati tabelom 26. Iz nje se uočava međunarodno prihvaćena struktura bilansa uspeha komercijalnih banaka koja je postala dominantna u računovodstvenoj i bankarskoj praksi. Pri formiranju profita banke, najznačajniju ulogu ima sigurno neto dobitak po osnovu kamata, koji čini najviši udeo u prihodima banke. Takođe, sa tendencijom rasta u proteklih nekoliko decenija, neto dobitak po osnovu naknada i provizija zauzima značajan udeo u prihodima banke, pre svega jer on predstavlja relativno siguran izvor prihoda pošto ne zavisi od kretanja kamatnih stopa.

Tabela 26. Formiranje profita komercijalnih banaka po metodologiji OECD

1.	Prihod po osnovu kamata
2.	Rashodi po osnovu kamata
3.	Neto dobitak po osnovu kamata (1 - 2)
4.	Neto dobitak po osnovu naknada i provizija <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Naknade i provizije za uplate</li> <li>○ Naknade i provizije za isplate</li> <li>○ Neto gubitak ili dobitak na finansijske operacije</li> <li>○ Drugi nekatatni dohodak</li> </ul>
5.	Bruto dobitak (3 + 4)
6.	Operativni rashodi <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Troškovi za zaposlene</li> <li>○ Troškovi nekretnina</li> <li>○ Drugi operativni troškovi</li> </ul>
7.	Neto dobitak bez izdvojenih rezervi (5 - 6)
8.	Izdvojene rezerve <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Rezerve za zajmove</li> <li>○ Rezerve za hartije od vrednosti</li> <li>○ Druge rezerve</li> </ul>
9.	Dobitak pre oporezivanja (7 - 8)
10.	Porez na dobitak
11.	Dobitak posle oporezivanja (9 - 10)
12.	Raspodeljeni dobitak
13.	Zadržani dobitak (11 - 12)

Izvor: Bank Profitability: Financial Statements of Banks (OECD, 2011)

Kako bi maksimizirao profitabilnost menadžment banke se mora neprekidno baviti konfliktom poslovnih principa, profitabilnosti, likvidnosti i sigurnosti. Kada menadžment banke daje prioritet jednom od principa, dolazi do sukoba. Ako banka daje prednost profitabilnosti, ugroziće likvidnost, i samim tim se može ugroziti sigurnost, jer postoji mogućnost nesolidnih kreditnih plasmana, pa povećani rizici mogu da prouzrokuju bankrotstvo banke. Maksimizacija profita uz minimiziranje rizika jeste osnovni poslovni cilj banke. U dinamičnom i savremenom poslovnom okruženju, u uslovima izražene konkurencije za banku je od velikog značaja da prati faktore koji mogu uticati na profitabilnost banke i na taj način stvoriti najbolje uslove za razvoj banke i bankarskog poslovanja.

#### 4.1. Faktori profitabilnosti banaka

Kao jedna od ključnih finansijskih parametara, profitabilnost bankarskih institucija predstavlja jednu od najvolatilnijih finansijskih pokazatelja. Može se reći da svaka bankarska operacija ima svoj uticaj na profitabilnost, a takođe postoji i niz spoljnih uticaja koji mogu da utiču pozitivno i negativno na stope profitabilnosti svake pojedinačne banke ili celog bankarskog sistema. U teoriji su se iskristalisale dve osnovne grupe faktora uticaja, i to su mikroekonomski i makroekonomski faktori profitabilnosti. Prema eminentnom autoru Ćiroviću, od mikroekonomskih faktora postoje (Ćirović, 2007, pp.67-70):

Kvalitet menadžmenta – vodi poslovnu politiku i kroz planiranje, vođstvo i kontrolu utiče na profitabilnost banke. Cilj menadžmenta je da kroz adekvatno upravljanje, razvoj novih proizvoda i usluga, ulazak na nova tržišta, fuzije i akvizicije, upravljanje znanjem i ostalim metodama i tehnikama omogući banci ostvarivanje održivog razvoja i maksimiziranje profita banke.

Kvalitet aktive – definiše se na osnovu analize njene strukture na dva segmenta: kamatonosni zajmovni deo aktive i prinosni investicioni deo aktive. Kod zajmovne aktive je značajna ocena boniteta zajmotražilaca, čime se smanjuju kreditni rizici.

Ekonomija obima – većim obimom poslovanja se smanjuju fiksni troškovi po jedinici proizvoda i tako se pozitivno utiče na visinu profita koji banka ostvaruje. Smanjenjem broja skupih filijalskih struktura i uvođenjem online, mobilnog, tablet i ostalih vrsta bankarstva, cena bankarskih proizvoda i usluga pada.

Ekonomija okvira (opsega) i varijabilne operacije – se zapravo sastoji u diverzifikaciji bankarskih proizvoda i usluga koja je u novije vreme transformisala većinu bankarskih institucija u svojevrsne finansijske „supermarkete“. Usluge koje su se razvije u proteklih dvadeset godina u bankarskim institucijama predstavljaju: savetodavne usluge, konsalting, brokerske usluge, poslovi platnog prometa, agencije, agencijski poslovi, faktoring i

forefeting poslovi, lizing poslovi, poslovi osiguranja. Neke od ovih poslova banke nude samostalno, a neke i u saradnji sa drugim finansijskim institucijama.

Neto kamatna marža – predstavlja razliku između pasivne i aktivne kamatne stope banke. Banke teže da imaju što višu stopu neto kamatne marže, međutim zbog prirode kretanja kamatnih stopa, banke teže da što više prihoda dobiju iz neutralnih bankarskih poslova putem različitih provizija.

Troškovi poslovanja banke – menadžment banke mora da minimizira troškove poslovanja pri datom obimu bilansnih i vanbilansnih aktivnosti banke jer to direktno utiče na visinu neto profita.

Pored mikroekonomskih faktora, postoji i niz makroekonomskih faktora koji utiču na profitabilnost banaka.

1. Ekonomska aktivnost (stope rasta BDP) - kad u ekonomiji postoje snažni recesioni faktori dolazi do jačanja sistemskog rizika i povećane stope bankrotva preduzeća koji negativno utiču na profitabilnost banaka i bankarskog sektora. Dok, visoki nivoi privredne aktivnosti deluju na poboljšanje profitabilnosti banaka (Ćirović, 2007, p.73).
2. Inflacija – „Odnos između inflacije i profitabilnosti može imati pozitivan ili negativan efekat na profitabilnost. Ukoliko je inflacija očekivana, banke mogu da koriguju kamatne stope kako bi kamatni prihodi bili veći od rashoda. U drugom slučaju, ukoliko inflacija nije očekivana, banke ne mogu na vreme da izvrše korekcije i može doći do rasta rashoda i stvaranja gubitaka“ (Alper & Anbar , 2011, p.145).
3. Visina tržišnih kamatnih stopa – na osnovu prethodnih studija, postoji pozitivan odnos između kamatnih stopa i indikatora profitabilnosti banaka gde raste profit banaka sa rastom kamatnih stopa (Alper & Anbar , 2011).
4. Kursne razlike – Ukoliko banka ima veliku količinu depozita i kredita u različitim valutama, promena vrednosti tih valuta može da ima značajan uticaj na profitabilnost banaka. Jedan od primera kako se banke štite od ovih rizika je preko valutnih klauzula,

gde prenose rizik na svoje klijente, kao što je primer kredita indeksiranih u Švajcarskim praksima, koji su izazvali značajne probleme širom istočne evrope, zbog velikih oscilacija vrednosti između švajcarskog franka i evra.

5. Nezaposlenost – Stopa nezaposlenosti može da ima uticaj na profitabilnost banaka, pogotovo ako dođe do naglog porasta nezaposlenosti usled neočekivanih privrednih škova, gde može doći do raznih docnji u plaćanju dospelih obaveza klijenata banaka. Takođe se usled dugotrajne sistemske nezaposlenosti, kreditna aktivnost banaka može značajno smanjiti i na taj način negativno uticati na profitabilnost banaka.

#### 4.2. Indikatori profitabilnosti

Kako je navedeno, tržišna vrednost akcija banke koja maksimizira vrednost kapitala za akcionare predstavlja ključni cilj menadžmenta banke. Međutim, da bi se ovaj cilj postigao i dugoročno održao, postoji niz različitih indikatora koji analiziraju profitabilnost banke. Pored same profitabilnosti, od velikog je značaja i sama efikasnost upravljanja sredstvima banke, odnosno na koji način banka prikuplja sredstva i kako ih plasira, jer od same efikasnosti upotrebe sredstava i zavisi profitabilnost.

Da bi se detaljno odredila profitabilnost banaka i svojstva te profitabilnosti, u teoriji i praksi su se iskristalisale tri osnovne grupe indikatora profitabilnosti, a to su (Vunjak & Kovačević, 2011):

- Tradicionalni indikatori
- Ekonomski indikatori, odnosno oni koji su prilagođeni za rizik
- Tržišni indikatori

#### 4.2.1. Tradicionalni indikatori profitabilnosti banke

Kada se govori o indikatorima profitabilnosti banaka, prvo što se u ekonomskoj praksi pominje su sigurno pokazatelji prinosa na aktivu (ROA) i prinosa na akcijski kapital (ROE). Ova dva indikatora imaju najširu upotrebu i u teoriji i u praksi ne samo bankarskih institucija, nego i ostatka finansijskog sektora i privrede. Pored ova dva indikatora, možemo navesti još dva značajna tradicionalna indikatora, a to su odnos troškova i prihoda (cost-to-income ratio - CI) i neto kamatna marža (NIM).

Prinos na akcijski kapital (ROE) se smatra najvažnijim pokazateljem zbog njegove uloge u prikazivanju prinosa koji akcionari treba da dobiju od investiranih sredstava. „On se smatra toliko značajnim jer predstavlja interni mehanizam merenja akcionarske vrednosti jer prikazuje direktnu procenu finansijskog povrata investicije, lako ga koriste analitičari pošto se oslanja na javno dostupne podatke i moguće je ga porediti sa kompanijama u drugim sektorima privrede“ (ECB, 2010, p.8). „Profit banke je posledica kumuliranih odluka u jednoj godini i zavisi od niza okolnosti, kako makroekonomskih koje su za banku date, tako i od odluka menadžmenta banke u pogledu vođenja poslovne politike banke“ (Hadžić, 2009, p.416). Indikator prinosa na akcijski kapital se može izraziti formulom:

$$\text{Prinos na akcijski kapital (ROE)} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Prosečan akcijski kapital}} \times 100 \quad (4.2.1.)$$

Drugačije se indikator ROE može definisati kao neto profit po jedinici akcionarskog kapitala. Važno je naglasiti da se ROE dobija tako što se upotrebi neto profit nakon oporezivanja, dok se iznos kapitala uvećava za neraspoređenu dobit i fondove rezervnog kapitala. ROE se izražava u procentima, i u tom smislu, kada ROE prelazi 25%, znači da je banka značajno zadužena na finansijskom tržištu i da se izlaže riziku.

Prinos na aktivu (ROA) predstavlja još jedan od najznačajnijih tradicionalnih indikatora koji pokazuje efikasnost upravljanja aktivom. S obzirom na činjenicu da se iznos aktive

menja tokom godine, najčešće se koristi prosečan iznos aktive tokom godine. Ovaj indikator se takođe izražava u procentima. ROA se računa sledećom formulom:

$$\text{Prinos na aktivu (ROA)} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Prosečna ukupna aktiva}} \times 100 \quad (4.2.2.)$$

Kada se iznos ROA nalazi u rasponu između 0,5% i 2%, smatra se da je efikasnost banke na adekvatnom nivou, dok su iznosi ispod 0,5% i preko 2% pokazuju neprirodne oscilacije u smislu da je efikasnost banke izuzetno niska ako je ispod 0,5% ROA a da je tržište kontrolisano, ako je iznad 2,5% visina ROA.

Neto kamatna marža (NIM) predstavlja indikator koji meri razliku između prihoda i rashoda od kamata i pokazuje koliko je menadžment banke bio u stanju da maksimizira aktivne kamatne stope a pritom minimizira pasivne kamatne stope. Neto kamatna marža se računa na sledeći način:

$$\text{Neto kamatna marža (NIM)} = \frac{\text{Neto kamatni prihodi} - \text{Neto kamatni rashodi}}{\text{Prosečna ukupna aktiva}} \times 100 \quad (4.2.3.)$$

Indikator neto kamatne marže ne kalkuliše nekamatnosne prihode, za koje postoji indikator NIIM koji označava nekamatnosne marže. U tržišno orijentisanim ekonomijama osnovni cilj banke je da ostvari što veći profit na bazi razlike aktivne i pasivne kamate stope, dodatnom naplatom provizije na uslužne poslove, kao i vođenjem različitih poslova.

Racio troškovi prihod (Cost-to-income - CI) je indikator koji pokazuje sposobnost institucije da generiše profit iz date količine prihoda. Racio se dobija tako što se operativni troškovi, koji podrazumevaju plate zaposlenih, troškove nekretnina i održavanja itd., i podele sa operativnim prihodom. Znači, što je racio niži, to je bolje za banku. Ukoliko racio krene da skače, to znači da troškovi poslovanja skaču ili da prihodi iz poslovanja padaju. Suštinski, ovo je indikator efikasnosti banke koji pokazuje koliko je banka u stanju da sa

svojim resursima generiše profit. Ovaj indikator se računa bez otpisanih dugova i bez kamatnih rashoda. Odnos troškova i prihoda se računa po sledećoj formuli.

$$\text{Racio troškovi prihod (CI)} = \frac{\text{Ukupni troškovi}}{\text{Ukupan prihod}} \times 100 \quad (4.2.4.)$$

Ukoliko želi da se sagleda odnos prinosa i rizika i njihov uticaj na indikatore neophodno je krenuti u dekomponovanje indikatora ROE. ROE ćemo dekomponovati na sledeći način:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{EM} \quad (4.2.5.)$$

EM označava akcionarski multiplikator, odnosno leveridž koji nam pokazuje koliko je aktive podržano akcionarskim kapitalom. Visina profitabilnosti po akcijskom kapitalu se menja ukoliko se visina leveridža menja. Ako banka smanji stopu kapitala, tada se i leveridž smanjuje. Što znači da se povećava profitabilnost banke po jedinici akcijskog kapitala. EM se prikazuje sledećom formulom:

$$\text{EM} = \frac{\text{Ukupna aktiva}}{\text{Akcijski kapital}} \quad (4.2.6.)$$

I na kraju kompletnu dekomponovanu formulu možemo prikazati na sledeći način:

$$\frac{\text{Neto dobit}}{\text{Prosečan akcijski kapital}} = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Prosečna ukupna aktiva}} \times \frac{\text{Ukupna aktiva}}{\text{Ukupan akcionarski kapital}} \quad (4.2.7.)$$

„Jednačina pokazuje da banka koja ima više pozajmljenog u odnosu na sopstveni kapital, čak i kada ima nizak ROA, može da ostvari relativno visok ROE i takođe da banka koja ima veću kapitalnu bazu (sigurnija banka koja posluje sa nižim stepenom rizika), čak i kada ostvaruje viši nivo ROA, može da ostvari relativno nizak ROE“ (Orašanić, 2015).

Dalje je moguće analizirati ROA i kroz indikator ROI koji stavlja u odnos neto dobit i operativna dobit i indikator AU koji označava stepen korisnosti aktive i stavlja u odnos operativni prihod i ukupnu aktivu. Formula je predstavljena na sledeći način:

$$ROA = ROI \times AU \quad (4.2.8.)$$

Iz formule se može izvesti:

$$ROA = \frac{\text{Neto dobit}}{\text{Operativna dobit}} \times \frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Prosečna ukupna aktiva}} \quad (4.2.9.)$$

Korišćenje aktive kao indikator služi za poređenje banke u okviru sistema banaka. Ako je ovaj indikator nizak to znači da banka ima suviše velike rashode i/ili masivna izdvajanja za rezerve zbog gubitaka od loših zajmova. Takođe indikator korišćenje aktive se može promeniti ukoliko na bazi date visine ukupne aktive dođe do promene operativnog prihoda banke.

*Tabela 27. Opcioni odnos prinosa i rizika*

Aktiva / akcionarski kapital	ROE / ROA %			
	0.5	1.0	1.5	2.0
5 : 1	2.5	5.0	7.5	10.0
10 : 1	5.0	10.0	15.0	20.0
15 : 1	7.5	15.0	22.5	30.0
20 : 1	10.0	20.0	30.0	40.0

Izvor: Bankarstvo (Hadžić, 2009, p.420)

Kao što se vidi iz tabele 27. opcionog odnosa između prinosa i rizika u kojem banka ima odnos aktive prema kapitalu 5:1 banke može da očekuje postivanje nivoa od 2.5% kod ROE ukoliko je nivo ROA 0.5, kao i nivo od 10% kod ROE ukoliko je ROA na nivou od 2%. Zaključak je da ukoliko opada efikasnost poslovanja banke u pogledu generisanja prihoda na plasirana sredstva, koje se odražava na opadanje ROA, banka mora da preuzme

veći rizik kroz zaduživanje na finansijskom tržištu. Optimalna pozicija banke je ukoliko uspeva da generiše profit po stopi višoj od banaka u referentnoj grupi, uz razuman rizik (Hadžić, 2009, p.421).

Pored opisanih tradicionalnih indikatora, postoji još niz drugih indikatora koji mogu da pomognu pri analizi profitabilnosti i efikasnosti svake pojedinačne banke ili grupe banaka. U okviru tabele 28. može se videti pregled većine tradicionalnih indikatora profitabilnosti sa svojim oznakama i načinom kalkulisanja.

*Tabela 28. Tradicionalni indikatori profitabilnosti*

Indikator	Standardna oznaka	Način kalkulisanja
Prinos na ukupnu aktivu	ROA	Neto dobit/Prosečna ukupna aktiva
Prinos na akcijski kapital	ROE	Neto dobit/Prosečan akcijski kapital
Neto prihod	NI	Ukupan prihod - Ukupni operativni troškovi - Porezi
Neto marža zarade (Prinos na ukupne prihode)	NPM (ROI)	Neto dobit/Ukupan prihod
Iskorišćenost aktive	AU	Ukupni prihodi/Prosečna ukupna aktiva
Racio neto kamatne marže	NIM	Neto kamatni prihod / Prosečna ukupna aktiva
Racio neto nekamatne marže	NIIM	Neto nekamatni prihodi / Prosečna ukupna aktiva
Kamatni prinos na aktivu	YoA (yield on asset)	Kamatni prihodi / Prosečna bilansna aktiva
Zarađivačka baza	EB	Prosečna zarađivačka aktiva / Prosečna ukupna aktiva
Zarađivački spred	SPRD	(Kamatni prihod / Prosečna zarađivačka aktiva) – (Kamatni troškovi / Prosečna troškovna pasiva)
Racio troškova	ER	Ukupni troškovi / Ukupna aktiva
Racio troškovi-prihod	CI (cost-to-income)	Ukupni troškovi / Ukupan prihod

Racio efikasnosti	EFF	Nekamatni troškovi / (Neto kamatni prihod + Neto nekamatni prihod)
Racio opterećenja	BURDEN	(Nekamatni troškovi - Nekamatni prihodi) / Prosečna ukupna aktiva
Racio operativnog rizika	ORR	Nekamatni troškovi - Prihodi od naknada i provizija) / Neto kamatna margina

Izvor: Sastavio autor prema - (Vunjak & Kovačević, 2011, p.386), (ECB, 2010, pp.8-9), (Mac Donald & Koch, 2006, pp.73-74).

#### 4.2.2. *Ekonomski indikatori profitabilnosti banaka (prilagođeni za rizik)*

Ekonomske mere performansi uzimaju u obzir kreiranja akcionarske vrednosti i procenu, za svaku fiskalnu godinu, ekonomske rezultate generisane od strane ekonomskih parametara koji se nalaze u bilansima. Ove mere se obično fokusiraju na efikasnosti kao centralni element performansi i imaju visok nivo informacionih potreba da bi bili prikazani (ECB, 2010). Suština ekonomskih pokazatelja profitabilnosti je u tome da integrišu prilagođeni rizik koji se kombinuje sa očekivanim gubitkom i ekonomskim kapitalom.

Kao najvažnije ekonomske indikatore profitabilnosti možemo navesti grupe:

1. prinos na kapital prilagođen za rizik (RAROC – Risk-adjusted return on capital) i
2. dodata ekonomska vrednost (SVA – Shareholder Value Analysis, EVA – Earned Value Analysis).

Smisao uvođenja ovih indikatora jeste sagledavanje odnosa rizik/prinos kao osnovni princip savremenog bankarstva. Ovi parametri se zasnivaju na CAR konceptu kapitala, koji „predstavlja iznos kapitala banke potreban da bi banka unapred pokrila veličinu njenih potencijalnih gubitaka u narednom periodu, drugim rečima CAR je iznos kapitala koji je u ravnoteži sa ukupnim rizicima banke“ (Račić, 2008). CAR se koristi kao analitička osnova za ekonomski kapital banke (EC), koji se definiše kao potrebna količina rizičnog kapitala

banke kako bi ona ostala solventna u određenom vremenskom periodu i u određenom intervalu poverenja.

1. RAROC je jedan od najpouzdanijih modela za vrednovanje dobiti banke koje sumira i rizik od poslovanja u svoju analizu. Model prinosa dobiti na kapital prilagođen riziku (Risk adjusted return on capital - RAROC) je prvo preuzeo i počeo da koristi *Bankers Trust* 1998. godine. Dok je *Deutsche Bank* među prvima ovaj model najuspešnije primenila. Danas je RAROC primenljivam u svim velikim bankarskih institucijama širom sveta. Čak i ako ne u tom izvornom obliku, smisao RAROCa se primenjuje danas u skoro svim tržišno orijentisanim finansijskim institucijama.

Kalkulacija RAROC indikatora zahteva analitički pristup prihodima, troškovima i očekivanom gubitku. Ovaj indikator diskriminiše profitne efekte segmenata bankarskog biznisa, poslovnih linija, grupa proizvoda ili pojedinačnih proizvoda, komparirajući prinos na kapital ponderisan rizikom sa nekom uporednom veličinom (*hurdle rate*). Granična stopa prinosa na akcijski kapital (*hurdle rate*) predstavlja najnižu stopu koju traže akcionari banke. RAROC se računa na sledeći način:

$$\text{RAROC} = \frac{\text{kamatna marža} - \text{očekivani gubici (EL)}}{\text{CAR} \geq \text{granična stopa prinosa na akcijski kapital (25\%)}} \quad (4.2.10.)$$

Iz ove formule proističe neto kamatna marža, koja se stavlja u odnos sa ekonomskim kapitalom banke (CAR) iz koje proističe visina RAROCa. Visina stope RAROC za zajmove upoređuje se sa graničnom stopom prinosa, koja predstavlja najnižu stopu prinosa na akcijski kapital koju traže akcionari banke, najčešće 25% pre plaćanja poreza, odnosno 15% nakon oporezivanja. Što znači da referentna vrednost za uporednu stopu predstavlja trošak kapitala banke. Kada se računa RAROC treba istaći da se „kod banaka ne uzima u obzir dug, jer je prihod već determinisan odbitkom troškova duga. Referentna stopa (*hurdle rate*) za banke je trošak akcijskog kapitala, a ona je definisana (kao i kod nefinansijskih firmi) kao zahtevana stopa prinosa na kapital akcionara. Preciznije, referentna stopa je

premija za rizik ulaganja akcijskog kapitala iznad bezrizične (*risk-free*) stope koju tržište dodeljuje svakoj pojedinačnoj banci. Trošak akcijskog kapitala je teorijski definisan CAPM modelom, koji bezrizičnoj stopi prinosa dodaje premiju rizika“ (Bessis, 2011, p.715). RAROC je manifestacija ekonomskog pristupa merenju kreditnog rizika, posmatrajući banku kao portfolio rizika, ali anticipirajući i pojedinačne rizike.

Prema Bessisu, cilj upotrebe RAROC metodologije ima dvostruku ulogu (Bessis, 2011, p.715):

upravljanje rizicima – banke nastoje na optimalizuju strukturu kapitala i da uspostave relaciju kapital – aktiva koja minimizira troškove finansiranja; RAROC se koristi za determinisanje globalnog kapitalnog zahteva i doprinosa pojedinih poslovnih segmenata ukupnom riziku banke,

merenje performansi – merenje performansi je rezultatna međurelacije prihoda i komponenti rizika; na osnovu RAROC pristupa definiše se profitabilnost poslovnih segmenata ili čak pojedinačnih transakcija.

Osnovna zamisao modela RAROC je da umesto vrednovanja stvarnog ili obećanog ili očekivanog godišnjeg novčanog toka na kredit kao procenta pozajmljenog iznosa, savetnik za kredite uravnotežuje očekivani prihod kredita i očekivani kreditni rizik. Primenom RAROC metodologije banka donosi odluku da li da odobri kreditni plasman ili da odbije kreditni zahtev. Obično banka odobrava kreditni plasman, ako je kamatna marža uvećana za proviziju jednaka ili veća od stope RAROC.

2.1. EVA predstavlja prilagođeni oblik ekonomskog (rezidualnog) dobitka, koji je baziran na konceptu oportunitetnog troška. EVA je indikator koji je razvijen od strane konsultantske kuće Stern and Stewart 1991. godine. Izračunava se kao razlika između neto poslovnog dobitka prilagođenog za poreze (NOPLAT), s jedne strane, i troškova ukupnog kapitala (sopstvenog i pozajmljenog), s druge strane. Ovaj indikator meri da li banka generiše ekonomski nivo povrata na kapital viši nego što je trošak investiranog kapitala sa

ciljem da se poveća tržišna vrednost banke (ECB, 2010, p.9). Formula za izračunavanje EVA se može izraziti:

$$\text{EVA} = (\text{povrat na investirani kapital ROIC} - \text{prosečna ponderisana cena kapitala WACC}) \times \text{neto operativna imovina} \quad (4.2.11.)$$

Gde je:

$$\text{ROIC} = \frac{\text{neto operativni dohodak nakon oporezivanja NOPAT}}{\text{neto operativna imovina}} \quad (4.2.12.)$$

pa proističe:

$$\text{EVA} = \text{neto operativni dohodak nakon oporezivanja NOPAT} - \text{prosečna ponderisana cena kapitala WACC} \times \text{neto operativna imovina} \quad (4.2.13.)$$

Ako je stopa prinosa na investirani kapital jednaka ceni kapitala, EVA je jednaka nuli, a vrednost preduzeća je jednaka tekućoj vrednosti investiranog kapitala. Preduzeće tada ne dodaje vrednost. Razlika između stope prinosa na investirani kapital nakon poreza i cene kapitala naziva se raspon performansi. Ukoliko je raspon performansi pozitivan, preduzeće stvara vrednost. Za povećanje vrednosti preduzeća su posebno značajni stopa prinosa na investirani kapital (ROIC) i prosečna ponderisana cena kapitala (WACC). Prema Rappaportu, trajanje pozitivnog raspona performansi zavisi od mnogih faktora, a najviše od atraktivnosti grane. U atraktivnim granama stopa prinosa je veća od minimalno zahtevane (WACC), što znači da se stvara vrednost (Rappaport, 1986).

2.2. SVA (dodata vrednost akcijskog kapitala - Shareholder Value Analysis) je indikator koji pokazuje neto profit banke u apsolutnom iznosu posle odbitka troškova banke i po

odbitku granične stope prinosa na akcijski kapital. Drugim rečima, „SVA je apsolutna mera koja posmatra buduće performanse banke i koja poput RAROCA-a, uzima u obzir očekivane troškove i gubitke, kao i neočekivane gubitke“ (Ivanović, 2009, p.444). SVA se računa po formuli:

$$SVA = \text{kamatna marža} - \text{očekivani gubici (EL)} - 25\% \text{ CAR} \geq 0 \quad (4.2.14.)$$

Ukoliko je SVA iznad 0, pokazatelj označava porast neto kapitala banke iznad rasta ekonomskog kapitala, što označava dugoročni rast akcijskog kapitala banke.

SVA i EVA su veoma slične metodologije obračuna ali između njih postoji i određena razlika. To su tehnike koje spadaju pod dodatnu ekonomsku vrednost, gde EVA predstavlja internu meru koja označava porast u vrednosti akcionara pri investiranju u akcije organizacije. Ona koristi korigovani profit nakon oporezivanja minus investirani kapital pomnoženo sa prosečnom cenom kapitala. S druge strane SVA identifikuje poslovnu vrednost, koja se definiše kao sadašnja vrednost budućih tokova novca koje potencijalno mogu da postanu dividende plus sve investicije ili hartije od vrednosti koje organizacija može da proda i dobije likvidna sredstva minus svi dugovi. Da bi se maksimizirala vrednost za akcionare, menadžment treba da unapredi trenutnu vrednost tokova novca ili da smanji dug. U tom smislu, proističe zaključak da EVA ignoriše buduće tokove novca, dok ih SVA uračunava (Financial Management, 2012).

#### *4.2.3. Tržišni indikatori profitabilnosti banaka*

Kao poslednja grupa mera performanse prema ECB, nalaze se tržišni indikatori profitabilnosti banaka. Analiza profitabilnosti ne bi bila kompletna bez uključenja u analizu tržišnih indikatora, procene preferencija određenih interesnih grupa (bankarskih analitičara, konsultantskih kuća i rejting agencija) u pogledu kvaliteta svih pomenutih indikatora performansi banke (ECB, 2010). Ovi indikatori zapravo prikazuju na koji način tržište

kapitala vrednuje aktivnost svake kompanije u odnosu na ekonomski ili računovodstveni pokazatelj. Indikatori su (ECB, 2010):

- Bruto prinos na akciju (TSR – total share return) - racio tržišne vrednosti akcije i zbira dividende i kapitalnog dobitka na akciju),
- Racio cena/prinos (P/E price-earnings ratio) – odnos tržišne cene akcije i zarade po akciji,
- Odnos cena/knjigovodstvena vrednost (P/B price-to-book value) - Tržišna vrednost akcionarkog kapitala/Knjigovodstvena vrednost kapitala,
- CDS premija (credit default swap) - premija za osiguranje neosigurane obveznice banke za određen vremenski period

#### 4.3. Merenje profitabilnosti

Merenje profitabilnosti kod banaka je složeniji proces od finansijske analize preduzeća. Banka nema mogućnost da tačno definiše i „upari“ svoje izvore sa svakim od plasmana i da na taj način izvrši transfer njihovih troškova (Biorac, 2011). Ukoliko se govori o merenju profitabilnosti na hijerarhijskom nivou, ona se po Vunjaku i Kovačeviću može podeliti u tri osnovne grupe (Vunjak & Kovačević, 2011, p.385):

1. na nivou banke,
2. na nivou organizacionih delova banke,
3. na nivou poslovnih linija, grupa proizvoda i pojedinačnih bankarskih proizvoda.

Banke, kao i sve druge privredne organizacije mere nivoe profitabilnosti. Tradicionalni kvantitativni indikatori (ROA, ROE itd.) i dalje predstavljaju osnovu za računovodstveno iskazivanje nivoa profitabilnosti na nivou pojedinačne banke ili grupe banaka u nacionalnim, regionalnim i međunarodnim okvirima. Prednosti se ogledaju u jednostavnosti primene metodologije, agregatnom pristupu proceni kvaliteta poslovanja i mogućnosti

komparativne analize. Zbog ovih prednosti, centralizovano merenje i iskazivanje profitabilnosti je uspostavljeno kao metodološki standard. Kada je banka organizovana po principu profitnih centara, merenje se vrši po egzaktnom principu gde se i sami profitni centri dalje granaju na više drugih profitnih centara. Banke najčešće uspostavljaju profitne centre na teritorijalnom principu (kao regionalne centre), dopuštajući da na regionalnom nivou bude više profitnih centara.

#### *4.3.1. MIS model za merenje profitabilnosti*

Za merenje profitabilnosti poslovnih centara, grupa proizvoda ili usluga, koristi se poseban instrument koji se naziva model marginalne kontribucije ili MIS model. MIS model se računa tako što se od prihoda oduzmu varijabilni troškovi. Takva vrednost predstavlja informaciju za menadžment banke, koja dalje može da ih koristi za donošenje strateških i taktičkih odluka na nivou cele banke. Osnovna hipoteza je da se primenom „organizacije po modelu centara odgovornosti postiže povećanje efikasnosti organizacijskih jedinica što dovodi do povećanja efikasnosti celine sistema. To se postiže tako da se osiguraju neophodne pretpostavke da profitni centri što je moguće efikasnije obave svoje primarne funkcije uz istodobno uklapanje u celinu organizacije“ (Vinković Kravaica & Tomljenović, 2013). „Profitni centar može da se definiše kao organizaciona jedinica čijem menadžeru se dodeljuje deo od ukupne odgovornosti i prava na odlučivanje za profit zarađen temeljem njegovih aktivnosti na tržištu“ (Belak, 2010). Budući da menadžer profitnog centra kontroliše finansije profitnog centra s određenim nivoom ovlašćenja, kada se meri poslovni rezultat menadžera, njegov doprinos se procenjuje na nivou veličina koje se mogu kontrolisati. „Na teorijskoj osnovi profitni centar se najčešće zamišlja kao organizaciona jedinica s uključenim vlastitim funkcijama“ (Belak, 1994, p.64):

- uprave profitnog centra,
- administracije profitnog centra,
- nabavke (ako nije zajednička),
- proizvodnje ili obavljanja usluga i

- prodaje (ako nije zajednička).

Najčešći tipovi centara odgovornosti su: troškovni (i rashodni) centri, prihodni centri, profitni centri, investicioni centri, ali se mogu postaviti i pseudoprofitni centri (Belak, 2010). U profitnim i investicionim centrima ciljne performanse su uglavnom u formi profita, prinosa na investicije ili dodatne ekonomske vrednost, dok su u troškovnim centrima ciljne performanse definisane u vidu troškova.

*Tabela 29. Elementi marginalne kontribucije*

+ ili -	MODEL MARGINALNE KONTRIBUCIJE	SISTEMATIZACIJA TROŠKOVA
	Prihod	
-	Varijabilni troškovi	Troškovi eksterne kamatne stope naknade i provizije, (interni troškovi novca), rezervisanja za potencijalne rizike, prilagođavanja vrednosti.
=	Margina kontribucije	
-	Fiksni troškovi	Kontrolabilni fiksni troškovi: amortizacija, troškovi služebnih putovanja, marketinga, PRa i ostali troškovi (zakup, zarade, IT itd.)

Izvor: Bank Management (Koch & MacDonald, 2000, p.170).

Prema autorima Vunjaku i Kovačeviću, prilikom izračunavanja margine kontribucije, prikazano u tabeli 29., moguće je uspostaviti više nivoa profitabilnosti, pri čemu je svaka od „stanica“ svojevrsna kontrolna tačka. Nakon odbitka kontrolabilnih varijabilnih troškova dobija se margina kontribucije prvog stepena. Daljim oduzimanjem fiksnih kontrolabilnih troškova, nekontrolabilnih fiksnih troškova i režijskih troškova, dobijaju se margine kontribucije nižih nivoa. Praktičnu implementaciju modela margine kontribucije moguće je predstaviti putem neto rezultata dva važna poslovna segmenta, odnosno poslovne linije, u banci (Vunjak & Kovačević, 2011). Model marginalne kontribucije, se pokazao kao

trenutno najbolji model podele menadžerske odgovornosti i merenja profitabilnosti na nivou profitnih centara u okviru jedne banke. „Osnovna ideja ovog modela leži u činjenici da menadžer snosi odgovornost za kontrolabilne troškove u okviru kojih ima zadatak da ostvari profitabilni doprinos banci istovremeno vodeći računa o ostalim performansama i stabilnošću“ (Ivandić, 2005, p.114).

#### 4.3.2. UBPR model za merenje profitabilnosti

UBPR (*Uniform Bank Performance Report*) predstavlja standardizovan instrument za analizu performansi komercijalnih i štednih banaka na osnovu kojeg se procenjuje uticaj internih i eksternih faktora na njihovu finansijsku poziciju. Informacije koje nudi UBPR su dragocena analitička osnova za ocenu: zarade, likvidnosti, kompozicije aktive i pasive (ALM), upravljanja rastom banke. Svaki UBPR izveštaj sadrži pet različitih grupa podataka u različitim vremenskim periodima koji se onda porede sa tom bankom i sa grupom sličnih banaka. Podaci grupa banaka se koriste kao benčmark za merenje performansi pojedinačnih banaka (FFIEC, 2015). UBPR izveštaj koriste sve komercijalne banke u SAD koje su pod supervizijom neke od državnih tela za superviziju.<sup>109</sup> Svaki UBPR sadrži podatke o korespondentnim indikatorima i prosecima uporedne grupe, kao i rang konkretnog indikatora u odnosu vrednost indikatora banaka uporedne grupe. Sastavlja se na osnovu Izveštaja o imovinskom stanju i prihodu (zaradi) banaka koji se dostavljaju supervizorima u regularnim vremenskim intervalima. UBPR obuhvata finansijske podatke za banke, organizovane u formi sumiranih indikatora, informacija o prihodu, informacija o bilansu stanja (FFIEC, 2015).

Osim izveštaja koji se odnosi na individualne banke, UBPR sadrži i dodatne informacije: izveštaj uporedne grupe, sa svim prosecima, listu banaka u svakoj uporednoj grupi, državni izveštaj o prosecima koji sadrži racio indikatore i proseke na nivou države, izveštaj o distribuciji – sastavlja se kombinacijom prethodna dva izveštaja; sadrži procentualne

---

<sup>109</sup> Superviziju obavljaju Sistem federalnih rezervi (FED) i Federalna korporacija za osiguranje depozita (FDIC).

vrednosti za pojedine indikatore i u funkciji je determinisanja obuhvata performansi banaka koje konstituišu prosek. Generisanje UBPR izveštaja je podržano softverskom platformom FDIC-a, a moguće je preuzeti dva tipa izveštaja sa stanovišta obuhvata vremena. Prvi tip je godišnji UBPR koji sublimira informacije o performansama banke u prethodnih pet godina. Drugi tip je kvartalni izveštaj koji objedinjuje podatke za traženi kvartal, godinu koja prethodi izabranom kvartalu i za tri poslednja kvartala koji prethode ovom godišnjem prikazu (FFIEC, 2015). UBPR omogućava analizu profitabilnosti sa stanovišta izvora, strukture pojedinih kategorija prihoda i uobičajenih indikatora. Svrha analize profitabilnosti prema UBPR modelu jeste ukazivanje na potrebu standardizovanog i sveobuhvatnog izveštavanja o performansama banaka.

Svaka analiza indikatora finansijskog sektora se zasniva na relevantnim izveštajima, a kvalitet tih podataka je od ključne važnosti za efikasnu evaluaciju i komparativnu analizu. S obzirom da ovi standardi izveštavanja nisu obavezujući i da nacionalni regulatori sami imaju slobodu regulisanja ove oblasti, otežana ja analiza profitabilnosti i efikasnosti finansijskog sektora. Standardizacija i javna dostupnost podataka o bankama i bankarskom sektoru bi unela dodatni kvalitet u globalno izveštavanje finansijskog sektora.

## II DEO – KVANTITATIVNA ANALIZA

### 5. UTICAJ SISTEMA ZA UPRAVLJANJE DRUŠTVENOM I ŽIVOTNOM SREDINOM NA PROFITABILNOST BANAKA EVROPSKE UNIJE

#### 5.1. Dizajniranje studije i instrumenti

Empirijsko istraživanje u disertaciji je sprovedeno na nivou bankarskog sektora Evropske unije u periodu 2006 – 2015 godine. Analizirane su banke koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine i predstavljaju jedan od najznačajnijih sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom u bankarskom sektoru Evropske unije. Za analizu su uzete 43 najveće banke klasifikovane po veličini aktive u Evropi, kao i ceo sektor bankarskih institucija sa sedištem u Evropskoj uniji kojih je bilo 3278 u 2015. godini. Podaci su prikupljeni iz godišnjih izveštaja i konsolidovanih finansijskih izveštaja rađenih prema međunarodnim računovodstvenim standardima. Kada su u pitanju agregatni podaci Evropskog sektora, oni su prikupljeni od Evropske centralne banke (*Statistical Data Warehouse*), sektora za superviziju i prudencijalnu statistiku. Oni takođe predstavljaju konsolidovane finansijske podatke rađene prema međunarodnim računovodstvenim standardima.

U prvoj grupi banaka okviru Tabele 30. se nalazi 13 banaka koje su implementirale Ekvatorske principe u periodu 2003 – 2007 godine. Ove banke su u potpunosti implementirale Ekvatorske principe do 2007. Većina banaka koja je implementirala Ekvatorske principe se nalazi u grupi 43 najveće banke klasifikovane po aktivi u Evropi, ukoliko se izuzme FMO – Holandska razvojna finansijska kompanija. Tabela 30. sadrži naziv banaka koje su implementirale Ekvatorske principe, godinu uvođenja, zemlju porekla i rang po aktivi 43 najveće banke u Evropi u 2015. godini.

*Tabela 30. Evropske banke koje su usvojile Ekvatorske principe do 2007. godine korišćene u analizi*

br.	Ime banke	Godina uvođenja Ekv.	Zemlja porekla	Rang po aktivni
1.	Rabobank Group	2003	Holandija	18
2.	HSBC Holdings plc	2003	Velika Britanija	1
3.	UniCredit SpA	2003	Italija	12
4.	Standard Chartered PLC	2003	Velika Britanija	20
5.	Barclays plc	2003	Velika Britanija	5
6.	ING Bank N.V	2003	Holandija	13
7.	KBC Group N.V.	2004	Belgija	33
8.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA)	2004	Španija	15
9.	FMO (Netherlands Development Finance Company),	2005	Holandija	-
10.	Intesa Sanpaolo	2006	Italija	17
11.	Societe Generale	2007	Francuska	7
12.	Nordea Bank	2007	Švedska	19
13.	SEB Group	2007	Švedska	31

Izvor: Autor, (Equator Principles, 2016), (Relbanks, 2016).

Druga grupa banaka, koja je korišćena u analizi je predstavljena u okviru tabele 31. i predstavlja banke koje nemaju implementirane Ekvatorske principe a nalaze se u grupi 43 najveće banke po aktivni u Evropi 2015. godine. U ovoj grupi se nalazi 13 bankarskih institucija sa sedištem u Evropskoj uniji.

*Tabela 31. Banke koje nemaju implementirane Ekvatorske principe, a nalaze se u grupi 43 banke klasifikovane po veličini aktive u Evropi u 2015 godini.*

br.	Ime banke	Zemlja porekla	Rang po aktivi
1.	Deutche Bank	Nemačka	4
2.	Groupe BPCE (analiza od 2008)	Francuska	8
3.	Credit Mutuel	Francuska	16
4.	Commerzbank AG	Nemačka	21
5.	Danske Bank	Danska	23
6.	Nationwide Building Society	Velika Britanija	32
7.	Swedbank	Švedska	34
8.	LLBW - Landensbank Baden – Wurttemberg	Nemačka	35
9.	Dexia	Belgija	36
10.	La banque Postale	Francuska	37
11.	Bayerische Landensbank	Nemačka	38
12.	Erste Group Bank AG	Austrija	40
13.	Nykredit	Danska	43

Izvor: Autor, (Equator Principles, 2016)

Pored već pomenutih bankarskih institucija, postoji i jedna grupa banaka koje su implementirale Ekvatorske principe i nalaze se u top 43 banke po visini aktive u 2015. godini a nisu analizirane. Najčešći razlog je kasna implementacija Ekvatorskih principa. U tom smislu nije bilo moguće dobiti adekvatan vremenski raspon od 10 godina za analizu ovih banaka. Za dve banke, Eksport Kredit Fonden i CaixaBank nisu bili dostupni finansijski izveštaji kako bi mogla da se uradi analiza. Takođe, iz analize su potpuno odstranjene Royal Bank of Scotland, Credit Agricole CIB i Kfw-ipex bank. Royal Bank of Scotland ima izuzetno loše finansijske pokazatelje koji su rezultat strukturnih problema ove institucije i uključivanje u analizu bi poremetilo objektivnost istraživanja. Kada su u pitanju Credit Agricole CIB i Kfw-ipex banka, one su isključene iz istraživanja jer je implementacija Ekvatorskih principa izvršena samo na pojedine segmente ovih institucija. Kompletna grupa ovih banaka je prikazana u tabeli 32.

Tabela 32. Evropske ekvatorske banke koje nisu korišćene u analizi

br.	Ime banke	Godina uvođenja Ekv.	Zemlja porekla	Rang po aktivi	Razlog zašto nisu analizirane
1.	Eksport Kredit Fonden	2004	Danska	-	Nedostatak informacija
2.	CaixaBank	2007	Španija	28	Nedostatak informacija
3.	Royal Bank of Scotland	2003	Velika Britanija	9	Neadekvatni finansijski pokazatelji
4.	Crédit Agricole Group	2003	Francuska	3	Implementacija izvršena na segment grupacije
5.	Kfw-ipex Group	2008	Nemačka	22	Implementacija izvršena na segment grupacije
6.	Lloyds Banking Group Plc	2008	Velika Britanija	10	Kasna implementacija
7.	DNB	2008	Norveška	30	Kasna implementacija
8.	BNP Paribas	2008	Francuska	2	Kasna implementacija
9.	Banco Santander S.A.	2009	Španija	7	Kasna implementacija
10.	ASN Bank N.V.	2009	Holandija	-	Kasna implementacija
11.	ABN Amro	2009	Holandija	25	Kasna implementacija
12.	NIBC Bank N.V.	2010	Holandija	-	Kasna implementacija
13.	Natixis	2010	Francuska	-	Kasna implementacija
14.	DekaBank Deutsche Girozentrale	2011	Nemačka	-	Kasna implementacija
15.	Banco Sabadell	2011	Španija	39	Kasna implementacija
16.	DZ Bank AG	2013	Nemačka	26	Kasna implementacija
17.	Banco Popular Español	2013	Španija	50	Kasna implementacija
18.	Export Credit Norway	2014	Norveška	-	Kasna implementacija
19.	UK Export Finance	2016	Velika Britanija	-	Kasna implementacija
20.	Svenska Handelsbanken AB	2016	Švedska	29	Kasna implementacija

Izvor: Autor, (Equator Principles, 2016)

Poslednja grupa banaka koja nije analizirana predstavlja banke koje se nalaze u grupi 43 najveće banke u Evropi po aktivi u 2015. godini i koja nema implementirane Ekvatorske principe. Većina banaka koja nije analizirana nema sedišta u Evropskoj uniji i u tom smislu ne spada u okvir istraživanja. Pored ovih razloga, postoji i niz specifičnih, a oni se odnose na kasnije osnivanje institucije ili nedostatak finansijskih informacija o samoj instituciji

*Tabela 33. Banke koje se nalaze u grupi 43 banke po veličini aktive u Evropi, nemaju implementirane Ekvatorske principe i nisu analizirane.*

br.	Ime banke	Zemlja porekla	Rang po aktivni	Razlog zašto nisu analizirane
1.	UBS Group AG	Švajcarska	11	Nije sedište u EU
2.	Credit Suisse Group	Švajcarska	14	Nije sedište u EU
3.	Cassa Depositi e Prestiti (CDP)	Italija	24	Nedostatak informacija
4.	Sberbank	Rusija	27	Nije sedište u EU
5.	Bankia	Španija	41	Osnovana 2010.
6.	Raiffeisen Schweiz	Švajcarska	42	Nije sedište u EU

Izvor: Autor, (Equator Principles, 2016)

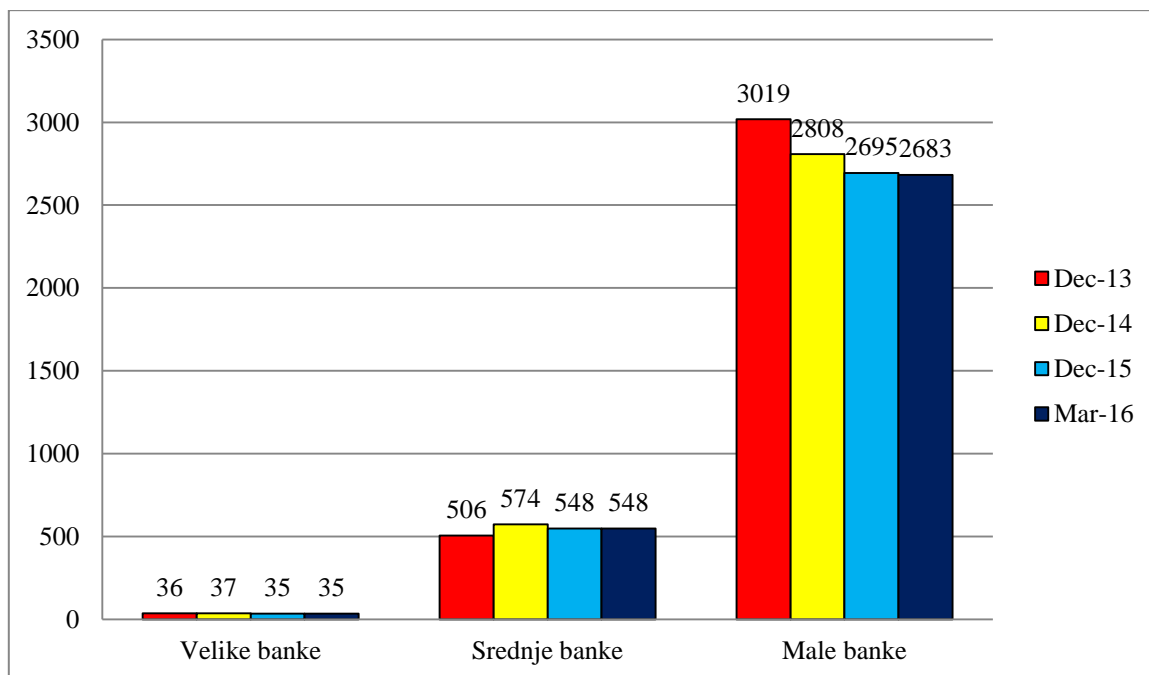
Kada su u pitanju podaci bankarskog sektora Evropske unije, oni su podeljeni u nekoliko različitih grupa. Ukupno posmatranih banaka u Evropskoj uniji je bilo 3278 u 2015. godini. Da bi analiza bila korektna, formirane su pojedinačne grupe:

1. Bankarski sektor Evropske unije bez banaka sa implementiranim ekvatorskim principima do 2007. godine.
2. Bankarski sektor Evropske unije bez banaka sa implementiranim ekvatorskim principima do 2007. godine i bez banaka iz top43 banke.
3. Velike banke sa sedištem u Evropskoj uniji koje nemaju implementirane Ekvatorske principe do 2007. Godine.
4. Velike banke sa sedištem u Evropskoj uniji.
5. Srednje banke sa sedištem u Evropskoj uniji.
6. Male banke sa sedištem u Evropskoj uniji.

Prema klasifikaciji Evropske centralne banke, velike banke su one čija ukupna aktiva premašuje 0,5% ukupne aktive celog domaćeg bankarskog sektora Evropske unije. Srednje banke su one čija aktiva se nalazi u rasponu 0,5% - 0,005% ukupne aktive Evropske unije. I na kraju male banke čija aktiva je manja od 0,005% aktive bankarskog sektora Evropske

unije. (European Central Bank, 2016) Broj i vrsta banaka posmatranih u analizi su prikazani u grafikonu 1.

Grafikon 1. Vrsta i broj banaka u Evropskoj uniji: decembar 2013. - mart 2016.



Izvor: (European Central Bank, 2016).

Dobijeni podaci na nivou Evropske unije su u periodu od 2008-2015. Postojalo je ograničenje u dostupnosti i metodologiji merenja konsolidovanih finansijskih podataka i iz tog razloga 2006. i 2007. godina nisu mogle da budu analizirane na nivou Evropske unije.

Preuzeti finansijski izveštaji nisu svi bili prikazani u evrima, i u tom smislu je izvršena konverzija valuta u američki dolar, britansku funtu, švedsku i dansku krunu prema kursu ECB zaključenom na dan 31. decembra završne godine.

## 5.2. Analizirani finansijski indikatori

Za potrebe ovog istraživanja, a u skladu sa dostupnostima podataka, upotrebljena su tri osnovna tradicionalna indikatora profitabilnosti:

- Prinos na akcijski kapital (*ROE – Return on equity*)
- Prinos na aktivu (*ROA – Return on asset*)
- Racio troškovi prihod (*Cost-to-income ratio - CI*)

Ovi indikatori i njihovo računanje su detaljno obrađeni u poglavlju 4, međutim značajno je napomenuti da se oni obračunavaju iz pozicija bilansa uspeha i bilansa stanja banaka. Te pozicije su:

- Ukupna aktiva (za računanje ROA)
- Ukupan akcionarski kapital (za računanje ROE)
- Ukupan operativni prihod (za računanje C/I)
- Ukupni operativni troškovi (za računanje C/I)
- Neto dobit (za računanje ROA i ROE)

Kada je u pitanju metodologija računanja posmatranih indikatora, za potrebe istraživanja indikatori ROA i ROE nisu računati sa prosečnim akcijskim kapitalom i prosečnom aktivom, nego su upotrebljeni iznosi iz konsolidovanih finansijskih izveštaja gde je stanje aktive i kapitala uzeto na dan 31. decembra završne godine i kao takve su stavljene u odnos sa neto dobiti. C/I je standardno računat kao razlika operativnih troškova i prihoda.

### 5.3. Pregled literature

U naučnoj praksi ne postoji dovoljan broj istraživanja koji se odnose na ispitivanje uticaja društveno odgovornog poslovanja na profitabilnost finansijskih institucija i drugih kompanija, ali ona koja su sprovedena su dala različite rezultate.

Studija sprovedena na većini S&P 500 kompanija koja ispituje vezu između indikatora profitabilnosti i nivoa implementacije društveno odgovornog poslovanja je pokazala pozitivnu vezu između ovih ispitivanih pojmova (Tsoutsoura, 2004). Studija objavljena 2010. godine, pokazuje pozitivan odnos društveno odgovornog poslovanja i finansijskih performansi. Analizirane su 93 kompanije u Indiji i opseg finansijskih indikatora je bio dosta širok, dok je posmatrani period bio 1999-2005 godina (Kapoor & Snadhu, 2010). Na slučaju Tajvana je dokazano da postoji veza između bolje implementacije društveno odgovornih politika i profitabilnosti u radu koji je obuhvatio 1000 Tajvanskih kompanija u periodu od 2002. do 2004. godine (Lin et al., 2009).

Studiju baziranu na proceni uticaja društveno odgovornog poslovanja na indikatore profitabilnosti ROA i ROE su na Islamskim bankama sproveli istraživači Fadma El Mosaid i Rachid Boutti. Njihovi nalazi nisu pronašli vezu između društveno odgovornog poslovanja i indikatora ROA i ROE. Ova studija, naravno, ima svoju manjkavost u tome što su analizirane samo dve godine i na uzorku od osam banaka, što dovodi u pitanje i rezultate istraživanja (El Mosaid & Boutti, 2012). Ono što je primećeno u studiji a što je u skladu sa dosadašnjim nalazima u disertaciji je manjkavost informacija o društveno odgovornom poslovanju i rezultatima kod jednog broja finansijskih institucija. U slučaju ovog izvora treba biti rezervisan prema rezultatima s obzirom da se radi o specifičnoj formi bankarstva. Istraživanje koje je sprovedla grupa istraživača na primeru Bangladeša pokazuje da su banke sa razvijenim društveno odgovornim politikama imale više stope finansijskih indikatora (ROA, EPS i P/E) od onih koje nisu imale razvijene te politike (Uddin Ahmed et al., 2012). Značajno istraživanje je objavljeno 2013. godine na uzorku 162 banke i 22 države u periodu 2003-2009 koje ukazuje da društveno odgovorno poslovanje pozitivno utiče na

indikatore profitabilnosti, a posebno na ROA i ROE. Analiza je pokazala da što više banke investiraju u društveno odgovorno poslovanje, finansijski pokazatelji su pozitivniji (Wu & Shen, 2013). Nasuprot navedenom, jedna studija na slučaju Bangladeša je pokazala da su banke koje su implementirale društveno odgovorne politike pokazale niže stope profitabilnosti po indikatorima ROE i ROA, dok je indikator EPS pokazao suprotne rezultate, odnosno da što se više implementira društveno odgovorno poslovanje EPS raste (Awais et al., 2015). Ovakvi rezultati se mogu objasniti malim uzorkom banaka (5 institucija) i kratkim posmatranim vremenskim periodom (dve godine).

Istraživanje koje su sproveli Holandski naučnici Scholtens i Dam ističe da su uglavnom velike finansijske institucije implementirale Ekvatorske principe. Utvrđeno je da postoji veza između institucija koje su implementirale Ekvatorske principe i kvaliteta njihovih društveno odgovornih politika i da postoji finansijska opravdanost implementacije Ekvatorskih principa (Scholtens & Dam, 2007). Ovo je u skladu sa dosadašnjim nalazima ove disertacije. Tvrdnje prethodnih autora mogu da se pronađu i kod još jedne grupe autora, koja je ispitala indikatore profitabilnosti finansijskih institucija koje su implementirale Ekvatorske principe u periodu pre 2012. Godine. Rezultati pokazuju da su Ekvatorske banke pokazale bolje stope profitabilnosti na međunarodnom tržištu projektnog finansiranja u odnosu na ostale, a posebno je veći stepen tržišnog udela u projektnom finansiranju (Eisenbach et al., 2014)

U jednoj studiji, istraživači su dokazali da banke koje su implementirale Ekvatorske principe, vrše pritisak na banke koje to nisu uradile. U tom slučaju banka koja je obavila proces implementacije Ekvatorskih principa, odnosno samoregulacije, mora sama da finansira sve troškove procene rizika, dok druga banka to ne mora (Bos et al., 2011). Ova studija ide u prilog procesu širenja ovog sistema.

#### 5.4. Ekonometrijske metode<sup>110</sup>

Ekonometrijska analiza u disertaciji sprovedena je primenom regresijskih modela sa panel podacima. Panel podaci predstavljaju podatke koji sadrže i vremensku i prostornu komponentu nekog obeležja odnosno varijable. Drugim rečima, panel podaci objašnjavaju ponašanje različitih subjekata u više vremenskih perioda. Često se u literaturi susreću pod nazivom longitudinalna ili ponovljena merenja jer predstavljaju ponovljena merenja istih ispitanika kroz vreme.

Postoje različite vrste panel podataka. Kratki panel podaci podrazumevaju da broj vremenskih perioda ne bude suviše velik, a broj ispitanika je veći. Dugi panel podaci podrazumevaju veći broj vremenskih perioda, ali je broj ispitanika mali. Postoje i panel podaci koji istovremeno sadrže velik broj ispitanika i velik broj vremenskih perioda (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737).

S obzirom na prirodu panel podataka, primena klasičnih regresijskih metoda nije adekvatna. Stoga, su razvijeni posebni regresijski modeli i metode za ocenu koeficijenata za panel podatke.

Opšti oblik panel modela predstavljen je jednačinom

$$y_{it} = \alpha_{it} + x'_{it}\beta_{it} + u_{it}, \quad i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T,$$

gde je  $y_{it}$  zavisna promenljiva (skalarna),  $x_{it}$  vektor nezavisnih varijabli,  $u_{it}$  greška stohastičke prirode (šum),  $N$  broj ispitanika (na primer subjekata, kompanija, zemalja), a  $T$  broj vremenskih perioda koji se posmatraju (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737), (Wooldridge & Jeffrey, 2008, pp.448-84), (Greene, 2012, pp.385-425). Opšti oblik modela

---

<sup>110</sup> Celo potpoglavlje je zasnovano na tri osnovna izvora literature: Colin & Trivedi, 2005, *Microeconometrics: Methods and Applications*; Wooldridge & Jeffrey, 2008, *Introductory Econometrics: A Modern Approach*, Greene, 2012, *Econometric Analysis*.

dozvoljava da oba parametra, odsečak  $\alpha_{it}$  i nagib  $\beta_{it}$  regresije budu zavisni kako od ispitanika tako i od vremena. Međutim, takav model ima više nepoznatih parametara od obima uzorka te ga nije moguće oceniti. Iz tog razloga postavljaju se različite pretpostavke kako na zavisnost parametara od  $i$  i  $t$ , tako i na šum da bi se mogla dobiti ocena parametara. U zavisnosti od tih pretpostavki, u literaturi se najčešće spominju tri panel modela: objedinjeni panel model, panel model sa fiksnim efektima i panel model sa slučajnim efektima. (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737), (Wooldridge & Jeffrey, 2008, pp.448-84), (Greene, 2012, pp.385-425).

#### 5.4.1. Objedinjeni panel model - model sa konstantnim regresionim koeficijentima

Najjednostavniji model panel analize je objedinjeni panel model (*engl. Pooled model*). U literaturi je ovaj model poznat i kao model sa konstantnim regresijskim koeficijentima. Model je definisan sledećom linernom vezom

$$y_{it} = \alpha + x'_{it}\beta + u_{it}, i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T \quad (5.3.1.)$$

U ovom modelu potrebno je oceniti samo dva parametra:  $\alpha$  i  $\beta$ . Model pretpostavlja da su oba parametra konstantna za sve posmatrane subjekte kao i da se parametri ne menjaju u zavisnosti vremenskog perioda. Upravo zbog te pretpostavke, objedinjeni panel model se smatra modelom sa najviše ograničenja. Unapređenje modela je moguće postići dozvoljavajući da se odsečak menja u zavisnosti od subjekata i vremenske jedinice, ali nagib ostaje konstantan. Regresijska jednačina je u ovom slučaju data sa

$$y_{it} = \alpha_i + \gamma_t + x'_{it}\beta + u_{it} \quad i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T, \quad (5.3.2.)$$

Ili

$$y_{it} = \sum_{j=1}^N \alpha_j d_{j,it} + \sum_{s=2}^T \gamma_s d_{s,it} + x'_{it}\beta, \quad (5.3.3.)$$

gde  $d_{j,it}$  označavaju  $N$  binarnih varijabli povezanih sa subjektima koje primaju vrednost 1 ako je  $i = j$ , a 0 inače, dok  $d_{s,it}$  predstavljaju  $T - 1$  binarnu varijablu povezanu sa vremenskom komponentom koje imaju vrednost ako je  $t = s$ , a 0 inače. Takođe pretpostavlja se da varijable  $x_{it}$  ne sadrže odsečak (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737).

#### 5.4.2. Modeli sa fiksnim i slučajnim efektima

Ukoliko se prilikom formulisanja modela dozvoli da se odsečak član menja u zavisnosti od prostorne komponente (subjekata) ali ostaje konstantan u vremenu dobijaju se takozvani modeli sa efektima specifičnim po subjektima (individual-specific effects model) (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737).

Jednačina je oblika

$$y_{it} = \alpha_i + x'_{it}\beta + \varepsilon_{it}, \quad (5.3.4.)$$

gde su  $\varepsilon_{it}$  nezavisne i jednako raspodeljene varijable. U zavisnosti od korelacije slučajnih varijabli  $\alpha_i$  i nezavisnih varijabli  $x_{it}$ , razlikuju se dva panel modela: model sa fiksnim i model sa slučajnim efektima.

Ukoliko su varijable  $\alpha_i$  i nezavisne varijable  $x_{it}$  korelisane tada je reč o modelu sa fiksnim efektima.

Ukoliko su varijable  $\alpha_i$  nezavisne od nezavisnih varijabli  $x_{it}$  tada se model naziva model sa slučajnim efektima.

Pretpostavka koja se postavlja za oba modela je

$$E \varepsilon_{it} \alpha_i, x_{i1}, \dots, x_{iT} = 0, t = 1, \dots, T. \quad (5.3.5.)$$

Pretpostavka podrazumeva da je uslovno očekivanje greške s obzirom na prošle, trenutnu i buduće vrednosti regresora jednako 0. U literaturi se pretpostavka može pronaći pod nazivom stroga ili striktna egzogenost (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737), (Greene, 2012, pp.385-425), (Wooldridge & Jeffrey, 2008, pp.448-84).

Kod modela sa slučajnim efektima obično se postavljaju dodatne pretpostavke koje se odnose na raspodelu slučajnih varijabli  $\alpha_i$  i greške. Pretpostavlja se da promenljive  $\alpha_i$  imaju isto očekivanje i varijansu kao i da sve greške imaju 0 očekivanje i jednaku varijansu. Kod modela slučajnih efekata slučajne varijable se uključuju u šum  $\varepsilon_{it} = \alpha_i + e_{it}$ , pa se model obično predstavlja jednačinom

$$y_{it} = x'_{it}\beta + \alpha_i + e_{it} . \quad (5.3.6)$$

#### 5.4.3. Ocenjivači

Postoji pet standardnih metoda koje se obično koriste za ocenjivanje parametara panel modela. Ocenjivači se razlikuju u meri u kojoj dozvoljavaju varijacije prostorne i vremenske komponente. Njihove osobine variraju u zavisnosti od toga da li je model fiksinih efekata adekvatan. Poželjno je da ocenjivač ima osobine kao što su konzistentnost i efikasnost. (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737), (Wooldridge & Jeffrey, 2008, pp.448-84), (Greene, 2012, pp.385-425).

Podsetimo se, ocenjivač  $\theta_n$  je konzistentan ocenjivač za parameter  $\theta$  ako je  $plim \theta_n = \theta$  kada  $n \rightarrow \infty$ . Ako je ocenjivač konzistentan, onda će se preciznija i tačnija ocena dobiti povećanjem obima uzorka. Sa druge strane, kažemo da je  $\theta_n$  je efikasan ocenjivač za parameter  $\theta$  ako ima najmanju varijansu među svim linearnim i nepristrasnim ocenjivačima parametra  $\theta$ .

#### 5.4.3.1. Objedinjeni ocenjivač najmanjih kvadrata

Najjednostavniji ocenjivač je objedinjeni ocenjivač najmanjih kvadrata. Dobija se posmatranjem objedinjene regresije po  $i$  i  $t$  čiji je obim uzorka  $NT$  i ocenjivanjem parametara regresije

$$y_{it} = \alpha + x'_{it}\beta + u_{it}, i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T \quad (5.3.7.)$$

metodom najmanjih kvadrata.

Ukoliko je  $cov u_{it}, x_{it} = 0$ , tada je ocenjivač konzistentan. Ocenjivač je konzistentan ukoliko je objedinjeni model adekvatan i ako su prediktori nekorelisani sa greškama (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737). U praksi je nemoguće očekivati da postoji nekorelisanost grešaka i prediktora. U tom slučaju ocene parametara su pristransne i nisu konzistentne.

Objedinjeni ocenjivač najmanjih kvadrata je adekvatan kada su modeli sa konstantnim koeficijentima ili slučajnim efektima adekvatni. Takođe, za statističku analizu se trebaju koristiti korigovane standardne greške i  $t$  statistike.

#### 5.4.3.2. Među-grupni ocenjivač

Među-grupni (*engl. between*) ocenjivač se dobija kada se metod najmanjih kvadrata primeni na regresijsku jednačinu usrednjenu po vremenu

$$y_i = \alpha + x'_i\beta + \alpha_i - \alpha + e_i . \quad (5.3.8.)$$

Ovaj pristup podrazumeva računanje vremenskih proseka za  $y$  i za  $x$ , i, nakon toga, uporednu (*''cross-sectional''*) regresiju. Obim uzorka je  $N$ . Vremenske varijacije nisu razmatrane i podaci su se sveli na jednu opservaciju po subjektu. Veliki problem kod ovog pristupa je u tome što je nepouzdan kada je  $\alpha_i$  u korelaciji sa  $x_i$ . Ukoliko smatramo da  $\alpha_i$

nije u korelaciji sa  $x_i$ , bolje je koristiti model stohastičkih efekata. Važna napomena je da među-grupna ocena ignoriše informacije koje se dobijaju iz promena varijabli tokom vremena.

Ovaj ocenjivač je konzistentan ako su regresori nezavisni od  $\alpha_i - \alpha + e_i$ . (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737), (Wooldridge & Jeffrey, 2008, pp.448-84).

#### 5.4.3.3. Ocenjivač na bazi unutar-grupnih efekata ili ocenjivač fiksnih efekata

Ocenjivač na bazi unutar-grupnih efekata dobija se primenom metoda najmanjih kvadrata na jednačinu

$$y_{it} - y_i = x_{it} - x_i' \beta + \varepsilon_{it} - \varepsilon_i . \quad (5.3.9.)$$

Jednačina je izvedena usrednjavanjem po vremenu. Ovaj ocenjivač je konzistentan čak i u modelu fiksnih efekata gde prethodna dva nisu efikasna (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737), (Wooldridge & Jeffrey, 2008, pp.448-84).

#### 5.4.3.4. Ocenjivač na bazi prvih razlika prvog reda

Ocenjivač na bazi razlika prvog reda dobija se primenom metoda najmanjih kvadrata na sledeću jednačinu

$$y_{it} - y_{i,t-1} = x_{it} - x_{i,t-1}' \beta + \varepsilon_{it} - \varepsilon_{i,t-1} . \quad (5.3.10.)$$

Obim uzorka je  $N T - 1$ . U modelu ne figurišu parametri  $\alpha_i$ . Takođe, varijable koje su vremenski nezavisne su izostavljene što predstavlja jedan od nedostataka ovog ocenjivača. Ocenjivač na bazi razlika prvog reda daje konzistentnu ocenu nagiba u modelu fiksnih efekata (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737).

#### 5.4.3.5. Ocenjivač slučajnih efekata

Ocenjivač slučajnih efekata se dobija primenom metoda najmanjih kvadrata na regresijsku jednačinu

$$y_{it} - \lambda y_i = 1 - \lambda \mu + x_{it} - \lambda x_i' \beta + v_{it}, \quad (5.3.11.)$$

gde su  $v_{it} = 1 - \lambda \alpha_{it} + \varepsilon_{it} - \lambda \varepsilon_i$  asimptotski nezavisne i jednako raspodeljene slučajne varijable, a  $\lambda$  konzistentan ocenjivač za (Colin & Trivedi, 2005, pp.697-737), (Wooldridge & Jeffrey, 2008, pp.448-84)

$$\lambda = 1 - \frac{\sigma_\varepsilon}{\sigma_\varepsilon^2 + T\sigma_\alpha^2} \quad (5.3.12.)$$

Primitimo da  $\lambda = 0$  odgovara objedinjenom ocenjivaču najmanjih kvadrata, dok  $\lambda = 1$  odgovara ocenjivaču zasnovanom na pristupu unutar grupa.

Postoji nekoliko statističkih testova za odabir odgovarajućeg ocenjivača.

*Breusch-Pagan Lagrange Multiplier* test je test za slučajne efekte modela zasnovanih na najmanjim kvadratima. Ukoliko je test značajan, model slučajnih efekata je prikladniji od metoda najmanjih kvadrata. Drugi test koji se često susreće u literaturi je *Hausman* test koji se koristi za potvrđivanje adekvatnosti modela slučajnih efekata. Testira se da li postoje značajne razlike između ocenjivača fiksnih i slučajnih efekata. Ukoliko je test značajan, onda se koriste fiksni efekti.

## 5.5. Analiza podataka

Ekonometrijska analiza sprovedena je primenom modela panel podataka na dostupnim podacima opisanim u potpoglavljima 5.4.1 i 5.4.2. Praktična primena je sprovedena u statističkom softveru CRAN. Upotrebljen je paket plm (Croissant & Millo, 2008). Takođe je korišćen i softver Excel.

Cilj panel analize je bio da se ispita da li banke koje su implementirale Ekvatorske principe imaju više stope profitabilnosti po tradicionalnim indikatorima profitabilnosti u odnosu na ostatak bankarskog sistema EU i grupe banaka koje još uvek nisu implementirale Ekvatorske principe.

Formirana su tri modela s obzirom na zavisnu varijablu. Za zavisne varijable u modelima uzeti su indikatori profitabilnosti: ROA, ROE ili C/I. Nezavisna varijabla u svim modelima je ista. U pitanju je indikator varijabla koji ukazuje da li je banka implementirala Ekvatorske principe ili nije.

Za svaki od tri modela različiti uzorci banaka koje nisu implementirale Ekvatorske principe su posmatrani, pa je implementacija Ekvatorskih principa poređena na dve dimenzije. Preciznije posebno su analizirana sledeća poređenja:

- Banke koje su usvojile Ekvatorske principe do 2007. godine i ostatak bankarskog sektora Evropske unije.
- Banke koje su usvojile Ekvatorske principe i evropske banke koje nisu usvojile Ekvatorske principe a nalaze se u grupi 43 banke klasifikovane po veličini aktive u Evropi u 2015. godini

U oba slučaja, nezavisna varijabla prima vrednost 1 ukoliko je banka usvojila Ekvatorske principe, a vrednost 0 ukoliko nije.

Značaj poređenja ekvatorskih banaka sa celim EU sektorom i sa bankama iz top43 po aktivi u 2015. godini se ogleda u činjenici da su banke iz grupe top43 sličnije po veličini ekvatorskim bankama. Ukoliko bi se posmatrale samo EU banke i ekvatorske banke, podaci bi mogli da drugačiju sliku, jer u EU sektoru postoji velik broj malih i srednjih banaka. Na ovaj način se postiže pun efekat analize i daju se objektivniji podaci o indikatorima profitabilnosti. Konkretno, analizom će moći da se prikaže realno stanje profitabilnosti ekvatorskih banaka nasuprot ostatka Evropske unije.

Za sve pokazatelje (ROA, ROE, C/I) i navedena dva nivoa poređenja formirana su po dva modela panel podataka u cilju dobijanja što tačnijih i adekvatnih ocena parametara

- objedinjeni model panel podataka (MODEL I)
- model zasnovan na među-grupnom poređenju (MODEL II).

Zbog prirode nezavisne varijable koja je kategorijalna (binarna) kao i činjenice da je samo jedna nezavisna varijabla uključena, modeli i ocenjivači sa fiksim i slučajnim efektima navedeni u prethodnom odeljku nisu razmatrani.

Ukupno je ocenjeno 12 modela. Rezultati analize predstavljeni su ocenama koeficijenata i standardnih grešaka. Značajnost koeficijenata je testirana pomoću t testa i F testa koji testiraju da li je model adekvatan odnosno da li je ocenjeni koeficijent statistički značajno različit od 0. Takođe, predstavljene su i analiza reziduala kao i informacije o fitovanju modela ( $R^2$  i prilagođeni  $R^2$  koeficijenti).

U tabeli 34. predstavljen je očekivani uticaj implementacije Ekvatorskih principa na indikatore profitabilnosti koji se odnosi na sve modele. Znak + ukazuje da je banke koje su implementirale Ekvatorske principe imaju veće vrednosti indikatora profitabilnosti u odnosu na banke koje su nisu implementirale principe. Znak - ukazuje da je banke koje su implementirale Ekvatorske principe imaju niže vrednosti indikatora profitabilnosti u odnosu na banke koje su nisu implementirale principe.

*Tabela 34. Očekivani uticaj implementacije Ekvatorskih principa*

Zavisna varijabla/nezavisna varijabla	Očekivani uticaj nezavisne na zavisnu varijablu
ROA / Implementacija ekvatorskog sistema	+
ROE / Implementacija ekvatorskog sistema	+
C/I / Implementacija ekvatorskog sistema	-

Izvor: autor

Posmatrani indikatori ROA i ROE teže da imaju što veće stope rasta, jer na taj način odnos akcionarskog kapitala i aktive, kada se stavi u odnos sa profitom institucije, predstavlja pokazatelj efikasnosti svake bankarske institucije. Oni nam govore koliko je banka u stanju da generiše profita za određenu količinu akcionarskog kapitala kod ROA, odnosno aktive kod ROE. Nasuprot njima, indikator C/I teži da ima što nižu stopu, jer na taj način banka pokazuje da je u stanju da snizi svoje operativne troškove u odnosu na operativne prihode, što je značajan indikator dobrog poslovanja. Kada su Ekvatorske banke u pitanju, očekivano je da one imaju više stope prinosa kod ROA i ROE, odnosno da imaju nižu stopu C/I u odnosu na druge banke iz Evropskog sistema banaka.

#### *5.5.1. Banke koje su usvojile Ekvatorske principe i evropske banke koje nisu usvojile Ekvatorske principe*

U ovom delu rada predstavljeni su rezultati postavljenih panel modela na uzorku banaka koje su usvojile Ekvatorske principe i evropskih banaka koje nisu usvojile Ekvatorske principe. Ukupno 13 banaka koje su implementirale Ekvatorski principe do 2007. godine je

uključeno u analizu. Analizirane banke se mogu videti u tabeli 30., dok se u okviru tabele 32. mogu videti ekvatorske banke koje nisu korišćene u analizi, kao i razlozi za njihovo izostavljanje. Ukupno je 3278 evropskih banaka 2015 godine uključeno u analizu i one predstavljaju sve banke sa sedištem u Evropskoj uniji. U model su uključeni agregatni podaci Evropskih banaka klasifikovani u tri kategorije: male, srednje i velike banke, koje se mogu videti na grafikonu 1. Posmatran je vremenski period od 2008. do 2015. godine.

#### 5.5.1.1. Povrat na aktivu – ROA

Rezultati modeliranja indikatora ROA za oba ocenjivača. MODEL I i MODEL II data su u tabelama 35. i 36. respektivno. Na osnovu procene oba modela, može se zaključiti da implementacija Ekvatorskih principa ima statistički značajan uticaj na ROA (MODEL I:  $t=2.6423$ ,  $p=0.009279$ , MODEL II:  $t=2.5705$ ,  $p=0.02222$ ). U MODELU I statistička značajnost je na nivou značajnosti 0.001, a u MODELU II na nivou značajnosti 0.01. Ocenjeni koeficijent nagiba je isti i iznosi 0.047627, dok se ocene za odsečak razlikuju. Predznak ocenjenog koeficijenta je pozitivan, što je potvrdilo očekivanja. Drugim rečima, prema rezultatima oba modela implementacija Ekvatorskih principa dovodi do veće vrednosti ROA. F testovi sprovedeni u oba modela opravdavaju validnost modela, odnosno da je vrednost ocenjenog parametra statistički značajno različita od nule (MODEL I:  $F(1,126)=6.98173$ ,  $p=0.0092787$ , MODEL II:  $F(1,14)=6.60732$ ,  $p=0.022217$ ). Koeficijenti koji pokazuju fitovanje modela su niski što je opravdano činjenicom da je samo jedna nezavisna varijabla uključena u model (MODEL I:  $R^2=0.052501$ , MODEL II:  $R^2=0.28055$ ).  $R^2$  je značajno viši u MODELU II, odnosno model panel podataka zasnovan na među-grupnom ocenjivanju objašnjava više podataka.

Rezultati analize povrata na aktivu – ROA, prikazani u Modelu I i Modelu II, za period od 8 godina u potpunosti potvrđuju da su banke koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine imale za 4,7% višu stopu povrata na aktivu nego ostatak bankarskog sektora Evropske unije. Po ovim rezultatima, prosečno viša stopa rasta bi bila 0,58% na godišnjem nivou tokom celog posmatranog perioda. Ovako dobijeni rezultati govore da postoji i

statistički i ekonomski značajan uticaj Ekvatorskih principa na ovaj indikaor profitabilnosti.

*Tabela 35. ROA - Model I*

MODEL I				
Broj banaka: 16				
Vremenski period: 8 godina				
Obim uzorka: 128				
Zavisna varijabla: ROA				
	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.042761	0.016247	2.6319	0.009552 **
Implementacija Ekvatorskih principa	0.047627	0.018025	2.6423	0.009279 **
** označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.001**				
Reziduali:				
Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.565000	-0.002240	-0.000273	0.003650	0.239000
Ukupna suma kvadrata: 0.8425				
Suma kvadrata reziduala: 0.79827				
R-2: 0.052501				
Prilagođeni R-2: 0.051681				
F-test: $F(1,126)=6.98173$ , $p= 0.0092787$				

Izvor: autor

Tabela 36. ROA – Model II

MODEL II

Broj banaka: 16

Vremenski period: 8 godina

Obim uzorka: 128

Zavisna varijabla: ROA

	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.016701	0.042761	2.5603	0.02266 *
Implementacija Ekvatorskih principa	0.047627	0.018528	2.5705	0.02222 *

\* označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.01\*

Reziduali:

Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.08730	-0.00270	-0.00083	0.00107	0.04380

Ukupna suma kvadrata: 0.017244

Suma kvadrata reziduala: 0.011715

R-2: 0.32063

Prilagođeni R-2: 0.28055

F-test:  $F(1,14) = 6.60732$   $p = 0.022217$

Izvor: autor

#### 5.5.1.2. Povrat na kapital – ROE

Ista analiza sprovedena je za indikator ROE. Rezultati su predstavljeni u tabelama 37. i 38. Rezultati oba modela ukazuju da implementacija Ekvatorskih principa dovodi do veće vrednosti indikatora ROE. Ocena koeficijenta nagiba iznosi 0.07152952 u oba modela. Na osnovu procene oba modela, može se zaključiti da implementacija Ekvatorskih principa ima statistički značajan uticaj na ROE (MODEL I:  $t=4.7321$ ,  $p=5.868e-06$ , MODEL II:  $t=3.2803$ ,  $p=0.005473$ ). U MODELU I statistička značajnost je na nivou 0.0001, a u MODELU II statistička značajnost je na nivou 0.01. Implementacijom ekvatorskih sistema se povećava ROE i to je potvrđeno pozitivnim predznakom koeficijenata oba modela. F test opravdavao je validnost MODELA II (MODEL I: F-test:  $F(1,14)=1.81359$ ,  $p=0.19948$ , MODEL II: F-test:  $F(1,14)=10.7602$ ,  $p=0.0054729$ ). R<sup>2</sup> je takođe opet značajno veći kod Modela II (MODEL I: R<sup>2</sup>= 0.11469, MODEL II: R<sup>2</sup>=0.43458).

Rezultati analize povrata na akcionarski kapital – ROE, prikazani u Modelu I i Modelu II, za period od 8 godina u potpunosti potvrđuju da su banke koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine imale za 7,2% višu stopu povrata na akcionarski kapital nego ostatak bankarskog sektora Evropske unije. Po ovim rezultatima, prosečno viša stopa rasta bi bila 0,9% na godišnjem nivou tokom celog posmatranog perioda. Ovako dobijeni rezultati govore da postoji i statistički i ekonomski značajan uticaj Ekvatorskih principa na ovaj indikator profitabilnosti.

Tabela 37. ROE – Model I

MODEL I

Broj banaka: 16

Vremenski period: 8 godina

Obim uzorka: 128

Zavisna varijabla: ROE

	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	-0.00075437	0.01362515	-0.0554	0.9559
Implementacija Ekvatorskih principa	0.07152952	0.01511575	4.7321	5.868e-06 ***

\*\*\* označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.0001 \*\*\*

Reziduali:

Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.31500	-0.03650	0.00897	0.04790	0.15700

Ukupna suma kvadrata: 0.1922

Suma kvadrata reziduala: 0.17016

R-2: 0.11469

Prilagođeni R-2: 0.10035

F-test:  $F(1,14) = 1.81359$ ,  $p = 0.19948$

Izvor: autor

Tabela 38. ROE – Model II

MODEL II

Broj banaka: 16

Vremenski period: 8 godina

Obim uzorka: 128

Zavisna varijabla: ROE

	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	-0.00075437	0.01965560	-0.0384	0.969927
Implementacija Ekvatorskih principa	0.07152952	0.02180593	3.2803	0.005473 **

\* označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.01\*

Reziduali:

Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.07110	-0.02040	0.00773	0.02800	0.04330

Ukupna suma kvadrata: 0.028698

Suma kvadrata reziduala: 0.016226

R-2: 0.43458

Prilagođeni R-2: 0.38025

F-test:  $F(1,14) = 10.7602$ ,  $p = 0.0054729$

Izvor: autor

### 5.5.1.3. Odnos prihoda i troškova – C/I

Kada je u pitanju indikator C/I, uticaj implementacije Ekvatorskih principa potvrđuju očekivani smer uticaja. Rezultati su predstavljeni u tabelama 39. i 40. Rezultati oba modela ukazuju da implementacija ekvatorskog principa dovodi do manje vrednosti za CI. Ocena koeficijenta nagiba iznosi  $-0.095095$  u oba modela. Za razliku od prethodnih modela, u ovom slučaju statistička značajnost je potvrđena samo u MODELU I (MODEL I:  $t=-3.6678$ ,  $p=0.0003596$ , MODEL II:  $t=-1.3467$ ,  $p=0.1995$ ). Statistička značajnost je na nivou  $0.0001$ . Isti rezultat dobijen je i primenom F testa (MODEL I:  $F(1,126)=13.4525$ ,  $p=0.00035955$  MODEL II:  $F(1,14)=1.81359$ ,  $p=0.19948$ ).  $R^2$  je neznačajno značajno veći kod Modela II. (MODEL I:  $R^2=0.096466$ , MODEL II:  $R^2=0.11469$ ).

Rezultati analize odnosa operativnih prihoda i operativnih troškova C/I, prikazani u Modelu I i Modelu II za period od 8 godina u potpunosti potvrđuju da su banke koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine imale za 9,5% nižu stopu C/I nego ostatak bankarskog sektora Evropske unije. Po ovim rezultatima, prosečno niža stopa odnosa prihoda i troškova bi bila 1,19% na godišnjem nivou tokom celog posmatranog perioda. Ovako dobijeni rezultati govore da postoji i statistički i ekonomski značajan uticaj Ekvatorskih principa na ovaj indikator. Banke koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine u stanju su da efikasnije upravljaju svojim troškovima.

Tabela 39. C/I – Model I

MODEL I

Broj banaka: 16

Vremenski period: 8 godina

Obim uzorka: 128

Zavisna varijabla: C/I

	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.655935	0.023370	14.3709	< 2.2e-16 ***
Implementacija Ekvatorskih principa	-0.095095	0.025927	-3.6678	0.0003596 ***

\*\*\* označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.0001\*\*\*

Reziduali:

Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.35100	-0.04170	-0.00115	0.06090	0.29200

Ukupna suma kvadrata: 1.828

Suma kvadrata reziduala: 1.6516

R-2: 0.096466

Prilagođeni R-2: 0.094959

F-test:  $F(1,126) = 13.4525$ ,  $p = 0.00035955$

Izvor: autor

Tabela 40. C/I – Model II

MODEL II

Broj banaka: 16

Vremenski period: 8 godina

Obim uzorka: 128

Zavisna varijabla: CI

	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.655935	0.063650	10.3053	6.428e-08 ***
Implementacija Ekvatorskih principa	-0.095095	0.070613	-1.3467	0.1995

\*\*\* označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.0001 \*\*\*

Reziduali:

Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.565000	-0.002240	-0.000273	0.003650	0.239000

Ukupna suma kvadrata: 0.1922

Suma kvadrata reziduala: 0.17016

R-2: 0.11469

Prilagođeni R-2: 0.10035

F-test:  $F(1,14) = 1.81359$ ,  $p = 0.19948$

Izvor: autor

### *5.5.2. Banke koje su usvojile Ekvatorske principe i grupa 43 banke sa najvećom aktivom u Evropi u 2015. godini koje nisu usvojile Ekvatorske principe*

U ovom delu rada porede se indikatori profitabilnosti banaka koje su implementirale Ekvatorske principe i evropske banke koje nisu usvojile Ekvatorske principe a nalaze se u grupi 43 banke klasifikovane po veličini aktive u Evropi u 2015. godini. Kao i u prethodnom delu, ukupno 13 banaka koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine je uključeno u analizu. Međutim, sada je u uzorku banaka koje nisu implementirale usvojile Ekvatorske principe odabrano 13 banaka koje se nalaze u grupi 43 banke klasifikovane po veličini aktive u Evropi u 2015. godini. Posmatrani vremenski period bio je od 2006-2015.

#### 5.5.2.1. Povrat na aktivu – ROA

Tabele 41. i 42. predstavljaju rezultate modeliranja indikatora ROA za oba ocenjivača. Ocenjeni koeficijenti nagiba ukazuju da se usvajanjem Ekvatorskih principa povećava ROA i u ovom slučaju kada se ne posmatra cela EU već samo banke iz grupe top 43 banke. Uticaj implementacije na ROA ocenjen koeficijentom nagiba iznosi 0.00452654 i statistički je značajan (MODEL I:  $t=5.7939$ ,  $p=2.02e-08$ , MODEL II:  $t=2.4663$ ,  $p=0.02118$ ). U MODELU I statistička značajnost je na nivou značajnosti 0.0001, a u MODELU II na nivou značajnosti 0.01. F testovi sprovedeni u oba modela opravdavaju validnost modela (MODEL I:  $F(1,255)=33.5698$ ,  $p=2.0196e-08$ , MODEL II:  $F(1,24)=6.08241$ ,  $p=0.021183$ ). Koeficijenti koji pokazuju fitovanje modela su niski što je i u ovom slučaju opravdano činjenicom da je samo jedna nezavisna varijabla uključena u model (MODEL I:  $R^2=0.11633$ , MODEL II:  $R^2=0.20219$ ).

Rezultati analize povrata na aktivu – ROA, prikazani u Modelu I i Modelu II, za period od 10 godina potvrđuju da su banke koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine imale za 0,5% višu stopu povrata na aktivu nego grupa banaka iz top43 banke po

aktivu u 2015. Po ovim rezultatima, prosečno viša stopa rasta bi bila 0,05% na godišnjem nivou tokom celog posmatranog perioda.

Tabela 41. ROA – Model I

MODEL I				
Broj banaka: 26				
Vremenski period: 8-10 godina				
Obim uzorka: 257				
Zavisna varijabla: ROA				
	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.00148572	0.00055564	2.6739	0.007983 **
Implementacija Ekvatorskih principa	0.00452654	0.00078125	5.7939	2.02e-08 ***
*** označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.0001***				
Reziduali:				
Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.029700	-0.002310	-0.000312	0.001900	0.052000
Ukupna suma kvadrata: 0.011315				
Suma kvadrata reziduala: 0.0099985				
R-2: 0.11633				
Prilagođeni R-2: 0.11543				
F-test: $F(1,255) = 33.5698$ , $p = 2.0196e-08$				

Izvor: autor

Tabela 42. ROA – Model II

MODEL II				
Broj banaka: 26				
Vremenski period: 8-10 godina				
Obim uzorka: 257				
Zavisna varijabla: ROA				
	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.0014845	0.0012982	1.1435	0.26411
Implementacija Ekvatorskih principa	0.00452654	0.0018359	2.4663	0.02118 *
* označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.01*				
Reziduali:				
Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.005080	-0.002430	-0.000474	0.000635	0.019900
Ukupna suma kvadrata: 0.00065905				
Suma kvadrata reziduala: 0.0005258				
R-2: 0.20219				
Prilagođeni R-2: 0.18664				
F-test: F(1,24)= 6.08241, p= 0.021183				

Izvor: autor

#### 5.5.2.2. Povrat na kapital – ROE

Rezultati ispitivanja uticaja implementacije Ekvatorskog principa na ROE su predstavljeni u tabelama 43. i 44. Rezultati oba modela pokazuju da implementacija Ekvatorskih principa dovodi do povećavanja indikatora ROE. Ocena koeficijenta iznosi 0.068982 u MODELU I, a 0.068867 u MODELU II. Takođe, uticaj implementacije Ekvatorskih principa ima statistički značajan uticaj na ROE (MODEL I:  $t=4.1525$ ,  $p=4.489e-05$ , MODEL II:  $t=4.7321$ ,  $p=0.005036$ ). U MODELU I statistička značajnost je na nivou 0.0001, a u MODELU II statistička značajnost je na nivou 0.01. F test opravdava validnost oba modela (MODEL I:  $F(1,255)=17.243$ ,  $p=4.4891e-05$ , MODEL II:  $F(1,24)=9.53272$ ,  $p=0.0050361$ ). R2 je opet značajno veći kod Modela II. (MODEL I:  $R^2=0.063337$ , MODEL II:  $R^2=0.28428$ ).

Rezultati analize povrata na akcionarski kapital – ROE, prikazani u Modelu I i Modelu II, za period od 10 godina u potpunosti potvrđuju da su banke koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine imale za 6,8% višu stopu povrata na akcionarski kapital nego grupa banaka iz top43 banke po aktivi u 2015. godini. Po ovim rezultatima, prosečno viša stopa rasta bi bila 0,68% na godišnjem nivou tokom celog posmatranog perioda. Ovako dobijeni rezultati govore da postoji i statistički i ekonomski značajan uticaj Ekvatorskih principa na ovaj indikator profitabilnosti.

Tabela 43. ROE – Model I

MODEL I

Broj banaka: 26

Vremenski period: 8-10 godina

Obim uzorka: 257

Zavisna varijabla: ROE

	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.023568	0.011815	1.9948	0.04713 *
Implementacija Ekvatorskih principa	0.068982	0.016612	4.1525	4.489e-05 ***

\*\*\* označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.0001\*\*\*

Reziduali:

Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-1.5600	-0.0276	0.0114	0.0549	0.2830

Ukupna suma kvadrata: 4.8265

Suma kvadrata reziduala: 4.5208

R-2: 0.063337

Prilagođeni R-2: 0.062844

F-test:  $F(1,255) = 17.243$ ,  $p = 4.4891e-05$

Izvor: autor

Tabela 44. ROE – Model II

MODEL II

Broj banaka: 26  
 Vremenski period: 8-10 godina  
 Obim uzorka: 257  
 Zavisna varijabla: ROE

	Ocenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.023684	0.015772	1.5016	0.146234
Implementacija Ekvatorskih principa	0.068867	0.022305	3.0875	0.005036 **

\*\* označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.01\*\*

Reziduali:

Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.1930	-0.0181	0.0090	0.0294	0.0850

Ukupna suma kvadrata: 0.10844  
 Suma kvadrata reziduala: 0.077611

R-2: 0.28428  
 Prilagođeni R-2: 0.26241

F-test:  $F(1,24) = 9.53272$ ,  $p = 0.0050361$

Izvor: autor

### 5.5.2.3. Odnos prihoda i troškova – C/I

Uticaj implementacije Ekvatorskih principa na C/I i na ovom uzorku ima očekivani uticaj. Rezultati su predstavljeni u tabelama 45. i 46. Ocena koeficijenta nagiba iznosi -0.115059 u MODELU I, a -0.118323 u MODELU II. Rezultati oba modela ukazuju da implementacija ekvatorskog principa dovodi do manje vrednosti za CI. Statistička značajnost uticaja implementacije Ekvatorskog principa je potvrđena je u oba modela (MODEL I:  $t=-6.1352$ ,  $p=3.324e-09$ , MODEL II:  $t=-2.5351$ ,  $p=0.01817$ ). Isti rezultat dobijen je i primenom F testa (MODEL I:  $F(1,249)=37.6407$ ,  $p=3.3244e-5$ , MODEL II:  $F(1,24)=6.42692$ ,  $p=0.01817$ ).  $R^2$  je neznajno značajno veći kod Modela II. (MODEL I:  $R^2=0.13132$ , MODEL II:  $R^2=0.21122$ ).

Rezultati analize odnosa operativnih prihoda i operativnih troškova C/I, prikazani u Modelu I i Modelu II za period od 10 godina u potpunosti potvrđuju da su banke koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine imale za 11,5% nižu stopu C/I nego grupa banaka iz top43 banke po aktivi u 2015. godini. Po ovim rezultatima, prosečno niža stopa odnosa prihoda i troškova bi bila 1,15% na godišnjem nivou tokom celog posmatranog perioda. Ovako dobijeni rezultati govore da postoji i statistički i ekonomski značajan uticaj Ekvatorskih principa na ovaj indikator. Banke koje su implementirale Ekvatorske principe do 2007. godine u stanju su da efikasnije upravljaju svojim troškovima.

Tabela 45. C/I – Model I

MODEL I				
Broj banaka: 26				
Vremenski period: 8-10 godina				
Obim uzorka: 257				
Zavisna varijabla: CI				
	Ocenenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.671262	0.013497	49.7356	< 2.2e-16 ***
Implementacija Ekvatorskih principa	-0.115059	0.018754	-6.1352	3.324e-09 ***
*** označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.0001***				
Reziduali:				
Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
-0.3460	-0.0803	-0.0062	0.0699	0.8980
Ukupna suma kvadrata: 6.3179				
Suma kvadrata reziduala: 5.4883				
R-2: 0.13132				
Prilagođeni R-2: 0.13027				
F-test: F(1,249)= 37.6407, p=3.3244e-5				

Izvor: autor

Tabela 46. C/I – Model II

MODEL II

Broj banaka: 26

Vremenski period: 8-10 godina

Obim uzorka: 257

Zavisna varijabla: CI

	Ocenenjeni koeficijent	Standardna greška	t-statistika	P vrednost
Odsečak	0.674526	0.033003	20.4383	< 2.2e-16 ***
Implementacija Ekvatorskih principa	-0.118323	0.046673	-2.5351	0.01817 *

\* označava statističku značajnost na nivou značajnosti 0.01\*

Reziduali:

Min.	1st Qu.	Median	3rd Qu.	Max.
0.3100	-0.0706	0.0130	0.0721	0.2150

Ukupna suma kvadrata: 0.43083

Suma kvadrata reziduala: 0.33983

R-2: 0.21122

Prilagođeni R-2: 0.19498

F-test: F(1,24)= 6.42692, p=0.01817

Izvor: autor

## 5.6. Diskusija rezultata istraživanja

Nakon izvršene pojedinačne detaljne analize svih indikatora profitabilnosti, sintetizovaće se i prikazati svi rezultati u tabeli 47. kako bi bili pregledniji i mogli dalje da se tumače.

*Tabela 47. Rezultati analize - ROA, ROE i C/I*

Razlika u visini posmatranih indikatora	Ekvatorske banke / EU sektor	Ekvatorske banke / top43 EU banke
ROA	4,7%	0,5%
ROA/godišnji prosek	0,58%	0,05%
ROE	7,2%	6,8%
ROE/ godišnji prosek	0,9%	0,68%
C/I	-9,5%	-11,5%
C/I godišnji prosek	-1,19%	-1,15%

Izvor: autor

Sve analize koje su izvršene na Ekvatorskim bankama i ostalim grupama banaka, pokazuju značajnu statističku i ekonomsku prednost Ekvatorskih banaka. Očekivano su stope povrata na aktivu niže od povrata na akcijski kapital, dok je efikasnost operativnih prihoda i operativnih troškova na zadovoljavajućem nivou.

Rezultati istraživanja povrata na akcionarski kapital pokazuju da su Ekvatorske banke koje su implementirale sistem do 2007. godine značajno profitabilnije po ovom indikatoru u odnosu na ostatak EU sektora i to u iznosu od 4,7% tj. 0,58% na godišnjem nivou. Međutim, rezultati odnosa Ekvatorskih banaka i top43 EU banaka pokazuju malo drugačije rezultate. I ako je stopa Ekvatorskih banaka po ovom indikatoru viša i to 0,5% za 10 godina, taj iznos nije značajno viši od iznosa ovog indikatora za top43 EU banke koji na godišnjem nivou iznosi 0,05%. Važno je naglasiti da i ako je mala stopa ROA niska, u apsolutnim iznosima ova cifra predstavlja značajnu razliku po ovom indikatoru profitabilnosti. Takođe, indikator ROA ima značajno nižu stopu u odnosu na ROA, s obzirom na to da je iznos kapitala uvek drastično manji od iznosa ukupne aktive. Takođe, indikator ROE, može adekvatnije i preciznije da prikaže realnu stopu profitabilnosti.

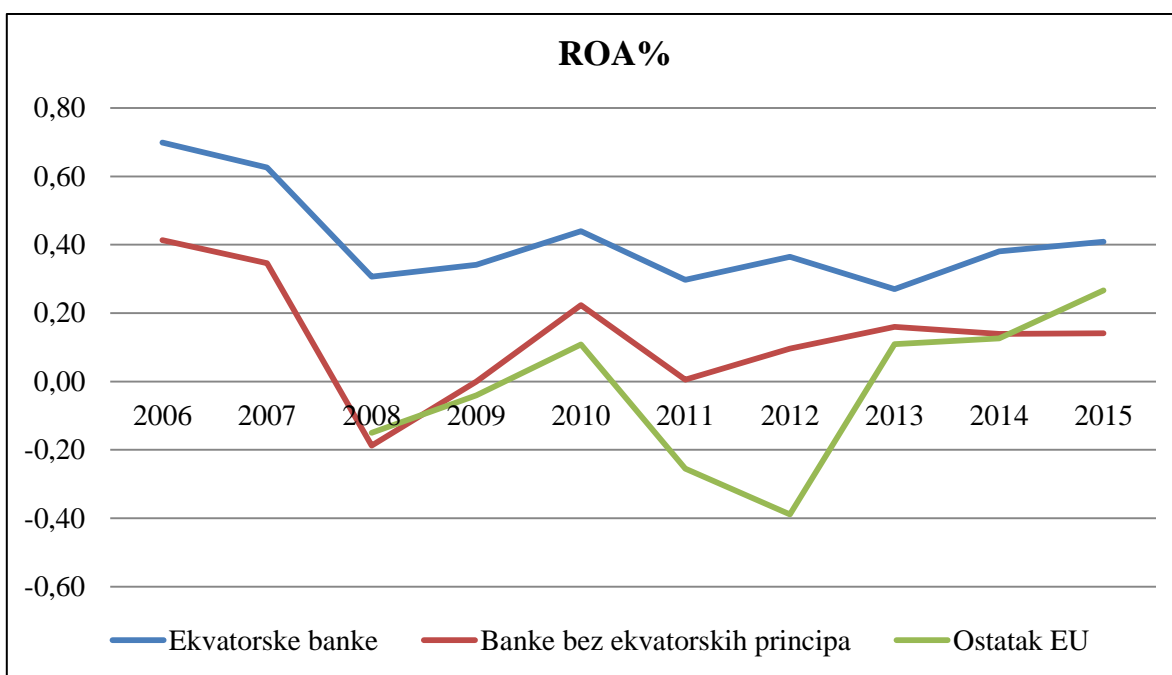
Najznačajniji indikator profitabilnosti, povrat na akcionarski kapital ROE, u oba slučaja pokazuje značajnu razliku i iznosi 7,2% za EU sektor, odnosno 6,8% za top43 banke. Međutim, godišnji prosek za EU sektor iznosi 0,9%, dok za top43 EU banke iznosi 0,68%. Ovi rezultati su takođe očekivani, jer se top43 banke nalaze u istoj grupi visine aktive zajedno sa Ekvatorskim bankama i očekivano je da su stope profitabilnosti više kod grupe top43 EU banaka nego kod ostatka EU sektora.

Interesantno je primetiti da su rezultati odnosa operativnih prihoda i operativnih troškova, skoro identični kad su u pitanju obe posmatrane grupe banaka. Godišnji prosek Ekvatorskih banaka u odnosu na EU sektor 1,19% niži, odnosno 1,15% kada su u pitanju top43 EU banke.

Pored ove analize, urađena je i analiza koja je uključila Royal Bank of Scotland, Credit Agricole CIB i Kfw-Ipex banke. Ova analiza nije predstavljena u radu, ali je značajno pomenuti da i tako obrađeni podaci pokazuju značajno više stope ROA i ROE, kao i niže stope C/I Ekvatorskih banaka u odnosu na ostale dve grupe banaka, što ide u prilog potvrdi hipoteze da su Ekvatorske banke profitabilnije od drugih grupa banaka. Preliminarna analiza je pokazala da je ROA viši za 4%, ROE takođe za 4%, dok je C/I niži za 7% u odnosu na ostatak bankarskog sektora Evropske unije kada se uključe RBS, Credit Agricole CIB i Kfw-Ipex banka.

Grafički prikaz povrata na aktivu se može videti u grafikonu 2., gde se nalazi kretanje ovog indikatora za Ekvatorske banke, Banke koje nemaju implementirane Ekvatorske principe a nalaze se u top43 banke u Evropi po visini aktive u 2015. godini i ostatak EU bankarskog sektora iz koje su apstrahovane prethodne dve grupe banaka. Za prve dve grupe banaka, postoje konsolidovani podaci od 2006. do 2015. godine, dok za EU sektor postoje podaci za period od 2008 do 2015. godine.

*Grafikon 2. Kretanje ROA u period 2006/2008 – 2015 godina kod tri analizirane grupe*

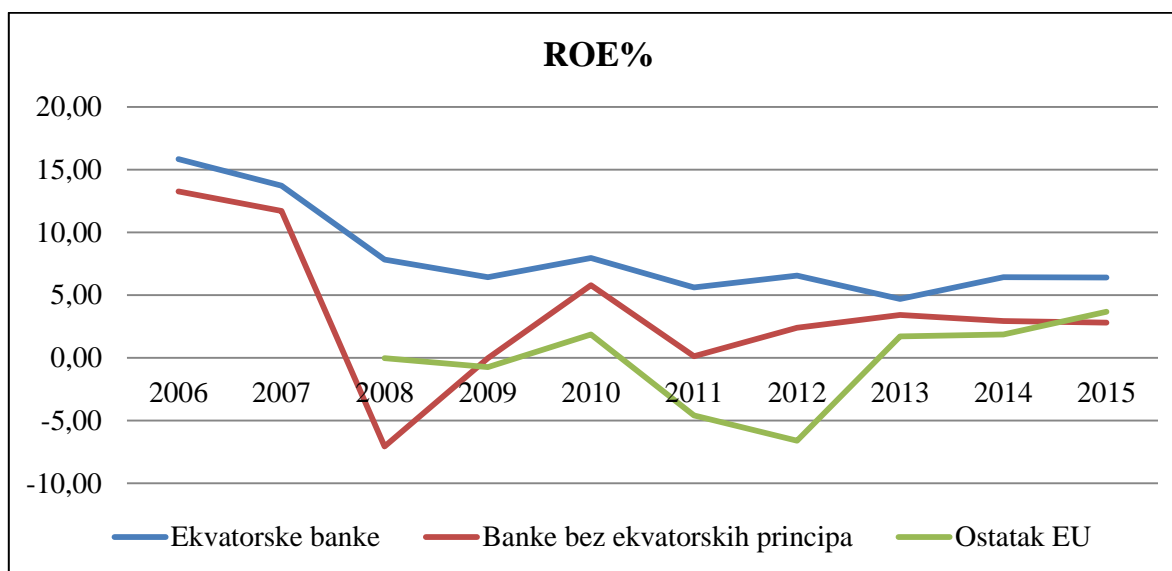


Izvor: autor

Iz grafikona 2. se može videti da Ekvatorske banke imaju primetno višu stopu prinosa na aktivu i da se ta stopa stabilno kreće od 2008. godine. Značajno viši rast je zabeležen u 2006. i 2007. godini, koje su godine pre finansijske krize, gde su ovi indikatori bili viši u celom globalnom finansijskom sistemu. Banke koje nemaju implementirane ekvatorske principe a nalaze se u istoj grupi kao i Ekvatorske banke po visini aktive, veoma stabilno prate Ekvatorske banke, ali su po ovom indikatoru primetno niže. Takođe se može primetiti da je ova grupa banaka imala negativnu stopu prinosa na aktivu, što nije slučaj sa

Ekvatorskim bankama. Najveću volatilitnost kretanja ovog indikatora pokazuje bankarski sektor Evropske unije, bez već prethodno pomenute dve grupe banaka. Dominantno se u ovoj grupi nalaze male i banke srednje veličine sa sedištem u Evropskoj uniji, koje su imale značajan pad profitabilnosti tokom 2012. godine, da bi do 2015 godine imale snažan oporavak gde su prestigle banke iz druge posmatrane grupe.

Grafikon 3. Kretanje ROE u period 2006/2008 – 2015 godina kod tri analizirane grupe

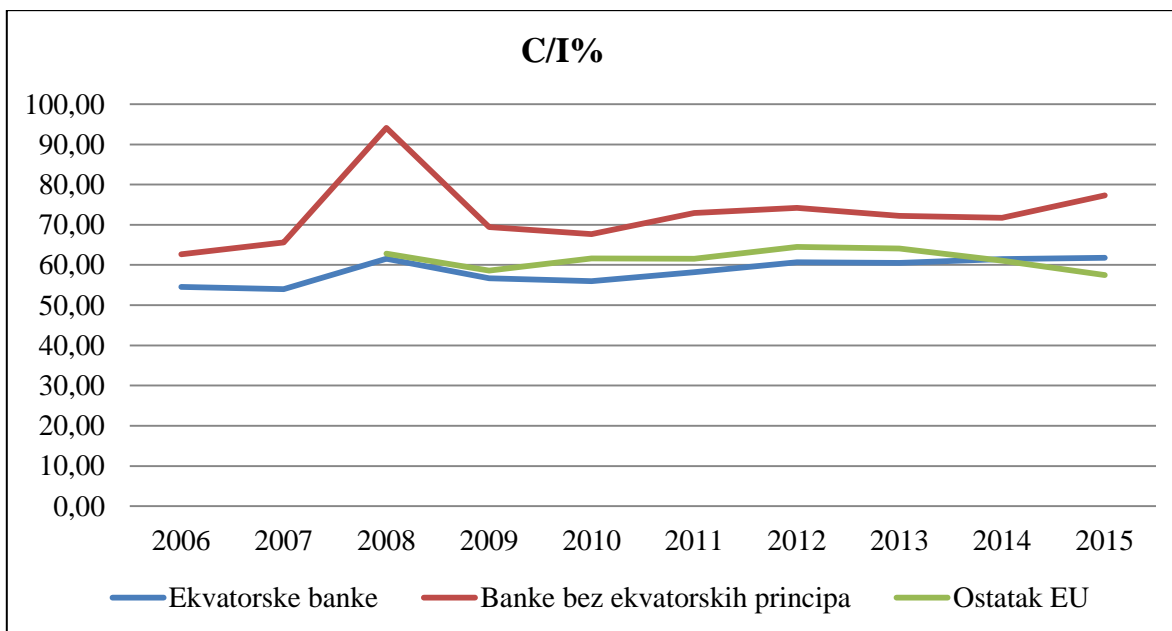


Izvor: autor

Najznačajniji indikator profitabilnosti, povrat na akcionarski kapital – ROE, se može videti na grafikonu 3. Kao i prethodni grafikon, godine koje se posmatraju se odnose na period od 2006. do 2015. godine za prve dve grupe banaka, dok se za treću grupu banaka posmatra period od 2008. od 2015. godine. Grafikon pokazuje slično kretanje stopa ROE kroz vremenski period, gde se za razliku od ROA, može primetiti da su banke koje nemaju implementirane Ekvatorske principe imale značajno lošije rezultate tokom svetske finansijske krize, dok je ostatak EU sektora visok pad profitabilnosti zabeležio 2011. i 2012. godine. U periodu od 2013. do 2015. svi indikatori su postali stabilni, dok ostatak EU sektora ima tendenciju blagog rasta. Kao i kod prethodnog indikatora, Ekvatorske banke,

imaju stabilno kretanje ROE tokom celog posmatranog perioda, ukoliko se isključe visoke stope profitabilnosti 2006. i 2007. godine.

Grafikon 4. Kretanje C/I u period 2006/2008 – 2015 godina kod tri analizirane grupe

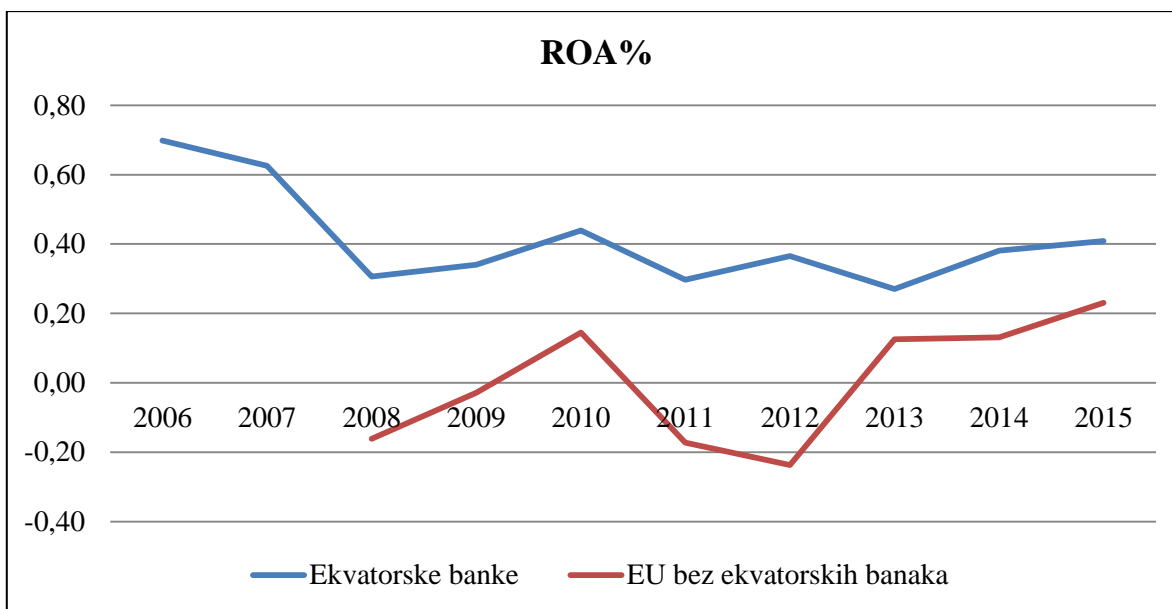


Izvor: autor

Poslednji posmatrani grafikon u kom se analiziraju pomenute tri grupe se odnosi na indikator koji u odnos stavlja operativne prihode i operativne troškove. Po ovom indikatoru, Ekvatorske banke pokazuju takođe najbolje performanse. Za razliku od prethodna dva grafikona, najvišu stopu, odnosno najlošiji rezultat, ovog indikatora imaju banke koje nisu implementirale ekvatorske principe i nalaze se u grupi 43 banke sa najvećom aktivom u 2015. godini. Ovakvi rezultati mogu da se objasne povećanoj efikasnosti i vođstvu u troškovima malih i srednjih banaka, koje su usled loših finansijskih rezultata morale da pribegnu povećanju poslovne efikasnosti, kako bi što lakše amortizovale gubitke ili slabe finansijske rezultate. Takođe, po prvi put se može primetiti da je ostatak EU sektora po ovom indikatoru uspeo da pretekne Ekvatorske banke u 2015. godini.

Kada se analiziraju Ekvatorske banke sa prvobitno analiziranom grupom banaka, koja predstavlja ceo EU domaći bankarski sektor bez Ekvatorskih banaka, onda se dobije malo drugačije tumačenje podataka nego ako se posmatraju kao gore analizirani grafikoni. Na grafikonu 5. se vidi da su Ekvatorske banke, kada je u pitanu indikator ROA, značajno uspešnije od ostatka EU sektora. Tek od 2013. godine može da se vidi oporavak EU sektora u odnosu na Ekvatorske banke. Posebno su bile 2011. i 2012. godina za rezultate EU sektora po posmatranom indikatoru.

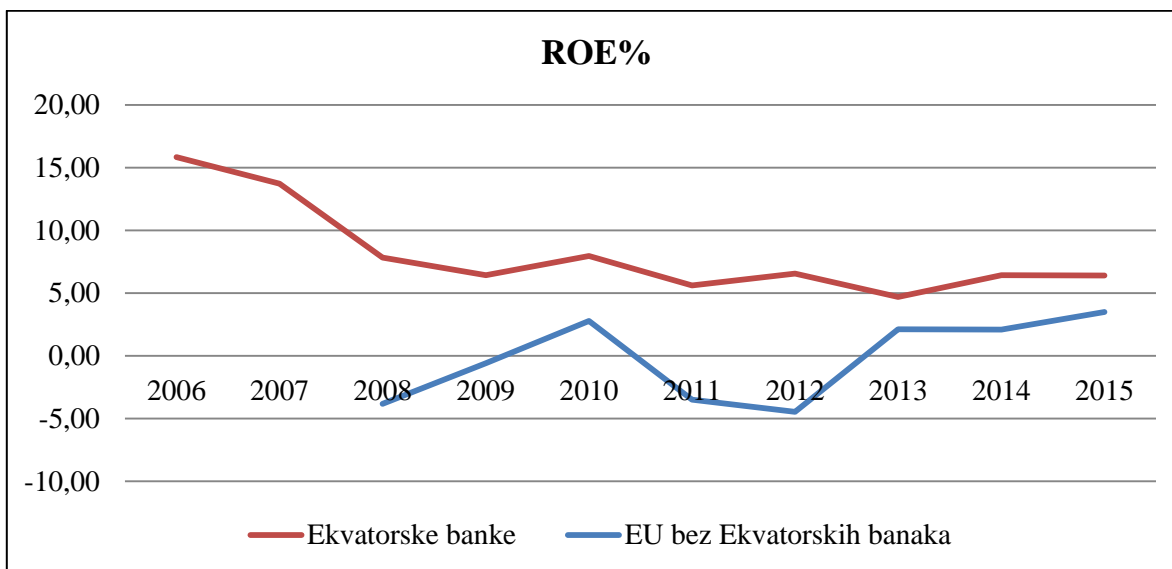
*Grafikon 5. Kretanje ROA u period 2006/2008 – 2015 godina kod dve analizirane grupe*



Izvor: autor

Ukoliko se posmatraju iste grupe banaka, samo indikator ROE, može se primetiti da se izgled grafikona 6 ne razlikuje značajno od grafikona 5. Pad indikatora ROE je nastao 2011. i 2012. Godine, svega dve godine nakon završetka svetske finansijske krize. Za to vreme, Ekvatorske banke su imale pad indikatora ROE, ali je zadržana njegova stabilnost, što znači da su akcionari ove grupe banaka imali stabilan prinos na svoj investiran kapital.

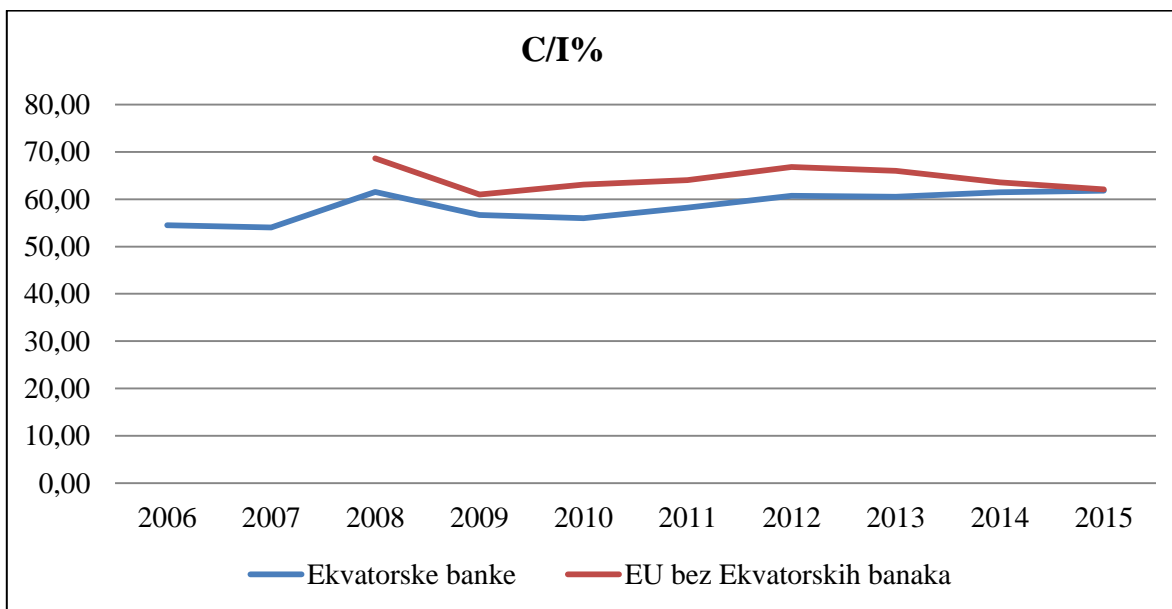
*Grafikon 6. Kretanje ROE u period 2006/2008 – 2015 godina kod dve analizirane grupe*



Izvor: autor

Poslednji indikator ove dve posmatrane grupe je odnos operativnih prihoda i operativnih troškova C/I, koji pokazuje sličan pravac, krive ali konstantno Ekvatorske banke pokazuju viši stepen efikasnosti u odnosu prihod/troškovi. Tek u 2015 godini, Ekvatorske banke i ostatak EU dolaze do sličnog nivoa posmatrajući ovaj indikator.

*Grafikon 7. Kretanje C/I u period 2006/2008 – 2015 godina kod dve analizirane grupe*



Izvor: autor

U nastavku su prikazane dve tabele, koje sadrže sve četiri posmatrane grupe banaka. U tabeli 48. su predstavljene Ekvatorske banke i Top43 banke, dok su u tabeli 49. predstavljene banke iz Evropske unije koje ne sadrže prethodno dve pomenute grupe u tabeli 48. i četvrta grupa koja predstavlja banke iz Evropske unije koje samo ne sadrže Ekvatorske banke.

*Tabela 48. Indikatori izraženi u procentima za Ekvatorske banke i top43 banke po aktivi u 2015. Bez Ekvatorskih principa*

Godina	Ekvatorske banke			Top43 banke		
	ROA	ROE	C/I	ROA	ROE	C/I
2006	0,70	15,85	54,51	0,41	13,27	62,69
2007	0,63	13,72	54,00	0,35	11,72	65,58
2008	0,31	7,85	61,56	-0,19	-7,06	94,09
2009	0,34	6,44	56,68	0,00	-0,01	69,41
2010	0,44	7,96	56,01	0,22	5,81	67,65
2011	0,30	5,62	58,21	0,00	0,14	72,97
2012	0,37	6,57	60,70	0,10	2,40	74,18
2013	0,27	4,71	60,49	0,16	3,43	72,20
2014	0,38	6,42	61,49	0,14	2,93	71,74
2015	0,41	6,40	61,82	0,14	2,82	77,31

Izvor: autor

*Tabela 49. Indikatori izraženi u procentima za EU sektor bez Ekvatorskih i banaka iz grupe top43 i EU sektor bez Ekvatorskih banaka*

Godina	Ostatak EU			EU bez ekvatorskih banaka		
	ROA	ROE	C/I	ROA	ROE	C/I
2006	-	-	-	-	-	-
2007	-	-	-	-	-	-
2008	-0,15	-0,03	62,86	-0,16	-3,82	68,66
2009	-0,04	-0,74	58,59	-0,03	-0,58	60,97
2010	0,11	1,87	61,62	0,14	2,79	63,06
2011	-0,26	-4,57	61,57	-0,17	-3,48	64,05
2012	-0,39	-6,60	64,52	-0,24	-4,47	66,80
2013	0,11	1,70	64,08	0,13	2,12	65,98
2014	0,13	1,86	61,04	0,13	2,11	63,53
2015	0,27	3,68	57,46	0,23	3,49	62,10

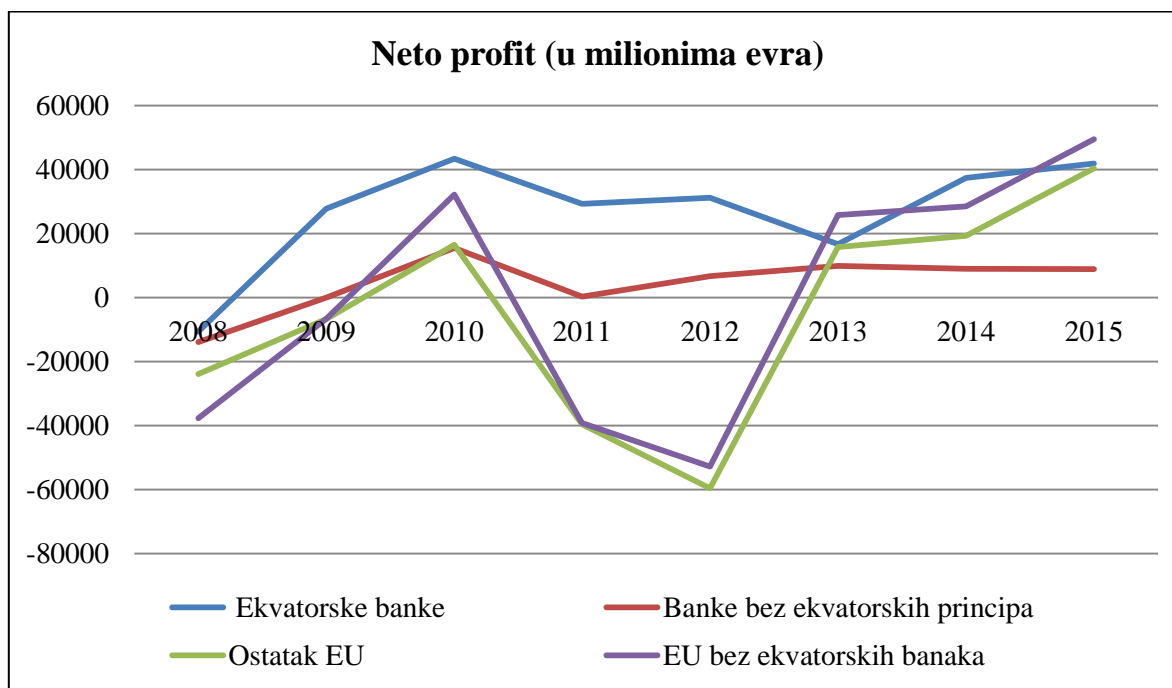
Izvor: autor

### 5.6.1. Finansijski indikatori analiziranih grupa banaka prikazani u apsolutnim iznosima

Analiza finansijskih indikatora ROA, ROE i C/I je pokazala da su u svim posmatranim slučajevima Ekvatorske banke pokazale bolje performanse od ostalih posmatranih grupa. Da bi analiza obuhvatila što veći opseg posmatranja, važno je predstaviti i finansijske pokazatelje iz kojih su ROA, ROE i C/I nastali.

U ovom segmentu rada će se dati prikaz visine neto profita, aktive, kapitala, operativnih prihoda i operativnih troškova. U okviru grafičkih i tabelarnih prikaza će se nalaziti sve četiri veće grupe banaka koje su analizirane. To su Ekvatorske banke, Banke koje nemaju implementirane ekvatorske principe a nalaze se u grupi evropskih banaka koje imaju najvišu aktivu u 2015. godini, ostatak EU bankarskog sektora iz koje su apstrahovane prve dve grupe banaka i poslednja grupa je EU sektor koji u sebi ne sadrži samo Ekvatorsku grupu banaka.

Grafikon 8. Neto profit svih posmatranih grupa



Izvor: autor

Kretanje neto profita svih posmatranih grupa je u skladu sa kretanjem indikatora ROA i ROE, jer čini integralni deo ovih indikatora. Ono što je primetno u grafiku 8. i tabeli 50. jeste činjenica da Ekvatorske banke sadrže najviši iznos profita u apsolutnom iznosu od svih posmatranih grupa tokom perioda od osam posmatranih godina. Ovi nalazi su u skladu sa visinom aktive i ostalim indikatorima uspešnosti finansijskih institucija.

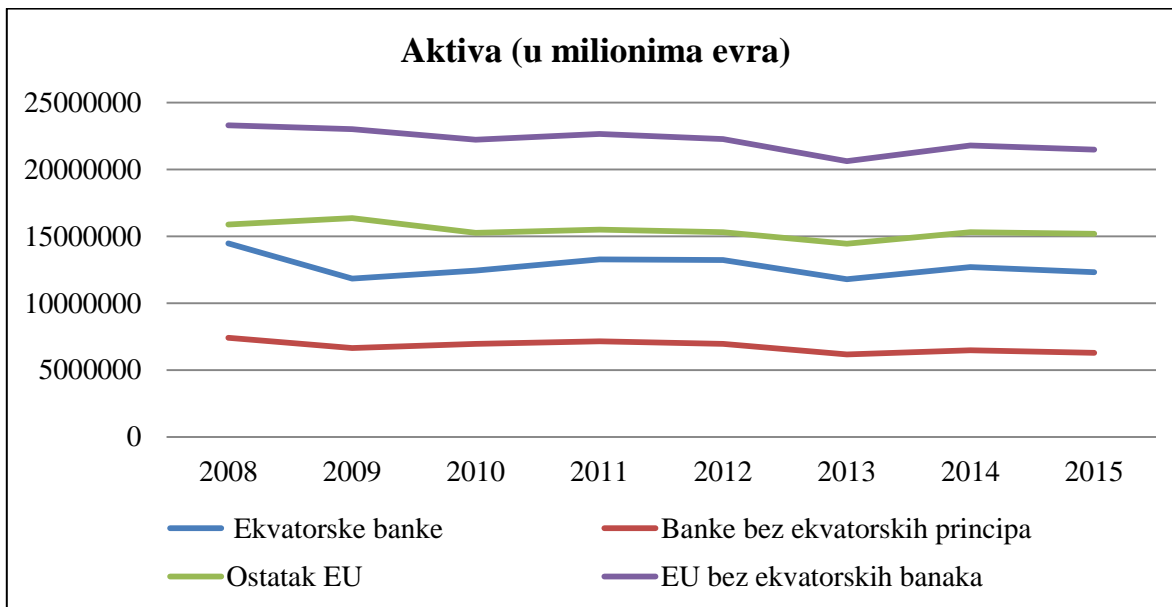
*Tabela 50. Neto profit svih posmatranih grupa*

godine	Ekvatorske banke	Banke bez ekvatorskih principa	Ostatak EU	EU bez ekvatorskih banaka
Neto profit (u milionima evra)				
2008	-10.601	-13.869	-23.881	-37.702
2009	27.773	-33	-6.672	-6.644
2010	43.414	15.514	16.525	32.165
2011	29.289	347	-39.597	-39.156
2012	31.154	6.664	-59.607	-52.798
2013	16.720	9.856	15.808	25.797
2014	37.430	9.023	19.346	28.493
2015	41.924	8.897	40.425	49.496

Izvor: autor

Za razliku od visine neto profita, visina aktive pokazuje drugačije rezultate. Visina aktive svih posmatranih grupa je imala stabilan iznos tokom celog posmatranog perioda i nije se značajno menjala. Najuspešnije banke po ovom indikatoru su Evropske banke bez ekvatorskih banaka.

Grafikon 9. Visina aktive svih posmatranih grupa



Izvor: autor

Tabelarni prikaz visine aktive, može da ukaže na činjenicu da su Ekvatorske banke uspele da ostvare značajno viši neto profit tokom osam godina, a da pritom imaju značajno nižu aktivu. Može se izvući zaključak da su Ekvatorske banke uspele značajno da povećaju efikasnost i efektivnost svoje aktive kako bi generisali značajan profit.

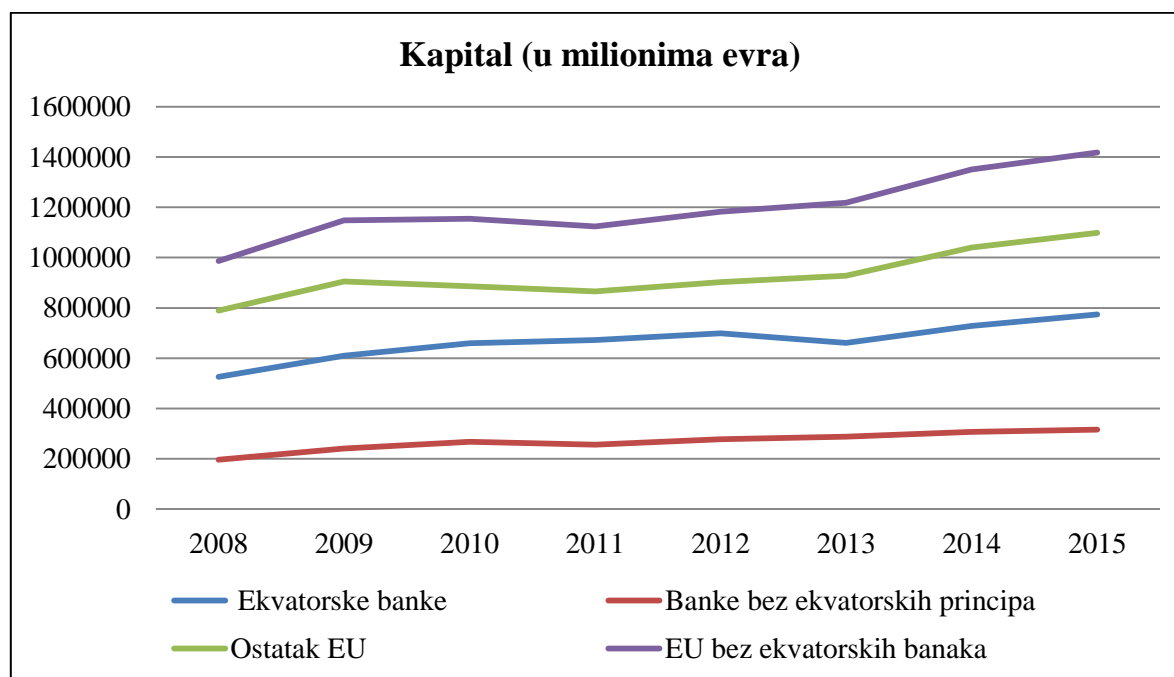
Tabela 51. Visina aktive svih posmatranih grupa

godine	Ekvatorske banke	Banke bez ekvatorskih principa	Ostatak EU	EU bez ekvatorskih banaka
Aktiva (u milionima evra)				
2008	14.468.757	7.407.035	15.895.009	23.305.698
2009	11.837.214	6.638.064	16.372.058	23.013.893
2010	12.431.100	6.954.208	15.264.091	22.222.604
2011	13.286.946	7.140.490	15.510.997	22.656.547
2012	13.216.151	6.955.395	15.312.285	22.273.244
2013	11.787.483	6.163.680	14.440.024	20.609.888
2014	12.708.772	6.478.677	15.303.157	21.788.922
2015	12.319.924	6.292.581	15.185.925	21.486.927

Izvor: autor

Jedan od značajnijih indikatora predstavlja visina akcionarskog kapitala. Ekvatorske banke imaju značajno nižu stopu kapitala od treće i četvrte posmatrane grupe, ali su takođe, kao i kod prethodne grupe uspele da izvrše izuzetno visok povrat na taj kapital.

Grafikon 10. Visina kapitala svih posmatranih grupa



Izvor: autor

Ako se posmatra u apsolutnim iznosima, sve grupe su imale značajan porast kapitala tokom prethodnih osam godina, bez obzira na poteškoće koje je imao finansijski sektor u pogledu profitnih performansi.

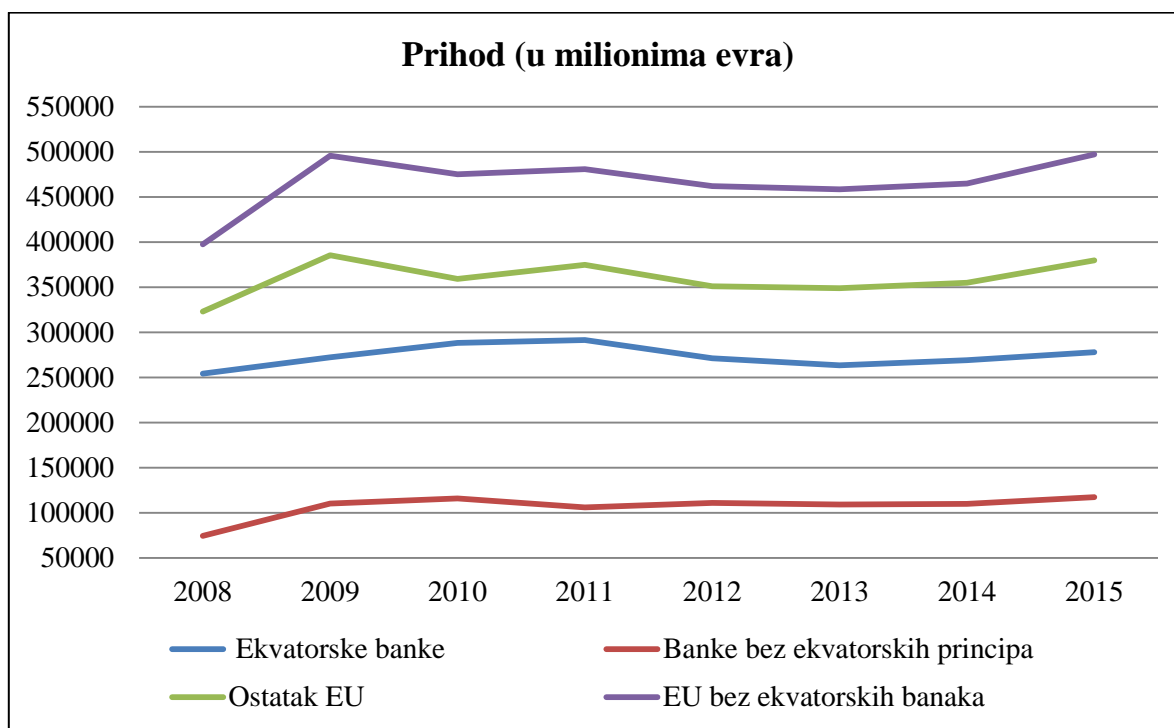
*Tabela 52. Visina kapitala svih posmatranih grupa*

godine	Ekvatorske banke	Banke bez ekvatorskih principa	Ostatak EU	EU bez ekvatorskih banaka
Kapital (u milionima evra)				
2008	526.206	196.334	789.045	986.608
2009	609.872	241.576	905.208	1.148.111
2010	659.544	267.141	885.900	1.154.556
2011	672.176	256.771	865.978	1.124.414
2012	698.903	277.827	902.530	1.182.172
2013	660.782	287.506	928.414	1.217.883
2014	728.584	307.804	1.040.331	1.350.273
2015	773.850	316.001	1.098.933	1.417.445

Izvor: autor

Operativni prihodi i troškovi svih posmatranih grupa ne pokazuju veće oscilacije tokom posmatranog perioda. Kao i kod drugih pokazatelja, Ekvatorske banke pokazuju da su do 2015. godine bile najuspešnije u maksimizaciji prihoda i minimizaciji troškova svojih institucija, što je pokazao indikator C/I. Međutim, po ovim indikatorima, ostale grupe su najpribližnije Ekvatorskim bankama, odnosno, većina banaka je uspjela da optimizuje odnos prihoda i troškova u svom poslovanju. Ta efikasnost se tokom godina dovodi do nivoa Ekvatorskih banaka, da bi se u 2015. godini skoro izjednačila.

Grafikon 11. Visina operativnih prihoda svih posmatranih grupa



Izvor: autor

Tabela 53. Visina operativnih prihoda svih posmatranih grupa

godine	Ekvatorske banke	Banke bez ekvatorskih principa	Ostatak EU	EU bez ekvatorskih banaka
Prihod (u milionima evra)				
2008	254.020	74.205	322.898	397.314
2009	272.404	110.023	385.408	495.598
2010	288.213	115.664	359.105	474.994
2011	291.505	105.842	374.796	480.876
2012	271.006	110.742	351.030	462.043
2013	263.524	109.177	348.927	458.358
2014	268.960	109.676	354.757	464.694
2015	277.781	117.044	379.639	497.003

Izvor: autor

Grafikon 12. Visina operativnih troškova svih posmatranih grupa



Izvor: autor

Tabela 54. Visina operativnih troškova svih posmatranih grupa

godine	Ekvatorske banke	Banke bez ekvatorskih principa	Ostatak EU	EU bez ekvatorskih banaka
Operativni troškovi (u milionima evra)				
2008	184.844	69.818	202.961	272.779
2009	152.764	76.368	225.800	302.168
2010	165.014	78.251	221.276	299.527
2011	173.687	77.230	230.761	307.991
2012	173.692	82.151	226.500	308.651
2013	168.693	78.822	223.599	302.421
2014	171.250	78.686	216.553	295.239
2015	182.810	90.490	218.140	308.629

Izvor: autor

### 5.6.2. *Finansijski indikatori Ekvatorskih banaka – ROA, ROE i C/I*

Značaj ekvatorskih banaka i njihovih indikatora profitabilnosti je prikazan u prethodnim potpoglavljima i poglavljima, međutim, potrebno je prikazati i kretanje posmatranih indikatora kod svih članova ove grupe banaka. U istraživanju je prikazano 13 banaka koje su kvalifikovane za analizu, pored tri banke koje su već pomenute da nisu posmatrane<sup>111</sup>, ali su dati zbirni podaci o njihovoj uspešnosti u potpoglavlju 5.5.

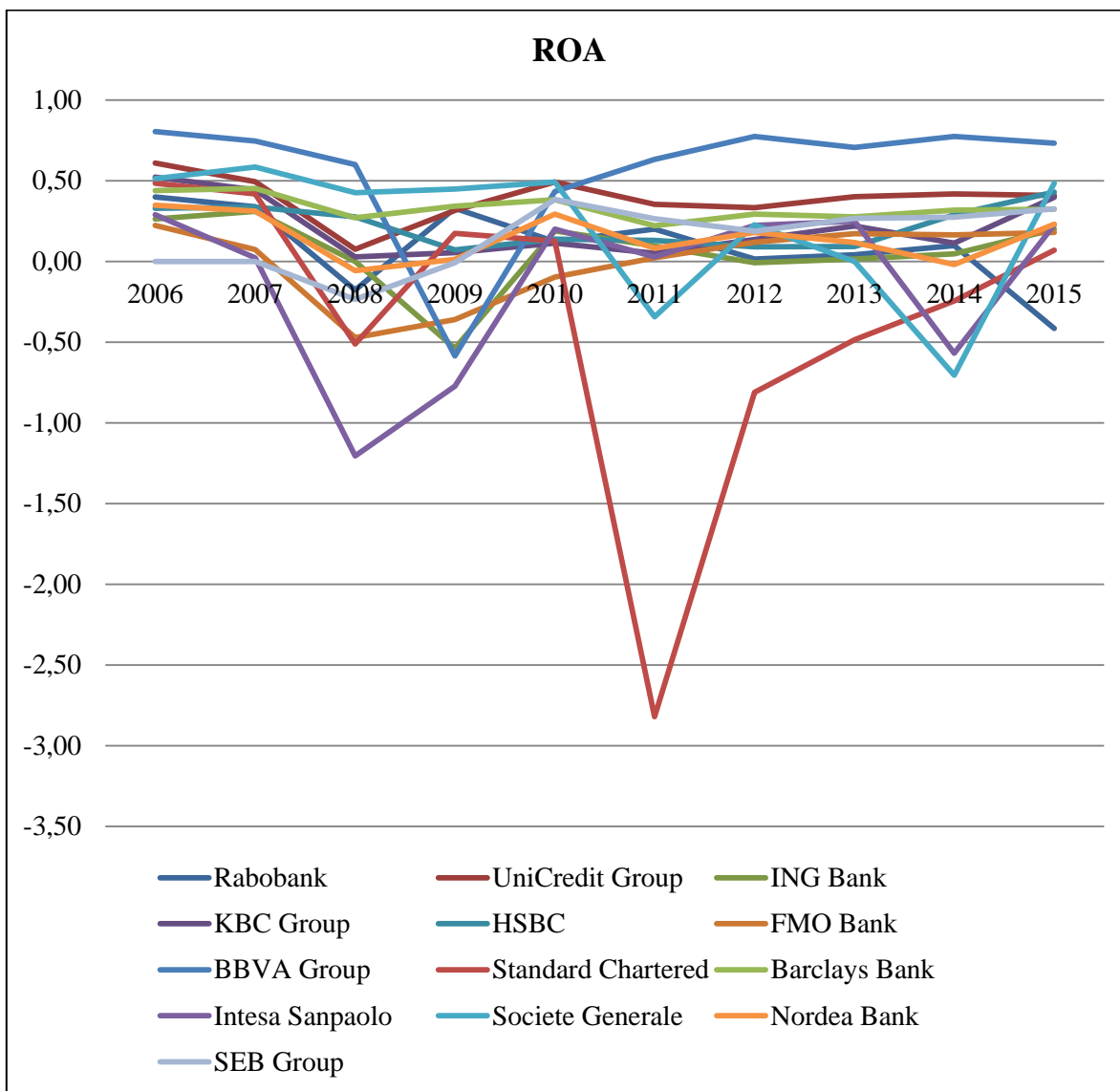
Prvi posmatrani indikator je povrat na aktivu – ROA. Prema ovom indikatoru, većina banaka prati put krive i imaju vrlo sličan trend kretanja. Kao što se vidi iz kretanja ROA, vrlo mali broj banaka iz ove grupe je pretrpeo velike gubitke za vreme finansijske krize koja je počela 2008. godine. Većina banaka je zadržala stabilne stope prinosa i uspeła je svoje poslovanje da unapredi ili zadrži na istom nivou.

Najveću volatilitnost je pokazala banka Standard Chartered, koja jedna od najvećih britanskih banaka. Ova banka je imala visoke gubitke tokom 2011. i 2012. godine. Takođe, velike oscilacije su postojale i kod Intesa Sanpaolo grupacije, koja je izgubila značajna finansijska sredstava tokom 2008. i 2009. godine zbog izloženosti finansijskoj krizi. S druge strane, najveću stabilnost je pokazala BBVA grupa, koja je imala izuzetno visoke stope povrata na aktivu, sem 2009. godine. Stopa ROA ove banke prevazilazi sve druge banke i najuspešnija je banka gledamo po ovom indikatoru.

---

<sup>111</sup> Royal Bank of Scotland, Credit Agricole CIB i Kfw-ipex bank

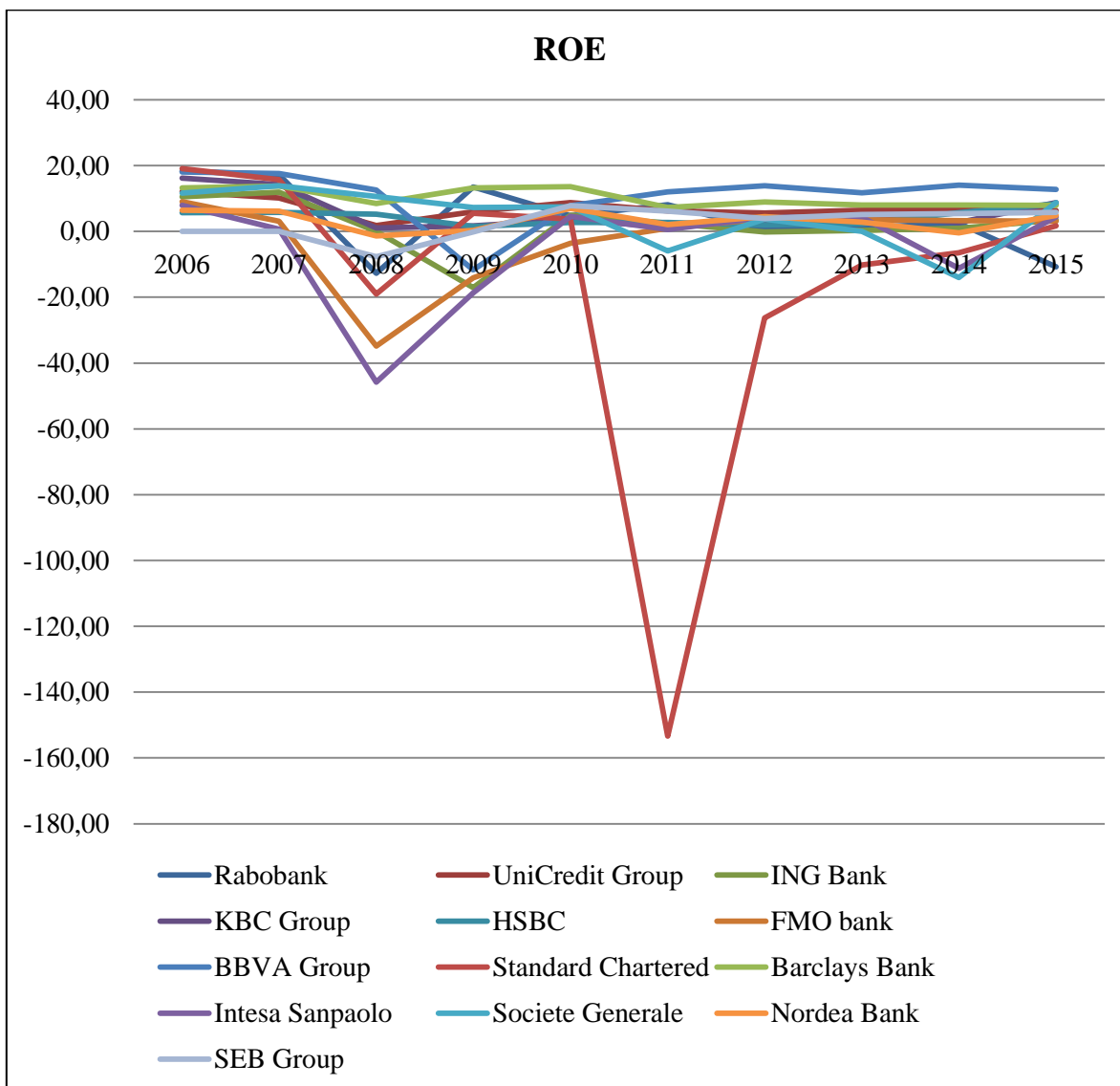
Grafikon 13. Ekvatorske banke - ROA



Izvor: autor

Povrat na kapital pokazuje vrlo slične rezultate kao i povrat na aktivu. Većina banaka je zadržala stabilnost tokom celog posmatranog perioda. Jedino je Standard Chartered banka imala izuzetno visoke gubitke tokom 2011. godine, dok je Intesa Sanpaolo imala gubitke tokom 2008., 2009. i 2014. godine, i FMO banka je pretrpela značajne gubitke tokom 2008 i 2009. godine.

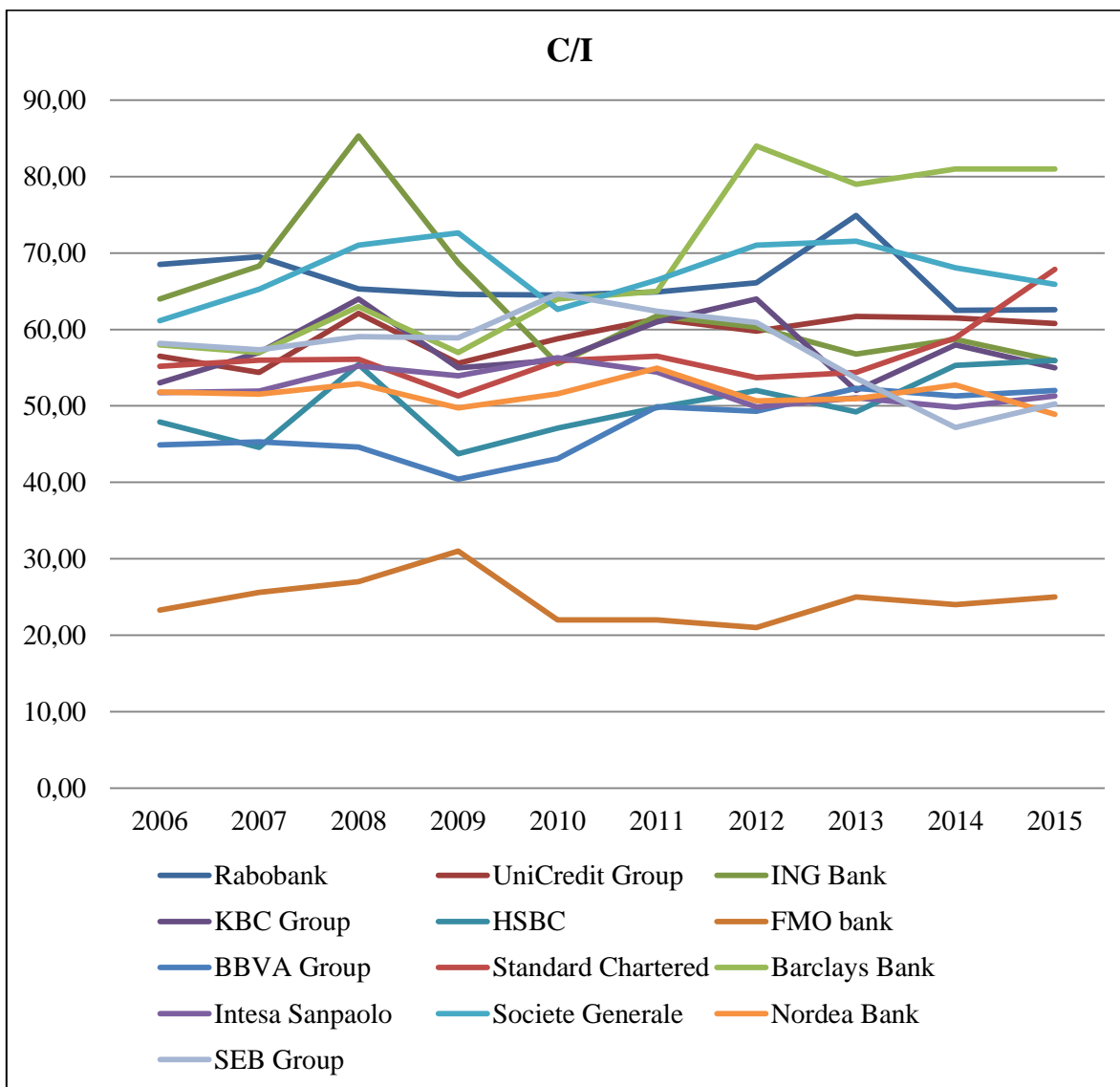
Grafikon 14. Ekvatorske banke - ROE



Izvor: autor

Odnos operativnih prihoda i operativnih troškova je indikator koji se po suštini razlikuje od ROA i ROE i u tom smislu su rezultati malo drugačiji. Većina banaka se krećem u sličnom opsegu C/I koji se nalazi između 50% i 70%. Iz većine banaka odstupaju i ističu se FMO banka, koja zbog rada sa poslovima velike vrednosti, nema potrebe za razuđenom filijalskom mrežom i velikim brojem zaposlenih, jeste u stanju da po ovom indikatoru pokaže najbolje rezultate. Međutim, isto tako je po ostalim indikatorima pokazala da izloženost većim klijentima može negativno da utiče na ROA i ROE tokom prvih godina posmatranog perioda. Pored FMO, najbolje rezultate pokazuje BBVA grupa koja je uspela godinama da održi ovaj indikator na 50% ili niže. Najslabije rezultate po ovom indikatoru su pokazale u prvim godinama ING banka. Barclays banka je počela kasnije da pokazuje slabije rezultate po ovom indikatoru. Sve ostale banke se nalaze u optimalnoj zoni odnosa operativnih prihoda i operativnih troškova.

Grafikon 15. Ekvatorske banke – C/I



Izvor: autor

## 6. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Napredak demokratskih kapaciteta velikog broja država i otvorenih tržišnih ekonomija, kao dva neodvojiva i međusobno povezana procesa, u proteklih nekoliko decenija, su dovela do rasta svesti javnosti o potrebi očuvanja društvene sredine, životne sredine i održivog ekonomskog rasta. Ovaj proces je sublimiran u konceptu održivog razvoja, koji je definisan kao „Razvoj koji zadovoljava potrebe u sadašnjosti bez ugrožavanja mogućnosti budućih generacija da zadovolje svoje potrebe” (WECD, 1987). Kao što se već iz prethodnih analiza može zaključiti, najznačajniji derivat koncepta održivog razvoja je sigurno društveno odgovorno poslovanje, koje se definiše kao održivi razvoj na nivou pojedinačne kompanije, ili u slučaju konkretnog predmeta ove disertacije, na nivou finansijske institucije.

Razvoj društveno odgovornog poslovanja u globalnom finansijskom sektoru, a posebno finansijskom sektoru Evropske unije, snažno dobija na značaju u protekle dve decenije gde prerasta iz bazičnog koncepta u čitav niz standarda, sistema i različitih regulatornih okvira kojima se definiše uticaj institucije kako na internu, tako i na eksternu sredinu. Sveobuhvatan pristup društveno odgovornom poslovanju podrazumeva standardizaciju, implementaciju i kontrolu sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom koji ima za cilj da u potpunosti izmeri i kvantifikuje uticaj posmatrane organizacije na njenu okolinu. Kao što je u radu predstavljeno, prednost ovih sistema je u tome što oni prepoznaju probleme kao što su ugrožena prava radnika, prevelik raspon najviše i najniže plate u organizaciji, negativan uticaj na životnu sredinu iz poslovanja klijenata institucije itd. Međutim, problem sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom je u tome što oni veoma često obuhvataju samo segment organizacije i ne obuhvataju celokupno poslovanje. Takođe, manjkavost se ogleda u tome da za pojedine elemente, odnosno negativan uticaj tih elemenata, ne postoje konkretna zakonska rešenja, nego oni zavise isključivo od procesa samoregulacije. Većina elemenata sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom je u određenoj meri rešena zakonima kao što su, Zakon o zaštiti životne sredine ili Zakon o radu. Zakonska rešenja nisu u mogućnosti detaljno da se bave svim pojedinačnim organizacijama ili sektorima, zbog njihovih specifičnosti. U tom smislu,

rast trenda samoregulacije, odnosno regulacije na nivou privredne grane predstavlja adekvatno rešenje za ove probleme. Finansijski sektor, zbog svog značaja i veličine, je uspeo da napravi značajne korake u smislu specifičnih sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom kroz Ekvatorske principe, UNEP FI, PRI, IFC standarde i slično.

Globalni trend u regulaciji društveno odgovornog poslovanja tj. održivog razvoja ide ka tome da se formiraju sveobuhvatni standardi upravljanja društvenom i životnom sredinom, kao i održivim profitom na nivou svih kompanija, a ne samo finansijskih. Izveštavanje o održivosti je opisano u disertaciji i obavlja se kroz najpoznatije standarde, kao što su GRI, Globalni dogovor Ujedinjenih nacija, OECD standarde i ISO. Naravno, uvek će postojati sektorski specifični standardi i prilagođavanja, koja će imati poseban set pravila za implementaciju u zavisnosti od sektora u kom kompanija posluje.

Kao dva osnovna cilja ovog rada su definisani naučni i društveni cilj. Naučni cilj ove disertacije je definisan na sledeći način: *„Naučni cilj disertacije je predstavlanje društveno odgovornog poslovanja u sektoru bankarstva i najboljih sistema za društveno odgovorno poslovanje koji su implementirani u bankarskim institucijama u Evropskoj uniji, a koji bi bili primenjeni kroz određeni vremenski period i u bankarskom sektoru Republike Srbije.“* Za društveni cilj rada uzeto je dokazivanje da *„implementacija sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom, dugoročno posmatrano, treba da unapredi ukupne performanse banaka sa aspekta profitabilnosti, kao i da poboljša imidž banaka u svim sferama društva i privrede.“* Na osnovu sveobuhvatne analize izveštavanja o društveno odgovornom poslovanju, standardizaciji društveno odgovornog poslovanja, i sistemima za upravljanje društvenom i životnom sredinom u finansijskom sektoru i šire, može se reći da su ciljevi rada u potpunosti ispunjeni. Identifikovana je jasna korelacija između profitabilnosti finansijskih institucija koje imaju implementirane sisteme za upravljanje društvenom i životnom sredinom i njihovih indikatora profitabilnosti. Pored dva osnovna cilja, uzeto je i niz specifičnih ciljeva rada koji su: *„Analiza indikatora profitabilnosti banaka koje su implementirale Ekvatorske principe kako bi se dokazalo da su one profitabilnije od bankarskog sektora Evropske unije i grupe banaka koje nemaju*

*implementirane Ekvatorske principe.*“, „*Kreiranje sveobuhvatne ponude proizvoda i usluga koji se odnose na očuvanje životne i društvene sredine, kako u Evropskoj uniji tako i na globalnom nivou*“, i „*Implementacija sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom ima za cilj da doprinesu dugoročnom rastu ukupnih performansi bankarskog sektora*. Postizanje ovih ciljeva je sadržano u činjenici da su banke sa implementiranim Ekvatorskim principima pokazale više stope profitabilnosti po svim indikatorima nego banke koje nisu imale ovaj sistem.

Kako bi se postigli definisani ciljevi rada, formulisane su četiri hipoteze, od kojih je jedna opšta, iz koje su izvedene tri posebne. Hipoteza H0 glasi, *Bez obzira na vrstu i veličinu aktivnosti, svaka bankarska institucija je neodvojivi i sastavni deo društva u kom obavlja svoju delatnost, uključujući i aspekt životne sredine*. Ova hipoteza će biti dokazana na osnovu naredne tri izvedene hipoteze.

Iz ove hipoteze su razvijene dodatne tri hipoteze, specifične za bankarski sektor. Izvedena hipoteza (H1) glasi: *Banke su posvećene promovisanju kontinuirane prakse društveno odgovornog ponašanja kao nezaobilaznog segmenta poslovanja i važnog pokazatelja profesionalizma velikih kompanija*. Na osnovu analize u okviru poglavlja dva i tri ovog rada, može se zaključiti da većina banaka, kako u Evropskoj uniji, tako i na širem globalnom nivou, u svoje poslovanje inkorporira politiku održivog razvoja, društveno odgovornog poslovanja ili specifične forme sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom. Čak i ako je utvrđeno da postoje bankarske institucije koje su kršile svoja interna pravila o očuvanju društvene i životne sredine, trend koji postoji u finansijskom sektoru je došao do tačke bez povratka u ovom smislu. Iz prethodno navedenog, može se zaključiti da se hipoteza (H1) su potpunosti **prihvata**.

Izvedena hipoteza (H2) glasi: *Implementacija sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom utiče pozitivno na rast profitabilnosti banaka u Evropskoj uniji*. S obzirom na činjenicu da su posmatrani indikatori, u kvantitativnoj analizi banaka, obrađenoj u petom poglavlju ovog rada, koje su implementirale Ekvatorske principe, pokazali značajno više

stope profitabilnosti od banaka koje nisu implementirale Ekvatorske principe u Evropskoj uniji. Na osnovu iznesenih činjenica, može se zaključiti da se hipoteza (H3) u potpunosti **prihvata**.

Izvedena hipoteza (H3) glasi: *Uvođenje standarda monitoringa bankarskih institucija o uticaju njihovog poslovanja na društvenu i životnu sredinu značajno doprinosi procesu očuvanja društvene i životne sredine*. Na osnovu teorijske analize koja je izvršena u drugom i trećem poglavlju rada, može se zaključiti da se ova hipoteza **delimično prihvata**. Ograničenje po pitanju potpunog prihvatanja ove hipoteze se ogleda u činjenici da nije bilo moguće kvantifikovati koliko standardi monitoringa doprinose očuvanju društvene i životne sredine. Takođe je dokazano da društveno odgovorne prakse bankarskih institucija imaju pozitivnog uticaja na društvenu i životnu sredinu, ali obzirom da nije moguće u potpunosti izmeriti taj uticaj, ova hipoteza se delimično prihvata.

Na osnovu analize prethodne tri hipoteze i celokupnog rada, dolazi se do zaključka da se hipoteza (H0) u potpunosti **prihvata**.

Na osnovu iznetog zaključka može se reći da će budućnost finansijskog, a posebno bankarskog sektora, karakterisati snažan rast društvenog uticaja, kako bi prakse tih institucija bile što više okrenute ka društvenoj i životnoj sredini.

#### 6.1. Predlog za buduća istraživanja

Istraživanje koje je sprovedeno u ovoj disertaciji da otvara više novih pitanja nego što daje odgovora. U okviru rada je u potvrđena veza između profitabilnosti finansijskih institucija i društveno odgovornog poslovanja, međutim, pravi izazov u budućnosti će biti da se u potpunosti taj uticaj istraži i kvantifikuje. Istraživanja koja bi bilo potrebno sprovesti u srednjem roku (5-10 godina) bi se odnosila na sledeće:

- Ispitivanje uticaja Ekvatorskih principa za što duži vremenski period na globalnom nivou i odvojeno po geografskim područjima.
- Uporedno istraživanje većeg broja široko prisutnih sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom u finansijskim institucijama, a ne samo Ekvatorskih principa.
- Finansijska analiza bankarskih proizvoda i usluga koji su deo sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom odnosno kao opšti deo ponude banke.
- Analiza najznačajnijih sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom, na osnovu doprinosa indikatora profitabilnosti.
- Kreiranje sveobuhvatnog sistema za ceo finansijski sektor koji bi dao pozitivniji uticaj na društvenu i životnu sredinu uz zadržavanje unapred definisanih stopa profitabilnosti.

Pristup istraživanju i značaj ove disertacije predstavlja činjenica da je mali broj studija urađen sa ciljem da dokažu uticaj sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom na profitabilnost banaka. Pošto su dobijeni rezultati neočekivano pozitivni, oni treba da posluže kao motiv za dalja istraživanja kako bi se došlo do transformacije finansijskog sektora u pogledu poslovanja i procene rizika. Ta transformacija bi podrazumevala obuhvatanje celokupnog poslovanja pod uticaj sistema za upravljanje društvenom i životnom sredinom, koji bi uz procenu rizika i implementaciju mera za sprečavanje tih rizika, održavao adekvatnu stopu profitabilnosti za finansijsku instituciju.

## 7. LITERATURA

- Alper, D. & Anbar, A., 2011. Bank Specific and Macroeconomic Determinants of Commercial Bank Profitability: Empirical Evidence from Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 2(2), pp.139-52.
- Ansoff, H.I., 1979. *The Changing Shape of the Strategic Problem*. Schendel and Hofer, Strategic Management.
- Awais, M., Imtiaz, M., Khan, A. & Hayee, R., 2015. Is Profitability Driven by Corporate Social Responsibility? Evidence from the Banking Sector of Pakistan. *South Asian Journal of Banking and Social Science*, 1(1).
- Baietti, A., Shlyakhtenko, , La Rocca, R. & Patel, U.D., 2012. *Green Infrastructure Finance: Leading Initiatives and Research*. Washington, D.C., United States of America: The World Bank.
- Banca Intesa, 2014. [www.bancaintesa.rs](http://www.bancaintesa.rs). [Online] Available at: [http://www.bancaintesa.rs/upload/org\\_shema\\_rs.pdf](http://www.bancaintesa.rs/upload/org_shema_rs.pdf) [Accessed 10 February 2016].
- Barać, S., 2005. *Praktikum za bankarstvo*. Beograd: Univerzitet Singidunum.
- Belak, V., 1994. *Profitni centri i interna ekonomija preduzeća*. Zagreb: Računovodstvo, revizija i financije: posebno izdanje.
- Belak, V., 2010. <http://www.efzg.unizg.hr/>. [Online] Available at: [http://web.efzg.hr/dok/pds/Strat\\_pod/./Profitni%20centri%20Po%C5%A1ta.ppt](http://web.efzg.hr/dok/pds/Strat_pod/./Profitni%20centri%20Po%C5%A1ta.ppt) [Accessed 1 August 2016].
- Bessis, J., 2011. *Risk Management in Banking*. 3rd ed. Chichester, United Kingdom: John Wiley & Sons.
- Biorac, A., 2011. Savremen koncept za utvrđivanje profitabilnosti poslovnih sektora banke. *Bankarstvo*, (7/8), pp.60-87.
- Bjelica, V., 2005. *Bankarstvo u teoriji i praksi*. Zrenjanin: Stylos izdavaštvo.
- Bos, J.W.B., Contreras, G. & Kleimeier, S., 2011. Self-Regulation in Collaborative Environments: The Case of the Equator Principles in Banking.
- Bouma, J., Jeucken, M. & Klinkers, L., 2001. *Sustainable Banking: The Greening of Finance*. Sheffield: Greenleaf Publishing in association with Deloitte & Touche.
- Branković-Merdžo, Š., Đogić, R. & Brdarević, S., 2015. Upravljanje intelektualnim kapitalom u funkciji povećanja poslovnih performansi. In *9. Naučno-stručni skup sa međunarodnim učešćem "QUALITY 2015"*. Neum, 2015.  
<http://www.quality.unze.ba/zbornici/QUALITY%202015/056-Q15-007.pdf>.
- Bridges Ventures, 2016. [www.bridgesventures.com](http://www.bridgesventures.com). [Online] Available at: <http://bridgesventures.com/social-sector-funds/> [Accessed 17 July 2016].
- Bulgaria Inside, 2015. [www.bulgaria-inside.com](http://www.bulgaria-inside.com). [Online] Available at: <http://www.bulgaria-inside.com/finance/sixteen-bulgarian-banks-have-joined-the-new-target2-payment-system/> [Accessed 03 February 2016].
- Capital.ba, 2016. <http://www.capital.ba>. [Online] Available at: <http://www.capital.ba> [Accessed 10 May 2016].
- Carter, C.R., 2005. Purchasing corporate responsibility and firm performance: The key mediating roles of organizational learning and supplier performance. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 35(3), pp.177-94.

- CGI GROUP INC., 2015. *Financial Consumer Demands for Tomorrow's Digital Bank*. [Online] Available at: <http://www.cgi.com/en/system/files/financial-consumer-demands-for-tomorrows-digital-bank.pdf> [Accessed 15 February 2016].
- Chamorro, A. & Bangail, T.M., 2006. Green marketing philosophy: A study of Spanish firms with Ecolabels. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 13(1), pp.11–24.
- Chapple, W., Paul, C.J.M. & Harris, R., 2005. Manufacturing and corporate environmental responsibility: Cost implications of voluntary waste minimisation. *Structural Change and Economic Dynamics*, 16(3), pp.347-73.
- Charity bank, 2015. [www.charitybank.org](http://www.charitybank.org). [Online] Available at: <https://charitybank.org/news/would-you-bank-with-the-most-ethical-bank-in-the-world> [Accessed 20 April 2016].
- Charity bank, 2016. [www.charitybank.org](http://www.charitybank.org). [Online] Available at: <https://charitybank.org/social-impact#tab-in-numbers> [Accessed 20 April 2016].
- Charity Bank, 2016. [www.charitybank.org](http://www.charitybank.org). [Online] Available at: <https://charitybank.org/ethical-savings/ethical-isa#key-benefits> [Accessed 19 July 2016].
- Chava, S., Oettl, A., Subramanian, A. & Subramanian, K.V., 2013. Banking deregulation and innovation. *Journal of Financial Economics*, 109(3), pp.759-74. doi:10.1016/j.jfineco.2013.03.015.
- Colin, C. & Trivedi, P.K., 2005. *Microeconometrics: Methods and Applications*. Cambridge University Press. Chapter 5.
- Cooper, S., 2000. *Shareholder Wealth or Societal Welfare: A Stakeholder Perspective*. New York: John Wiley and Sons Press.
- Cramer, J., Jonker, J. & van der Heijden, A., 2004. Making Sense of Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 55(2), pp.215-22.
- Croissant, Y. & Millo, G., 2008. Panel Data Econometrics in R: The plm Package. *Journal of Statistical Software*, 27(2).
- CSR, H.-H.N., 2005. *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY REPORT*. Athens, Greece: Piraeus Bank Headquarters.
- CSRquest, 2007. *CR theoretical background*. [Online] Available at: [http://www.csrquest.net/default.aspx?articleID=13126&heading=#\\_ftnref4](http://www.csrquest.net/default.aspx?articleID=13126&heading=#_ftnref4) [Accessed 20 February 2016].
- Ćirović, M., 2007. *Bankarstvo*. 3rd ed. Beograd: Naučno društvo Srbije.
- Dahlsrud, A., 2008. How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, pp.1-13.
- Daly, H., 1991. *Operational Principles for Sustainable Development*. Earth Ethics.
- Dašić, D., 2014. Društveno odgovorno poslovanje u bankama na primeru Erste banke Srbija. In *Međunarodna konferencija o društvenom i tehnološkom razvoju 2016*. Univerzitet PIM, 2014.
- de Wit, M. & Schouten, E., 2006. CSR in the Extractive Industry: An Integrated Approach. In J. Jonker & M. de Witte, eds. *Management Models for Corporate Social Responsibility*. Berlin: Springer. pp.19-28.
- Dušanić, J., 2003. *Poslovno bankarstvo*. Beograd: Consseco Institut.
- Dželetović, M., 2007. *Finansijska tržišta*. Beograd: Beoprint - Petrović.

- Dželetović, M., Živković, A. & Bojović, P., 2008. *Bankarski menadžment*. Beograd: Čigoja štampa.
- Ebner, D. & Baumgartner, J.R., 2006. The relationship between Sustainable Development and Corporate Social Responsibility. In *Corporate Responsibility Research Conference*. Dublin, 2006.
- ECB, 2010. ISBN: 978-92-899-0322-6 *Beyond RoE - How to measure bank performance*. appendix to the report on EU banking structures. Frankfurt am Main: European Central Bank - Eurosystem.
- Eisenbach, S., Schiereck, D., Trillig, J. & Flotow, P., 2014. Sustainable Project Finance, the Adoption of the Equator Principles and Shareholder Value Effects. *Business Strategy & the Environment*, 23(6), pp.375-94.
- El Mosaid, F. & Boutti, R., 2012. Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Islamic Banking. *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(10), pp.93-104.
- Equator Principles, 2013. *The Equator Principles*. The Equator Principles Association. [http://www.equator-principles.com/resources/equator\\_principles\\_III.pdf](http://www.equator-principles.com/resources/equator_principles_III.pdf).
- Equator Principles, 2016. [www.equator-principles.com](http://www.equator-principles.com). [Online] Available at: <http://www.equator-principles.com/index.php/members-and-reporting> [Accessed 1 June 2016].
- Erić, M., 2008. [www.b92.net](http://www.b92.net). [Online] Available at: <http://www.b92.net/mobilni/biz/281367> [Accessed 05 February 2016].
- European Central Bank, 2013. ISSN 1725-4884 *Target annual report*. Frankfurt am Mein: European Central Bank. <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/targetar2012en.pdf>.
- European Central Bank, 2015. *TARGET Annual Report*. Frankfurt am Mein: European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/targetar2015.en.pdf>.
- European Central Bank, 2015. [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu). [Online] Available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr151118.en.html> [Accessed 05 June 2016].
- European Central Bank, 2016. [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu). [Online] Available at: <https://www.ecb.europa.eu/stats/money/consolidated/html/index.en.html> [Accessed 03 June 2016].
- European Central Bank, 2016. [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu). [Online] Available at: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2016/html/pr160824.en.html> [Accessed 05 June 2016].
- European Commission , 2014. <https://ec.europa.eu/>. [Online] Available at: [https://web.archive.org/web/20150208090338/http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/sme-definition/index\\_en.htm](https://web.archive.org/web/20150208090338/http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/sme-definition/index_en.htm) [Accessed 17 July 2016].
- European Commission, 2011. *Communication from the Commission to the European Economic and Social Committee and the Committee of the regions: A renewed EU strategy 2011-14 for Corporate Social Responsibility*. Brusseles: European Commission.
- European Commission, 2015. *Banking and Finance Newsletter*. [Online] Available at: [http://ec.europa.eu/information\\_society/newsroom/cf/fisma/item-detail.cfm?item\\_id=20758&newsletter\\_id=166&lang=en](http://ec.europa.eu/information_society/newsroom/cf/fisma/item-detail.cfm?item_id=20758&newsletter_id=166&lang=en).
- Eurostat, 2016. <http://ec.europa.eu/eurostat>. [Online] Available at: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/sdi/indicators> [Accessed 17 February 2016].

- Evropska centralna banka, 2012. *Evropska centralna banka*. [Online] Available at: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/intermediaries/html/index.en.html> [Accessed 10 February 2016].
- Evropska centralna banka, 2015. *Evropska centralna banka*. [Online] Available at: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.en.html> [Accessed 17 february 2016].
- Evropska komisija, 2016. *Evropska komisija*. [Online] Available at: [http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/index\\_en.htm](http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/index_en.htm) [Accessed 17 February 2016].
- Faulend, M. & Šošić, V., 2010. Europska monetarna unija. In *Europska unija*. Zagreb: Mate.
- FEBEA, 2012. <http://www.ethicalbankingeurope.com/>. [Online] Available at: [http://www.ethicalbankingeurope.com/sites/default/files/library\\_files/definition\\_ethical\\_bank-en.pdf](http://www.ethicalbankingeurope.com/sites/default/files/library_files/definition_ethical_bank-en.pdf) [Accessed 15 June 2016].
- FFIEC, 2015. [www.ffiec.gov](http://www.ffiec.gov). [Online] Available at: [https://www.ffiec.gov/find/ubpr\\_faqs.htm#t6](https://www.ffiec.gov/find/ubpr_faqs.htm#t6) [Accessed 6 August 2016].
- Financial Management, 2012. [www.fm-magazine.com](http://www.fm-magazine.com). [Online] Available at: <http://www.fm-magazine.com/your-questions/you-asked/what-main-difference-between-eva-earned-value-analysis-and-sva-shareholder-#> [Accessed 20 July 2016].
- Forbes, 2014. [www.forbes.com](http://www.forbes.com). [Online] Available at: <http://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2014/05/15/a-look-at-barclays-revamped-strategy-and-its-impact-on-the-banks-shares/#51d7ae6b16ac> [Accessed 11 February 2016].
- GHIF, 2016. [www.ghif.com](http://www.ghif.com). [Online] Available at: <http://www.ghif.com/> [Accessed 10 July 2016].
- Giddings, B., Hopwood, B. & O'Brien, G., 2002. Environment, economy and society: Fitting them together into sustainable development. *Sustainable Development*, 10(4), pp.187-96.
- Global Policy Forum, 2007. [www.globalpolicy.org](http://www.globalpolicy.org). [Online] Available at: <https://www.globalpolicy.org/images/pdfs/0801whosepartnership.pdf> [Accessed 13 February 2016].
- Global Reporting Initiative, 2015. *Implementation Manual*. Amsterdam: Global Reporting Initiative. <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/GRIG4-Part2-Implementation-Manual.pdf>.
- Global Reporting Initiative, 2015. *Reporting Principles and Standard Disclosures*. Amsterdam: Global Reporting Initiative. <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/GRIG4-Part1-Reporting-Principles-and-Standard-Disclosures.pdf>.
- Global Reporting Initiative, 2016. [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org). [Online] Available at: <https://www.globalreporting.org/information/sustainability-reporting/Pages/default.aspx> [Accessed 13 February 2016].
- GLS Bank, 2016. [www.gls.de](http://www.gls.de). [Online] Available at: <https://www.gls.de/privatkunden/english-portrait/> [Accessed 20 April 2016].
- Gonzalez-Perez, M.A., 2013. Corporate Social Responsibility and International Business: A Conceptual Overview. In M.A. Gonzalez-Perez & L. Liam, eds. *International*

- Business, Sustainability and Corporate Social Responsibility*. Bingley, UK: Emerald Group Publishing Limited.
- Gračanac, A., 2007. *Globalno bankarstvo*. Novi Sad: Fakultet za uslužni biznis.
- Grameen Bank, 2016. [www.grameen-info.org](http://www.grameen-info.org). [Online] Available at: <http://www.grameen-info.org/grameen-bank-interest-rate/> [Accessed 18 July 2016].
- Green Investment Bank, 2016. [Online] Available at: [http://www.greeninvestmentbank.com/media/110960/gib\\_transaction\\_table\\_130716.pdf](http://www.greeninvestmentbank.com/media/110960/gib_transaction_table_130716.pdf) [Accessed 14 July 2016].
- Greene, H.W., 2012. *ECONOMETRIC ANALYSIS*. Pearson. Chapter 11.
- GRI & ISO, 2014. *GRI G4 Guidelines and ISO 26000:2010 - How to use the GRI G4 Guidelines and ISO 26000 in conjunction*. Geneva: The International Organization for Standardization (ISO) and the Stichting Global Reporting Initiative (GRI). [http://www.iso.org/iso/iso-gri-26000\\_2014-01-28.pdf](http://www.iso.org/iso/iso-gri-26000_2014-01-28.pdf).
- Hadžić, M., 2009. *Bankarstvo*. Beograd: Univerzitet Singidunum.
- Herbohn, K., 2005. A full cost environmental accounting experiment. *Accounting, Organizations and Society*, 30(6), pp.519–36.
- HSBC group, 2016. [www.hsbc.com](http://www.hsbc.com). [Online] Available at: <http://www.hsbc.com/our-approach/sustainability/finance/equator-principles> [Accessed 17 May 2016].
- HSBC group, 2016. [www.hsbc.com](http://www.hsbc.com). [Online] Available at: <http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/citizenship/sustainability/finance/2015-equator-principles-report.pdf> [Accessed 17 May 2016].
- IFC, 2012. *Performance Standards on Environmental and Social Sustainability*. Washington, D.C.: International Finance Corporation. [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/115482804a0255db96fbffd1a5d13d27/PS\\_English\\_2012\\_Full-Document.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/115482804a0255db96fbffd1a5d13d27/PS_English_2012_Full-Document.pdf?MOD=AJPERES).
- IFC, 2012. [www.ifc.org](http://www.ifc.org). [Online] Available at: [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/7540778049a792dcb87efaa8c6a8312a/SP\\_English\\_2012.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/7540778049a792dcb87efaa8c6a8312a/SP_English_2012.pdf?MOD=AJPERES) [Accessed 10 May 2016].
- IFC, 2012. [www.ifc.org](http://www.ifc.org). [Online] Available at: [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/115482804a0255db96fbffd1a5d13d27/PS\\_English\\_2012\\_Full-Document.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/115482804a0255db96fbffd1a5d13d27/PS_English_2012_Full-Document.pdf?MOD=AJPERES) [Accessed 10 May 2016].
- IFC, 2016. *Management's Discussion and Analysis and Condensed Consolidated Financial Statements*. Washington, D.C.: International Finance Corporation. [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/82b3490b-acdf-4fb3-af9b-f09ba44593fb/IFC%2BFY16%2BQ3%2B-%2BMDA%2Band%2BFinancial%2BStatements\\_Final.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/82b3490b-acdf-4fb3-af9b-f09ba44593fb/IFC%2BFY16%2BQ3%2B-%2BMDA%2Band%2BFinancial%2BStatements_Final.pdf?MOD=AJPERES).
- IFC, 2016. *Sustainable Banking Guidance from SBN Members*. [Online] Available at: [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/ifc+sustainability/partnerships/sustainable+banking+network/sb+guidance+from+sbn+members/sbn\\_guidancefrommembers](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+sustainability/partnerships/sustainable+banking+network/sb+guidance+from+sbn+members/sbn_guidancefrommembers) [Accessed 10 May 2016].
- IFC, 2016. [www.ifc.org](http://www.ifc.org). [Online] Available at: [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/about+ifc\\_new](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/corp_ext_content/ifc_external_corporate_site/about+ifc_new) [Accessed 15 May 2016].

- IFC, 2016. *www.ifc.org*. [Online] Available at: [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics\\_Ext\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_site/Sustainability+and+Disclosure/Disclosure+Portal](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_site/Sustainability+and+Disclosure/Disclosure+Portal) [Accessed 10 May 2016].
- IFC, 2016. *www.ifc.org*. [Online] Available at: [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/sustainability+and+disclosure/environmental+and+social+categorization](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability+and+disclosure/environmental+and+social+categorization) [Accessed 10 May 2016].
- IFC, 2016. *www.ifc.org*. [Online] Available at: [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/industry\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/financial+institutions/priorities](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/industry_ext_content/ifc_external_corporate_site/financial+institutions/priorities) [Accessed 10 May 2016].
- International Finance Corporation, 2007. *Banking on Sustainability, Financing Environmental and Social Opportunities in Emerging Markets*. Washington, DC: International Finance Corporation.
- Ivandić, I., 2005. Contribution Margin - A Model of Performance Evaluation of Banks Profit Centers. *Interdisciplinary Management Research*, I , pp.87-114.
- Ivanović, P., 2009. *Upravljanje rizicima u bankama*. Beograd: Fakultet za bankarstvo, osiguranje i finansija. Beogradska bankarska akademija.
- Jemović, M. & Krstić, B., 2015. Komparativna analiza politike finansijske stabilnosti Narodne banke Srbije i Evropske centralne banke. *Ekonomске teme*, 53(2), pp.147-65. <http://www.eknfak.ni.ac.rs/Ekonomске-teme/et2015-2.pdf>.
- Jeucken, M.H.A. & Bouma, J.J., 1999. The Changing Environment of Banks. *GMI*, (27), pp.21-35.
- Jin Noh, H., 2010. *Financial Strategy to Accelerate Innovation for Green Growth*. [Online] Korea Capital Market Institute.
- Jonker, J. & de Witte, M., 2006. Finally in Business: Organising Social Corporate Responsibility in Five. In J. Jonker & M. de Witte, eds. *Management Models for Corporate Social Responsibility*. Berlin: Springer. pp.1-11.
- JPMorgan Chase, 2016. *www.jpmorganchase.com*. [Online] Available at: <https://www.jpmorganchase.com/corporate/Corporate-Responsibility/social-finance.htm#> [Accessed 17 July 2016].
- Kapoor, S. & Snadhu, H.S., 2010. Does it Pay to be Socially Responsible? An Empirical Examination of Impact of Corporate Social Responsibility on Financial Performance. *Global Business Review*, 11(2), pp.185-208.
- Klein, J. & Dawar, N., 2004. Corporate social responsibility and consumers' attributions and brand evaluations in a product-harm crisis. *International Journal of Research in Marketing*, 21(3), pp.203-17.
- Knight, D., 2006. The SIGMA Management Model. In J. Jonker & M. de Witte, eds. *Management Models for Corporate Social Responsibility*. Berlin: Springer. pp.11-19.
- Koch, W.T. & MacDonald, S., 2000. *Bank Management*. Mason, Ohio, USA: South-Western Cengage Learning.
- Komazec, S., 2006. *Monetarna ekonomija i bankarski menadžment*. Čačak.
- Kukoleča, S., 1990. *Organizaciono - poslovni rečnik*. Beograd: Zavod za ekonomske ekspertize.

- Le Blanc, D., 2015. Towards Integration at Last? The Sustainable Development Goals as a Network of Targets. *Sustainable Development*, 23(3), pp.176–87. DOI: 10.1002/sd.1582.
- LerRoy Miller, R. & VanHoose, D.D., 1993. *Moderni novac i bankarstvo*. 3rd ed. McGraw-Hill, Inc.
- Lin, C.-H., Yang, H.-L. & Liou, D.-Y., 2009. The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from business in Taiwan. *Technology in Society*, (31), pp.56-63.
- Lister, J., 2011. *Corporate Social Responsibility and the State: International Approaches to Forest Co-regulation*. Vancouver, Toronto: UBC Press.
- Mac Donald, S. & Koch, T.W., 2006. *Management of Banking*. 6th ed. Mason, OH, USA: Thomson South-Western.
- Madžar, L., 2013. *Evropski monetarni sistem (European Monetary System) i Zajednička monetarna politika EU (Common European Monetary Policy)*. [Online] [Accessed 2016].
- Magnet Bank, 2016. *Pay as much as you like for retail account management*. [Online] Magnet Bank Available at: <https://www.netbank.hu/en/corporate#!en/about-the-community-bank/pay-as-much-as-you-like-for-retail-account-management> [Accessed 19 July 2016].
- Marinč, M., 2014. Banks and information technology: marketability vs. relationships. *Electronic Commerce Research*, 13(1), pp.71-101.
- Marković, L. & Miljković, Đ., 1984. *Ekonomska enciklopedija*. 2nd ed. Savremena administracija.
- Martin, T., 2012. *Macronomy Blogspot*. [Online] Available at: <http://macronomy.blogspot.rs/2012/11/guest-post-europes-third-snake-in-tunnel.html> [Accessed 18 February 2016].
- Medicine, I.o., 2007. *Global Environmental Health in the 21st Century: From Governmental Regulation to Corporate Social Responsibility*. Washington (DC), 2007. Institute of Medicine (US), Roundtable on Environmental Health Sciences, Research, and Medicine.
- Microfinance, 2010. <http://www.microfinanceinfo.com/>. [Online] Available at: <http://www.microfinanceinfo.com/microfinance-products/> [Accessed 18 July 2016].
- Milisavljević, M., 2007. *Osnove marketinga*. Beograd: Ekonomski fakultet.
- Milojević, D., 1996. *Leksikon finansijskih tržišta*. Beograd: Savremena administracija.
- Mishkin, F., 2006. *Monetarna ekonomija, bankarstvo i finansijska tržišta*. Beograd: Data status.
- Momirović, D.M., 2008. Inovacije u bankarstvu Srbije - Usvajanje savremenog Evropskog načina poslovanja. *Časopis Tržište*.
- Munitlak Ivanović, O., 2007. *Održivi razvoj kao redefinisani pristup ekonomskom razvoju*. Beograd: Zadužbina Andrejević.
- Narodna banka Srbije, 2016. [www.nbs.rs](http://nbs.rs). [Online] Available at: <http://nbs.rs/internet/latinica/35/index.html> [Accessed 13 February 2016].
- Nedbank Group, 2006. [www.nedbankgroup.co.za](http://www.nedbankgroup.co.za). [Online] Available at: [http://www.nedbankgroup.co.za/financials/2006Sustainability/content/01\\_about/report\\_details.html](http://www.nedbankgroup.co.za/financials/2006Sustainability/content/01_about/report_details.html) [Accessed 14 March 2016].

- Nedbank Group, 2013. *www.nedbankgroup.co.za*. [Online] Available at: <http://www.nedbankgroup.co.za/sustainabilityOverview.asp> [Accessed 5 March 2016].
- OECD, 2011. DOI:10.1787/bank\_fin-2010-en-fr *Bank Profitability: Financial Statements of Banks 2010*. OECD Publishing.
- Orašani, M., 2015. *Menadžment finansijskih institucija*. [Online].
- Oxford Dictionary of Banking and Finance, 2005. *Oxford Dictionary of Banking and Finance*.
- Petkoski, D. & Twose, N., 2003. Public Policy for Corporate Social Responsibility. In *WBI SERIES ON CORPORATE RESPONSIBILITY, ACCOUNTABILITY, AND SUSTAINABLE COMPETITIVENESS*, 2003. World Bank Institute & Private Sector Development Vice Presidency of the World Bank & and the International Finance Corporation.
- Phillip, K. & Lane Keller, K., 2007. *Marketing Management*. 13th ed. London: Pearson, Prentice Hall.
- Princip info, 2015. <http://www.princip.info/>. [Online] Available at: <http://www.princip.info/2015/03/05/postoje-li-dobre-banke/> [Accessed 01 February 2016].
- ProCredit Bank , 2013. *Environmental Management Policy*. [Online] Available at: [https://www.procreditbank.de/images/documents/PCB03%20-%20Environmental%20Management%20Policy%202013-07\\_englisch.pdf](https://www.procreditbank.de/images/documents/PCB03%20-%20Environmental%20Management%20Policy%202013-07_englisch.pdf) [Accessed 5 April 2016].
- ProCredit Bank, 2013. *www.procreditbank.de*. [Online] Available at: [https://www.procreditbank.de/images/documents/PCB03%20-%20Environmental%20Management%20Policy%202013-07\\_englisch.pdf](https://www.procreditbank.de/images/documents/PCB03%20-%20Environmental%20Management%20Policy%202013-07_englisch.pdf) [Accessed 15 March 2016].
- Račić, Ž., 2008. Savremeni koncepti kapitala banaka u borbi protiv rizika poslovanja. *Škola biznisa - naučno stručni časopis*, I, pp.37-43.
- Rakić, S. & Mitić, P., 2012. Green Banking - Green Financial Products with Special Emphasis on Retail Banking Products. In Adamišin, P. & Cimermanova, I., eds. *2ND CLIMATE CHANGE, ECONOMIC DEVELOPMENT, ENVIRONMENT AND PEOPLE CONFERENCE*. Presov, 2012. Vydavateľstvo Prešovskej univerzity.
- Rakić, S., Mitić, P. & Anđelić, G., 2014. Social and Environmental Management Systems in Banking Sector. Plovdiv, 2014. University of Agribusiness and Rural Development.
- Rakić, S., Mitić, P. & Raspopović, N., 2012. Primena koncepta "zelenog" u finansijama i bankarstvu. *Poslovna ekonomija*, XI(2), pp.167-82.
- Rana, P., Platts, J. & Gregory, M., 2009. Exploration of corporate social responsibility (CSR) in multinational companies within the food industry. *Queen's Discussion Paper Series on Corporate Responsibility Research*, 2. [http://www.crrconference.org/Previous\\_conferences/downloads/2006ebnerbaumgartner.pdf](http://www.crrconference.org/Previous_conferences/downloads/2006ebnerbaumgartner.pdf).
- Rappaport, A., 1986. *Creating shareholder value: The new standard for business performance*. New York: The Free Press, A Division of Macmillan Publishers.
- RBS, 2016. [http://www.rbs.com/content/dam/rbs/Documents/Sustainability/2015docs/Equator\\_Princ](http://www.rbs.com/content/dam/rbs/Documents/Sustainability/2015docs/Equator_Princ)

- iples\_list.pdf 2015 EPIII Project Finance transactions, *Project-Related Corporate Loans and Project Finance Advisory Services*. Royal Bank of Scotland.
- Relbanks, 2016. *www.relbanks.com*. [Online] Available at: <http://www.relbanks.com/top-european-banks/assets> [Accessed 02 June 2016].
- Rigby, D.K., 2015. *MANAGEMENT TOOLS 2015, An executives's guite*. [Online] Available at: [http://www.bain.com/Images/BAIN\\_GUIDE\\_Management\\_Tools\\_2015\\_executives\\_guide.pdf](http://www.bain.com/Images/BAIN_GUIDE_Management_Tools_2015_executives_guide.pdf) [Accessed 16 February 2016].
- [http://www.bain.com/Images/BAIN\\_GUIDE\\_Management\\_Tools\\_2015\\_executives\\_guide.pdf](http://www.bain.com/Images/BAIN_GUIDE_Management_Tools_2015_executives_guide.pdf).
- Rose, P.S., 1999. *Menadžment komercijalnih banaka*. The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Rose, S.P. & Hudgins, C.S., 2005. *Bankarski menadžment i finansijske usluge*. Beograd: Data status.
- Schaeck, K. & Cihak, M., 2014. Competition, Efficiency, and Stability in Banking. *Financial Management*, 43(1), pp.215-41.
- Schmid-Schönbein, O., Braunschweig, & Oetterli, , 2002. *SPI-Finance 2002. Social Performance Indicators for the Financial Industry*. Zürich, Switzerland: E2 Management Consulting Inc. The Project group "SPI-Finance 2002". [http://www3.uji.es/~munoz/SPI\\_Finance\\_2002.pdf](http://www3.uji.es/~munoz/SPI_Finance_2002.pdf).
- Scholtens, B. & Dam, L., 2007. Banking on the Equator. Are Banks that Adopted the Equator Principles Different from Non-Adopters? *World Development*, 35(8), pp.1307-28.
- Setijawan, E., 2011. *Role of Bank Indonesia to support Green Investment*. [Online] Jakarta: Central Bank of Indonesia.
- SGB, 2014. *CORPORATE AND SOCIAL RESPONSIBILITY 2014 EQUATOR PRINCIPLES REPORT*. Societe Generale Bank. [https://cib.societegenerale.com/fileadmin/user\\_upload/SGCIB/csr/Societe\\_Generale\\_Equator\\_Principles\\_Report.pdf](https://cib.societegenerale.com/fileadmin/user_upload/SGCIB/csr/Societe_Generale_Equator_Principles_Report.pdf).
- Shish, K.-H., Chang, C.-J. & Lin, B., 2010. Assessing knowledge creation and intellectual capital in banking industry. *Journal of Intellectual Capital*, 11(1), pp.74-89. DOI 10.1108/14691931011013343.
- Social Accountability International, 2014. *SA8000:2014 Standard*. [Online] Social Accountability International Available at: [http://sa-intl.org/data/n\\_0001/resources/live/SA8000%20Standard%202014.pdf](http://sa-intl.org/data/n_0001/resources/live/SA8000%20Standard%202014.pdf) [Accessed 15 March 2016].
- Social Finance, 2016. *Social Impact Bonds*. London: Social Finance. [http://www.socialfinance.org.uk/wp-content/uploads/2016/07/SIBs-Early-Years\\_Social-Finance\\_2016\\_Final-003.pdf](http://www.socialfinance.org.uk/wp-content/uploads/2016/07/SIBs-Early-Years_Social-Finance_2016_Final-003.pdf).
- Sredojević, S., 2006. Društvena odgovornost korporacije - Corporate social responsibility (CSR). *Bankarstvo*, 7/8, Available at: [http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2006/7\\_8/UBS-Bankarstvo-7-8-2006-Sredojevic.pdf](http://www.ubs-asb.com/Portals/0/Casopis/2006/7_8/UBS-Bankarstvo-7-8-2006-Sredojevic.pdf) [Accessed 28 March 2016].
- Stanojević, D., Mitić, P. & Rakić, S., 2013. Strategija bankarskog sektora u kontekstu održivog razvoja - perspektive Srbije. In *XVIII Internacionalni naučni skup SM 2013*. Subotica, 2013. Ekonomski fakultet.

- Statistical Commission, 2016. E/CN.3/2016/2 *Report of the Inter-Agency and Expert Group on Sustainable Development Goal Indicators*. United Nations Economic and Social Council. <http://unstats.un.org/unsd/statcom/47th-session/documents/2016-2-IAEG-SDGs-E.pdf>.
- Stranjak, A., 1982. *Monetarne finansije*. Sarajevo: Veselin Masleša.
- Subotić, D., 2009. *Društveno odgovorno poslovanje i socijalna država*. Beograd.
- Subotić, D., 2009. *Korporativna društvena odgovornost*. Beograd.
- Štrbac, N., Vuković, M., Voza, D. & Sokic, M., 2012. Održivi razvoj i zaštita životne sredine. *Reciklaža i održivi razvoj*, 5, pp.18-29.
- The Economist, 2015. The 169 commandments. *The Economist*.  
<http://www.economist.com/news/leaders/21647286-proposed-sustainable-development-goals-would-be-worse-useless-169-commandments>.
- The Equator Principles Association, 2011. *www.equator-principles.com*. [Online] Available at: <http://www.equator-principles.com/index.php/about-ep> [Accessed 10 May 2016].
- The Equator Principles Association, 2011. *www.equator-principles.com*. [Online] Available at: <http://www.equator-principles.com/index.php/best-practice-resources/working-groups> [Accessed 15 May 2016].
- The Equator Principles Association, 2013. *The Equator Principles III*. The Equator Principles Association.
- Triodos bank, 2016. *www.triodos.co.uk*. [Online] Available at: <https://www.triodos.co.uk/en/about-triodos/why-were-different/transparency/> [Accessed 20 April 2016].
- Triodos bank, 2016. *www.triodos.co.uk*. [Online] Available at: <https://www.triodos.co.uk/en/about-triodos/corporate-information/key-figures/> [Accessed 20 April 2016].
- Triodos Bank, 2016. *www.triodos.co.uk*. [Online] Available at: <https://www.triodos.co.uk/en/business/corporate-finance/track-record/charities-and-social-enterprises/> [Accessed 19 July 2016].
- Tsoutsoura, M., 2004. Corporate Social Responsibility and Financial Performance. pp.1-21.
- Uddin Ahmed, S., Islam, Z. & Hasan, I., 2012. Corporate Social Responsibility and Financial Performance Linkage - Evidence from the Banking Sector of Bangladesh. *Journal of Organizational Management*, 1(1), pp.14-21.
- UN Economic Commission for Europe, 2009. *Measuring Sustainable Development*. New York and Geneva: United Nations.  
[https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/801Measuring\\_sustainable\\_development.pdf](https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/801Measuring_sustainable_development.pdf).
- UN Economic Commission for Europe, 2014. *Conference of European Statisticians Recommendations on Measuring Sustainable Development*. New York and Geneva: United Nations.
- UN Global Compact, 2016. *www.unglobalcompact.org*. [Online] Available at: <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles> [Accessed 13 February 2016].
- UN PRI, 2016. *www.unpri.org*. [Online] Available at: <https://www.unpri.org/about> [Accessed 15 April 2016].

- UNEP FI, 2016. <http://www.unepfi.org/>. [Online] Available at: <http://www.unepfi.org/about/> [Accessed 5 April 2016].
- UNEP Finance Initiative, 2007. *Green Financial Products & Services: Current State of Play and Future Opportunities*. Geneva: UNEP Finance Initiative.
- UNEP, 2004. *United Nations Environment Program for Financial Initiative "Finance & Sustainability in CEE"*. [Online] Available at: [www.unepfi.org/fileadmin/documents/ceeft\\_finance\\_sustainability\\_2004.pdf](http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/ceeft_finance_sustainability_2004.pdf) [Accessed 23 April 2016].
- UNEP, 2016. *THE EQUATOR PRINCIPLES Do They Make Banks More*. United Nations. [http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/The\\_Equator\\_Principles\\_Do\\_They\\_Make\\_Banks\\_More\\_Sustainable.pdf](http://unepinquiry.org/wp-content/uploads/2016/02/The_Equator_Principles_Do_They_Make_Banks_More_Sustainable.pdf).
- United Nations, 2015. *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. United Nations. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf>.
- Veljković, N., 2013. [www.sepa.gov.rs](http://www.sepa.gov.rs). [Online] Available at: <http://indikator.sepa.gov.rs/o-indikator> [Accessed 16 February 2016].
- Verbeke, D., 2016. *European Parliament*. [Online] Available at: [http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/en/displayFtu.html?ftuId=FTU\\_4.1.1.html](http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/en/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.1.1.html) [Accessed 2 April 2016].
- Vinković Kravaica, A. & Tomljenović, B., 2013. Računovodstvo profitnih centara u funkciji povećanja poslovne uspešnosti - primer koncerna Agrokor. *Zbornik Veleučilišta u Rijeci*, I(1), pp.225-38.
- Visser, W. & Matten, D., 2007. *The A to Z of Corporate Social Responsibility : A Complete Reference Guide to Concepts, Codes and Organisations*. Chichester: Wiley, eBook Academic Collection (EBSCOhost).
- Vunjak, N.M. & Kovačević, L.D., 2011. *Bankarstvo - Bankarski menadžment*. Subotica: Ekonomski fakultet.
- Wang, T. & Bansal, P., 2012. Social responsibility in new ventures: Profiting from a long-term orientation. *Strategic Management Journal*, 33(10), pp.1135-53.
- WBCSD, 1998. WBCSD Stakeholder Dialogue on CSR., 1998.
- WECD, 1987. *Our Common Future*. Report of the World Commission on Environment and Development.
- Wooldridge & Jeffrey, M., 2008. *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. Cengage Learning. Chapter 13.
- Wu, M.-W. & Shen, C.-H., 2013. Corporate social responsibility in the banking industry: Motives and financial performance. *Journal of Banking & Finance*, 37(9), pp.3529–47. doi:10.1016/j.jbankfin.2013.04.023.
- Zarutskie, R., 2006. Evidence on the effects of bank competition on firm borrowing and investment. *Journal of Financial Economics*, 81(3), pp.503-37. doi:10.1016/j.jfineco.2005.07.008.

## Godišnji izveštaji finansijskih institucija

Annual Accounts, FMO 2006,

[https://www.fmo.nl/l/nl/library/download/urn:uuid:d08baf26-87f4-45cc-8000-affb152c9608/annual-accounts-2006.pdf?format=save\\_to\\_disk&ext=.pdf](https://www.fmo.nl/l/nl/library/download/urn:uuid:d08baf26-87f4-45cc-8000-affb152c9608/annual-accounts-2006.pdf?format=save_to_disk&ext=.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report – Full Report, FMO 2011,

[http://annualreport2011.fmo.nl/media/55394/fmo\\_ar\\_2011-\\_full\\_report.pdf](http://annualreport2011.fmo.nl/media/55394/fmo_ar_2011-_full_report.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report – Full Report, FMO 2012,

[http://annualreport2012.fmo.nl/l/en/library/download/urn:uuid:7b06b598-51cf-44e1-ba32-20ca4096e17b/fmo+annual+report+-+full+report.pdf?format=save\\_to\\_disk&ext=.pdf](http://annualreport2012.fmo.nl/l/en/library/download/urn:uuid:7b06b598-51cf-44e1-ba32-20ca4096e17b/fmo+annual+report+-+full+report.pdf?format=save_to_disk&ext=.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report 2007, Rabobank Group,

[https://www.rabobank.com/en/images/Annual\\_report2007.pdf](https://www.rabobank.com/en/images/Annual_report2007.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report 2008, Rabobank Group,

[https://www.rabobank.com/en/images/Annual\\_report2008\\_tcm43-104805.pdf](https://www.rabobank.com/en/images/Annual_report2008_tcm43-104805.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report 2009, Rabobank Group,

[https://www.rabobank.com/en/images/UK\\_Report\\_2009\\_RG\\_tcm43-136963.pdf](https://www.rabobank.com/en/images/UK_Report_2009_RG_tcm43-136963.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report 2010, Rabobank Group,

[https://www.rabobank.com/en/images/Annual\\_Report\\_2010\\_Rabobank\\_Group\\_complete\\_tcm43-144982.pdf](https://www.rabobank.com/en/images/Annual_Report_2010_Rabobank_Group_complete_tcm43-144982.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report 2011, Rabobank Group,

[https://www.rabobank.com/en/images/Annual\\_Report\\_2011\\_Rabobank\\_Group\\_.pdf](https://www.rabobank.com/en/images/Annual_Report_2011_Rabobank_Group_.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report 2012, Rabobank Group,

[https://www.rabobank.com/en/images/Annual\\_report\\_rabobank\\_group\\_2012.pdf](https://www.rabobank.com/en/images/Annual_report_rabobank_group_2012.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report 2013, Rabobank Group,

[https://www.rabobank.com/en/images/Annual\\_Report-2013-Rabobank-Group.pdf](https://www.rabobank.com/en/images/Annual_Report-2013-Rabobank-Group.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report and Accounts FMO 2013,

[http://annualreport.fmo.nl/l/en/library/download/urn:uuid:09d0e653-6228-4e39-b63b-5adc57342c7b/fmo+full+annual+report+%26+accounts+2013.pdf?format=save\\_to\\_disk&ext=.pdf](http://annualreport.fmo.nl/l/en/library/download/urn:uuid:09d0e653-6228-4e39-b63b-5adc57342c7b/fmo+full+annual+report+%26+accounts+2013.pdf?format=save_to_disk&ext=.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report and Accounts FMO 2014,

[http://annualreport2014.fmo.nl/l/en/library/download/urn:uuid:29a86a6d-3706-469b-a376-ee245da3c8fd/fmo+annual+report+and+accounts+2014.pdf?format=save\\_to\\_disk&ext=.pdf](http://annualreport2014.fmo.nl/l/en/library/download/urn:uuid:29a86a6d-3706-469b-a376-ee245da3c8fd/fmo+annual+report+and+accounts+2014.pdf?format=save_to_disk&ext=.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report and Accounts FMO 2015,  
[http://annualreport.fmo.nl/1/library/download/urn:uuid:921394c0-bb5b-45d9-99e9-18d09fd21961/fmo\\_annualreport2015\\_online.pdf?format=save\\_to\\_disk&ext=.pdf](http://annualreport.fmo.nl/1/library/download/urn:uuid:921394c0-bb5b-45d9-99e9-18d09fd21961/fmo_annualreport2015_online.pdf?format=save_to_disk&ext=.pdf)  
 [Poslednji pristup 10 Jun 2016].

Annual Report and Accounts, FMO 2007,  
[https://www.fmo.nl/1/nl/library/download/urn:uuid:8a59eefa-7c4d-4efa-b1bb-e5715cb68868/fmoar07.pdf?format=save\\_to\\_disk&ext=.pdf](https://www.fmo.nl/1/nl/library/download/urn:uuid:8a59eefa-7c4d-4efa-b1bb-e5715cb68868/fmoar07.pdf?format=save_to_disk&ext=.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report and Accounts, FMO 2008, <http://fmo.online-magazine.nl/> [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report and Accounts, FMO 2009,  
[http://annualreport2009.fmo.nl/media/1338/compleet\\_fmo\\_ar\\_2009.pdf](http://annualreport2009.fmo.nl/media/1338/compleet_fmo_ar_2009.pdf) [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report and Accounts, FMO 2010, <http://annualreport2010.fmo.nl/media/9860/ar-fmo2010.pdf> [Poslednji pristup 1 Decembar 2015].

Annual Report, 2015, Rabobank Group, <https://www.rabobank.com/en/images/annual-report-2014-rabobank-group.pdf> [Poslednji pristup 10 Jun 2016].

Annual Report, 2015, Rabobank Group, <https://www.rabobank.com/en/images/rabobank-annual-report-2015.pdf> [Poslednji pristup 10 Jun 2016].

Banco sabadell Annual Report 2007,  
[https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN\\_MEM2007\\_BS2007EN.PDF](https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN_MEM2007_BS2007EN.PDF)  
 [Poslednji pristup 2 Decembar 2015].

Banco sabadell Annual Report 2008,  
[https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN\\_MEM2008\\_ANNUAL\\_REPORT\\_2008.PDF](https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN_MEM2008_ANNUAL_REPORT_2008.PDF) [Poslednji pristup 2 Decembar 2015].

Banco sabadell Annual Report 2009,  
[https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN\\_MEM2009\\_WBS\\_INFOAN09.PDF](https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN_MEM2009_WBS_INFOAN09.PDF) [Poslednji pristup 2 Decembar 2015].

Banco sabadell Annual Report 2010,  
[https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN\\_MEMBS\\_2011\\_BS\\_INFOANUAL\\_10\\_ANG.PDF](https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN_MEMBS_2011_BS_INFOANUAL_10_ANG.PDF) [Poslednji pristup 2 Decembar 2015].

Banco sabadell Annual Report 2011,  
[https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN\\_INFORMEANUAL2011\\_BS\\_INFOAN-2011\\_ANG.L.PDF](https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN_INFORMEANUAL2011_BS_INFOAN-2011_ANG.L.PDF) [Poslednji pristup 2 Decembar 2015].

Banco sabadell Annual Report 2012,  
[https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN\\_INFORMEANUAL2012\\_WBS\\_INFOAN-2012\\_ANG.L.PDF](https://www.grupbancsabadell.com/g3repository/PDF/EN_INFORMEANUAL2012_WBS_INFOAN-2012_ANG.L.PDF) [Poslednji pristup 2 Decembar 2015].

Banco sabadell Annual Report 2013,  
<https://www.grupbancsabadell.com/memoria2013/pdf/BS-AnnualReport2013.pdf>  
 [Poslednji pristup 2 Decembar 2015].

Banco sabadell Annual Report 2014,  
<https://www.grupbancsabadell.com/memoria2014/pdf/bs-complete-annual-report-2014.pdf> [Poslednji pristup 2 Decembar 2015].

- Banco sabadell Annual Report 2015,  
<https://www.grupbancsabadell.com/memoria2015/pdf/en/complete-annual-report.pdf>  
[Poslednji pristup 11 Jun 2016].
- Barclays PLC Annual Report 2007,  
<https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2007/2007-barclays-plc-annual-report.pdf> [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].
- Barclays PLC Annual Report 2008,  
<https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2008/2008-barclays-plc-annual-report.pdf> [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].
- Barclays PLC Annual Report 2009,  
<https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2009/barclays-plc-annual-report-2009.pdf> [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].
- Barclays PLC Annual Report 2010,  
<https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2010/2010-barclays-plc-annual-report.pdf> [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].
- Barclays PLC Annual Report 2011,  
<https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2011/barclays-plc-annual-report-2011.pdf> [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].
- Barclays PLC Annual Report 2012,  
<https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2012/2012-barclays-plc-annual-report.pdf> [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].
- Barclays PLC Annual Report 2013,  
<https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2013/2013-barclays-annual-report-final.pdf> [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].
- Barclays PLC Annual Report 2014,  
[https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2014/Barclays\\_PLC\\_Annual\\_Report\\_%202014.pdf](https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2014/Barclays_PLC_Annual_Report_%202014.pdf) [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].
- Barclays PLC Annual Report 2015,  
[https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2015/Barclays\\_PLC\\_Annual\\_Report\\_%202015.pdf](https://www.home.barclays/content/dam/barclayspublic/docs/InvestorRelations/AnnualReports/AR2015/Barclays_PLC_Annual_Report_%202015.pdf) [Poslednji pristup 11 Jun 2016].
- BayernLB Annual Report 2007,  
[http://www.bayernlb.de/internet/media/en/internet\\_4/de\\_1/downloads\\_5/0821\\_investor\\_relations\\_1/geschaeftsbericht/annualreport\\_1/2007\\_20/Annual\\_Report\\_IFRS\\_2007.pdf](http://www.bayernlb.de/internet/media/en/internet_4/de_1/downloads_5/0821_investor_relations_1/geschaeftsbericht/annualreport_1/2007_20/Annual_Report_IFRS_2007.pdf)  
[Poslednji pristup 3 Decembar 2015].

BayernLB Annual Report 2008,  
<http://www.geschaeftsbericht08.bayernlb.de/bayernlb/annual/2008/gb//English/pdf/abschluss.pdf> [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].

BayernLB Annual Report 2009,  
[http://www.gb09.bayernlb.de/bayernlb/annual/2009/gb//English/pdf/GB-2009\\_Jahresabschluss.pdf](http://www.gb09.bayernlb.de/bayernlb/annual/2009/gb//English/pdf/GB-2009_Jahresabschluss.pdf) [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].

BayernLB Annual Report 2010,  
[http://www.gb10.bayernlb.de/bayernlb/annual/2010/gb//English/pdf/GB-2010\\_Jahresabschluss.pdf](http://www.gb10.bayernlb.de/bayernlb/annual/2010/gb//English/pdf/GB-2010_Jahresabschluss.pdf) [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].

BayernLB Annual Report 2011,  
[http://www.ar11.bayernlb.com/bayernlb/annual/2011/gb/layout/pdf/BLB\\_konzernabschluss\\_2011\\_E.pdf](http://www.ar11.bayernlb.com/bayernlb/annual/2011/gb/layout/pdf/BLB_konzernabschluss_2011_E.pdf) [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].

BayernLB Annual Report 2012,  
[http://www.ar12.bayernlb.com/bayernlb/annual/2012/gb/English/pdf/KA\\_Jahresabschluss\\_12\\_EN.pdf](http://www.ar12.bayernlb.com/bayernlb/annual/2012/gb/English/pdf/KA_Jahresabschluss_12_EN.pdf) [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].

BayernLB Annual Report 2013,  
[http://www.ar13.bayernlb.com/bayernlb/annual/2013/gb/English/pdf/2013\\_Eng\\_Group\\_Consolidated\\_Financial\\_Statements\\_BayernLB.pdf](http://www.ar13.bayernlb.com/bayernlb/annual/2013/gb/English/pdf/2013_Eng_Group_Consolidated_Financial_Statements_BayernLB.pdf) [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].

BayernLB Annual Report 2014,  
[http://www.bayernlb.de/internet/media/en/internet\\_4/de\\_1/downloads\\_5/0821\\_investor\\_relations\\_1/geschaeftsbericht/annualreport\\_1/2014\\_14/konzernabschluss\\_en.pdf](http://www.bayernlb.de/internet/media/en/internet_4/de_1/downloads_5/0821_investor_relations_1/geschaeftsbericht/annualreport_1/2014_14/konzernabschluss_en.pdf) [Poslednji pristup 3 Decembar 2015].

BayernLB Annual Report 2015,  
[http://www.bayernlb.de/internet/media/en/internet\\_4/de\\_1/downloads\\_5/0821\\_investor\\_relations\\_1/geschaeftsbericht/geschaeftsbericht\\_1/2015\\_12/konzernabschluss\\_2015.pdf](http://www.bayernlb.de/internet/media/en/internet_4/de_1/downloads_5/0821_investor_relations_1/geschaeftsbericht/geschaeftsbericht_1/2015_12/konzernabschluss_2015.pdf) [Poslednji pristup 11 Jun 2016].

BBVA Annual Report 2006  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/AnnualRep06\\_Eng\\_tcm927-346374.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/AnnualRep06_Eng_tcm927-346374.pdf) [Poslednji pristup 4 Decembar 2015].

BBVA Annual Report 2007  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/Informe\\_\\_Anual\\_\\_2007\\_Eng\\_tcm927-346389.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/Informe__Anual__2007_Eng_tcm927-346389.pdf) [Poslednji pristup 4 Decembar 2015].

BBVA Annual Report 2008,  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/Informe\\_Anual\\_2008\\_Eng\\_tcm927-346406.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/Informe_Anual_2008_Eng_tcm927-346406.pdf) [Poslednji pristup 4 Decembar 2015].

BBVA Annual Report 2009,  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/120310\\_Informe\\_Financiero\\_Eng\\_tcm927-346427.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/120310_Informe_Financiero_Eng_tcm927-346427.pdf) [Poslednji pristup 4 Decembar 2015].

BBVA Annual Report 2010,  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/Informe\\_anual\\_2010\\_Eng\\_tcm927-346446.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/Informe_anual_2010_Eng_tcm927-346446.pdf) [Poslednji pristup 4 Decembar 2015].

BBVA group in 2011 report,  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/2011\\_Financial\\_Report\\_tcm927-346469.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/2011_Financial_Report_tcm927-346469.pdf) [Poslednji pristup 4 Decembar 2015].

BBVA group in 2012 report,  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/BBVAin2012\\_tcm927-394674.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/BBVAin2012_tcm927-394674.pdf) [Poslednji pristup 4 Decembar 2015].

BBVA group in 2013 report,  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/BBVA\\_in\\_2013\\_tcm927-431311.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/BBVA_in_2013_tcm927-431311.pdf) [Poslednji pristup 4 Decembar 2015].

BBVA group in 2014 report,  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/BBVAin2014\\_tcm927-508564.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/BBVAin2014_tcm927-508564.pdf) [Poslednji pristup 4 Decembar 2015].

BBVA group in 2015 report,  
[http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/BBVAin2015\\_tcm927-569028.pdf](http://shareholdersandinvestors.bbva.com/TLBB/fbinir/mult/BBVAin2015_tcm927-569028.pdf) [Poslednji pristup 11 Jun 2016].

Commerzbank Annual Report 2007,  
[https://www.commerzbank.com/media/aktionaere/service/archive/konzern/2008\\_3/GB\\_2007\\_englisch\\_5.pdf](https://www.commerzbank.com/media/aktionaere/service/archive/konzern/2008_3/GB_2007_englisch_5.pdf) [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Commerzbank Annual Report 2008,  
[https://www.commerzbank.com/media/en/aktionaere/service/archive/konzern/2009\\_2/coba\\_gb2008\\_2.pdf](https://www.commerzbank.com/media/en/aktionaere/service/archive/konzern/2009_2/coba_gb2008_2.pdf) [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Commerzbank Annual Report 2009,  
[https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/service/archive/konzern/2010\\_2/CBK\\_2009\\_Annual-Report\\_2.pdf](https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/service/archive/konzern/2010_2/CBK_2009_Annual-Report_2.pdf) [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Commerzbank Annual Report 2010,  
[https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/service/archive/konzern/2011\\_2/AR\\_2010.pdf](https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/service/archive/konzern/2011_2/AR_2010.pdf) [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Commerzbank Annual Report 2011,  
[https://www.commerzbank.de/media/en/aktionaere/service/archive/konzern/2012\\_2/GB\\_Konzern\\_2011.pdf](https://www.commerzbank.de/media/en/aktionaere/service/archive/konzern/2012_2/GB_Konzern_2011.pdf) [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Commerzbank Annual Report 2012,  
[https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/service/archive/konzern/2013\\_3/Geschaeftsbericht\\_2012\\_Konzern\\_EN.pdf](https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/service/archive/konzern/2013_3/Geschaeftsbericht_2012_Konzern_EN.pdf) [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Commerzbank Annual Report 2013,  
[https://www.commerzbank.com/media/aktionaere/service/archive/konzern/2014\\_2/Geschaeftsbericht2013\\_Konzern\\_EN.pdf](https://www.commerzbank.com/media/aktionaere/service/archive/konzern/2014_2/Geschaeftsbericht2013_Konzern_EN.pdf) [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Commerzbank Annual Report 2014,  
[https://www.commerzbank.com/media/aktionaere/service/archive/konzern/2015\\_2/00\\_CAA\\_Geschaeftsbericht\\_2014\\_Konzern\\_EN.pdf](https://www.commerzbank.com/media/aktionaere/service/archive/konzern/2015_2/00_CAA_Geschaeftsbericht_2014_Konzern_EN.pdf) [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Commerzbank Annual Report 2015,  
[https://www.commerzbank.com/media/en/aktionaere/haupt/2016\\_5/geschaeftsbericht\\_2015.pdf](https://www.commerzbank.com/media/en/aktionaere/haupt/2016_5/geschaeftsbericht_2015.pdf) [Poslednji pristup 11 Jun 2016].

Credit Agricole CIB Annual Report 2009, <http://mediacommun.ca-cib.com/sitegenic/medias/DOC/65060/2009-document-reference-eng.pdf> [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Credit Agricole CIB Annual Report 2010, <http://mediacommun.ca-cib.com/sitegenic/medias/DOC/91928/2011-05-10-doc-de-reference-v4-va.pdf> [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Credit Agricole CIB Annual Report 2011, <http://mediacommun.ca-cib.com/sitegenic/medias/DOC/91928/2012-04-23-doc-reference-cacib-eng.pdf> [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Credit Agricole CIB Annual Report 2012, <http://mediacommun.ca-cib.com/sitegenic/medias/DOC/91928/2013-06-07-doc-reference-va-v3.pdf> [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Credit Agricole CIB Annual Report 2013, <http://www.ca-cib.com/sitegenic/medias/DOC/91928/2014-04-doc-de-ref-2013-v3-en.pdf> [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Credit Agricole CIB Annual Report 2014, <http://mediacommun.ca-cib.com/sitegenic/medias/DOC/91928/2015-04-doc-de-ref-2014-en-v1.pdf> [Poslednji pristup 5 Decembar 2015].

Credit Agricole CIB Annual Report 2015, <http://mediacommun.ca-cib.com/sitegenic/medias/DOC/91928/2016-09-01-update-2015-registration-document.pdf> [Poslednji pristup 11 Jun 2016].

Credit Agricole Shelf-registration document 2006, [www.ca-cib.com/sitegenic/medias/DOC/91928/2015-04-doc-de-ref-2014-en.pdf](http://www.ca-cib.com/sitegenic/medias/DOC/91928/2015-04-doc-de-ref-2014-en.pdf) [Poslednji pristup 6 Decembar 2015].

Credit Mutuel Group Report 2007, [https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier\\_pdf/rapport\\_annuel/CMCIC\\_2007\\_RA\\_english.pdf](https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier_pdf/rapport_annuel/CMCIC_2007_RA_english.pdf) [Poslednji pristup 6 Decembar 2015].

Credit Mutuel Group Report 2008, [https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier\\_pdf/rapport\\_annuel/CMCIC\\_2008\\_RA\\_english.pdf](https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier_pdf/rapport_annuel/CMCIC_2008_RA_english.pdf) [Poslednji pristup 6 Decembar 2015].

Credit Mutuel Group Report 2009, [https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier\\_pdf/rapport\\_annuel/CMCIC\\_2009\\_RA\\_english.pdf](https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier_pdf/rapport_annuel/CMCIC_2009_RA_english.pdf) [Poslednji pristup 6 Decembar 2015].

Credit Mutuel Group Report 2010, [https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier\\_pdf/rapport\\_annuel/groupe-credit-mutuel-2010-annual-report.pdf](https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier_pdf/rapport_annuel/groupe-credit-mutuel-2010-annual-report.pdf) [Poslednji pristup 6 Decembar 2015].

Credit Mutuel Group Report 2011, [https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier\\_pdf/rapport\\_annuel/2011/credit-mutuel-group-2011-annual-report.pdf](https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier_pdf/rapport_annuel/2011/credit-mutuel-group-2011-annual-report.pdf) [Poslednji pristup 6 Decembar 2015].

Credit Mutuel Group Report 2012, <http://medias.creditmutuel.fr/confede/institutionnel/credit-mutuel-group-2012-annual-report.pdf> [Poslednji pristup 6 Decembar 2015].

Credit Mutuel Group Report 2013, [https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier\\_pdf/rapport\\_annuel/2013/credit-mutuel-group-2013-annual-report2.pdf](https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier_pdf/rapport_annuel/2013/credit-mutuel-group-2013-annual-report2.pdf) [Poslednji pristup 6 Decembar 2015].

Credit Mutuel Group Report 2014, [https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier\\_pdf/rapport\\_annuel/2014/credit-mutuel-group-2014-annual-report.pdf](https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier_pdf/rapport_annuel/2014/credit-mutuel-group-2014-annual-report.pdf) [Poslednji pristup 6 Decembar 2015].

Credit Mutuel Group Report 2015, [https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier\\_pdf/rapport\\_annuel/2015/rapport\\_annuel\\_financier\\_2015\\_CM.pdf](https://www.creditmutuel.fr/groupecm/fr/images/fichier_pdf/rapport_annuel/2015/rapport_annuel_financier_2015_CM.pdf) [Poslednji pristup 11 Jun 2016].

Danske Bank Group Annual Report 2007, <https://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2007/Q4/annualreport2007.pdf> [Poslednji pristup 7 Decembar 2015].

Danske Bank Group Annual Report 2008, <https://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2008/Q4/Annualreport2008.pdf> [Poslednji pristup 7 Decembar 2015].

Danske Bank Group Annual Report 2009, <https://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2009/Q4/Annualreport-2009.pdf> [Poslednji pristup 7 Decembar 2015].

Danske Bank Group Annual Report 2010, <https://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2010/Q4/Annualreport-2010.pdf> [Poslednji pristup 7 Decembar 2015].

Danske Bank Group Annual Report 2011, <https://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2011/Q4/Annualreport-2011.pdf> [Poslednji pristup 7 Decembar 2015].

Danske Bank Group Annual Report 2012, <https://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2012/Q4/Annualreport-2012.pdf> [Poslednji pristup 7 Decembar 2015].

Danske Bank Group Annual Report 2013, <https://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2013/Q4/Annualreport-2013.pdf> [Poslednji pristup 7 Decembar 2015].

Danske Bank Group Annual Report 2014, <https://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2014/Q4/Annualreport-2014.pdf> [Poslednji pristup 7 Decembar 2015].

Danske Bank Group Annual Report 2015, <https://www.danskebank.com/en-uk/ir/Documents/2015/Q4/annualreport2015.pdf> [Poslednji pristup 11 Jun 2016].

Deutsche Bank Annual Report 2007, [https://www.db.com/ir/en/download/Annual\\_Report\\_2007\\_entire.pdf](https://www.db.com/ir/en/download/Annual_Report_2007_entire.pdf) [Poslednji pristup 8 Decembar 2015].

Deutsche Bank Annual Report 2008, [https://www.db.com/ir/en/download/DB\\_Annual\\_Review\\_2008\\_entire.pdf](https://www.db.com/ir/en/download/DB_Annual_Review_2008_entire.pdf) [Poslednji pristup 8 Decembar 2015].

Deutsche Bank Annual Report 2009, [https://www.db.com/ir/en/download/Annual\\_Report\\_2009\\_entire.pdf](https://www.db.com/ir/en/download/Annual_Report_2009_entire.pdf) [Poslednji pristup 8 Decembar 2015].

Deutsche Bank Annual Report 2010, [https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche\\_Bank\\_Annual\\_Report\\_2010entire.pdf](https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2010entire.pdf) [Poslednji pristup 8 Decembar 2015].

Deutsche Bank Annual Report 2011, [https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche\\_Bank\\_Annual\\_Report\\_2011entire.pdf](https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2011entire.pdf) [Poslednji pristup 8 Decembar 2015].

Deutsche Bank Annual Report 2012, [https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche\\_Bank\\_Annual\\_Report\\_2012\\_entire.pdf](https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2012_entire.pdf) [Poslednji pristup 8 Decembar 2015].

Deutsche Bank Annual Report 2013, [https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche\\_Bank\\_Annual\\_Report\\_2013\\_entire.pdf](https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2013_entire.pdf) [Poslednji pristup 8 Decembar 2015].

Deutsche Bank Annual Report 2014, [https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche\\_Bank\\_Annual\\_Report\\_2014\\_entire.pdf](https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2014_entire.pdf) [Poslednji pristup 8 Decembar 2015].

Deutsche Bank Annual Report 2015, [https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche\\_Bank\\_Annual\\_Report\\_2015.pdf](https://www.db.com/ir/en/download/Deutsche_Bank_Annual_Report_2015.pdf) [Poslednji pristup 11 Jun 2016].

Dexia Annual Report 2007,  
[http://www.dexia.com/EN/shareholder\\_investor/individual\\_shareholders/publications/Documents/annual\\_report\\_2007\\_UK.pdf](http://www.dexia.com/EN/shareholder_investor/individual_shareholders/publications/Documents/annual_report_2007_UK.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Dexia Annual Report 2008,  
[http://www.dexia.com/EN/shareholder\\_investor/individual\\_shareholders/publications/Documents/annual\\_report\\_2008\\_UK.pdf](http://www.dexia.com/EN/shareholder_investor/individual_shareholders/publications/Documents/annual_report_2008_UK.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Dexia Annual Report 2009,  
[http://www.dexia.com/EN/shareholder\\_investor/individual\\_shareholders/publications/Documents/annual\\_report\\_2009\\_UK.pdf](http://www.dexia.com/EN/shareholder_investor/individual_shareholders/publications/Documents/annual_report_2009_UK.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Dexia Annual Report 2010,  
[http://www.dexia.com/EN/shareholder\\_investor/individual\\_shareholders/publications/Documents/annual\\_report\\_2010\\_UK.pdf](http://www.dexia.com/EN/shareholder_investor/individual_shareholders/publications/Documents/annual_report_2010_UK.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Dexia Annual Report 2011,  
[http://www.dexia.com/EN/shareholder\\_investor/individual\\_shareholders/publications/Documents/Annual\\_report\\_2011\\_UK.pdf](http://www.dexia.com/EN/shareholder_investor/individual_shareholders/publications/Documents/Annual_report_2011_UK.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Dexia Annual Report 2012,  
[http://www.dexia.com/EN/shareholder\\_investor/individual\\_shareholders/publications/Documents/RA\\_2012\\_EN.pdf](http://www.dexia.com/EN/shareholder_investor/individual_shareholders/publications/Documents/RA_2012_EN.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Dexia Annual Report 2013,  
[http://www.dexia.com/EN/journalist/publications/annual\\_reports/Documents/RA\\_2013\\_GB.pdf](http://www.dexia.com/EN/journalist/publications/annual_reports/Documents/RA_2013_GB.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Dexia Annual Report 2014,  
[http://www.dexia.com/EN/journalist/publications/annual\\_reports/Documents/RA\\_2014\\_EN.pdf](http://www.dexia.com/EN/journalist/publications/annual_reports/Documents/RA_2014_EN.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Dexia Annual Report 2015,  
[http://www.dexia.com/EN/journalist/publications/annual\\_reports/Documents/RA\\_2015\\_EN.pdf](http://www.dexia.com/EN/journalist/publications/annual_reports/Documents/RA_2015_EN.pdf) [Poslednji pristup 12 Jun 2016].

Erste Group Annual Report 2010,  
[https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www\\_erstegroup\\_com/en/Investor%20Relations/2010/Reports/AR2010\\_FINAL\\_en.pdf](https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www_erstegroup_com/en/Investor%20Relations/2010/Reports/AR2010_FINAL_en.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Erste Group Annual Report 2011,  
[https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www\\_erstegroup\\_com/en/Investor%20Relations/2011/Reports/AR2011\\_FINAL\\_en.pdf](https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www_erstegroup_com/en/Investor%20Relations/2011/Reports/AR2011_FINAL_en.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Erste Group Annual Report 2012,  
[https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www\\_erstegroup\\_com/en/Investor%20Relations/2012/Reports/AR2012\\_FINAL\\_en.pdf](https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www_erstegroup_com/en/Investor%20Relations/2012/Reports/AR2012_FINAL_en.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Erste Group Annual Report 2013,  
[https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www\\_erstegroup\\_com/en/Investor%20Relations/2013/Reports/AR2013\\_FINAL\\_en.pdf](https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www_erstegroup_com/en/Investor%20Relations/2013/Reports/AR2013_FINAL_en.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Erste Group Annual Report 2014,  
[https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www\\_erstegroup\\_com/en/Investor%20Relations/2014/Reports/AR2014\\_FINAL\\_en.pdf](https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www_erstegroup_com/en/Investor%20Relations/2014/Reports/AR2014_FINAL_en.pdf) [Poslednji pristup 9 Decembar 2015].

Erste Group Annual Report 2015,  
[https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www\\_erstegroup\\_com/en/Investor%20Relations/2015/Reports/AR2015\\_FINAL\\_en.pdf](https://www.erstegroup.com/content/dam/at/eh/www_erstegroup_com/en/Investor%20Relations/2015/Reports/AR2015_FINAL_en.pdf) [Poslednji pristup 12 Jun 2016].

Groupe BPCE Annual Report 2009,  
[http://www.groupebpce.fr/en/content/download/2266/45603/version/2/file/DRF\\_GBPC\\_E\\_vGB\\_inter\\_24\\_06\\_10.pdf](http://www.groupebpce.fr/en/content/download/2266/45603/version/2/file/DRF_GBPC_E_vGB_inter_24_06_10.pdf) [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

Groupe BPCE Annual Report 2010,  
[http://www.groupebpce.fr/en/content/download/2299/83970/version/6/file/Registration\\_Document\\_2010.pdf](http://www.groupebpce.fr/en/content/download/2299/83970/version/6/file/Registration_Document_2010.pdf) [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

Groupe BPCE Annual Report 2011,  
<http://www.groupebpce.fr/en/content/download/2307/45891/version/2/file/Groupe%20BPCE%20-%20Registration%20document%202011.pdf> [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

Groupe BPCE Annual Report 2012,  
[http://www.groupebpce.fr/en/content/download/4471/97642/version/12/file/BPCE\\_DdR\\_2012\\_GB.pdf](http://www.groupebpce.fr/en/content/download/4471/97642/version/12/file/BPCE_DdR_2012_GB.pdf) [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

Groupe BPCE Annual Report 2013,  
[http://www.groupebpce.fr/en/content/download/6991/207841/version/13/file/Groupe%20BPCE\\_Registration%20document%202013.pdf](http://www.groupebpce.fr/en/content/download/6991/207841/version/13/file/Groupe%20BPCE_Registration%20document%202013.pdf) [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

Groupe BPCE Annual Report 2014,  
<http://www.groupebpce.fr/en/content/download/11348/210589/version/8/file/Groupe%20BPCE%20-%20DDR%202014%20-%20VGB%20-%20VDEF.pdf> [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

Groupe BPCE Annual Report 2015,  
<http://www.groupebpce.fr/en/content/download/13479/248972/version/2/file/2015%20Registration%20document.pdf> [Poslednji pristup 12 Jun 2016].

HSBC Holdings plc, Annual Report and Accounts 2006,  
<http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/investorrelationsassets/financialresults/2006/hsbc2006ara0.pdf> [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

HSBC Holdings plc, Annual Report and Accounts 2007,  
<http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/investorrelationsassets/financialresults/2007/hsbc2007ara0.pdf> [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

HSBC Holdings plc, Annual Report and Accounts 2010,  
<http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/investorrelationsassets/financialresults/2010/hsbc2010ara0.pdf> [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

HSBC Holdings plc, Annual Report and Accounts 2011,  
<http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/investorrelationsassets/financialresults/2011/hsbc2011ara0.pdf> [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

HSBC Holdings plc, Annual Report and Accounts 2012,  
<http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/investorrelationsassets/annual-results/pdfs/hsbc2012ara0.pdf> [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

HSBC Holdings plc, Annual Report and Accounts 2013,  
<http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/investorrelationsassets/annual-results-2013/annual-reports-accounts-2013.pdf> [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

HSBC Holdings plc, Annual Report and Accounts 2014,  
<http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/investorrelationsassets/annual-results-2014/hsbc-holdings-plc/annual-report-and-accounts-2014.pdf> [Poslednji pristup 10 Decembar 2015].

HSBC Holdings plc, Annual Report and Accounts 2015,  
<http://www.hsbc.com/~media/hsbc-com/investorrelationsassets/hsbc-results/2015/annual-results/hsbc-holdings-plc/hsbc-holdings-plc-annual-report-and-accounts-2015.pdf> [Poslednji pristup 12 Jun 2016].

ING Bank 2006 Annual Report, <https://www.ing.com/web/file?uuid=177e5153-4f7b-4a53-b419-2491a21e09ba&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=6421> [Poslednji pristup 11 Decembar 2015].

ING Bank 2007 Annual Report, <https://www.ing.com/web/file?uuid=1aebda5-5008-4a70-a8d2-9f9e56ecbbba&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=6469> [Poslednji pristup 11 Decembar 2015].

ING Bank 2008 Annual Report, <https://www.ing.com/web/file?uuid=d19aba98-bda8-41bc-9362-27667c2f619f&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=7441> [Poslednji pristup 11 Decembar 2015].

ING Bank 2009 Annual Report, <https://www.ing.com/web/file?uuid=dfc4e08f-bfc5-4fbf-a701-2aef3546bbfe&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=7679> [Poslednji pristup 11 Decembar 2015].

ING Bank 2010 Annual Report. <https://www.ing.com/web/file?uuid=03d131ee-1006-47b4-94a5-1f9b52a1f4e6&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=8987> [Poslednji pristup 11 Decembar 2015].

ING Bank 2011 Annual Report, <https://www.ing.com/web/file?uuid=f3e07480-da22-46a3-9614-b913340aa0b5&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=16103> [Poslednji pristup 11 Decembar 2015].

ING Bank 2012 Annual Report, <https://www.ing.com/web/file?uuid=056cad99-ec95-4d2f-8702-a312b6e0c5fe&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=25106> [Poslednji pristup 11 Decembar 2015].

ING Bank 2013 Annual Report, <https://www.ing.com/web/file?uuid=09d815bb-1abe-47be-8e1c-88bd52a7c444&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=29444> [Poslednji pristup 11 Decembar 2015].

ING Bank 2014 Annual Report, <https://www.ing.com/web/file?uuid=1f131a15-c36e-4563-ace8-3ef4a8a56d90&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=33431> [Poslednji pristup 11 Decembar 2015].

ING Bank 2015 Annual Report, <https://www.ing.com/web/file?uuid=673d79ba-b4d5-4534-bc5e-3c20f9bfe8a1&owner=b03bc017-e0db-4b5d-abbf-003b12934429&contentid=36990> [Poslednji pristup 12 Jun 2016].

Intesa Sanpaolo Annual Report 2007,  
<http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-04-000000003F56F> [Poslednji pristup 12 Decembar 2015].

Intesa Sanpaolo Annual Report 2008,  
<http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-04-000000003F58D> [Poslednji pristup 12 Decembar 2015].

Intesa Sanpaolo Annual Report 2009,  
<http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-04-000000003F5B1> [Poslednji pristup 12 Decembar 2015].

Intesa Sanpaolo Annual Report 2010,  
<http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-04-000000006E147> [Poslednji pristup 12 Decembar 2015].

Intesa Sanpaolo Annual Report 2011,  
<http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-04-00000000A5687> [Poslednji pristup 12 Decembar 2015].

Intesa Sanpaolo Annual Report 2012,  
<http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-04-00000001197C1> [Poslednji pristup 12 Decembar 2015].

Intesa Sanpaolo Annual Report 2013,  
<http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-04-00000001E4605> [Poslednji pristup 12 Decembar 2015].

Intesa Sanpaolo Annual Report 2014,  
<http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-05-000000026C6C9> [Poslednji pristup 12 Decembar 2015].

Intesa Sanpaolo Annual Report 2015,  
<http://www.group.intesasanpaolo.com/scriptIsir0/si09/contentData/view/content-ref?id=CNT-05-0000000450EBF> [Poslednji pristup 12 Jun 2016].

KBC Group Annual Report 2006,  
[https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/com\\_TBO\\_volledige\\_pdf\\_2006\\_0900dfde802a17ff.pdf](https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/com_TBO_volledige_pdf_2006_0900dfde802a17ff.pdf)? [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

KBC Group Annual Report 2007,  
[https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM\\_RVG\\_pdf\\_jaar\\_verslag\\_2007\\_ENG.pdf](https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM_RVG_pdf_jaar_verslag_2007_ENG.pdf)? [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

KBC Group Annual Report 2008,  
[https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM\\_RVG\\_pdf\\_jaar\\_verslag\\_2008\\_EN.pdf](https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM_RVG_pdf_jaar_verslag_2008_EN.pdf)? [Accessed 13 December 2015].

KBC Group Annual Report 2009,  
[https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM\\_RVG\\_pdf\\_jaar\\_verslag\\_KBC\\_Groep\\_2009\\_EN.pdf](https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM_RVG_pdf_jaar_verslag_KBC_Groep_2009_EN.pdf)? [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

KBC Group Annual Report 2010,  
[https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM\\_RVG\\_pdf\\_08042010\\_jaarverslag\\_KBC\\_Groep\\_2010\\_EN.pdf](https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM_RVG_pdf_08042010_jaarverslag_KBC_Groep_2010_EN.pdf)? [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

KBC Group Annual Report 2011,  
[https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM\\_RVK\\_pdf\\_jaar\\_verslag\\_2011\\_EN.pdf](https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM_RVK_pdf_jaar_verslag_2011_EN.pdf)? [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

KBC Group Annual Report 2012,  
[https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM\\_03\\_Jaarverslag\\_2012\\_KBC\\_Groep\\_en.pdf](https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM_03_Jaarverslag_2012_KBC_Groep_en.pdf)? [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

KBC Group Annual Report 2013,  
[https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM\\_BDV\\_pdf\\_GR\\_OEP\\_jaarverslag\\_en.pdf](https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/KBCCOM/PDF/COM_BDV_pdf_GR_OEP_jaarverslag_en.pdf)? [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

KBC Group Annual Report 2014, [https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/IRO\\_Reports\\_Annual\\_2014\\_en.pdf](https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/3-Reports/IRO_Reports_Annual_2014_en.pdf) [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

KBC Group Annual Report 2015, [https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/Results/JVS\\_2015/JVS\\_2015\\_GRP\\_en.pdf](https://www.kbc.com/system/files/doc/investor-relations/Results/JVS_2015/JVS_2015_GRP_en.pdf) [Poslednji pristup 12 Jun 2016].

Kfw-ipex Bank Annual Report 2008, <https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/Presse/Download-Center/Annual-Report-2009.pdf> [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

Kfw-ipex Bank Annual Report 2009, <https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/Presse/Download-Center/Annual-Report-2009.pdf> [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

Kfw-ipex Bank Annual Report 2010, <https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/Presse/Download-Center/Gesch%C3%A4ftsbericht-IPEX-2010-englisch.pdf> [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

Kfw-ipex Bank Annual Report 2011, <https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/Presse/Download-Center/Annual-Report-2011.pdf> [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

Kfw-ipex Bank Annual Report 2012, [https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/Presse/Download-Center/2013-05-03\\_KfW-IPEX-Bank\\_AR12.pdf](https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/Presse/Download-Center/2013-05-03_KfW-IPEX-Bank_AR12.pdf) [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

Kfw-ipex Bank Annual Report 2013, <https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/Presse/Download-Center/2014-05-07-KfW-IPEX-Bank-Annual-Report-2013.pdf> [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

Kfw-ipex Bank Annual Report 2014, <https://www.kfw-ipex-bank.de/pdf/Press/Download-center/KfW-IPEX-Bank-Annual-Report-2014.pdf> [Poslednji pristup 13 Decembar 2015].

Kfw-ipex Bank Annual Report 2015, [https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/Presse/Download-Center/2016-05-03\\_KfW\\_IPEX-Bank\\_AR2015.pdf](https://www.kfw-ipex-bank.de/PDF/Presse/Download-Center/2016-05-03_KfW_IPEX-Bank_AR2015.pdf) [Poslednji pristup 13 Jun 2016].

La Banque Postale Report 2007, [https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated\\_information/financial\\_report2007.pdf](https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated_information/financial_report2007.pdf) [Poslednji pristup 14 Decembar 2015].

La Banque Postale Report 2008, [https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated\\_information/financial\\_report2008.pdf](https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated_information/financial_report2008.pdf) [Poslednji pristup 14 Decembar 2015].

La Banque Postale Report 2009, [https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated\\_information/financial\\_report2009.pdf](https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated_information/financial_report2009.pdf) [Poslednji pristup 14 Decembar 2015].

La Banque Postale Report 2010, [https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated\\_information/2010\\_0229\\_Rapport-Financier-GB\\_LBP.pdf](https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated_information/2010_0229_Rapport-Financier-GB_LBP.pdf) [Poslednji pristup 14 Decembar 2015].

La Banque Postale Report 2011,  
[https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated\\_information/registration\\_document2011.pdf](https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated_information/registration_document2011.pdf) [Poslednji pristup 14 Decembar 2015].

La Banque Postale Report 2012,  
[https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated\\_information/20130328\\_Doc-de-ref-2012-GB\\_LBP.pdf](https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated_information/20130328_Doc-de-ref-2012-GB_LBP.pdf) [Poslednji pristup 14 Decembar 2015].

La Banque Postale Report 2013,  
[https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated\\_information/20140327\\_Doc-de-ref-2013\\_LBP-GB.pdf](https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/Communication-Financiere/english/Regulated_information/20140327_Doc-de-ref-2013_LBP-GB.pdf) [Poslednji pristup 14 Decembar 2015].

La Banque Postale Report 2014,  
[https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/English/20150316\\_Doc-ref-2014-LBP-EN.pdf](https://www.labanquepostale.com/dam/Groupe/English/20150316_Doc-ref-2014-LBP-EN.pdf) [Poslednji pristup 14 Decembar 2015].

La Banque Postale Report 2015,  
[https://www.labanquepostale.com/dam/groupe/English/investors/regulated-information/20160329\\_Doc-ref-2015-LBP-EN.pdf](https://www.labanquepostale.com/dam/groupe/English/investors/regulated-information/20160329_Doc-ref-2015-LBP-EN.pdf) [Poslednji pristup 13 Jun 2016].

LBBW Annual Report 2007,  
[http://www.lbbw.de/media/en/investor\\_relations/pdf\\_investorrelations/2007/LBBW\\_Annual\\_Report07.pdf](http://www.lbbw.de/media/en/investor_relations/pdf_investorrelations/2007/LBBW_Annual_Report07.pdf) [Poslednji pristup 15 Decembar 2015].

LBBW Annual Report 2008,  
[http://www.lbbw.de/media/en/investor\\_relations/pdf\\_investorrelations/2008/LBBW\\_Annual\\_Report08.pdf](http://www.lbbw.de/media/en/investor_relations/pdf_investorrelations/2008/LBBW_Annual_Report08.pdf) [Poslednji pristup 15 Decembar 2015].

LBBW Annual Report 2009,  
[http://www.lbbw.de/media/en/investor\\_relations/pdf\\_investorrelations/2009/LBBW\\_Annual\\_Report09.pdf](http://www.lbbw.de/media/en/investor_relations/pdf_investorrelations/2009/LBBW_Annual_Report09.pdf) [Poslednji pristup 15 Decembar 2015].

LBBW Annual Report 2010,  
[http://www.lbbw.de/media/en/investor\\_relations/pdf\\_investorrelations/2010/LBBW\\_Annual\\_Report10.pdf](http://www.lbbw.de/media/en/investor_relations/pdf_investorrelations/2010/LBBW_Annual_Report10.pdf) [Poslednji pristup 15 Decembar 2015].

LBBW Annual Report 2011,  
[http://www.lbbw.de/media/en/investor\\_relations/pdf\\_investorrelations/2011/LBBW\\_Annual\\_Report11.pdf](http://www.lbbw.de/media/en/investor_relations/pdf_investorrelations/2011/LBBW_Annual_Report11.pdf) [Poslednji pristup 15 Decembar 2015].

LBBW Annual Report 2012,  
[http://www.lbbw.de/media/en/investor\\_relations/pdf\\_investorrelations/2012/LBBW\\_Annual\\_Report12.pdf](http://www.lbbw.de/media/en/investor_relations/pdf_investorrelations/2012/LBBW_Annual_Report12.pdf) [Poslednji pristup 15 Decembar 2015].

LBBW Annual Report 2013,  
[http://www.lbbw.de/media/en/investor\\_relations/pdf\\_investorrelations/2014/LBBW\\_Annual\\_Report\\_2013.pdf](http://www.lbbw.de/media/en/investor_relations/pdf_investorrelations/2014/LBBW_Annual_Report_2013.pdf) [Poslednji pristup 15 Decembar 2015].

LBBW Annual Report 2014,  
[http://www.lbbw.de/media/en/investor\\_relations/pdf\\_investorrelations/2015/LBBW\\_Annual\\_Report\\_2014.pdf](http://www.lbbw.de/media/en/investor_relations/pdf_investorrelations/2015/LBBW_Annual_Report_2014.pdf) [Poslednji pristup 15 Decembar 2015].

LBBW Annual Report 2015,  
[http://www.lbbw.de/media/investor\\_relations/pdf\\_investorrelations/2016/LBBW\\_Annual\\_Report\\_2015.pdf](http://www.lbbw.de/media/investor_relations/pdf_investorrelations/2016/LBBW_Annual_Report_2015.pdf) [Poslednji pristup 13 June 2016].

- Nationwide Building Society Annual Report 2007,  
<http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/corporate-information/results-and-accounts/final-annual-report-2007.pdf> [Poslednji pristup 16 Decembar 2015].
- Nationwide Building Society Annual Report 2008,  
<http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/corporate-information/results-and-accounts/annual-results-2008.pdf> [Poslednji pristup 16 Decembar 2015].
- Nationwide Building Society Annual Report 2009,  
<http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/corporate-information/results-and-accounts/annual-report-2009.pdf> [Poslednji pristup 16 Decembar 2015].
- Nationwide Building Society Annual Report 2010,  
<http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/corporate-information/results-and-accounts/annual-report-2010.pdf> [Poslednji pristup 16 Decembar 2015].
- Nationwide Building Society Annual Report 2011,  
<http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/corporate-information/results-and-accounts/annual-report-2011.pdf> [Poslednji pristup 16 Decembar 2015].
- Nationwide Building Society Annual Report 2012,  
<http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/corporate-information/results-and-accounts/annual-report-2012.pdf> [Poslednji pristup 16 Decembar 2015].
- Nationwide Building Society Annual Report 2013,  
<http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/corporate-information/results-and-accounts/annual-report-2013.pdf> [Poslednji pristup 16 Decembar 2015].
- Nationwide Building Society Annual Report 2014,  
<http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/corporate-information/results-and-accounts/annual-results-and-accounts-2014.pdf> [Poslednji pristup 16 Decembar 2015].
- Nationwide Building Society Annual Report 2015,  
<http://www.nationwide.co.uk/~media/MainSite/documents/about/corporate-information/results-and-accounts/annual-report-and-accounts-2015.pdf> [Poslednji pristup 13 Jun 2016].
- Nordea Bank Annual Report 2010, [http://www.nordea.com/Images/33-36851/2010-01-01\\_Annual-Report-2010-Nordea-Bank-AB\\_EN.pdf](http://www.nordea.com/Images/33-36851/2010-01-01_Annual-Report-2010-Nordea-Bank-AB_EN.pdf) [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].
- Nordea Bank Annual Report 2014, [http://www.nordea.com/Images/33-36843/2014-01-01\\_Annual-Report-2014-Nordea-Bank-AB\\_EN.pdf](http://www.nordea.com/Images/33-36843/2014-01-01_Annual-Report-2014-Nordea-Bank-AB_EN.pdf) [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].
- Nordea Bank Annual Report 2015, [http://www.nordea.com/Images/33-102773/2015-12-31\\_Annual-Report-2015-Nordea-Bank-AB\\_EN.pdf](http://www.nordea.com/Images/33-102773/2015-12-31_Annual-Report-2015-Nordea-Bank-AB_EN.pdf) [Poslednji pristup 13 Jun 2016].

Nykredit Realkredit Group Annual Report 2007,  
<http://viewer.zmags.com/showmag.php?mid=sqdtf#/page0/> [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].

Nykredit Realkredit Group Annual Report 2008,  
[https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/\\_stock\\_exchange\\_2009/realkredit/annual\\_report2008\\_nykredit\\_realkredit.pdf](https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/_stock_exchange_2009/realkredit/annual_report2008_nykredit_realkredit.pdf) [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].

Nykredit Realkredit Group Annual Report 2009,  
[https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/\\_stock\\_exchange\\_2010/realkredit/annual-report-2009-realkredit.pdf](https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/_stock_exchange_2010/realkredit/annual-report-2009-realkredit.pdf) [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].

Nykredit Realkredit Group Annual Report 2010,  
[https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/\\_stock\\_exchange\\_2011/realkredit/annual-report-2010-nykredit-realkredit.pdf](https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/_stock_exchange_2011/realkredit/annual-report-2010-nykredit-realkredit.pdf) [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].

Nykredit Realkredit Group Annual Report 2011,  
[https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/\\_stock\\_exchange\\_2012/realkredit/annual-report-2011-nykredit-realkredit.pdf](https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/_stock_exchange_2012/realkredit/annual-report-2011-nykredit-realkredit.pdf) [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].

Nykredit Realkredit Group Annual Report 2012,  
[https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/\\_stock\\_exchange\\_2013/realkredit/annual-report-2012-nykredit-realkredit.pdf](https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/_stock_exchange_2013/realkredit/annual-report-2012-nykredit-realkredit.pdf) [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].

Nykredit Realkredit Group Annual Report 2013,  
[https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/\\_stock\\_exchange\\_2014/realkredit/nykredit-annual-report-.pdf](https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/_stock_exchange_2014/realkredit/nykredit-annual-report-.pdf) [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].

Nykredit Realkredit Group Annual Report 2014,  
[https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/\\_stock\\_exchange\\_2015/realkredit/nykredit-realkredit-group-annual-report-2014-050215.pdf](https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/_stock_exchange_2015/realkredit/nykredit-realkredit-group-annual-report-2014-050215.pdf) [Poslednji pristup 17 Decembar 2015].

Nykredit Realkredit Group Annual Report 2015,  
[https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/\\_stock\\_exchange\\_2016/realkredit/nykredit-realkredit-group-annual-report-2015-110216.pdf](https://www.nykredit.com/aboutnykredit/ressourcer/dokumenter/pdf/_stock_exchange_2016/realkredit/nykredit-realkredit-group-annual-report-2015-110216.pdf) [Poslednji pristup 13 Jun 2016].

Royal Bank of Scotland Annual Report and Account 2007,  
<http://www.investors.rbs.com/~media/Files/R/RBS-IR/annual-reports/rbs-group-accounts-2007.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Royal Bank of Scotland Annual Report and Account 2008,  
<http://www.investors.rbs.com/~media/Files/R/RBS-IR/annual-reports/rbs-group-accounts-2008.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Royal Bank of Scotland Annual Report and Account 2009,  
<http://www.investors.rbs.com/~media/Files/R/RBS-IR/annual-reports/rbs-group-accounts-2009.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Royal Bank of Scotland Annual Report and Account 2010  
<http://www.investors.rbs.com/~media/Files/R/RBS-IR/annual-reports/rbs-group-annual-report-and-accounts-10.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Royal Bank of Scotland Annual Report and Account 2011,  
<http://www.investors.rbs.com/~media/Files/R/RBS-IR/annual-reports/annual-report-2011.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Royal Bank of Scotland Annual Report and Account 2012,  
<http://www.investors.rbs.com/~media/Files/R/RBS-IR/annual-reports/annual-report-2012.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Royal Bank of Scotland Annual Report and Account 2013,  
<http://www.investors.rbs.com/~media/Files/R/RBS-IR/2013-reports/annual-report-and-accounts-2013.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Royal Bank of Scotland Annual Report and Account 2014,  
<http://www.investors.rbs.com/~media/Files/R/RBS-IR/2014-reports/annual-report-2014.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Royal Bank of Scotland, Annual Report 2015,  
<http://www.investors.rbs.com/~media/Files/R/RBS-IR/results-center/annual-report-2015.pdf> [Poslednji pristup 14 Jun 2016].

SEB Group Annual Report 2015,  
[http://sebgroupp.com/siteassets/investor\\_relations1/annual\\_reports/annual\\_report\\_2015.pdf](http://sebgroupp.com/siteassets/investor_relations1/annual_reports/annual_report_2015.pdf) [Poslednji pristup 15 Jun 2016].

SEB Group, Key Figures  
[http://sebgroupp.com/siteassets/investor\\_relations1/finstat/seb\\_finstat\\_group\\_en.xls](http://sebgroupp.com/siteassets/investor_relations1/finstat/seb_finstat_group_en.xls)  
 [Poslednji pristup 15 Jun 2016].

Societe Generale Group Consolidated Financial Statement 2007,  
[https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2007%20EN/Societe-Generale\\_accounts\\_311207\\_gb.pdf](https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2007%20EN/Societe-Generale_accounts_311207_gb.pdf) [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Societe Generale Group Consolidated Financial Statement 2008,  
<https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2008%20EN/Consolidated%20financial%20statements%20-%2031%2012%202008.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Societe Generale Group Consolidated Financial Statement 2009,  
[https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2009%20EN/Societe%20Generale\\_Financial%20Statements%202009.pdf](https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2009%20EN/Societe%20Generale_Financial%20Statements%202009.pdf)  
 [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Societe Generale Group Consolidated Financial Statement 2010,  
<https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2010%20EN/Financial%20Statement.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Societe Generale Group Consolidated Financial Statement 2011,  
[https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2011%20EN/SG\\_Etats%20financiers\\_ANGLAIS%2031-12-2011\\_non%20Sec.pdf](https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2011%20EN/SG_Etats%20financiers_ANGLAIS%2031-12-2011_non%20Sec.pdf) [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Societe Generale Group Consolidated Financial Statement 2012,  
<https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2012%20EN/Soci%C3%A9t%C3%A9%20g%C3%A9n%C3%A9rale%20Etats%20Fi%20%26%20Notes%2031.12.2012%20GB%20VDEF.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Societe Generale Group Consolidated Financial Statement 2013,  
<https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2013/Soci%C3%A9t%C3%A9%20g%C3%A9n%C3%A9rale%20Etats%20Fi%20%26%20Notes%2031.12.2013%20GB.pdf> [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Societe Generale Group Consolidated Financial Statement 2014,  
[https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2014%20EN/T4/etat\\_financier\\_va.pdf](https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2014%20EN/T4/etat_financier_va.pdf) [Poslednji pristup 18 Decembar 2015].

Societe Generale Group Consolidated Financial Statement 2015,  
[https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2015\\_EN/T4/financial\\_statements\\_and\\_notes\\_2015.pdf](https://www.societegenerale.com/sites/default/files/documents/R%C3%A9sultats%20financiers/2015_EN/T4/financial_statements_and_notes_2015.pdf) [Poslednji pristup 14 Jun 2016].

Standard Chartered Annual Report 2008, [https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/investor\\_relations/Annual\\_report\\_2008.pdf](https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/investor_relations/Annual_report_2008.pdf) [Poslednji pristup 19 Decembar 2015].

Standard Chartered Annual Report 2009, [https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/investor\\_relations/Annual\\_report\\_2009.pdf](https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/investor_relations/Annual_report_2009.pdf) [Poslednji pristup 19 Decembar 2015].

Standard Chartered Annual Report 2010, [https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/investor\\_relations/Annual\\_report\\_2010.pdf](https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/investor_relations/Annual_report_2010.pdf) [Poslednji pristup 19 Decembar 2015].

Standard Chartered Annual Report 2011, [https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual\\_reports/Standard\\_Chartered\\_Annual\\_Report\\_2011.pdf](https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual_reports/Standard_Chartered_Annual_Report_2011.pdf) [Poslednji pristup 19 Decembar 2015].

Standard Chartered Annual Report 2012, [https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual\\_reports/Standard\\_Chartered\\_Annual\\_Report\\_2012.pdf](https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual_reports/Standard_Chartered_Annual_Report_2012.pdf) [Poslednji pristup 19 Decembar 2015].

Standard Chartered Annual Report 2013, [https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual\\_reports/2013-Annual-Report.pdf](https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual_reports/2013-Annual-Report.pdf) [Poslednji pristup 19 Decembar 2015].

Standard Chartered Annual Report 2014, [https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual\\_reports/2014-Annual-Report.pdf](https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual_reports/2014-Annual-Report.pdf) [Poslednji pristup 19 Decembar 2015].

Standard Chartered Annual Report 2015, [https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual\\_reports/annual\\_report\\_2015\\_full\\_report.pdf](https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/annual_reports/annual_report_2015_full_report.pdf) [Poslednji pristup 15 Jun 2016].

Standard Chartered Highlights 2013, <https://www.sc.com/en/resources/global-en/pdf/financials/standard-chartered-full-year-results-2013.pdf> [Poslednji pristup 19 Decembar 2015].

Swedbank Annual Report 2010,  
[https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/publication/cid\\_208131.pdf](https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/publication/cid_208131.pdf) [Poslednji pristup 20 Decembar 2015].

Swedbank Annual Report 2011,  
[https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid\\_492351.pdf](https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid_492351.pdf) [Poslednji pristup 20 Decembar 2015].

Swedbank Annual Report 2012,  
[https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid\\_853356.pdf](https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid_853356.pdf) [Poslednji pristup 20 Decembar 2015].

Swedbank Annual Report 2013,  
[https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid\\_1330210.pdf](https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid_1330210.pdf) [Poslednji pristup 20 Decembar 2015].

Swedbank Annual Report 2014,  
[https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid\\_2005852.pdf](https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid_2005852.pdf) [Poslednji pristup 20 Decembar 2015].

Swedbank Annual Report 2015,  
[https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid\\_1972619.pdf](https://www.swedbank.com/idc/groups/public/@i/@sbg/@gs/@ir/documents/financial/cid_1972619.pdf) [Poslednji pristup 16 Jun 2016].

Unicredit Reports and Accounts 2006,  
[https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2006/consolidated\\_annual\\_report\\_06.pdf](https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-calendar/2006/consolidated_annual_report_06.pdf) [Poslednji pristup 21 Decembar 2015].

UniCredit Reports and Accounts 2007,  
[https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/inc/financial-calendar/BILANCIO\\_2007\\_UK.pdf](https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/inc/financial-calendar/BILANCIO_2007_UK.pdf) [Poslednji pristup 21 Decembar 2015].

UniCredit Reports and Accounts 2008,  
[https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/inc/financial-calendar/En2008\\_Reports\\_and\\_Accounts.pdf](https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/inc/financial-calendar/En2008_Reports_and_Accounts.pdf) [Poslednji pristup 21 Decembar 2015].

UniCredit Reports and Accounts 2009,  
[https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/inc/financial-calendar/UniCredit\\_Group\\_2009\\_Consolidated\\_Reports\\_and\\_Accounts.pdf](https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/inc/financial-calendar/UniCredit_Group_2009_Consolidated_Reports_and_Accounts.pdf) [Poslednji pristup 21 Decembar 2015].

UniCredit Reports and Accounts 2010,  
[https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/inc/financial-calendar/UniCredit\\_Group\\_2010\\_Consolidated\\_Reports\\_and\\_Accounts.pdf](https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/inc/financial-calendar/UniCredit_Group_2010_Consolidated_Reports_and_Accounts.pdf) [Poslednji pristup 21 Decembar 2015].

UniCredit Reports and Accounts 2011,  
<https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/en/investors/financial-reports/2011/2011-Consolidated-Reports-and-Accounts.pdf> [Poslednji pristup 21 Decembar 2015].

UniCredit Reports and Accounts 2012,  
<https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup/documents/en/investors/financial-reports/2012/2012-consolidated-reports-and-accounts.pdf> [Poslednji pristup 21 Decembar 2015].

UniCredit Reports and Accounts 2013,  
<https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-reports/2013/2013-Consolidated-Reports-and-Accounts.pdf> [Poslednji pristup 21 Decembar 2015].

UniCredit Reports and Accounts 2014,  
<https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup-eu/documents/en/investors/financial-reports/2014/2014-Consolidated-Reports-and-Accounts.pdf> [Poslednji pristup 21 Decembar 2015].

UniCredit Reports and Accounts 2015,  
<https://www.unicreditgroup.eu/content/dam/unicreditgroup->

[eu/documents/en/investors/financial-reports/2015/4Q15/2015-Consolidated-Reports-and-Accounts.pdf](#) [Poslednji pristup 17 Jun 2016].

**IZJAVA KANDIDATA O AUTORSTVU DOKTORSKE DISERTACIJE**

Potpisani Slobodan Rakić, iz Branka Bajića 68, 21000 Novi Sad

IZJAVLJUJEM


da je doktorska disertacija pod naslovom

**Ispitivanje uticaja društveno odgovornog poslovanja na profitabilnost banaka u  
Evropskoj uniji**

- rezultat mog sopstvenog istraživačkog rada,
- da predložena disertacija u celini ili u delovima nije bila predložena za dobijanje bilo koje diplome prema studijskim programima drugih visokoškolskih ustanova u zemlji i inostrantvu,
- da su rezultati istraživanja ispravno i akademski korektno navedeni, i
- da nisam tokom istraživanja i pisanja disertacije kršio/kršila tuđa autorska prava i koristio/koristila intelektualnu svojinu drugih lica kao svoju bez odobrenja.

U Sremskoj Kamenici,

18.11.2016.  
datum

  
potpis kandidata

**IZJAVA KANDIDATA O ISTOVETNOSTI  
ŠTAMPANE I ELEKTRONSKE VERZIJE DOKTORSKE DISERTACIJE**

Potpisani Slobodan Rakić, iz Branka Baijića 68, 21000 Novi Sad

IZJAVLJUJEM

da je štampana verzija moje doktorske disertacije pod naslovom

**Ispitivanje uticaja društveno odgovornog poslovanja na profitabilnost banaka u  
Evropskoj uniji**

identična elektronskoj verziji koju sam predao/predala Univerzitetu Edukons.

Dozvoljavam da se objave moji lični podaci vezani za dobijanje akademskog zvanja doktora nauka/doktora umetnosti, kao što su ime i prezime, godina i mesto rođenja, i datum odbrane rada. Ovi podaci se mogu objaviti u publikacijama Univerziteta Edukons ili na elektronskim portalima.

U Sremskoj Kamenici,

18.11.2016

datum



potpis kandidata

### IZJAVA KANDIDATA O KORIŠĆENJU DOKTORSKE DISERTACIJE

Potpisani Slobodan Rakić ovlašćujem Biblioteku Univerziteta Edukons da u Repozitorijum Univerziteta Edukons unese moju disertaciju pod naslovom

#### **Ispitivanje uticaja društveno odgovornog poslovanja na profitabilnost banaka u Evropskoj uniji**

koja je moje autorsko delo.

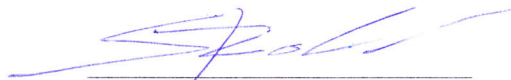
Disertaciju sam sa svim prilogima predao/predala u elektronskoj formi pogodnoj za trajno arhiviranje. Moju doktorsku disertaciju pohranjenu u Repozitorijumu Univerziteta Edukons mogu da koriste svi koji poštuju odredbe sadržane u odabranom tipu licence Kreativne zajednice (Creative Commons, <http://creativecommons.org/>), za koju sam se odlučio/odlučila (zaokružiti samo jednu opciju).

1. Autorstvo
2. Autorstvo – nekomercijalno
3. Autorstvo – nekomercijalno – bez prerade
4. Autorstvo – nekomercijalno – deliti pod istim uslovima
5. Autorstvo – bez prerade
6. Autorstvo – deliti pod istim uslovima

U Sremskoj Kamenici,

18.11.2016

datum



potpis kandidata

#### **Tipovi licence:**

1. **Autorstvo** – Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i njegove prerade, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, čak i u komercijalne svrha. Ovo je licenca koja daje najviši stepen slobode u korišćenju dela.
2. **Autorstvo – nekomercijalno**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i njegove prerade, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, ali izvan komercijalne upotrebe dela-disertacije.
3. **Autorstvo - nekomercijalno – bez prerade**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, ali bez njegove prerade, promena, preoblikovanja ili upotrebe dela u svom delu, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, ali izvan komercijalne upotrebe dela-disertacije. Ovaj tip licence najviše ograničava prava korišćenja dela-disertacije.
4. **Autorstvo – nekomercijalno – deliti pod istim uslovima**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i njegove prerade, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, i ako se prerada distribuira pod istom ili sličnom licencom, ali bez komercijalne upotrebe.
5. **Autorstvo – bez prerade**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, ali bez njegove prerade, promena, preoblikovanja ili upotrebe dela u svom delu, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, uz mogućnost komercijalne upotrebe dela-disertacije.
6. **Autorstvo – deliti pod istim uslovima**. Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i njegove prerade, ako se na ispravan/određen način navede ime autora ili davaoca licence, i ako se prerada distribuira pod istom ili sličnom licencom. Ovaj tip licence dozvoljava komercijalnu upotrebu dela-disertacije i prerada iste. Slična je softverskim licencama, tj. licencama otvorenog tipa.