

MEĐUNARODNI **13. SIMPOZIJ**

**ODRŽIVI RAZVOJ I
DIGITALNA TRANSFORMACIJA**

IZAZOVI VREDNOVANJA KOMPANIJA U ODRŽIVIM INDUSTRIJAMA

Prof. dr Džafer Alibegović

Uvod

- Poslovne transformacije pod uticajem klimatskih promjena, regulative i tehnologije
- Održivost od CSR pristupa → strateški temelj poslovnog modela

ESG poslovanje: opšta obilježja

- E – ekologija (emisije, resursna efikasnost, klimatski rizici)
- S – društvo (radna prava, inkluzija, društvena odgovornost)
- G – upravljanje (transparentnost, etika, korporativna struktura)
- ESG = niži rizici + viša reputacija + stabilniji tokovi

Specifičnosti održivih industrija

- Visoka početna ulaganja
- Dugi periodi povrata
- Zavisnost od regulative i subvencija
- Brze tehnološke promjene
- ESG performanse direktno utiču na vrijednost

Tradicionalni vs. novi modeli vrednovanja

- Tradicionalno: DCF, multiplikatori, knjigovodstvena vrednost
- Ograničenja: ne obuhvataju ESG i fleksibilnost
- Novi pristupi: ESG integracija + teorija realnih opcija

Teorija realnih opcija

- Opcija odlaganja, proširenja ili izlaska iz projekta
- Vrednovanje fleksibilnosti u uslovima nesigurnosti
- Posebno važno za obnovljive i inovativne industrije

Case analiza: Ørsted

- Transformacija iz fosilnih goriva ka obnovljivim izvorima
- Green Finance Framework i zelene obveznice
- Nizak ESG rizik → niži WACC → viša vrijednost
- Fleksibilno upravljanje investicijama (odlaganje, prilagođavanje)

Case analiza: Tesla

- Pionir električnih vozila i energetske tranzicije
- ESG rejting: srednji (kritike u G i S segmentu)
- Vertikalna integracija i inovacije → opcije rasta
- Fleksibilnost u ulasku na tržišta i razvoju tehnologija

Case analiza: Vestas

- Globalni lider u vjetroturbinama
- ESG u srži poslovnog modela (karbonska neutralnost do 2030)
- Nizak ESG rizik → povoljan kapital i stabilni tokovi
- Modularna proizvodnja i fleksibilnost → realne opcije

ESG vrednovanje u BiH

- ESG pristupi u začetku, bez formalnih standarda i obaveznog izvještavanja
- Nizak nivo regulatorne usklađenosti i transparentnosti
- Nedostatak tržišne infrastrukture (zelene obveznice, ESG fondovi gotovo nepostojeći)
- Slaba svijest i kapaciteti unutar kompanija
- Prilika: EU integracije i rast interesa međunarodnih investitora

Zaključak

- ESG = etički i finansijski relevantan faktor
- Potrebna integracija ESG + realne opcije u vrednovanje
- Primjeri Ørsted, Tesla i Vestas pokazuju kako ESG profil i fleksibilnost utiču na tržišnu vrijednost