

# ESG kriteriji i izravna inozemna ulaganja

---

Štrbac, Arijana

Undergraduate thesis / Završni rad

2024

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Rijeka, Faculty of Tourism and Hospitality Management / Sveučilište u Rijeci, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:191:011485>

Rights / Prava: [Attribution 4.0 International](#)/[Imenovanje 4.0 međunarodna](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2025-02-05**



Repository / Repozitorij:

[Repository of Faculty of Tourism and Hospitality Management - Repository of students works of the Faculty of Tourism and Hospitality Management](#)



**SVEUČILIŠTE U RIJECI**  
**Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**  
**Prijediplomski sveučilišni studij**  
**Menadžment održivog razvoja**

**ARIJANA ŠTRBAC**

**ESG KRITERIJI I IZRAVNA INOZEMNA ULAGANJA**

**ESG CRITERIA AND FOREIGN DIRECT INVESTMENT**

**ZAVRŠNI RAD**

**Opatija, 2024.**

**SVEUČILIŠTE U RIJECI**  
**Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**  
**Prijediplomski sveučilišni studij**

**Menadžment održivog razvoja**

**ESG KRITERIJI I IZRAVNA INOZEMNA ULAGANJA**

**ESG CRITERIA AND FOREIGN DIRECT INVESTMENT**

**ZAVRŠNI RAD**

Kolegij: Međunarodna ekonomija

Studentica: Arijana Štrbac

Mentor: izv. prof. dr. sc. Maja Nikšić Radić

Matični broj: 24735/18

**Opatija, 2024.**



## IZJAVA O AUTORSTVU RADA I O JAVNOJ OBJAVI OBRANJENOG DIPLOMSKOG RADA

**Arijana Štrbac**

(ime i prezime studenta)

**24735**

(matični broj studenta)

### ESG KRITERIJI I IZRAVNA INOZEMNA ULAGANJA

(naslov rada)

Izjavljujem da sam ovaj rad samostalno izradila/o, te da su svi dijelovi rada, nalazi ili ideje koje su u radu citirane ili se temelje na drugim izvorima, bilo da su u pitanju knjige, znanstveni ili stručni članci, Internet stranice, zakoni i sl. u radu jasno označeni kao takvi, te navedeni u popisu literature.

Izjavljujem da kao student–autor završnog rada, dozvoljavam Fakultetu za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci da ga trajno javno objavi i besplatno učini dostupnim javnosti u cjelovitom tekstu u mrežnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci.

U svrhu podržavanja otvorenog pristupa završnim radovima trajno objavljenim u javno dostupnom digitalnom repozitoriju Fakulteta za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu Sveučilišta u Rijeci, ovom izjavom dajem neisključivo imovinsko pravo iskorištavanja bez sadržajnog, vremenskog i prostornog mog završnog rada kao autorskog djela pod uvjetima *Creative Commons* licencije CC BY Imenovanje, prema opisu dostupnom na <http://creativecommons.org/licenses/>.

U Opatiji,

\_\_\_\_\_  
Potpis studenta

# SAŽETAK

ESG (ekološki, društveni i upravljački) kriteriji postali su ključni u oblikovanju strategija privlačenja izravnih stranih ulaganja (FDI) širom svijeta. Njihova integracija u poslovne prakse i regulatorne okvire igra značajnu ulogu u privlačenju i održavanju stranih investicija.

Njemačka je prepoznata kao lider u integraciji ESG kriterija u svoje strategije za privlačenje stranih ulaganja. Snažan regulatorni okvir, uključujući Klimatski zakon i Zakon o održivom financiranju, postavlja jasne ciljeve za smanjenje emisija i promicanje održivih financijskih praksi. Povećano povjerenje investitora, konkurentne prednosti i pozitivni ekonomski učinci, poput stvaranja novih radnih mjesta i razvoja održivih tehnologija, ključni su rezultati uspješne ESG integracije u Njemačkoj. S druge strane, Hrvatska se suočava s izazovima u implementaciji ESG praksi, ali pokazuje značajan napredak. Iako transparentnost u izvještavanju i razvoj sektora zelene tehnologije napreduju, Hrvatska se suočava s ograničenim resursima i sporijim usklađivanjem s globalnim standardima. Financijska ograničenja i nedostatak edukacije o ESG standardima predstavljaju dodatne izazove za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja.

U usporedbi, Njemačka koristi robustan regulatorni okvir i napredne prakse za privlačenje investicija, dok Hrvatska, iako na pravom putu, još uvijek treba prevladati određene prepreke. Integracija ESG kriterija u poslovne strategije nije samo važna za postizanje održivosti, već i za jačanje konkurentnosti na globalnom tržištu i poticanje dugoročnog ekonomskog rasta.

**Ključne riječi:** ESG kriteriji, izravna inozemna ulaganja, Hrvatska, Njemačka, ekološka održivost

# Sadržaj

SAŽETAK .....	4
1. UVOD.....	1
1.1. Cilj i svrha istraživanja.....	2
1.2. Znanstvena hipoteza.....	3
1.3. Struktura rada .....	3
1.4. Znanstvene metode.....	3
2. OBILJEŽJA ESG KRITERIJA I IZRAVNIH INOZEMNIH INVESTICIJA U SUVREMENOM POSLOVANJU...4	
2.1. Pojmovno određenje ESG kriterija .....	4
2.1.1. Koncept kriterija Environmental.....	5
2.1.2. Koncept kriterija Social .....	7
2.1.3. Koncept kriterija Governance.....	8
2.2. Razlozi rasta važnosti ESG kriterija u globalnoj ekonomiji.....	9
2.3. Odrednice i obilježja izravnih inozemnih investicija.....	11
2.4. Utjecaj ESG kriterija na odluke investitora izravnih inozemnih ulaganja .....	12
3. REGULATORNI I INSTITUCIONALNI OKVIR ESG KRITERIJA U HRVATSKOJ I NJEMAČKOJ .....	14
3.1. ESG kriteriji u Njemačkoj.....	14
3.1.1. Povijesni pregled ESG regulative i prakse .....	14
3.1.2. Uloga države, privatnog sektora i civilnog društva.....	17
3.2. ESG kriteriji u Hrvatskoj .....	19
3.2.1. Aktualno stanje ESG regulative.....	19
3.2.2. Izazovi u implementaciji ESG standarda .....	22
3.2.3. Usporedba s njemačkim okvirima i praksa.....	25
4. KOMPARATIVNA ANALIZA IMPLEMENTACIJE ESG KRITERIJA U PRIVLAČENJU IZRAVNIH INOZEMNIH INVESTICIJA U HRVATSKOJ I NJEMAČKOJ .....	28
4.1. Utjecaj ESG praksi na privlačenje izravnih inozemnih ulaganja u Njemačku .....	28
4.2. Utjecaj ESG praksi na privlačenje izravnih inozemnih ulaganja u Hrvatskoj.....	31
4.3. Učinci poticaja i ograničenja ESG integracije za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja ....	33
4.4. Potencijali unapređenja ESG praksi za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja – kritički osvrt	36
5. ZAKLJUČAK.....	38
LITERATURA.....	40
POPIS ILUSTRACIJA.....	43

# 1. UVOD

Uloga ESG kriterija (Environmental, Social, and Governance) u oblikovanju strategija ulaganja postala je ključna tema u globalnom ekonomskom diskursu. ESG kriteriji predstavljaju skup standarda koji ocjenjuju društvenu odgovornost i održivost tvrtki, uzimajući u obzir njihov utjecaj na okoliš, društvo i korporativno upravljanje. Ova se tema posebno nameće u kontekstu izravnih inozemnih ulaganja (FDI - Foreign Direct Investment), gdje se sve više investitora vodi ne samo financijskim pokazateljima već i dugoročnim održivim razvojem kao ključnim faktorom u donošenju investicijskih odluka. U posljednjih nekoliko desetljeća, svjetska gospodarstva suočavaju se s brojnim izazovima, uključujući klimatske promjene, rastuću nejednakost i potrebu za jačanjem transparentnosti u poslovanju. ESG kriteriji postali su važan alat za adresiranje ovih pitanja, jer pomažu investitorima u procjeni rizika i prilika povezanih s održivošću. Razmatranje ESG aspekata u procesu donošenja investicijskih odluka nije samo etički pristup, već i način minimiziranja rizika te maksimiziranja povrata na ulaganja dugoročno gledano. Kao rezultat toga, ESG kriteriji dobivaju na značaju u procjeni potencijala za izravna inozemna ulaganja, postajući integralni dio investicijskih analiza i strategija.

Komparativna analiza utjecaja ESG kriterija na izravna inozemna ulaganja u Hrvatskoj i Njemačkoj pruža uvid u različite pristupe i rezultate ovih dviju zemalja, s obzirom na njihovu ekonomsku razvijenost, regulatorne okvire i kulturne specifičnosti. Njemačka, kao jedna od vodećih svjetskih ekonomija, ima dugogodišnju tradiciju snažnog zakonodavnog okvira koji promiče održivost, uz izuzetno razvijeno tržište kapitala koje integrira ESG kriterije u svoje poslovne modele. Njemačka poduzeća su općenito više orijentirana prema održivim praksama, što se odražava i na veću privlačnost za ESG usmjerena ulaganja. S druge strane, Hrvatska, kao tranzicijska ekonomija s manjom tržišnom kapitalizacijom i manje razvijenim institucionalnim okvirom za održivost, suočava se s izazovima u privlačenju investicija koje uvažavaju ESG kriterije.

Iako Hrvatska još uvijek gradi svoj regulatorni okvir i svijest o važnosti ESG standarda, postoji značajan potencijal za napredak u ovom području. Hrvatska Vlada, kao i privatni sektor, sve više prepoznaju važnost integriranja ESG kriterija u poslovanje, osobito u kontekstu pristupanja Europskoj uniji i usklađivanja s europskim zelenim planom (European Green Deal). Stoga, promicanje održivih praksi može poboljšati investicijski profil zemlje, privući više

kvalitetnih ulaganja i omogućiti dugoročnu konkurentnost. Analiza uspješnosti primjene ESG kriterija u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja između Hrvatske i Njemačke može otkriti ključne čimbenike koji potiču ili ograničavaju ESG integraciju u različitim ekonomskim i kulturnim kontekstima. Ova komparativna analiza može poslužiti kao temelj za bolje razumijevanje kako različite zemlje pristupaju ESG izazovima i mogućnostima, te koje strategije mogu biti najučinkovitije u poboljšanju održivosti i privlačnosti za strane investitore.

U kontekstu globalizacije i sve većeg pritiska za postizanje održivosti, razumijevanje i implementacija ESG kriterija predstavljaju neizostavni aspekt moderne ekonomske politike i poslovne strategije. Uspješnost Njemačke u integraciji ESG kriterija može poslužiti kao vrijedna lekcija za Hrvatsku, koja nastoji poboljšati svoje institucionalne kapacitete i stvoriti povoljno okruženje za održiva ulaganja. U konačnici, uspješno usvajanje ESG praksi može donijeti značajne prednosti ne samo za tvrtke i investitore, već i za društvo u cjelini, pridonoseći boljim socijalnim, ekološkim i gospodarskim rezultatima.

## **1.1. Cilj i svrha istraživanja**

Predmet ovog istraživanja su ESG kriteriji (Environmental, Social, and Governance) i njihov utjecaj na izravna inozemna ulaganja u dvije različite zemlje, Hrvatsku i Njemačku. Istraživanje će se fokusirati na komparativnu analizu kako različiti ESG faktori utječu na privlačenje stranih investicija u ovim dvjema zemljama. Cilj završnog rada je utvrditi razlike i sličnosti u primjeni i utjecaju ESG kriterija na izravna inozemna ulaganja u Hrvatskoj i Njemačkoj. Posebna pažnja bit će posvećena identifikaciji ključnih ESG faktora koji pozitivno ili negativno utječu na odluke investitora, te kako ti faktori oblikuju poslovno okruženje u obje zemlje.

Svrha završnog rada je pružiti dublje razumijevanje o tome kako ESG kriteriji mogu utjecati na odluke stranih investitora pri odabiru destinacija za ulaganja. Ova spoznaja može pomoći donosiocima politika u Hrvatskoj i Njemačkoj da bolje prilagode svoje regulatorne okvire i poslovne strategije kako bi povećali privlačnost svojih zemalja za izravna inozemna ulaganja. Osim toga, istraživanje će doprinijeti širem akademskom diskursu o povezanosti ESG kriterija i ekonomskog razvoja kroz izravna inozemna ulaganja.



## **1.2.Znanstvena hipoteza**

H1. ESG kriteriji značajno utječu na privlačenje izravnih inozemnih ulaganja u Njemačkoj, dok je njihov utjecaj u Hrvatskoj manje izražen zbog različitih stupnjeva integracije ESG praksi u poslovne i regulatorne okvire.

## **1.3.Struktura rada**

Završni rad je podijeljen na pet poglavlja. U uvodu je dana uvodna riječ o istraživanju problematike utjecaja ESG kriterija na atraktivnost inozemnih izravnih investicija, opisani su cilj i svrha istraživanja struktura rada te znanstvene metode. Drugo poglavlje opisuje teorijske okvire ESG kriterija i izravnih inozemnih investicija u suvremenom poslovanju. U trećem poglavlju prikazani su regulatorni i institucionalni okviri ESG kriterija u Hrvatskoj i Njemačkoj. Četvrto poglavlje prikazuje komparativnu analizu stanja implementacije ESG kriterija u privlačenju izravnih inozemnih investicija u Hrvatskoj i Njemačkoj, sa opisom aktualnih stanja, usporedbom dvaju zemalja te budućim potencijalima njihova razvoja u tom smjeru. U zaključku su prikazane finalne misli autorice o istraženoj temi.

## **1.4.Znanstvene metode**

U radu su u različitim kombinacijama primijenjene znanstvene metode: metoda deskripcije, metoda analize i sinteze, metoda generalizacije, metoda indukcije i dedukcije te metoda analize i sinteze.

## **2. OBILJEŽJA ESG KRITERIJA I IZRAVNIH INOZEMNIH INVESTICIJA U SUVREMENOM POSLOVANJU**

Obilježja ESG (Environmental, Social, Governance) kriterija i izravnih inozemnih investicija (FDI - Foreign Direct Investment) postaju sve važniji čimbenici u donošenju strateških odluka. ESG kriteriji, koji obuhvaćaju okolišne, društvene i upravljačke aspekte poslovanja, predstavljaju ključne pokazatelje održivosti i odgovornosti kompanija prema dionicima. S druge strane, izravne inozemne investicije imaju značajnu ulogu u globalnom ekonomskom razvoju, potičući rast i transfer tehnologije među različitim ekonomijama (Grgić et al., 2012.). Drugo poglavlje istražuje kako ESG kriteriji i izravna inozemna ulaganja utječu na suvremeno poslovanje. Analiziraju se načini na koje kompanije integriraju ESG kriterije u svoje poslovne strategije i kako to utječe na njihovu reputaciju, privlačenje investicija i dugoročnu održivost. Istražuje se uloga izravnih inozemnih investicija u poticanju ekonomskog rasta, prijenosu znanja i tehnologije te utjecaju na društvenu i ekološku sferu zemalja primateljica.

Kombinacija ESG standarda i izravnih inozemnih ulaganja može dovesti do stvaranja novih poslovnih modela i praksi koje naglašavaju odgovornost prema okolišu i društvu, istovremeno omogućujući ekonomsku ekspanziju i razvoj. Stoga, razumijevanje interakcije ovih čimbenika ključno je za upravljanje suvremenim poslovanjem, koje mora balansirati između profitabilnosti i odgovornosti prema široj društvenoj zajednici.

### **2.1. Pojmovno određenje ESG kriterija**

Pojam ESG (Environmental, Social, and Governance) sve više dobiva na važnosti. ESG kriteriji odnose se na standarde koje tvrtke i investitori koriste za ocjenjivanje društveno odgovornog poslovanja i održivih praksi (Krosinsky i Purdom, 2020.). Ovi kriteriji pomažu u ocjeni kako kompanije upravljaju svojim utjecajem na okoliš, kako se odnose prema zaposlenicima, zajednici i drugim dionicima, te kako upravljaju svojim unutarnjim procesima i strukturama.

Okolišni kriteriji odnose se na utjecaj kompanije na prirodni okoliš. Ovo uključuje kako tvrtka upravlja resursima, energijom, emisijama stakleničkih plinova, otpadom i drugim čimbenicima koji utječu na ekosustav (Tice, 2024.). Društveni kriteriji fokusiraju se na odnose

koje tvrtka ima s ljudima, uključujući zaposlenike, potrošače, dobavljače i širu zajednicu (Tice, 2024.). Ovi kriteriji ocjenjuju društvenu odgovornost kompanije i njenu posvećenost etičkim standardima, pravednosti i inkluzivnosti. Kriteriji upravljanja ocjenjuju strukture upravljanja kompanije, transparentnost, etičnost i odgovornost (Tice, 2024.). Ovi kriteriji ispituju kako se donose odluke unutar kompanije, kako se upravlja rizicima, te koliko su upravljačke strukture usklađene s interesima dionika.

ESG kriteriji postali su ključni za investitore koji traže dugoročne i održive povrate. Uz tradicionalne financijske pokazatelje, ESG faktori pružaju dodatne informacije koje mogu utjecati na investicijske odluke. Tvrtke koje se pridržavaju visokih ESG standarda često su otpornije na rizike, jer proaktivno upravljaju okolišnim i društvenim rizicima, te su često bolje usklađene s dugoročnim interesima dionika (Dolan i Berrero, 2021.). Sve veći broj potrošača preferira podržavati tvrtke koje posluju etički i održivo, čime ESG postaje i marketinška prednost. U ovom kontekstu, proaktivno upravljanje ESG faktorima može poboljšati reputaciju kompanije, privući talentirane radnike i osigurati lojalnost kupaca.

Iako ESG pruža koristan okvir za ocjenu održivosti i društvene odgovornosti, postoje izazovi u standardizaciji i mjerenju ovih kriterija. Nedostatak uniformnih standarda može otežati usporedbu različitih kompanija, a informacije mogu biti subjektivne ili nepotpune (Krosinsky i Purdom, 2020.). Unatoč ovim izazovima, trend ESG investiranja i integracije ESG principa u poslovne strategije raste. Očekuje se da će sve veći broj tvrtki i investitora usvojiti ove kriterije, kako bi osigurali održiv rast i dugoročnu vrijednost, dok se globalna zajednica suočava s izazovima poput klimatskih promjena i socijalnih nejednakosti. ESG kriteriji predstavljaju ključni alat za razumijevanje i procjenu poslovnih praksi koje idu izvan financijskih pokazatelja, obuhvaćajući okolišne, društvene i upravljačke aspekte. Kroz ESG, kompanije mogu pokazati svoju predanost održivosti, etici i transparentnosti, dok investitori mogu donijeti informirane odluke koje uzimaju u obzir dugoročne rizike i prilike. U svijetu koji postaje sve svjesniji ekoloških i društvenih izazova, ESG kriteriji pružaju bitan okvir za izgradnju održivih i odgovornih poslovnih modela.

### **2.1.1. Koncept kriterija Environmental**

Ekološki kriteriji, ili "Environmental" (E) kriteriji unutar okvira ESG odnose se na praksu, politiku i inicijative koje organizacije implementiraju kako bi umanjile svoj negativan utjecaj na okoliš i promicale održivost (Ionescu et al., 2019.). S obzirom na sve veću globalnu svijest o ekološkim pitanjima, tvrtke su sve više pod pritiskom da pokažu odgovornost prema okolišu, što uključuje upravljanje zagađenjem, reagiranje na klimatske promjene i učinkovito upravljanje resursima. Zagađenje okoliša predstavlja jedan od glavnih izazova u modernom poslovanju. Industrijske aktivnosti, promet, poljoprivreda i druge ljudske djelatnosti doprinose onečišćenju zraka, vode i tla. Emisije štetnih tvari, poput ugljičnog dioksida (CO<sub>2</sub>), metana (CH<sub>4</sub>) i dušikovih oksida (NO<sub>x</sub>), glavni su uzročnici zagađenja zraka i klimatskih promjena (Tice, 2024.). S druge strane, ispuštanje kemikalija, pesticida i otpada može kontaminirati vodne tokove i tlo, uzrokujući ozbiljne zdravstvene probleme za ljude i ekosustave.

Organizacije su sve više obavezne pridržavati se zakonskih regulativa i standarda koji ograničavaju emisije i ispuštanje zagađujućih tvari. Implementacija sustava za upravljanje okolišem, poput ISO 14001, pomaže tvrtkama da identificiraju, kontroliraju i smanje svoj utjecaj na okoliš (Dolan i Berrero, 2021.). Također, praksa smanjenja, ponovne upotrebe i recikliranja otpada postaje ključna komponenta u održivim poslovnim strategijama. Klimatske promjene, potaknute povećanjem stakleničkih plinova u atmosferi, predstavljaju jedan od najvažnijih globalnih izazova današnjice. Posljedice klimatskih promjena uključuju porast globalne temperature, promjene u obrascima oborina, porast razine mora i učestalost ekstremnih vremenskih događaja, poput uragana, suša i poplava (Li i Wang, 2021.). Ove promjene ne samo da ugrožavaju ekosustave, već i predstavljaju značajan rizik za gospodarstva i ljudsku sigurnost. U kontekstu ESG kriterija, tvrtke se potiču da procijene i smanje svoj ugljični otisak, odnosno ukupne emisije stakleničkih plinova koje generiraju njihove aktivnosti. Ovaj proces može uključivati prelazak na obnovljive izvore energije, povećanje energetske efikasnosti, razvoj održivih proizvoda i usluga, kao i ulaganje u istraživanje i razvoj tehnologija koje smanjuju emisije. Mnoge kompanije također usvajaju strategije za prilagodbu klimatskim promjenama, kako bi smanjile rizik i osigurale dugoročnu otpornost.

Upravljanje resursima podrazumijeva održivo korištenje prirodnih resursa, uključujući vodu, minerale, šume i energiju (Ionescu et al., 2019.). Održivo upravljanje resursima postaje sve važnije zbog ograničenih zaliha i sve veće potražnje uzrokovane rastom populacije i ekonomija. Neodrživa eksploatacija resursa može dovesti do iscrpljivanja resursa, degradacije ekosustava i gubitka biološke raznolikosti. Tvrtke se suočavaju s izazovom da učinkovito

koriste resurse, minimizirajući otpad i optimizirajući potrošnju energije i vode. Održivi izvori i metode ekstrakcije resursa, kao što su održiva poljoprivreda, certificirano drvo i reciklirani materijali, postaju sve popularniji (Li i Wang, 2021.). Pored toga, koncept kružnog gospodarstva potiče tvrtke da razmišljaju o cjelokupnom životnom ciklusu proizvoda, od dizajna i proizvodnje do ponovne upotrebe i reciklaže, smanjujući tako potrošnju novih resursa i generiranje otpada. Ekološki kriteriji unutar ESG okvira odražavaju sveobuhvatan pristup koji organizacije moraju usvojiti kako bi se nosile s ekološkim izazovima 21. stoljeća. Kroz odgovorno upravljanje zagađenjem, klimatskim promjenama i resursima, tvrtke mogu ne samo ispuniti regulatorne zahtjeve, već i ostvariti konkurentsku prednost na tržištu. Korištenjem inovativnih tehnologija i održivih poslovnih praksi, organizacije mogu pridonijeti zaštiti okoliša i osigurati dugoročnu održivost svojih operacija, što je od ključne važnosti za očuvanje planeta za buduće generacije.

### **2.1.2. Koncept kriterija Social**

Društveni kriteriji u sklopu ESG okvira orijentiraju se na socijalne aspekte poslovanja koji obuhvaćaju radna prava, ljudska prava i društveni utjecaj. Ovi kriteriji odražavaju način na koji kompanija upravlja svojim odnosima s ljudima i zajednicama na koje utječe, te koliko je posvećena etičkim načelima i društvenoj odgovornosti (Nakajima i Hamori, 2021.). Radna prava obuhvaćaju skup standarda i normi koje osiguravaju pravedne, sigurne i dostojanstvene uvjete rada za sve zaposlene. Pravedni uvjeti rada uključuju osiguravanje poštenih plaća, razumnih radnih sati, odmora i prava na sigurnost na radu. Tvrtke trebaju izbjegavati eksploataciju radnika i pružiti im uvjete rada koji poštuju njihovo fizičko i mentalno zdravlje. Sigurnost na radu uključuje implementaciju mjera koje osiguravaju fizičku sigurnost zaposlenika, uključujući zaštitu na radu, adekvatnu opremu i obuku (CFA Institute, 2022.). Pravo na kolektivno pregovaranje uključuje prepoznavanje prava radnika da se organiziraju i kolektivno pregovaraju za bolje uvjete rada kroz sindikate ili druge oblike radničkih organizacija.

Ljudska prava u kontekstu poslovanja odnose se na odgovornost kompanije da poštuje i podržava temeljna ljudska prava svih osoba koje dolaze u doticaj s njenim poslovanjem. Ovo uključuje zaštitu prava zaposlenika, zajednice, potrošača i drugih dionika. Kompanije moraju osigurati da se prema svim zaposlenicima i dionicima postupa jednako, bez obzira na rasu, spol, religiju, seksualnu orijentaciju, invaliditet ili bilo koju drugu osobnu karakteristiku (Tice,

2024.). Politike i prakse trebaju promicati raznolikost i inkluziju. Poštivanje prava na privatnost i osiguranje sigurnosti osobnih podataka dionika je posebno važno u digitalnom dobu, gdje prikupljanje i obrada podataka mora biti transparentna i u skladu s relevantnim zakonima. Podrška i zaštita prava zajednica na izražavanje, protest i sudjelovanje u pitanjima koja ih se tiču, osobito u kontekstu utjecaja poslovanja na lokalnu zajednicu.

Društveni utjecaj odnosi se na šire posljedice poslovnih aktivnosti na zajednice i društvo u cjelini. Ovaj aspekt uključuje razumijevanje i upravljanje načinom na koji poslovanje doprinosi društvenom blagostanju ili, s druge strane, može izazvati negativne posljedice (Krosinsky i Purdom, 2020.). Društveni kriteriji u ESG okviru predstavljaju ključni aspekt ocjenjivanja društveno odgovornog poslovanja. Poštivanje radnih i ljudskih prava te upravljanje društvenim utjecajem nisu samo etički imperativi, već i strateški faktori koji mogu unaprijediti reputaciju kompanije, povećati lojalnost potrošača i privući talentirane zaposlenike. U svijetu gdje su potrošači i investitori sve svjesniji društvenih pitanja, integracija ovih principa u poslovne strategije nije samo pitanje usklađenosti s zakonima, već i pitanje konkurentske prednosti i dugoročne održivosti.

### **2.1.3. Koncept kriterija Governance**

Kriteriji upravljanja (Governance) unutar ESG okvira predstavljaju ključne aspekte poslovanja koji se odnose na način na koji je kompanija vođena, upravljana i kontrolirana. Kvalitetno korporativno upravljanje, visoki etički standardi i transparentnost u poslovanju neophodni su za izgradnju povjerenja među dionicima, uključujući investitore, zaposlenike, klijente i širu javnost (CFA Institute, 2022.). Korporativna uprava odnosi se na strukture i procese kroz koje se kompanijama upravlja i kontrolira. Uključuje postavljanje jasnih uloga i odgovornosti unutar organizacije, od upravnog odbora do izvršnog menadžmenta. Efikasna korporativna uprava uključuje primjenu najboljih praksi u odabiru i radu upravnog odbora, što podrazumijeva nezavisnost članova odbora, raznolikost, stručnost i odgovarajuću nadzor nad izvršnim menadžmentom. Jedan od ključnih elemenata korporativne uprave je odgovornost (accountability). To znači da su svi u organizaciji odgovorni za svoje odluke i postupke, te da se mogu smatrati odgovornima pred dioničarima i ostalim dionicima (Morgan, 2021.). Osim toga, korporativna uprava također obuhvaća mehanizme za sprječavanje sukoba interesa, osiguravanje pravedne distribucije dobiti i zaštitu prava manjinskih dioničara.

Etika u poslovanju odnosi se na pridržavanje moralnih principa i standarda ponašanja koji nadilaze puko poštivanje zakona. Etika uključuje poštenje, integritet i odgovornost u svim aspektima poslovanja (Tice, 2024.). Tvrtke koje promiču etičko ponašanje stvaraju kulturu povjerenja i lojalnosti među zaposlenicima i dionicima. Etičko upravljanje podrazumijeva donošenje odluka koje ne samo da su u najboljem interesu kompanije, već i društva u cjelini. To uključuje prakse poput poštivanja ljudskih prava, fer radnih uvjeta, odgovornog marketinga i prodaje, te izbjegavanje korupcije i podmićivanja. Mnoge kompanije usvajaju kodekse etike i provode obuke za zaposlenike kako bi osigurale razumijevanje i primjenu etičkih standarda. Transparentnost je ključna komponenta dobrog korporativnog upravljanja i etičkog poslovanja (Dolan i Barrero, 2021.). Podrazumijeva otvoreno i jasno komuniciranje informacija o poslovanju kompanije, financijskim rezultatima, strategijama i rizicima. Transparentnost omogućuje dionicima da donesu informirane odluke i povećava povjerenje u kompaniju.

Kompanije koje prakticiraju transparentnost redovito objavljuju financijska izvješća, izvješća o održivosti i druge relevantne informacije koje su od interesa za dionike. Osim toga, transparentnost također podrazumijeva iskrenu komunikaciju o izazovima i neuspjesima, kao i o napretku i uspjesima. To uključuje izvještavanje o društvenim, okolišnim i upravljačkim pokazateljima (ESG izvješća), što omogućuje dionicima uvid u širi kontekst poslovnih aktivnosti i njihov utjecaj na društvo i okoliš.

## **2.2. Razlozi rasta važnosti ESG kriterija u globalnoj ekonomiji**

Razlozi rasta važnosti ESG kriterija u globalnoj ekonomiji su mnogobrojni i proizlaze iz sve veće svijesti o ekološkim, društvenim i upravljačkim izazovima s kojima se suočava suvremeno društvo. Ovi kriteriji, koji uključuju ekološke (Environmental), društvene (Social) i upravljačke (Governance) aspekte, postaju sve značajniji u procjeni održivosti i etičnosti poslovanja kompanija. Globalno društvo sve je svjesnije važnosti održivosti i zaštite okoliša. Klimatske promjene, degradacija okoliša, iscrpljivanje resursa i gubitak biološke raznolikosti postali su ključni problemi koji zahtijevaju hitne mjere (Tice, 2024.). ESG kriteriji omogućuju kompanijama da procijene i poboljšaju svoj utjecaj na okoliš, čime doprinose globalnim naporima za održivost. Potrošači postaju sve svjesniji utjecaja proizvoda i usluga na okoliš i

društvo (Gregory i Garner, 2019.). Oni sve više preferiraju tvrtke koje posluju odgovorno i održivo. Ova promjena u potrošačkim preferencijama prisiljava kompanije da integriraju ESG kriterije u svoje poslovne strategije kako bi zadovoljile očekivanja kupaca i održale konkurentnost na tržištu.

Sve više država i međunarodnih organizacija uvodi zakone i regulative koje zahtijevaju od kompanija da izvještavaju o svojim ESG praksama i smanjuju negativan utjecaj na okoliš i društvo. Regulatorni pritisci uključuju obavezu izvještavanja o emisijama stakleničkih plinova, potrošnji resursa, radnim uvjetima i drugim ključnim ESG indikatorima (Li i Wang, 2021.). Ovi zakonski okviri potiču tvrtke da se usklade s ESG standardima kako bi izbjegle sankcije i pravne posljedice. Nepridržavanje ESG standarda može rezultirati značajnim financijskim, operativnim i reputacijskim rizicima. Na primjer, ekološki incidenti, korporativni skandali ili loše radne prakse mogu dovesti do pravnih problema, novčanih kazni, gubitka tržišta i narušavanja reputacije. ESG kriteriji pomažu tvrtkama u identifikaciji i upravljanju ovim rizicima, čime štite svoje poslovanje i dugoročnu održivost. Investitori sve više prepoznaju važnost ESG kriterija pri donošenju investicijskih odluka (Nakajima i Hamori, 2021.). Održivost i odgovornost postaju ključni faktori u procjeni potencijala za dugoročan rast i stabilnost investicija. Fondovi koji primjenjuju ESG strategije ulaganja bilježe rastući interes, jer investitori traže etična i održiva ulaganja. Tvrtke s dobrim ESG praksama privlače više kapitala i ostvaruju povoljnije uvjete financiranja.

Integracija ESG kriterija potiče inovaciju i razvoj novih proizvoda i usluga koji su ekološki prihvatljiviji i društveno odgovorniji. Ove inovacije ne samo da zadovoljavaju rastuće zahtjeve potrošača i regulatornih tijela, već i omogućuju tvrtkama da se izdvoje na tržištu i steknu konkurentsku prednost (CFA Institute, 2022.). Globalni megatrendovi, poput urbanizacije, digitalizacije, promjena demografije i povećanja svjetske populacije, utječu na način na koji kompanije posluju i donose odluke. Ovi trendovi povećavaju pritisak na resurse i okoliš, što dodatno naglašava potrebu za održivim poslovnim praksama. ESG kriteriji pomažu kompanijama da se prilagode tim promjenama i iskoriste nove prilike. Rast važnosti ESG kriterija u globalnoj ekonomiji odražava duboku promjenu u načinu na koji se procjenjuje uspjeh kompanija. Održivost, etičnost i odgovornost postali su ključni pokazatelji dugoročne vrijednosti i otpornosti poslovanja (Morgan, 2021.). Kako svijest o ovim pitanjima raste među potrošačima, investitorima i regulatorima, tvrtke koje uspješno integriraju ESG kriterije u svoje strategije i operacije bit će bolje pozicionirane za budući rast i prosperitet.



### **2.3. Odrednice i obilježja izravnih inozemnih investicija**

Izravne inozemne investicije predstavljaju ključan element globalne ekonomije i međunarodnih financija. Ova vrsta ulaganja odnosi se na kapital koji investitor iz jedne zemlje ulaže u poslovne aktivnosti druge zemlje s ciljem stjecanja dugoročnog interesa i kontrole nad stranim poduzećem (Bublić, 2013.). Razlikuje se od portfeljskih ulaganja, koja uključuju samo pasivno vlasništvo nad dionicama ili obveznicama, jer izravna inozemna ulaganja podrazumijeva aktivno upravljanje ili kontrolu nad kompanijom. Postoji nekoliko ključnih čimbenika koji motiviraju investitore na izvršenje izravnih inozemnih investicija. Ekonomski rast i potencijal tržišta imaju značajnu ulogu. Investitori su privučeni zemljama s velikim i rastućim tržištem koje nudi mogućnost za povećanje prodaje i profita, posebno u uvjetima visoke stope ekonomskog rasta i rastuće srednje klase (Duce, 2023.). Politička i makroekonomska stabilnost također su od presudne važnosti. Stabilno političko okruženje, niska inflacija, stabilni tečajevi valuta, učinkovito pravosuđe i poštivanje zakona smanjuju rizik povezan s poslovanjem u određenoj zemlji, čineći je privlačnijom za ulaganje.

Pristup prirodnim resursima kao što su energenti, minerali ili poljoprivredni proizvodi može biti snažan motivator za izravna inozemna ulaganja jer mnoge kompanije ulažu u inozemstvo kako bi osigurale stabilan i ekonomičan pristup ključnim sirovinama. Dostupnost kvalificirane radne snage po konkurentnim troškovima također privlači investicije, osobito u industrijskim i proizvodnim sektorima, gdje zemlje s nižim troškovima rada mogu biti atraktivne za otvaranje proizvodnih pogona ili sličnih poslovnih aktivnosti (Derado, 2012.). Regulatorni okvir i poticaji koje pružaju zemlje domaćini značajno utječu na odluke o izravnim inozemnim ulaganjima. Zemlje koje nude povoljne regulacijske uvjete, uključujući ugovore o zaštiti ulaganja, porezne olakšice, subvencije i druge poticaje, mogu privući strane investitore. Razvijena infrastruktura, poput prometne mreže, telekomunikacija i energetske infrastrukture, također igra ključnu ulogu u odlučivanju o investiranju (IMF, 2024.). Zemlje koje nude pristup naprednoj tehnologiji i inovacijama mogu privući tehnološki orijentirane investicije.

Izravne inozemne investicije imaju stoga važnu ulogu u globalnoj ekonomiji omogućujući prekogranične tokove kapitala, tehnologije i znanja. One su ključne za rast i razvoj zemalja domaćina, dok istovremeno omogućuju investitorima diversifikaciju i pristup novim tržištima. Razumijevanje čimbenika koji motiviraju i obilježja izravnih inozemnih ulaganja pomaže

vladama, tvrtkama i investitorima u donošenju informiranih odluka, što može dovesti do održivog gospodarskog razvoja i prosperiteta.

#### **2.4. Utjecaj ESG kriterija na odluke investitora izravnih inozemnih ulaganja**

Izravna inozemna ulaganja ključne su za globalni gospodarski rast, prijenos tehnologije i stvaranje radnih mjesta. Kako svijest o održivosti, etičnosti i odgovornom upravljanju raste, ESG kriteriji (Environmental, Social, Governance) postaju sve važniji čimbenici koji utječu na odluke investitora izravnih inozemnih ulaganja. ESG kriteriji pomažu investitorima u procjeni i smanjenju rizika povezanih s njihovim ulaganjima. Tvrtke koje ne ispunjavaju visoke standarde održivosti i društvene odgovornosti mogu se suočiti s regulatornim kaznama, pravnim problemima i reputacijskim štetama (Tice, 2024.). Na primjer, kompanije s lošim ekološkim praksama mogu biti izložene riziku od strožih ekoloških propisa ili troškova povezanih s čišćenjem okoliša. Slično tome, nepoštivanje radničkih prava ili sigurnosnih standarda može dovesti do radnih sporova, bojkota ili kazni. Investitori izravnih inozemnih ulaganja, svjesni ovih rizika (Matić i matić, 2018.), sve više usmjeravaju svoja ulaganja prema tvrtkama koje posluju odgovorno i u skladu s ESG kriterijima. Time se smanjuje izloženost rizicima i povećava stabilnost ulaganja.

Investicije koje zadovoljavaju ESG kriterije često se smatraju održivijima i otpornijima na tržišne promjene i druge vanjske šokove. Tvrtke koje usvajaju održive prakse, poput energetske efikasnosti ili smanjenja emisija, mogu smanjiti operativne troškove i poboljšati profitabilnost na duži rok (Dolan i Barrero, 2021.). Pored toga, društvena odgovornost i dobra korporativna uprava mogu povećati lojalnost kupaca i zaposlenika, što dodatno doprinosi stabilnosti prihoda. Investitori sve više prepoznaju da ulaganje u tvrtke s jakim ESG praksama ne samo da doprinosi pozitivnim društvenim i okolišnim ishodima, već može donijeti i konkurentne financijske povrate. Ovo je postalo posebno važno s obzirom na rastuću svijest o klimatskim promjenama i drugim globalnim izazovima.

Tvrtke koje integriraju ESG kriterije u svoje poslovanje mogu lakše privući kapital. Institucionalni investitori, poput mirovinskih fondova i osiguravatelja, sve više preferiraju ulaganja koja zadovoljavaju ESG standarde, jer se percipiraju kao manje rizična i održivija. Mnogi financijski subjekti, uključujući banke i fondove, također nude povoljnije uvjete financiranja za projekte i tvrtke koje imaju visoke ESG ocjene. Ovaj trend dovodi do porasta "zelenih" i "održivih" financijskih instrumenata, kao što su zelene obveznice, koje su namijenjene financiranju ekološki prihvatljivih projekata (Krosinsky i Purdom, 2020.).

Inozemni investitori koji se usmjeravaju prema ESG kompatibilnim ulaganjima mogu tako ostvariti povoljnije uvjete financiranja, što dodatno potiče usvajanje održivih praksi. Ulaganje u tvrtke koje zadovoljavaju ESG kriterije može značajno poboljšati reputaciju investitora. U globaliziranom svijetu, javnost, nevladine organizacije i mediji pažljivo prate poslovne prakse velikih korporacija i investitora. Pozitivna reputacija ne samo da može privući dodatne investicije, već također može olakšati pristup novim tržištima i partnerstvima (Tice, 2024.). Investitori također igraju ključnu ulogu u oblikovanju društvenih i ekoloških standarda. Kroz svoja ulaganja, mogu poticati tvrtke da usvoje bolje prakse i standarde, čime se stvara pozitivan društveni utjecaj. Na taj način, inozemni investitori mogu doprinijeti globalnim ciljevima održivog razvoja i promicati pozitivne promjene u zajednicama u kojima djeluju.

Sve više vlada i regulatornih tijela širom svijeta uvodi politike i regulative koje promiču ESG standarde. Ova regulativa može uključivati obvezno izvještavanje o ESG pokazateljima, postavljanje ciljeva za smanjenje emisija stakleničkih plinova ili zaštitu ljudskih prava. Inozemni investitori koji se pridržavaju ovih standarda mogu izbjeći regulatorne prepreke i iskoristiti poticaje koje nude vlade za održiva ulaganja (Grgić et al., 2012.). Tržišni trendovi također ukazuju na rastuću potražnju za proizvodima i uslugama koji su u skladu s ESG principima. To uključuje sve, od obnovljive energije do ekološki prihvatljivih proizvoda, što otvara nove poslovne prilike za investitore usmjerene na ESG. Utjecaj ESG kriterija na odluke inozemnih investitora sve je izraženiji u današnjoj globalnoj ekonomiji. Kroz smanjenje rizika, povećanje dugoročne održivosti, privlačenje kapitala, poboljšanje reputacije i usklađenost s regulatornim zahtjevima, ESG kriteriji postaju ključni elementi u investicijskoj strategiji. Kako svijest o ekološkim i društvenim pitanjima raste, inozemni investitori koji integriraju ESG standarde u svoje odluke ne samo da ostvaruju konkurentne financijske povrate, već također doprinose izgradnji održivijeg i pravednijeg globalnog gospodarstva.

### **3. REGULATORNI I INSTITUCIONALNI OKVIR ESG KRITERIJA U HRVATSKOJ I NJEMAČKOJ**

U kontekstu globalnog ekonomsko-ekološkog okvira, ESG kriteriji postaju sve važniji za oblikovanje održivih poslovnih praksi i usklađivanje s međunarodnim standardima. Regulativni i institucionalni okvir za ESG kriterije predstavlja ključnu komponentu u osiguravanju dosljednosti i transparentnosti u provedbi održivih strategija. Ovaj okvir uključuje zakonodavne mjere, regulatorne politike i institucionalne strukture koje usmjeravaju i nadziru kako tvrtke pristupaju pitanjima okoliša, društva i upravljanja. U trećem poglavlju naglasak će biti stavljen na analizu regulatornih i institucionalnih okvira ESG kriterija u Hrvatskoj i Njemačkoj, dvije zemlje koje, iako dijele zajedničke europske norme, imaju različite pristupe i iskustva u primjeni ovih standarda. Ova usporedba omogućuje uvid u to kako različite regulative i institucionalne politike utječu na implementaciju ESG kriterija, te kako pridržavanje tih normi oblikuje poslovno okruženje i investicijske odluke u obje zemlje.

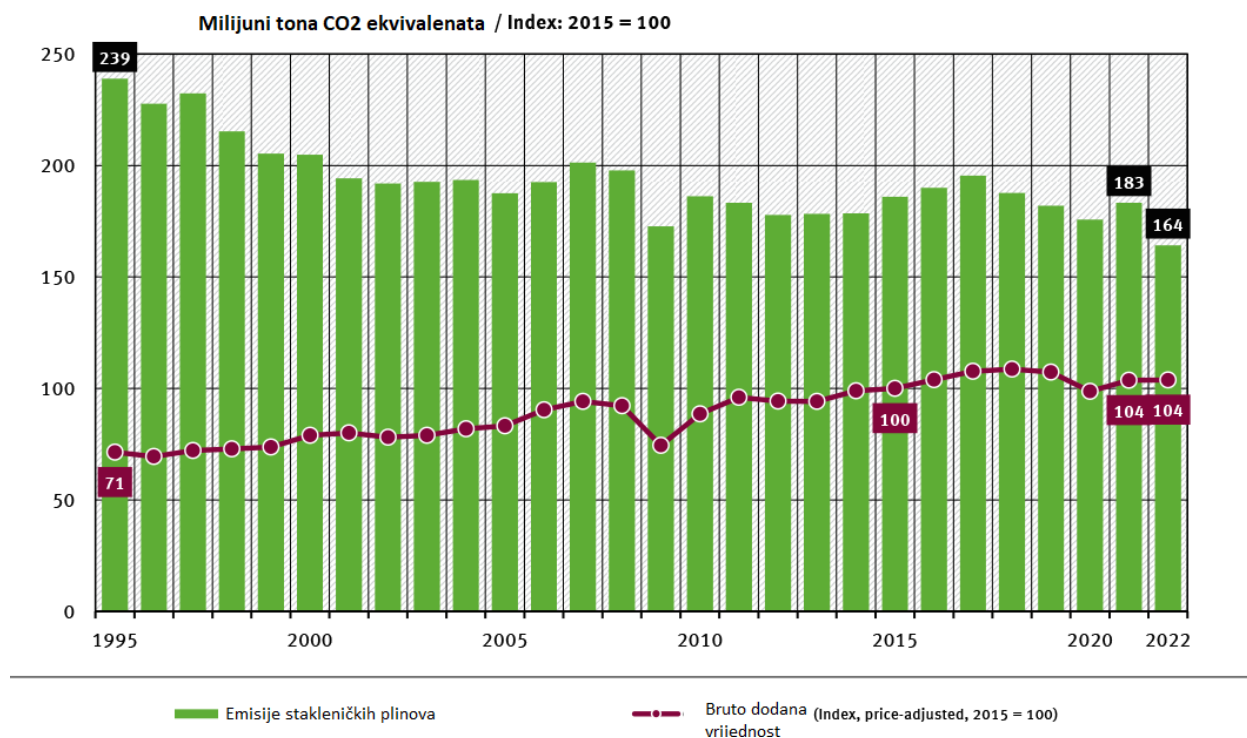
#### **3.1. ESG kriteriji u Njemačkoj**

Njemačka je poznata po svojoj snažnoj i sveobuhvatnoj regulaciji u području ESG kriterija. Kao vodeća ekonomija u Europi, Njemačka je uspostavila detaljan okvir za integraciju održivih praksi, uključujući stroge zakone i regulative u vezi s okolišnim standardima, društvenom odgovornošću i korporativnim upravljanjem. Ovi zakoni obuhvaćaju zahtjeve za izvještavanje, obveze smanjenja emisija i inicijative za promicanje održivog financiranja. Njemački pristup uključuje ne samo zakonske regulative, već i aktivnu ulogu institucionalnih aktera kao što su regulatorna tijela, financijski nadzornici i nevladine organizacije. Ova analiza će obuhvatiti kako njemačke politike i institucije oblikuju primjenu ESG kriterija i kako se to odražava na poslovanje i investicije u zemlji.

##### **3.1.1. Povijesni pregled ESG regulative i prakse**

Njemačka je već početkom 2000-ih godina pokazivala snažan interes za ESG kriterije, usmjeravajući svoju pažnju na zaštitu okoliša i društvenu odgovornost. Prvi značajan korak u tom smjeru bio je usvajanje Zakona o zaštiti okoliša i zakona vezanih uz energetske resurse, koji su postavili temelje za budući razvoj ESG regulative. U tom periodu, Njemačka je također aktivno sudjelovala u globalnim inicijativama i sporazumima usmjerenim na smanjenje emisije stakleničkih plinova, kao što je Kyotski protokol. Sredinom 2000-ih, kako je Europska unija počela implementirati direktive usmjerene na održivost i transparentnost, Njemačka je uskladila svoju regulativu s europskim standardima. U 2003. godini, EU je usvojila Direktivu 2003/51/EC koja je zahtijevala od velikih kompanija da uključe informacije o društvenim i okolišnim pitanjima u svoje godišnje izvještaje (Europska komisija, 2014.). Njemačka je implementirala ovu direktivu, čime su njemačke kompanije bile obvezne pružati izvještaje koji se odnose na ESG faktore.

Grafikon 1. Količina emitiranih stakleničkih plinova u proizvodnoj industriji Njemačke



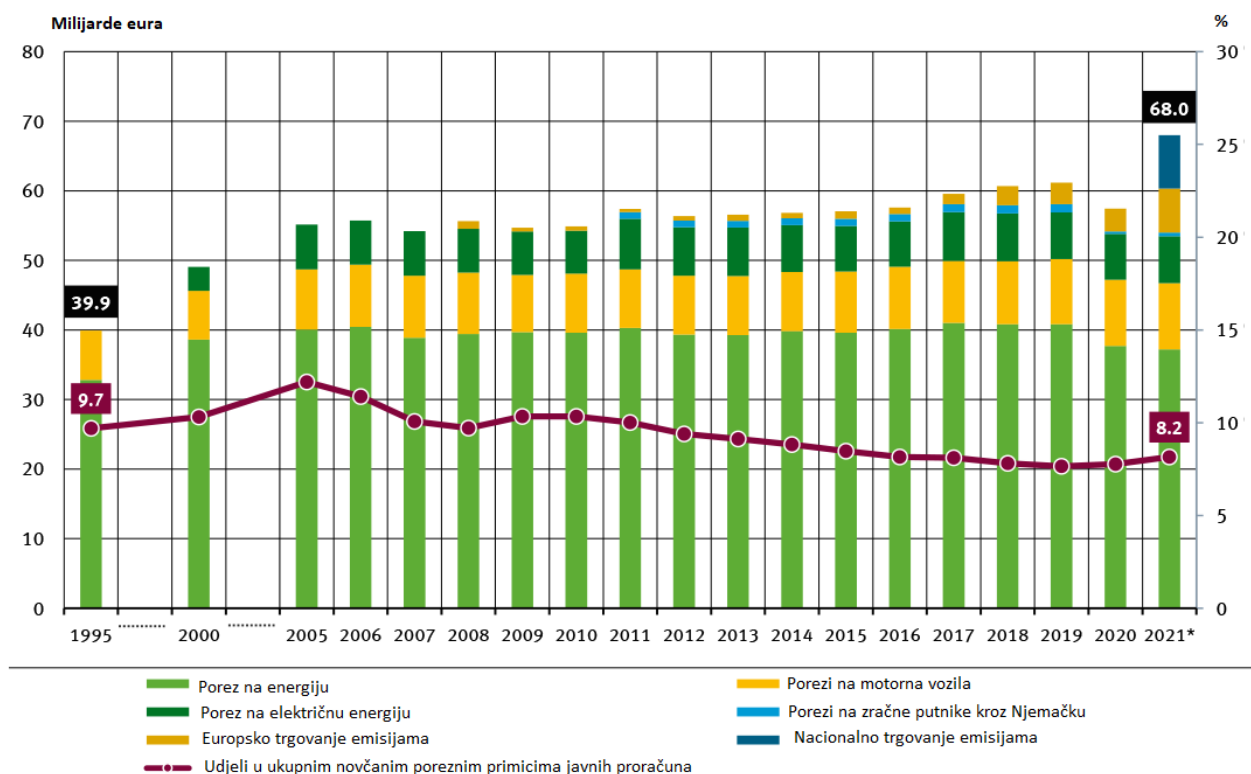
Izvor: Umweltbundesamt (2024). Greenhouse gas emissions in industry, dostupno na <https://www.umweltbundesamt.de/en/data/environmental-indicators/indicator-greenhouse-gas-emissions-industry>, prisutpljeno 02.08.2024.

Između 1995. i 2022. godine, emisije stakleničkih plinova u proizvodnoj industriji smanjene su za oko 31 %. U istom razdoblju, produktivnost u prerađivačkoj industriji povećana

je za otprilike 46 %, nakon prilagodbe za cijenu. Njemačka ima cilj postići neutralnost u emisijama stakleničkih plinova do 2045. godine.

U 2014. godini, EU je donijela Direktivu 2014/95/EU koja je proširila zahtjeve za nefinancijsko izvještavanje. Poznata kao Direktiva o nefinancijskom izvještavanju (NFRD), ova direktiva zahtijevala je od velikih poduzeća da objavljuju informacije o okolišnim, društvenim i upravljačkim pitanjima (Europska komisija, 2014.). Njemačka je ove zahtjeve implementirala kroz zakonodavne izmjene, obvezujući kompanije da izrade izvještaje koji detaljno prikazuju njihove ESG prakse. Kako su se globalni izazovi razvijali, Njemačka je nastavila prilagođavati svoju regulativu. U 2018. godini, Njemačka je usvojila novu strategiju koja je uključivala ciljeve održivog razvoja u okviru ESG kriterija, usmjeravajući se na poboljšanje energetske učinkovitosti, smanjenje emisija stakleničkih plinova i unapređenje socijalnih standarda (Bundesregierung, 2021.).

Grafikon 2. Prihodi od poreza povezanih s okolišem u Njemačkoj



Izvor: Umweltbundesamt (2024). Taxes related to the environment, dostupno na <https://www.umweltbundesamt.de/en/data/environmental-indicators/indicator-environmental-taxation#at-a-glance>, pristupljeno 02.08.2024.

Najvažniji ekološki porezi obuhvaćaju poreze na energiju, motorna vozila i prihode od nacionalnog trgovanja emisijama. U 2021. godine, ukupni iznos ekoloških poreza bio je 68 milijardi eura. Međutim, udio ekoloških poreza u ukupnim porezima bilježi silazni trend od 2005. godine i sada čini 8,2 % svih poreznih prihoda.

U 2020. godini, Njemačka je usvojila Zakon o održivom financiranju koji je implementirao EU Taksonomiju (Bundesregierung, 2021.). Ovaj zakon zahtijeva od financijskih institucija i velikih kompanija da razjasne kako njihove investicije i poslovne aktivnosti zadovoljavaju kriterije održivosti. Nakon toga, u 2021. godini, Njemačka je uvela Zakon o održivom upravljanju, koji je značajan korak u integraciji ESG kriterija u njemačko pravo. Pored usklađivanja s EU regulativom, zakon postavlja visoke standarde za upravljanje okolišnim i socijalnim rizicima te korupcijom, osiguravajući transparentnost i odgovornost u poslovanju. U 2022. godini, Njemačka je u skladu s novim EU zahtjevima uvela strože smjernice za ESG izvještavanje (ESG Indeks Report, 2024.). Uvedena je obveza revizije ESG izvještaja od strane neovisnih revizora kako bi se osigurala točnost i transparentnost izvještaja. Također su uvedene sankcije za nepoštivanje zahtjeva, čime se povećala odgovornost poduzeća.

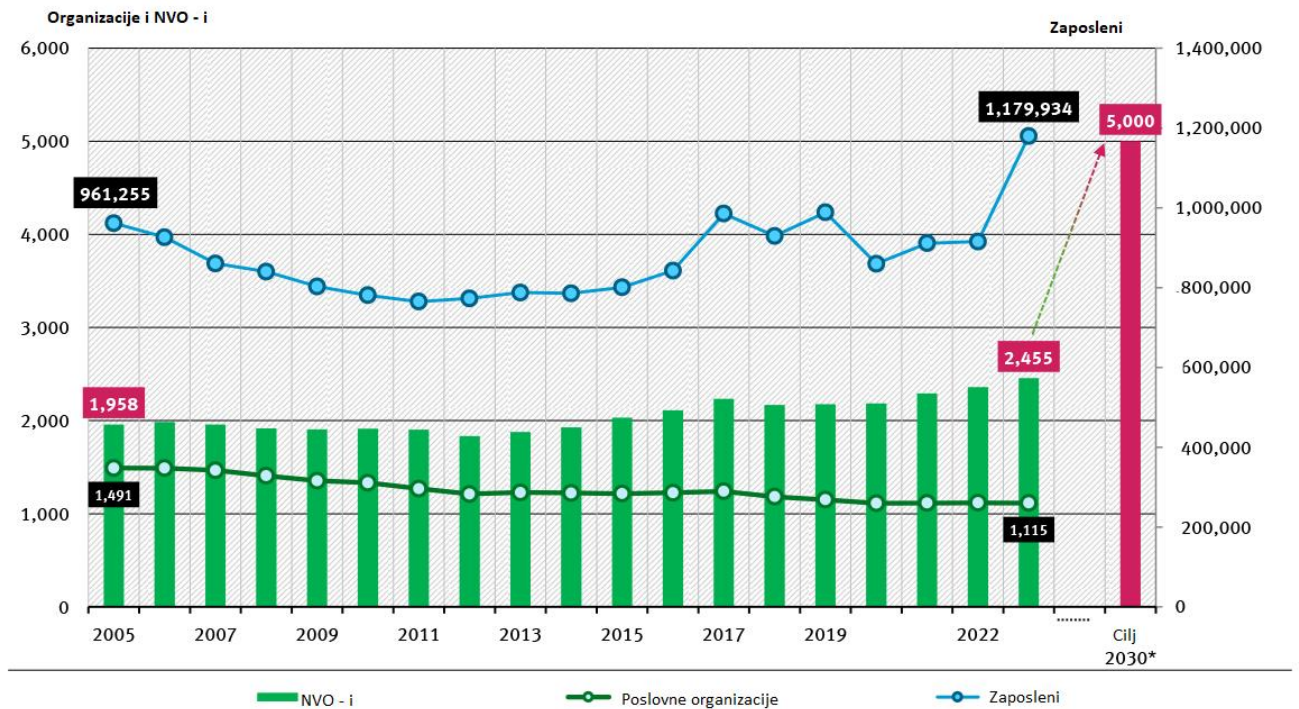
Njemačka je poznata po svojim rigoroznim standardima u zaštiti okoliša i ljudskih prava, što se odražava u njezinim ESG praksama. Kompanije u Njemačkoj redovito implementiraju strategije za smanjenje emisija CO<sub>2</sub>, promiču energetske učinkovite tehnologije i podupiru društveno odgovorne inicijative (ESG Indeks Report, 2024.). Međutim, i dalje postoje izazovi, uključujući potrebu za dodatnim unapređenjem transparentnosti i usklađivanjem sa sve strožim međunarodnim standardima.

### **3.1.2. Uloga države, privatnog sektora i civilnog društva**

Država u Njemačkoj pruža čvrst regulatorni okvir i poticaje za primjenu ESG kriterija. Njemačka vlada je uspostavila niz zakona i propisa koji su usmjereni na očuvanje okoliša, društvenu odgovornost i poboljšanje korporativnog upravljanja. Na primjer, Klimatski zakon (Klimaschutzgesetz) postavlja ambiciozne ciljeve za smanjenje emisija stakleničkih plinova i promicanje energetske učinkovitosti, dok Zakon o održivom financiranju (Nachhaltigkeitsfinanzierungsgesetz) zahtijeva od financijskih institucija da uključe ESG kriterije u svoje odluke o ulaganjima i izvještavanju (Bundesregierung, 2021.). Uz ove zakone, institucije kao što su Savezni ured za okoliš (Umweltbundesamt) i Savezna agencija za financijski nadzor (BaFin) igraju ključnu ulogu u nadzoru i provedbi zakona, osiguravajući

usklađenost i implementaciju standarda. Također, njemačka vlada pruža subvencije, porezne olakšice i druge poticaje za tvrtke koje ulažu u održive tehnologije i projekte, čime se potiče privatni sektor na primjenu ESG kriterija.

Grafikon 3. Poslovne organizacije, NVO – i i zaposleni u sektoru upravljanja okolišem



Izvor: Umweltbundesamt (2024). Environmental management, dostupno na <https://www.umweltbundesamt.de/en/data/environmental-indicators/indicator-environmental-management>, pristupljeno 02.08.2024.

Do 2011. i 2012. godine došlo je do smanjenja broja organizacija, lokacija i zaposlenika registriranih u sustavu EMAS. Međutim, do 2017. godine zabilježen je blagi porast, koji se nije nastavio u razdoblju od 2018. do 2020. godine. Od 2020. godine, broj zaposlenika i lokacija ponovno raste. Njemačka vlada postavila je cilj u svojoj strategiji održivosti da do 2030. godine 5000 lokacija bude registrirano prema EMAS-u.

Privatni sektor u Njemačkoj aktivno doprinosi usvajanju ESG kriterija kroz implementaciju održivih poslovnih praksi, inovacije i investicije. Mnoge njemačke korporacije, poput BMW-a i Siemens, integriraju ESG kriterije u svoje poslovne strategije (ESG Indeks Report, 2024.). Ovo uključuje smanjenje emisija, poboljšanje radnih uvjeta, promicanje raznolikosti i transparentnost u upravljanju. Osim toga, privatni sektor ulaže u razvoj novih tehnologija koje podržavaju održivost, kao što su obnovljivi izvori energije i energetska



učinkovite zgrade. Takve inovacije ne samo da pomažu u postizanju ciljeva održivosti, već također stvaraju konkurentne prednosti za njemačke tvrtke. U financijskom sektoru, banke i investicijski fondovi aktivno integriraju ESG kriterije u svoje odluke o ulaganjima, što doprinosi stvaranju održivijih portfelja i smanjenju rizika povezanih s neodrživim praksama.

Civilno društvo u Njemačkoj također igra ključnu ulogu u promicanju i nadzoru ESG kriterija. Nevladine organizacije (NVO) i ekološke udruge, poput Greenpeace-a i BUND-a, djeluju kao nadzornici i lobisti za održivost (Bundesregierung, 2021.). Kroz kampanje i istraživanja, ove organizacije podižu svijest o važnosti ESG kriterija i vrše pritisak na vladu i privatni sektor da poboljšaju svoje prakse. Civilno društvo organizira edukativne programe, radionice i seminare koji promiču razumijevanje ESG kriterija među potrošačima, poslovnim liderima i studentima (World Economics, 2024.). Također, organizacije specijalizirane za praćenje i izvještavanje, poput Transparency International-a, nadgledaju korporativnu odgovornost i transparentnost, prikupljaju podatke, analiziraju prakse i objavljuju izvještaje koji pomažu u identifikaciji područja za poboljšanje i osiguravaju odgovornost korporacija.

Kroz ovu koordinaciju između države, privatnog sektora i civilnog društva, Njemačka uspješno integrira ESG kriterije u svoje poslovne i regulatorne okvire. Ova suradnja omogućava zemlji da bude lider u održivom razvoju i postavi visoke standarde u globalnom kontekstu. Razumijevanje uloge svakog od ovih aktera pomaže u identifikaciji najboljih praksi i strategija za uspješnu primjenu ESG kriterija, pružajući tako model za druge zemlje koje teže postizanju održivih ciljeva.

## **3.2. ESG kriteriji u Hrvatskoj**

ESG kriteriji u Hrvatskoj predstavljaju sve važniji aspekt u oblikovanju poslovne prakse i regulative, odražavajući globalni trend usmjeren na održivost i odgovornost. Iako Hrvatska nije među prvima u implementaciji ESG standarda, posljednjih godina se suočava s rastućim zahtjevima za integracijom okolišnih, društvenih i upravljačkih kriterija u poslovanje i financijske procese.

### **3.2.1. Aktualno stanje ESG regulative**

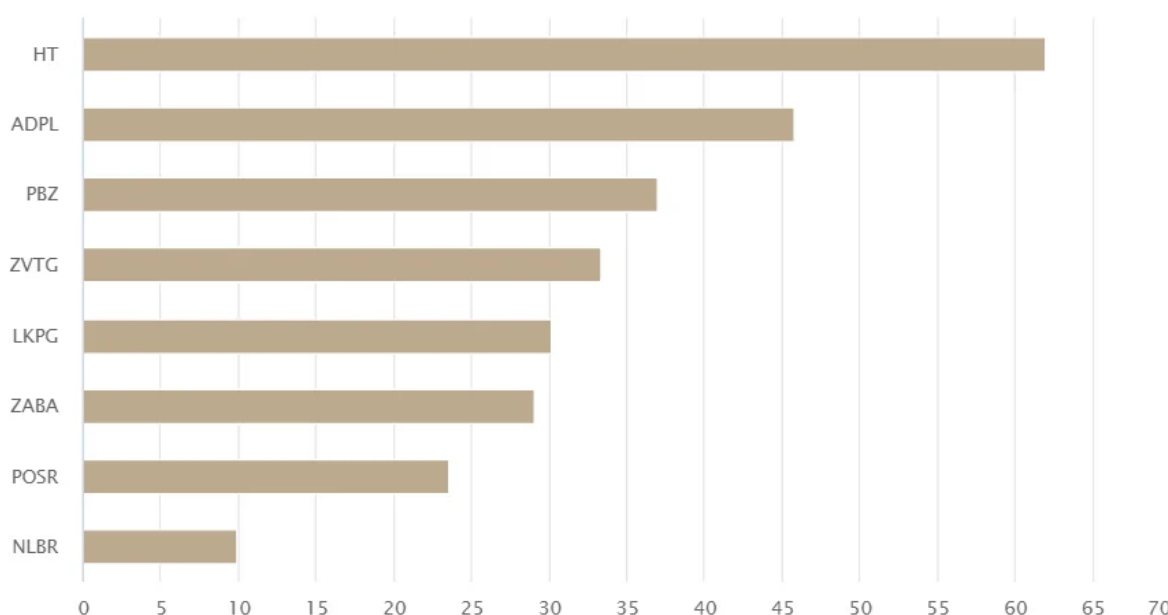
Hrvatska je u prvim godinama svoje samostalnosti u tranziciji prema tržišnoj ekonomiji imala ograničene regulative vezane za ESG kriterije. Zakonodavni okvir za zaštitu okoliša bio

je osnovni fokus, dok su društveni i upravljački aspekti bili manje razvijeni. Početkom 2000-ih godina, Hrvatska je postavila temelje za održivost kroz usvajanje zakona o zaštiti okoliša i energetske učinkovitosti, uključujući regulative koje su omogućile pristup fondovima Europske unije za projekte koji se odnose na ekologiju i obnovljive izvore energije (EON Croatia, 2022.). Kako je Hrvatska postajala članica Europske unije, usklađivanje s EU regulativom postalo je ključno. Od 2013. godine, kada je Hrvatska postala članica EU, zemlja je počela aktivnije usklađivati svoju regulativu s europskim standardima, uključujući direktive o održivosti i nefinancijskom izvještavanju. U tom kontekstu, direktiva o nefinancijskom izvještavanju (NFRD) iz 2014. godine, koja zahtijeva od velikih poduzeća da objavljuju informacije o ESG faktorima, imala je značajan utjecaj na hrvatsko zakonodavstvo (UN Sustainable Development, 2019.). Hrvatska je implementirala ove zahtjeve kroz izmjene svojih zakona, potičući tvrtke na pružanje transparentnih izvještaja o okolišnim i društvenim pitanjima.

Posljednjih godina, Hrvatska je dodatno ojačala svoju ESG regulativu i praksu. U 2018. godini, Hrvatska je usvojila zakon o održivom razvoju koji uključuje ciljeve i mjere usmjerene na poboljšanje energetske učinkovitosti, smanjenje emisija stakleničkih plinova i očuvanje prirodnih resursa (EON Croatia, 2022.). Ovaj zakon postavlja temelje za daljnje usklađivanje s EU strategijama i ciljevima održivog razvoja. U 2020. godini, Hrvatska je implementirala Zakon o održivom financiranju, koji od financijskih institucija zahtijeva da razjasne kako njihove investicije i poslovne aktivnosti zadovoljavaju kriterije održivosti, usklađujući se s EU Taksonomijom. Ovaj zakon ima za cilj poticanje transparentnosti i odgovornosti u financijskim odlukama te promicanje održivih investicija.

ESG ulaganja u Hrvatskoj još uvijek su u ranoj fazi, ali je očigledan rast interesa za ove prakse kako među poduzećima tako i među ulagačima. U posljednjih nekoliko godina, ESG kriteriji proširuju svoj utjecaj na sve sektore, uključujući energetiku, financije, urbano planiranje i poreznu politiku. Kriteriji upravljanja ocjenjuju kvalitetu državnog vodstva pomoću indeksa korupcije, vladavine prava, slobode tiska i političkih prava, pri čemu se svi ovi kriteriji jednako vrednuju. Prema posljednjim podacima, Hrvatska ima indeks upravljanja od 44,00, indeks korupcije 43,8, indeks vladavine prava 56,5, dok su sloboda medija i politička prava ocijenjeni s indeksima 0,0, odnosno 90,5 (Venture Exchange, 2022.).

Grafikon 4. ESG ocjene najснаžnijih hrvatskih kompanija



Izvor: Venture Exchange (2022). ESG Investments Croatia., dostupno na <https://ventureexchange.hr/esg-investments-croatia/>, pristupljeno 02.08.2024.

Prema podacima na grafikonu 4. u 2019. godini, HT prednjači s ESG ocjenom od 61,97, dok slijedi Ad Plastik s ocjenom od 45,76 (Venture Exchange, 2022.). Ove ocjene reflektiraju rastući fokus tvrtki u Hrvatskoj na ESG standarde, što se ogleda u sve većem broju objavljenih ESG izvještaja o održivosti. Ova praksa nije samo važna s ekološkog i društvenog stajališta, već omogućuje tvrtkama da usvoje kulturu održivosti i pozicioniraju se kao lideri u toj domeni na tržištu. ESG ulaganja postaju ključan dio strategija ulagača u Hrvatskoj, što dodatno naglašava njihov značaj u poslovnim planovima i investicijskim odlukama.

Na razini Europske unije, društva za upravljanje imovinom bit će obvezna objavljivati načine na koje integriraju ESG čimbenike u svoje investicijske odluke. U 2019. godini, Hrvatska je usvojila Nadzorne smjernice za integraciju ESG čimbenika u investicije i upravljanje rizicima mirovinskih fondova (UN Sustainable Development, 2019.), čime je učinila važan korak prema usklađivanju s europskim standardima.

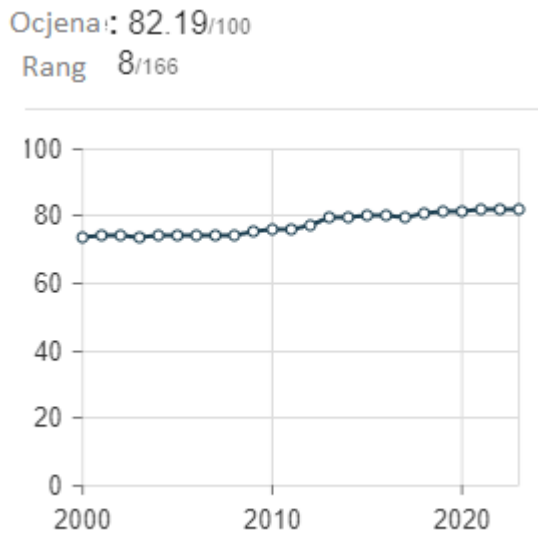
U praksi, hrvatske kompanije sve više prepoznaju važnost ESG kriterija. Uključivanje održivih praksi u poslovanje postaje standard u mnogim sektorima. Kompanije implementiraju strategije za smanjenje emisija CO<sub>2</sub>, poboljšanje energetske učinkovitosti i smanjenje ekološkog otiska (ESG Index Report, 2024.). Društvene inicijative i etičke prakse postaju sve

važniji dijelovi poslovnih strategija. S obzirom na rastuće zahtjeve za transparentnošću, mnoge hrvatske kompanije počele su objavljivati detaljne ESG izvještaje. U skladu s EU regulativom, ove informacije uključuju podatke o okolišnim utjecajima, društvenim praksama i upravljačkim strukturama (EON Croatia, 2022.). Međutim, postoji potreba za daljnjim unapređenjem izvještavanja i usklađivanjem s najnovijim međunarodnim standardima. Hrvatska je u posljednjim godinama napravila značajan napredak u integraciji ESG kriterija u svoju regulativu i poslovnu praksu. Kao članica EU, zemlja se usklađuje s europskim standardima i propisima, potičući održivost, transparentnost i odgovornost. Iako postoji značajan napredak, i dalje su prisutni izazovi koji zahtijevaju kontinuirano usavršavanje prakse i edukaciju kako bi se osigurala učinkovita primjena ESG kriterija u svim sektorima gospodarstva.

### **3.2.2. Izazovi u implementaciji ESG standarda**

Hrvatska je kao članica Europske unije obvezna uskladiti svoje zakonodavstvo s europskim direktivama vezanim uz ESG. Međutim, usklađivanje može biti sporo i složeno. Mnoge tvrtke i institucije još uvijek nisu potpuno integrirale sve aspekte europskih propisa, a postojeće regulative možda nisu dovoljno detaljne ili specifične za sve sektore (EON Croatia, 2022.). Ovo može dovesti do nejasnoća u primjeni i nesigurnosti u vezi s obavezama koje se odnose na izvještavanje i usklađivanje s ESG standardima. Mnoge tvrtke u Hrvatskoj suočavaju se s nedostatkom informacija i stručnosti u vezi s ESG kriterijima.

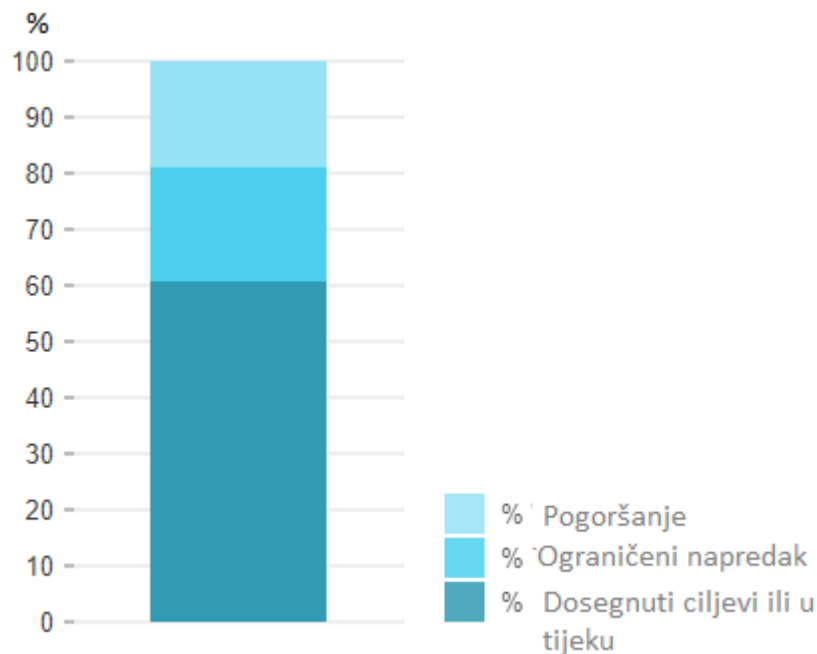
Grafikon 5. Dosegnute ESG ocjene za Hrvatsku od 2000. – 2023. godinu



Izvor: SDG Index Report (2024). SDG Dashboards and Trends – Croatia, dostupno na <https://dashboards.sdindex.org/profiles/croatia>, pristupljeno 02.08.2024.

Nedovoljna edukacija i obuka o tome kako implementirati ESG strategije, analizirati podatke i izvještavati o održivosti mogu ograničiti sposobnost tvrtki da učinkovito usvoje i primjene ove standarde. Također, postoji potreba za većom dostupnošću i razumijevanjem alata i resursa za implementaciju ESG praksi. Iako postoje određeni poticaji za implementaciju održivih praksi, kao što su subvencije i porezne olakšice, mnoge tvrtke, posebno male i srednje, suočavaju se s financijskim izazovima u usklađivanju s ESG kriterijima. Troškovi implementacije održivih tehnologija, prilagodbe poslovnih procesa i izrada izvještaja o održivosti mogu biti značajni, što može biti prepreka za tvrtke s ograničenim resursima (UN Sustainable Development, 2019.). Financijska podrška i poticaji možda nisu uvijek dovoljni ili dovoljno ciljani za potrebe svih sektora.

Grafikon 6. Status ciljeva održivog razvoja za Hrvatsku u 2023. godini



Izvor: SDG Index Report (2024). SDG Dashboards and Trends – Croatia, dostupno na <https://dashboards.sdgindex.org/profiles/croatia>, pristupljeno 02.08.2024.

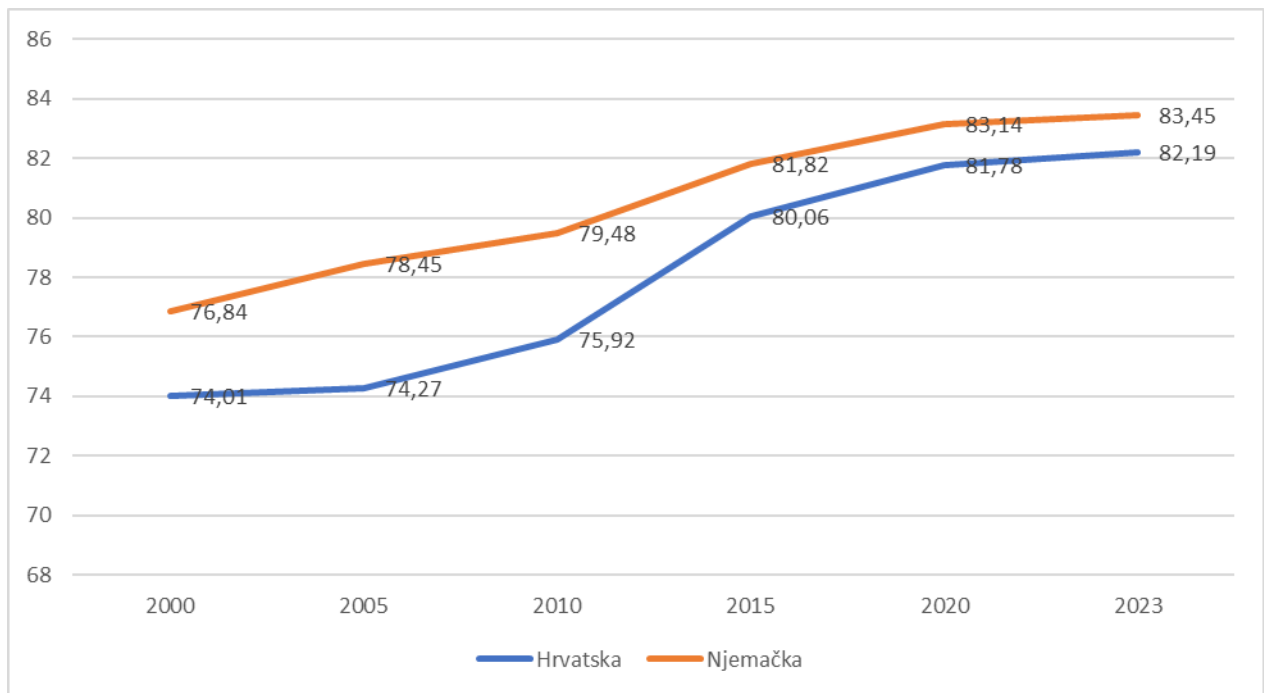
Kultura i stavovi prema ESG pitanjima u Hrvatskoj još uvijek se razvijaju. U nekim sektorima, postoji otpor prema promjenama zbog nedostatka povjerenja u dugoročne koristi ili zbog nesigurnosti u vezi s troškovima i utjecajem ESG implementacije. Neki poslovni lideri možda još uvijek ne prepoznaju puni potencijal ESG kriterija za stvaranje vrijednosti ili smatraju da su ESG prakse samo trend bez stvarnog utjecaja na poslovanje. Efikasno praćenje i provjera usklađenosti s ESG kriterijima mogu biti izazovni zbog nedostatka standardiziranih metoda i alata (EON Croatia, 2022.). To uključuje izazove u procjeni stvarnog utjecaja ESG praksi i osiguravanju da tvrtke točno izvještavaju o svojim održivim praksama. Nedostatak pouzdanih i univerzalnih metoda za provjeru može dovesti do nedostatka povjerenja u ESG izvještaje i prakse. Za uspješnu implementaciju ESG kriterija ključna je suradnja između različitih sektora, uključujući vladu, privatni sektor i civilno društvo. U Hrvatskoj, potreban je veći fokus na izgradnju partnerstava i suradnje kako bi se olakšala primjena ESG standarda. Nedostatak koordinacije između državnih tijela, poslovnih udruženja i nevladinih organizacija može usporiti napore u promicanju i primjeni ESG praksi.

### 3.2.3. Usporedba s njemačkim okvirima i praksa

Hrvatska i Njemačka, kao članice Europske unije, slijede zajedničke europske smjernice za ESG (Environmental, Social, Governance) kriterije, no razlikuju se u specifičnostima svojih regulatornih okvira i implementacijskih praksi. Njemačka se ističe kao predvodnik u ovoj oblasti, s robusnim zakonodavnim okvirima i naprednim praksama, dok Hrvatska, iako se usklađuje s europskim standardima, još uvijek suočava s izazovima u implementaciji. Njemačka vlada je uspostavila sveobuhvatan regulatorni okvir za ESG, uključujući ključne zakone kao što je Klimatski zakon (Klimaschutzgesetz), koji postavlja ambiciozne ciljeve za smanjenje emisija stakleničkih plinova i promicanje energetske učinkovitosti s ciljem postizanja klimatske neutralnosti do 2045. godine (Bundesregierung, 2021.). Zakon o održivom financiranju (Nachhaltigkeitsfinanzierungsgesetz) potiče financijske institucije da uključuju ESG kriterije u svoje odluke o ulaganjima i izvještavanje, u skladu s EU Taksonomijom. Regulatorne institucije kao što su Savezni ured za okoliš (Umweltbundesamt) i Savezna agencija za financijski nadzor (BaFin) igraju ključnu ulogu u praćenju usklađenosti i provedbi ovih standarda 8. Bundesregierung.

U usporedbi s tim, Hrvatska je uvela zakonodavne promjene radi usklađivanja s EU regulativama, uključujući zakonodavstvo o zaštiti okoliša i održivom financiranju. Međutim, neke specifične nacionalne regulacije još su u razvoju. Hrvatska usvaja europske smjernice i strategije, kao što su Strategija razvoja niskouglične strategije i Nacionalni plan oporavka i otpornosti, no ciljevi su često specifičniji i možda manje ambiciozni nego u Njemačkoj.

Grafikon 7. Usporedba ESG ocjena Hrvatske i njemačke od 2000 – 2023. godine



Izvor: izrada autorice prema SDG Index Report (2024). SDG Dashboards and Trends – Croatia and Germany, dostupno na <https://dashboards.sdgindex.org/profiles/croatia>, pristupljeno 02.08.2024.

Regulatorne institucije poput Ministarstva zaštite okoliša i energetske učinkovitosti te Hrvatske agencije za okoliš i prirodu rade na usklađivanju s EU smjernicama i nadzoru ESG usklađenosti, no resursi i kapaciteti su često ograničeni (EON Croatia, 2022.). Kada je riječ o implementaciji, njemačke tvrtke i organizacije aktivno primjenjuju ESG kriterije. Redovito objavljuju detaljne izvještaje o održivosti, usklađene s EU Direktivom o izvještavanju o nefinancijskim informacijama (NFRD) i njenim nadogradnjama. Mnoge velike njemačke korporacije, poput BMW-a i Siemens, aktivno implementiraju ESG strategije koje uključuju smanjenje emisija, poboljšanje radnih uvjeta i promicanje raznolikosti i transparentnosti. Njemačka također ulaže u zelene tehnologije i održive inovacije, što stvara konkurentne prednosti i doprinosi globalnim ciljevima održivosti.

Implementacija ESG kriterija u Hrvatskoj još uvijek je u fazi razvoja. Hrvatska tvrtke prepoznaju važnost ESG izvještavanja, no praksa nije široko usklađena s međunarodnim standardima. Neke tvrtke tek počinju integrirati ESG izvještaje u svoje godišnje izvještaje. Brzina i opseg usvajanja ESG praksi variraju, a kod manjih i srednjih poduzeća može biti prisutan sporiji napredak. Iako postoje inicijative u području zelenih tehnologija, potrebna je



daljnja potpora i razvoj kako bi se potaknule inovacije i šira primjena održivih tehnologija. Njemačka se suočava s izazovima kao što su održavanje visokih standarda u svim sektorima, osobito u kontekstu globalne konkurencije i tehnoloških promjena, te visoki troškovi i složenost implementacije naprednih ESG praksi, što može predstavljati izazov za manje tvrtke. Hrvatska se suočava s izazovima nedostatka resursa i stručnosti u vezi s ESG kriterijima, financijskim ograničenjima koja mogu usporiti implementaciju, te potrebom za većom edukacijom i svijesti među poslovnim liderima i donositeljima odluka.

Unatoč sličnim europskim smjernicama, značajne razlike u regulatornim okvirima, implementacijskim praksama i izazovima između Hrvatske i Njemačke ukazuju na potrebu za suradnjom, edukacijom i dodatnom podrškom. Razumijevanje ovih razlika može pomoći u identificiranju najboljih praksi i strategija koje će omogućiti učinkovitiju primjenu ESG kriterija u različitim nacionalnim kontekstima.

## **4. KOMPARATIVNA ANALIZA IMPLEMENTACIJE ESG KRITERIJA U PRIVLAČENJU IZRAVNIH INOZEMNIH INVESTICIJA U HRVATSKOJ I NJEMAČKOJ**

Globalna ekonomska scena svjedoči sve većem utjecaju ESG kriterija na odluke o investiranju. Ovi kriteriji postali su ključni faktor u privlačenju izravnih inozemnih investicija jer investitori sve više prepoznaju važnost održivosti, društvene odgovornosti i dobrog upravljanja u procjeni potencijala i rizika povezanih s investicijama. Njemačka, kao jedna od ekonomskih sila Europe, postavila je visoke standarde u primjeni ESG kriterija. Njemački regulatorni okvir i poslovne prakse usklađeni su s najnovijim europskim zakonodavstvom, a zemlja je postala primjer uspješnog integriranja održivosti u investicijske strategije. S druge strane, Hrvatska, iako je također članica Europske unije i slijedi europske smjernice, suočava se s izazovima u implementaciji i usklađivanju ESG standarda. Kao nova članica EU, Hrvatska je na putu usklađivanja svojih politika i praksi s naprednijim standardima koje predstavljaju zemlje poput Njemačke.

U četvrtom poglavlju analizirat će se kako Hrvatska i Njemačka implementiraju ESG kriterije u svojim strategijama privlačenja inozemnih ulaganja te ćemo usporediti njihove pristupe, prakse i rezultate.

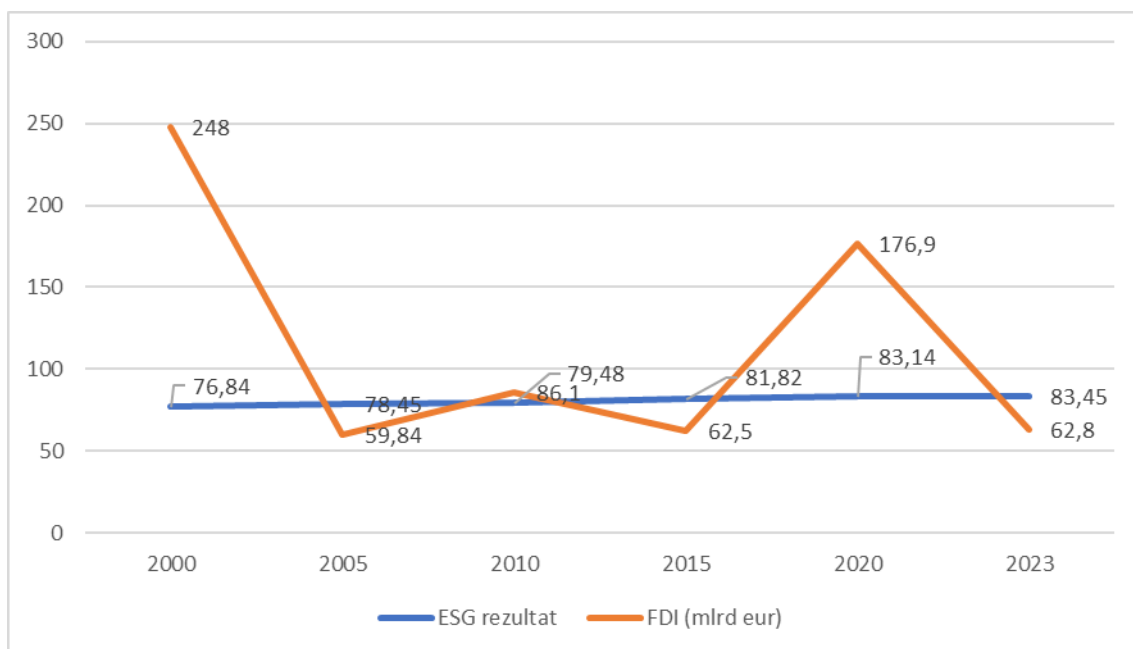
### **4.1. Utjecaj ESG praksi na privlačenje izravnih inozemnih ulaganja u Njemačku**

Njemačka, kao jedna od vodećih ekonomija u Europi, prepoznaje važnost ESG praksi i uspješno ih integrira u svoju strategiju privlačenja stranih ulaganja. Učinkovitost ovog pristupa analizira se kroz regulatorni okvir, poslovne prakse i konkretne rezultate. Njemačka vlada postavila je ambiciozne ciljeve u pogledu održivosti i integracije ESG kriterija kroz svoj regulatorni okvir. Klimatski zakon (Klimaschutzgesetz) usmjeren je na smanjenje emisija stakleničkih plinova i postizanje klimatske neutralnosti do 2045. godine, stvarajući stabilan i predvidljiv regulatorni okoliš koji privlači investitore koji traže dugoročnu sigurnost i usklađenost s globalnim održivim standardima (Bundesregierung, 2021.). Zakon o održivom financiranju (Nachhaltigkeitsfinanzierungsgesetz) zahtijeva od financijskih institucija da integriraju ESG kriterije u svoje investicijske odluke i izvještavanje, čime se osigurava da investicije budu u skladu s održivim praksama i smjericama EU-a, povećavajući povjerenje

investitora. Također, EU taksonomija definira što se smatra održivim poslovanjem, standardizirajući ESG prakse i izvještavanje širom EU-a, što olakšava usporedbu i evaluaciju investicija u Njemačkoj.

Njemačke tvrtke aktivno usvajaju ESG kriterije kako bi poboljšale svoju privlačnost za izravne inozemne investicije. Izvještavanje i transparentnost su ključni elementi; njemačke kompanije redovito objavljuju detaljna izvješća o održivosti u skladu s EU Direktivom o nefinancijskim informacijama (NFRD) i njezinim nadogradnjama (Europska komisija, 2014.). Transparentnost u izvještavanju o ESG praksama omogućava ulagačima da bolje razumiju upravljanje okolišnim, društvenim i upravljačkim rizicima, što povećava povjerenje i privlačnost investicija. Njemačka je poznata po svojoj predanosti inovacijama u području zelene tehnologije i održivosti, s ulaganjima u obnovljive izvore energije i energetske učinkovite zgrade, što stvara konkurentne prednosti i privlači strane investitore koji traže prilike u sektoru održivih tehnologija (Bundesregierung, 2021.). Uz to, njemačke tvrtke ulažu u poboljšanje radnih uvjeta, promicanje raznolikosti i uklanjanje nejednakosti, čime jačaju svoju reputaciju i postaju privlačnije za investitore koji cijene društvenu odgovornost i dobre upravljačke prakse.

Grafikon 8. ESG rezultati i izravnih inozemnih ulaganja u Njemačkoj od 2000. – 2023. godine



Izvor: izrada autorice prema ESG Indeks Report, 2024. i World Bank Data, 2024.

Od 2000. godine do 2023., Njemačka je zabilježila konstantan rast ESG rezultata. U 2000. godini, ESG rezultat iznosio je 76,84, dok je do 2010. godine porastao na 79,48. Najnoviji podatak za 2023. pokazuje daljnji porast na 83,45. Ovaj kontinuirani rast odražava sveobuhvatan napredak u implementaciji ESG kriterija, uključujući poboljšanje u područjima okoliša, društvene odgovornosti i upravljačkih praksi. Rast ESG rezultata ukazuje na jačanje njemačkog regulatornog okvira, povećanje transparentnosti i bolju primjenu održivih praksi u poslovanju. Povećanje ESG rezultata može biti rezultat strožih regulatornih zahtjeva, intenzivnijih investicija u zelene tehnologije i poboljšane društvene odgovornosti. Ovo također može značiti da su njemačke tvrtke bolje pripremljene za usklađivanje s međunarodnim standardima i da su postale privlačnije za investitore koji traže održiva ulaganja.

S druge strane, trendovi u izravnim stranim ulaganjima pokazuju značajan pad. U 2000. godini, Njemačka je privukla izravna strana ulaganja u iznosu od 248 milijardi eura. Međutim, do 2010. godine, taj broj je pao na 86,1 milijardu eura. Najnoviji podatak iz 2023. godine pokazuje daljnji pad na 62,8 milijardi eura. Ovaj pad izravnih inozemnih ulaganja može se pripisati različitim čimbenicima. Iako je rast ESG rezultata ukazivao na poboljšanje u održivosti i korporativnoj odgovornosti, smanjenje izravnih stranih ulaganja može biti rezultat globalnih ekonomskih promjena, kao što su ekonomske krize, promjene u međunarodnim trgovinskim odnosima, ili povećana konkurencija iz drugih tržišta. Također, može postojati potreba za dodatnim poticajima i olakšicama kako bi se privukli investitori u kontekstu sve veće globalne konkurencije.

Implementacija ESG praksi u Njemačkoj značajno utječe na privlačenje izravnih inozemnih investicija. Jasne regulative i visoki standardi u pogledu ESG praksi povećavaju povjerenje investitora u stabilnost i održivost tržišta, što potiče veće investicije u njemački sektor. Njemačke tvrtke koje uspješno implementiraju ESG prakse često dobivaju pristup povoljnijim financijskim uvjetima i poticajima, a inovacije u održivim tehnologijama omogućuju im da se istaknu na globalnom tržištu (Bundesregierung, 2021.). Rastući interes za ESG investicije doprinosi jačanju njemačke ekonomije kroz stvaranje novih radnih mjesta, razvoj održivih tehnologija i poboljšanje društvenih uvjeta, čime Njemačka postaje jedno od najprivlačnijih odredišta za strane investicije. Njemačka je primjer uspješnog integriranja ESG praksi u strategije privlačenja izravnih inozemnih investicija. Kroz robustan regulatorni okvir, predanost inovacijama i transparentnost, zemlja je stvorila poticajan okoliš za strane investitore. S obzirom na globalne trendove i povećanu važnost održivosti, Njemačka se pozicionirala kao

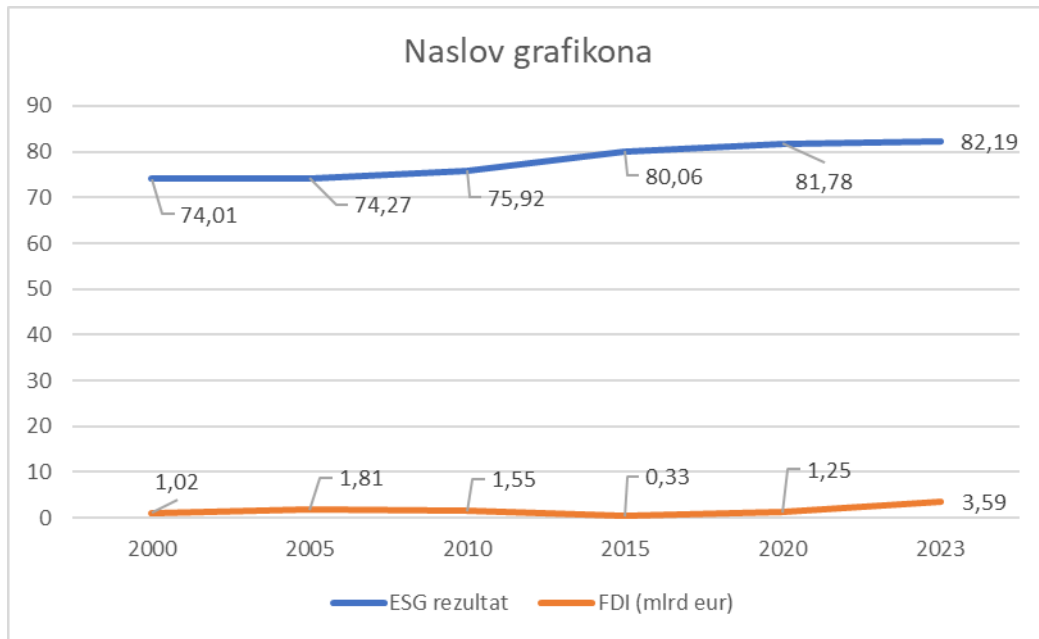
lider u održivom investiranju, pružajući vrijedne lekcije o tome kako integracija ESG kriterija može pozitivno utjecati na privlačenje investicija i razvoj ekonomije.

#### **4.2. Utjecaj ESG praksi na privlačenje izravnih inozemnih ulaganja u Hrvatskoj**

Hrvatska je, kao članica Europske unije, usklađena s EU regulativama koje se odnose na ESG kriterije. Ove regulative uključuju Direktivu o nefinancijskim informacijama i EU Taksonomiju održivih aktivnosti, koje postavljaju standarde za izvještavanje i integraciju ESG faktora u poslovanje. Međutim, unatoč usklađivanju s EU zakonodavstvom, Hrvatska još uvijek razvija svoje specifične zakone i smjernice vezane uz ESG. Zakonodavni okvir u zemlji uključuje različite inicijative usmjerene na održivost, poput Nacionalne strategije za zelenu tranziciju i Plana energetske učinkovitosti, no praksa usklađivanja i implementacije još uvijek je u razvoju (EON Croatia, 2022.). Ove zakonske promjene teže poboljšanju okolišnih i društvenih uvjeta, no brzina i opseg njihove primjene variraju.

Hrvatske tvrtke polako prihvaćaju ESG prakse, ali usvajanje tih praksi nije jednako u svim sektorima i veličinama poduzeća. Veće tvrtke, posebno one koje posluju u sektoru energije i financija, već aktivno implementiraju ESG strategije kako bi se uskladile s europskim standardima i privukle strane investitore. Izvještavanje o održivosti postaje sve važnije, s nekim tvrtkama koje već redovito objavljuju ESG izvještaje u skladu s europskim smjernicama. Ova transparentnost može pomoći u izgradnji povjerenja među stranim investitorima, koji sve više traže informacije o ekološkim, društvenim i upravljačkim aspektima poslovanja (UN Sustainable Development, 2019.). Postoje inicijative usmjerene na zelene tehnologije i održive projekte, ali u usporedbi s razvijenijim tržištima kao što je Njemačka, Hrvatska još uvijek ima prostora za napredak u ovom području. Investicije u zelene tehnologije mogu privući strane investitore koji su zainteresirani za održiva ulaganja.

Grafikon 9. ESG rezultati i izravnih inozemnih ulaganja u Hrvatskoj od 2000. – 2023. godine



Izvor: izrada autorice prema ESG Indeks Report, 2024. i World Bank Data, 2024.

Od 2000. do 2023. godine, ESG rezultat Hrvatske pokazuje stalan rast. U 2000. godini, ESG rezultat iznosio je 74,01, dok je do 2010. godine porastao na 75,92. Ovaj rast od 1,91 bod značajan je u kontekstu ranijih faza razvoja ESG praksi u zemlji. Međutim, najveći porast zabilježen je između 2010. i 2023. godine, kada je ESG rezultat skočio na 82,19, što predstavlja značajan napredak od 6,27 bodova u odnosu na 2010. godinu. Ovaj trend ukazuje na kontinuirano poboljšanje u primjeni ESG praksi u Hrvatskoj, uključujući napore u usklađivanju s europskim standardima i unapređenje u područjima ekološkog očuvanja, društvene odgovornosti i korporativnog upravljanja. Rast ESG rezultata reflektira napore u jačanju zakonodavnog okvira, povećanju transparentnosti i boljoj integraciji održivih praksi u poslovanje.

Paralelno s poboljšanjem ESG rezultata, Hrvatska je također svjedočila značajnom promjenom u izravnim stranim ulaganjima. U 2000. godini, izravna inozemna ulaganja su iznosili 1,02 milijarde eura, dok su do 2010. godine porasli na 1,55 milijardi eura. Ovaj porast

od 0,53 milijarde eura ukazuje na početni interes stranih investitora u hrvatskom tržištu u razdoblju kada su ESG prakse još uvijek bile u fazi razvoja. Međutim, najvažniji trendovi izravnih inozemnih ulaganja zabilježeni su nakon 2010. godine, kada su izravna strana ulaganja značajno porasla na 3,59 milijarde eura u 2023. godini. Ovaj rast od 2,04 milijarde eura odražava povećani interes stranih investitora i može se povezati s poboljšanjem ESG rezultata i općim poboljšanjima u poslovnom okruženju. Povećanje ESG rezultata i rast izravnih inozemnih ulaganja u Hrvatskoj ukazuju na pozitivnu korelaciju između poboljšanja u ESG praksi i privlačenja stranih ulaganja. Kako su ESG prakse postale integralni dio poslovne strategije i zakonodavstva, Hrvatska je uspjela stvoriti privlačniji investicijski okoliš za strane investitore. Ovaj trend sugerira da investitori sve više cijene održivost i odgovorno poslovanje kao ključne faktore u donošenju odluka o ulaganju.

Utjecaj ESG praksi na privlačenje izravnih inozemnih ulaganja u Hrvatskoj može se promatrati kroz nekoliko ključnih aspekata. Iako Hrvatska napreduje u usklađivanju s europskim ESG standardima, privlačenje stranih ulaganja još uvijek predstavlja izazov. Strani investitori često traže stabilno regulatorno okruženje i visoke standarde u pogledu ESG kriterija (Venture Exchange, 2022.). Iako postoje pozitivni trendovi u usvajanju ESG praksi, Hrvatska se suočava s izazovima u privlačenju izravnih inozemnih ulaganja zbog sporije primjene ESG smjernica, ograničenih resursa i nedostatka edukacije o ESG standardima među poslovnim liderima i donosiocima odluka. Međutim, rastuća svijest o važnosti ESG praksi i njihova integracija u poslovne strategije može imati dugoročne pozitivne učinke na privlačenje stranih ulaganja. Ulaganja u održive projekte, poboljšanje izvještavanja o održivosti i razvoj zakonodavnog okvira mogu poboljšati privlačnost Hrvatske kao investicijske destinacije.

ESG prakse imaju značajan utjecaj na privlačenje izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku. Iako Hrvatska pokazuje znakove napretka u implementaciji ESG kriterija, postoji potreba za daljnjim razvojem zakonodavstva, povećanjem transparentnosti i poticanjem održivih investicija. Ulaganje u ove aspekte može pomoći Hrvatskoj da poboljša svoju privlačnost za strane investitore i stvori održiviju ekonomiju. S obzirom na globalni trend rasta važnosti ESG praksi, Hrvatska ima priliku iskoristiti ove trendove kako bi poboljšala svoju investicijsku klimu i potaknula rast u sektoru izravnih stranih ulaganja.

#### **4.3. Učinci poticaja i ograničenja ESG integracije za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja**

Dok su mnoge zemlje, uključujući Hrvatsku i Njemačku, prepoznale značaj ESG praksi, učinci poticaja i ograničenja variraju ovisno o specifičnostima lokalnog konteksta. U Hrvatskoj, poticaji za ESG integraciju uključuju usvajanje EU direktiva kao što je Taksonomija EU-a, koja pomaže standardizirati ESG prakse i izvještavanje. Hrvatska također koristi EU fondove za poticanje održivih investicija, što može značajno poboljšati privlačnost zemlje za strane investitore zainteresirane za održiva ulaganja. Povećanje transparentnosti kroz ESG izvještavanje također ima važnu ulogu u poboljšanju povjerenja investitora. Sektor zelene tehnologije u Hrvatskoj počinje se razvijati, s naglaskom na obnovljive izvore energije i održiva rješenja. Ovo je dodatni poticaj za strane investitore koji traže prilike u rastućim industrijama usmjerenim na održivost.

Njemačka je lider u integraciji ESG praksi zahvaljujući snažnom regulatornom okviru koji uključuje Klimatski zakon i Zakon o održivom financiranju (Bundesregierung, 2021.). Ovi zakoni postavljaju jasne ciljeve za smanjenje emisija i promicanje održivih financijskih praksi, stvarajući stabilan i predvidljiv investicijski okoliš. Povoljni financijski uvjeti za ESG usklađene tvrtke, kao i detaljna izvještavanja u skladu s EU Direktivom o nefinancijskim informacijama (NFRD) (Europska komisija, 2014.), dodatno jačaju privlačnost Njemačke za strane investitore. Njemačka također prednjači u inovacijama u održivoj tehnologiji, s brojnim investicijama u zelene tehnologije i energetske učinkovite projekte, što privlači strane investitore zainteresirane za napredne i održive tehnologije.

Tablica 1. Poticaji i ograničenja Hrvatske i Njemačke u integraciji ESG kriterija za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja

Kriterij	Hrvatska	Njemačka
Poticaji		
Regulativni okvir	Usvajanje EU direktiva poput Taksonomije EU-a.	Snažan regulatorni okvir s Klimatskim zakonom i Zakonom o održivom financiranju.
Transparentnost	Povećanje transparentnosti kroz izvještavanje.	Detaljna izvještavanja u skladu s EU Direktivom o nefinancijskim informacijama (NFRD).



Financijski poticaji	Poticanje održivih investicija putem EU fondova.	Povlačenje povoljnih financijskih uvjeta za ESG usklađene tvrtke.
Inovacije	Razvoj sektora zelene tehnologije i obnovljivih izvora energije.	Napredne inovacije u održivoj tehnologiji i zelenim rješenjima.
Ograničenja		
Regulativni okvir	Sporija implementacija i usklađivanje s EU smjernicama.	Kompliciranost usklađivanja s brojnim zakonodavnim okvirima.
Resursi i kapaciteti	Ograničeni resursi za implementaciju ESG praksi.	Visoki troškovi i složenost implementacije za manje tvrtke.
Edukacija i svijest	Nedostatak obrazovanja i svijesti o ESG standardima.	Održavanje visoke razine standarda u svim sektorima.
Financijska ograničenja	Visoki troškovi prilagodbe za manje poduzetnike.	Složenost i troškovi u održavanju visokih ESG standarda.

Izvor: izrada autorice temeljem provedenog istraživanja

Hrvatska se suočava s nekoliko ograničenja u integraciji ESG praksi. Sporija implementacija i usklađivanje s EU smjernicama mogu otežati usklađivanje s globalnim standardima, dok ograničeni resursi za provedbu ESG praksi mogu predstavljati izazov za mnoge tvrtke, posebno manje poduzetnike (EON Croatia, 2022.). Nedostatak obrazovanja i svijesti o ESG standardima također može usporiti širu primjenu ovih praksi. Financijska ograničenja su također prisutna, budući da visoki troškovi prilagodbe ESG kriterijima mogu biti značajni za manje tvrtke, što može otežati njihov ulazak na tržište ili proširenje poslovanja.

U Njemačkoj, iako postoji robustan regulatorni okvir, održavanje visokih ESG standarda u svim sektorima može biti izazovno, osobito u kontekstu globalne konkurencije i brzih tehnoloških promjena. Složenost i visoki troškovi implementacije naprednih ESG praksi mogu predstavljati izazov za manje tvrtke, koje se možda ne mogu prilagoditi s istom brzinom

i učinkom kao veće korporacije. Pored toga, potreba za održavanjem visoke razine standarda može dovesti do visokih troškova i složenosti, što može biti prepreka za održavanje konkurentnosti na globalnom tržištu.

Iako Hrvatska i Njemačka dijele zajedničke ciljeve u integraciji ESG praksi za privlačenje izravnih stranih ulaganja, učinci poticaja i ograničenja variraju. Dok Njemačka koristi snažan regulatorni okvir i napredne prakse za privlačenje investicija, Hrvatska se suočava s izazovima u implementaciji i usklađivanju, ali pokazuje napredak u integraciji ESG kriterija. Razumijevanje ovih faktora može pomoći u oblikovanju strategija za poboljšanje privlačnosti za strane investicije u obje zemlje i u razvoju održivih poslovnih praksi koje će odgovarati globalnim standardima.

#### **4.4. Potencijali unapređenja ESG praksi za privlačenje izravnih inozemnih ulaganja – kritički osvrt**

U Hrvatskoj, implementacija ESG kriterija u poslovanje i regulativu postala je prioritet posljednjih godina, osobito nakon što je zemlja postala članica Europske unije. Hrvatska je usvojila zakonodavne okvire usklađene s EU direktivama, poput Direktive o nefinancijskom izvještavanju i Zakona o održivom financiranju. Ipak, u usporedbi s razvijenijim europskim gospodarstvima, poput Njemačke, Hrvatska se suočava s izazovima u pogledu primjene i usklađivanja s najnovijim ESG standardima. Iako se hrvatske kompanije sve više usmjeravaju na ESG izvještavanje, postoji potreba za dodatnim unapređenjem transparentnosti i kvalitete izvještaja. Uvođenje strožih smjernica i standarda za izvještavanje može poboljšati povjerenje investitora i pružiti jasniju sliku o održivosti i društvenim praksama kompanija. Također, razvoj neovisnih revizija ESG izvještaja može osigurati veću točnost i vjerodostojnost informacija.

Povećanje ulaganja u održivu infrastrukturu, poput obnovljivih izvora energije i energetske učinkovitosti, može privući investitore koji traže zelena rješenja. Hrvatska može poboljšati svoje poticaje za strane investicije u sektoru održivosti, pružajući subvencije i porezne olakšice za projekte koji zadovoljavaju visoke ESG standarde. Ulaganje u edukaciju i obuku o ESG praksama može poboljšati sposobnost lokalnih tvrtki da implementiraju održive prakse. Povećanje svijesti o ESG kriterijima među poslovnim liderima i investitorima može pridonijeti boljem usklađivanju s međunarodnim standardima i privlačenju kvalitetnih investicija. Hrvatska može nastaviti raditi na usklađivanju svog zakonodavstva s najnovijim europskim i

globalnim standardima. Razvoj i primjena strožih ESG zakona i regulativa mogu poboljšati poslovnu klimu i privući investitore koji su sve zahtjevniji u pogledu održivosti.

Njemačka je prepoznata kao lider u integraciji ESG kriterija u poslovnu praksu i regulativu. Zemlja je implementirala stroge regulative i standarde, uključujući Zakon o održivom upravljanju i direktive o nefinancijskom izvještavanju. Unatoč napretku, i dalje postoje izazovi i potencijali za unapređenje. Iako Njemačka ima razvijen regulatorni okvir za ESG, složenost zakona i propisa može biti prepreka za strane investitore. Pojednostavljenje regulative i smanjenje birokratskih prepreka može poboljšati investicijsku klimu i privući više izravnih inozemnih ulaganja. Njemačka može nastaviti raditi na usklađivanju svojih ESG praksi s globalnim standardima, kao što su oni postavljeni od strane organizacija poput UN-a ili OECD-a. Ovaj korak može pomoći u privlačenju međunarodnih investicija koje traže visoke standarde održivosti i odgovornosti.

Dok je Njemačka već postavila visoke standarde u okolišnim i upravljačkim pitanjima, postoji prostor za daljnje unapređenje u socijalnim aspektima ESG-a. Povećanje fokusa na radna prava, jednakost i društvenu odgovornost može dodatno poboljšati privlačnost Njemačke kao investicijske destinacije. Njemačka može istražiti nove oblike financiranja održivog razvoja, poput zelenih obveznica i održivih investicijskih fondova. Razvoj inovativnih financijskih instrumenata može privući investitore koji su zainteresirani za projekte s visokom održivom vrijednošću.

## 5. ZAKLJUČAK

ESG kriteriji (Environmental, Social, and Governance) sve više postaju ključni faktori u donošenju odluka o izravnim inozemnim ulaganjima. Kako globalna ekonomija prelazi na održiviji model razvoja, sve veći naglasak stavlja se na sposobnost poduzeća i država da integriraju ove kriterije u svoje poslovne i investicijske strategije. ESG kriteriji, koji uključuju okolišne, društvene i upravljačke aspekte, ne samo da pomažu u identificiranju potencijalnih rizika, već i otvaraju nove prilike za rast i razvoj kroz održiva ulaganja i inovacije. Ulagatelji diljem svijeta sve više prepoznaju važnost ESG kriterija kao ključne komponente u ocjeni potencijala investicijskih prilika. Ulaganja koja se ne usklađuju s visokim ESG standardima često se percipiraju kao rizičnija, što može rezultirati većim troškovima kapitala i smanjenom privlačnošću za investitore.

Kako bi se osigurala dosljedna primjena ESG kriterija, važno je razviti i primjenjivati jasne regulatorne okvire i standarde. Europske i globalne regulative, kao što su Direktiva o nefinancijskom izvještavanju (NFRD) i EU Taksonomija, pružaju smjernice za izvještavanje i evaluaciju ESG praksi, ali izazovi u primjeni i usklađivanju i dalje postoje. S obzirom na različite faze razvoja i specifične okolnosti u različitim zemljama, nacionalne vlade i međunarodne organizacije moraju surađivati kako bi osigurale da ESG standardi budu relevantni, provedivi i usklađeni s globalnim ciljevima održivog razvoja.

Za poduzeća, implementacija ESG kriterija može dovesti do značajnih koristi, uključujući poboljšanje operativne učinkovitosti, smanjenje troškova kroz energetske uštede, i jačanje odnosa s dionicima. Investitori, s druge strane, mogu koristiti ESG analize kao alat za identifikaciju investicijskih prilika koje nude dugoročne koristi i smanjenje rizika. Unatoč

prednostima, implementacija ESG kriterija suočava se s brojnim izazovima. Različite interpretacije ESG standarda, nedostatak konzistentnosti u izvještavanju, i potreba za većim razmjerom transparentnosti često predstavljaju prepreke. Svi ovi faktori mogu otežati uspješnu integraciju ESG praksi, posebno u tržištima koja su još uvijek u razvoju ili imaju slabije regulative u ovom području.

Njemačka je prepoznata kao lider u integraciji ESG kriterija u poslovne prakse i regulativu. Zemlja je uspostavila robustan regulatorni okvir koji uključuje stroge smjernice za izvještavanje i upravljanje okolišnim, društvenim i upravljačkim pitanjima. Njemačka kontinuirano nadograđuje svoje zakone i regulative kako bi ostala u korak s najnovijim europskim i globalnim standardima. U praksi, ovo znači da njemačke kompanije i investitori imaju dobro razvijene alate i smjernice za upravljanje ESG rizicima i prilikama. Ovaj napredak čini Njemačku atraktivnom destinacijom za strane investitore koji traže stabilne i održive investicijske prilike. Hrvatska, s druge strane, pokazuje napredak u implementaciji ESG kriterija, ali se suočava s izazovima koji proizlaze iz različitih faza razvoja i specifičnih okolnosti tržišta. Iako je Hrvatska uskladila svoju regulativu s EU direktivama, postoji prostor za unapređenje u pogledu transparentnosti izvještavanja, regulatornog okvira i poticaja za održiva ulaganja. Hrvatska se još uvijek nalazi u fazi jačanja svojih ESG praksi i regulatornih okvira, što može utjecati na njenu privlačnost za strane investitore u usporedbi s razvijenijim ekonomijama poput Njemačke.

Za Njemačku, buduće perspektive uključuju dodatno usklađivanje s globalnim ESG standardima, smanjenje regulatorne kompleksnosti i daljnje inovacije u financiranju održivih projekata. Njemačka može nastaviti koristiti svoju prednost u održivosti kako bi privukla investicije koje teže visokom standardu održivosti i društvene odgovornosti. Također, zemlje poput Njemačke morat će se suočiti s izazovima u održavanju ravnoteže između stroge regulative i poticanja inovacija u sektoru održivog razvoja. Za Hrvatsku, ključni izazovi i prilike leže u daljnjem unapređenju transparentnosti, regulatornih okvira i infrastrukture za održiva ulaganja. Hrvatska može koristiti svoje napore u integraciji ESG kriterija kao alat za privlačenje strana ulaganja, posebno u sektorima gdje se održivost i društvena odgovornost postavljaju kao prioritet. U budućnosti, fokus na povećanje educiranosti i kapaciteta lokalnih tvrtki za primjenu ESG praksi, kao i razvoj poticajnih mjera za održiva ulaganja, bit će ključan za poboljšanje konkurentnosti i privlačenja izravnih inozemnih ulaganja.

Unapređenje ESG praksi u Hrvatskoj i Njemačkoj predstavlja ključan faktor u privlačenju stranih izravnih investicija. Dok su obje zemlje napravile značajan napredak u integraciji ESG

kriterija, postoji prostor za daljnje poboljšanje. Za Hrvatsku, ključne oblasti uključuju povećanje transparentnosti, razvoj infrastrukture, edukaciju i jačanje regulatornog okvira. S druge strane, Njemačka može raditi na smanjenju regulatorne kompleksnosti, usklađivanju s globalnim standardima, fokusu na socijalne aspekte i inovacijama u financiranju. S obzirom na rastući globalni naglasak na održivost i odgovornost, države koje uspješno unaprijede svoje ESG prakse neće samo poboljšati svoju privlačnost za strane investitore, već će i doprinijeti održivom razvoju i globalnom ekonomskom napretku.

## LITERATURA

1. Bubić, T. et al. (2013). FDI and economic growth in Croatia according to economic theory, DIEM, Vol. 1, No. 1, str. 112 – 129
2. Bundesregierung (2021). German Sustainable Development Strategy, dostupno na <https://www.bundesregierung.de/resource/blob/974430/1940716/1c63c8739d10011eb116fda1aecb61ca/german-sustainable-development-strategy-en-data.pdf>, prisutpljeno 02.08.2024.
3. CFA Institute (2022). ESG Investing: Practices, Progress and Challenges, CFA Institute
4. Derado, D. (2012). Determinante stranih direktnih investicija u tranzicijskim zemljama i procjena njihove potencijalne razine u Hrvatskoj, Odabrani prijevodi br. 17/13, Institut za javne financije, Zagreb
5. Dolan, C., Barrero, D. (2021). Transparency in ESG and the Circular Economy: Capturing Opportunities Through Dana, Kindle Scribe, London, UK
6. Duce, M, Bance de Espana (2023). Definitions of Foreign Direct Investment (FDI): a methodological note, dostupno na: <https://www.bis.org/publ/cgfs22bde3.pdf>, pristupljeno 02.08.2024.
7. EON Croatia (2022). Sustainability Report for Croatia 2022, dostupno na [https://www.eon.hr/content/dam/eon/eon-hr/documents/odrzivost/E.ON\\_Sustainability\\_Report\\_2\\_2022.pdf](https://www.eon.hr/content/dam/eon/eon-hr/documents/odrzivost/E.ON_Sustainability_Report_2_2022.pdf), pristupljeno 02.08.2024.
8. Europska komisija (2014). Direktiva 2014/95/EU Europskog parlamenta, dostupno na <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/HR/TXT/?uri=celex%3A32014L0095>, pristupljeno 02.08.2024.

9. Gregory, R., Garner, J. (2019). The global pricing of environmental, social, and governance (ESG) criteria, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 11 (84), 310 – 329
10. Grgić, M., Bilas, V. i Franc, S. (2012). Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj, Ekonomski fakultet Zagreb, Zagreb.
11. HNB (2024). Statistika – inozemna izravna ulaganja, dostupno na <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki-podaci/sektor-inozemstva/inozemna-izravna-ulaganja>, pristupljeno 02.08.2024.
12. IMF (2024). Foreign Direct Investment Trends and Statistics, dostupno na <http://www.imf.org/external/np/sta/fdi/eng/2003/102803.pdf>, pristupljeno 02.08.2024.
13. Ionescu, G. H., Firoiu, D., Pirvu, R., & Vilag, R. D. (2019). The impact of ESG factors on market value of companies from travel and tourism industry. *Technological and Economic Development of Economy*, 25(5), 820-849
14. Krosinsky, C., Purdom, S. (2020). *Sustainable Investing: Revolutions in Theory and Practice*, Routledge, London
15. Li, T., Wang, K. (2021). ESG: Research Progress and Future Prospects, *Sustainability* 2021, 13(21), 116 - 138
16. Matić, K., Matić, J. (2018): Inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku i usporedba s odabranim nerazvijenim zemljama, *Zbornik Sveučilišta Libertas*, br. 3, Zagreb
17. Morgan S. (2021). *The Value of ESG: A Global Perspective*, Wiley, New York
18. Nakajima, T., Hamori, S. (2021). *ESG Investment in the Global Economy*, Springer, London
19. SDG Index Report (2024). *SDG Dashboards and Trends – Croatia*, dostupno na <https://dashboards.sdgindex.org/profiles/croatia>, pristupljeno 02.08.2024.
20. SDG Index Report (2024). *SDG Dashboards and Trends – Germany*, dostupno na <https://dashboards.sdgindex.org/profiles/germany>, pristupljeno 02.08.2024.
21. Tice, P. (2024). *The Race to Zero: How ESG Investing will Crater the Global Financial System*, Encounter Books, New York
22. Umweltbundesamt (2024). *Environmental management*, dostupno na <https://www.umweltbundesamt.de/en/data/environmental-indicators/indicator-environmental-management>, pristupljeno 02.08.2024.

23. Umweltbundesamt (2024). Greenhouse gas emissions in industry, dostupno na <https://www.umweltbundesamt.de/en/data/environmental-indicators/indicator-greenhouse-gas-emissions-industry>, pristupljeno 02.08.2024.
24. Umweltbundesamt (2024). Taxes related to the environment, dostupno na <https://www.umweltbundesamt.de/en/data/environmental-indicators/indicator-environmental-taxation#at-a-glance>, pristupljeno 02.08.2024.
25. UN Sustainable Development (2019). Croatia – National Review of the UN 2030 Agenda, dostupno na [https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/23943CROATIA\\_UN\\_final.pdf](https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/23943CROATIA_UN_final.pdf), pristupljeno 02.08.2024
26. Venture Exchange (2022). ESG Investments Croatia., dostupno na <https://ventureexchange.hr/esg-investments-croatia/>, pristupljeno 02.08.2024.
27. World Bank (2024). Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$) – Germany, dostupno na <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=DE>, pristupljeno 02.08.2024.
28. World Bank (2024). Foreign direct investment, net inflows (BoP, current US\$) – Croatia, dostupno na <https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?locations=HR>, pristupljeno 02.08.2024.
29. World Economics (2024). ESG Croatia Governance, dostupno na <https://www.worldeconomics.com/country-reviews/croatia/?Section=ESG#Tabs>, pristupljeno 02.08.2024.
30. World Economics (2024). ESG Germany Governance, dostupno na <https://www.worldeconomics.com/country-reviews/germany/>, pristupljeno 02.08.2024.



## **POPIS ILUSTRACIJA**

### **Popis grafikona**

Grafikon 1. Količina emitiranih stakleničkih plinova u proizvodnoj industriji Njemačke.....	15
Grafikon 2. Prihodi od poreza povezanih s okolišem u Njemačkoj.....	16
Grafikon 3. Poslovne organizacije, NVO – i i zaposleni u sektoru upravljanja okolišem.....	18
Grafikon 4. ESG ocjene naj snažnijih hrvatskih kompanija.....	21
Grafikon 5. Dosegnute ESG ocjene za Hrvatsku od 2000. – 2023. godinu.....	23
Grafikon 6. Status ciljeva održivog razvoja za Hrvatsku u 2023. godini.....	24
Grafikon 7. Usporedba ESG ocjena Hrvatske i njemačke od 2000 – 2023. godine.....	26
Grafikon 8. ESG rezultati i izravnih inozemnih ulaganja u Njemačkoj od 2000. – 2023. godine.....	29
Grafikon 9. ESG rezultati i izravnih inozemnih ulaganja u Hrvatskoj od 2000. – 2023. godine.....	32

### **Popis tablica**

Tablica 1. Poticaji i ograničenja Hrvatske i Njemačke u integraciji ESG kriterija za privlačenje FDI.....	34
---	----