

# INOVATIVNI POSLOVNI MODELI IN VPLIV TRAJNOSTNE ZAKONODAJE NA USPEŠNO TRAJNOSTNO POSLOVANJE PODJETIJ

MATIC ČUFAR, ANDREJA PRIMEC, JERNEJ BELAK

Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta, Maribor, Slovenija  
matic.cufar@student.um.si, andreja.primec@um.si, jernej.belak@um.si

V zadnjih letih so EU in nacionalni organi sprejeli zakonodajo o trajnosti z namenom povečanja trajnostnega vedenja med gospodarskimi družbami, zaščite narave in varovanja ljudi. Z uveljavitvijo predpisov, kot so Direktiva o poročanju o trajnostnosti podjetij (CSRD), Uredba o razkritjih na področju trajnostnega financiranja (SFDR) in Uredba o taksonomiji, so deležniki v gospodarstvu vse bolj prisiljeni sprejemati trajnostno miselnost in jo vključevati v svoje poslovanje. Ta integracija vpliva in oblikuje korporativno upravljanje ter preoblikuje njihove poslovne modele. Pričakuje se, da se bodo z uvajanjem trajnostne zakonodaje poslovni modeli vse bolj inovativno spreminjali, da bi vključili in izvajali trajnostna načela v svoje poslovanje in upravljanje. V tem članku želimo preučiti trenutno zakonodajo na področju trajnosti in njen vpliv na poslovne modele. Raziskali bomo, kako ti zakoni oblikujejo poslovno prakso, spodbujajo trajnostni razvoj in vodijo k spremembam v korporativnih strategijah in strukturah upravljanja. V raziskavi bo uporabljena analiza vsebine za analizo poročanja izbranih gospodarskih družb. Ugotovitve raziskave kažejo, da trajnostna zakonodaja vpliva na korporativno upravljanje in spodbuja gospodarske družbe k trajnostnemu razvoju njihovih poslovnih modelov in upravljanja. Zakonodaja na področju trajnosti predstavlja enega ključnih dejavnikov, ki vplivajo na sooblikovanje korporativnega upravljanja in na razvoj inovativnih, trajnostno usmerjenih poslovnih modelov.

DOI  
[https://doi.org/  
10.18690/um.epf.6.2025.2](https://doi.org/10.18690/um.epf.6.2025.2)

ISBN  
978-961-286-987-8

## Ključne besede:

trajnost,  
CSR,  
taksonomija,  
SFDR,  
poslovni model,  
trajnostno korporativno  
upravljanje



Univerzitetna založba  
Univerze v Mariboru

## 1 Uvod

V zadnjih letih se je na ravni Evropske unije (EU) začela uveljavljati zakonodaja na področju trajnosti, kot so Direktiva o poročanju o trajnostnosti podjetij (CSRD), Uredba o razkritjih na področju trajnostnega financiranja (SFRD) in Uredba o taksonomiji. Vsak od teh zakonodajnih ukrepov je prinesel specifične spremembe v poročanju gospodarskih družb in v izvajanju trajnostnih načel v poslovni praksi ter korporativnem upravljanju. Poročanje podatkov v skladu z zakonodajo omogoča gospodarskim družbam, da predstavijo svoj trajnostni profil ključnim deležnikom. Če želijo gospodarske družbe izpolnjevati zahteve te zakonodaje, morajo te zahteve temeljito integrirati v svoje korporativno upravljanje. To pogosto zahteva temeljite spremembe njihovih osnovnih načel in poslovnih modelov, ki jih prilagajajo zahtevam trajnosti ter gospodarskim družbam omogočajo dodatne priložnosti za napredek in rast (Čufar idr., 2024).

Namen tega članka je opredeliti, kako zakonodaja vpliva na spremembe poslovnih modelov gospodarskih družb. S tem člankom želimo analizirati raven poročanja o trajnostnih podatkih v praksi, v skladu z zahtevami NFRD, CSRD, SFRD in Taksonomije. Na podlagi tega poročanja je mogoče oceniti, v kolikšni meri trajnostna zakonodaja preoblikuje korporativno upravljanje in spodbuja gospodarske družbe k sprejemanju inovativnih poslovnih modelov za izpolnjevanje trajnostnih zahtev.

Članek je strukturiran na naslednji način: začne se z uvodom, ki predstavi obseg, cilje, metode, rezultate in sklepe. Sledi opis teoretičnega okvira in literature, ki preučuje obstoječe raziskave in ključne koncepte. Ta del opredeli trajnostne predpise in njihovo integracijo s poslovnimi modeli. Poleg tega predstavi koncept korporativnega upravljanja in MER model integralnega managementa in upravljanja. V naslednjem razdelku, gradiva in metode, so podrobno opisane uporabljene raziskovalne metode. Temu sledi razdelek o rezultatih, razprava in na koncu sklep, ki interpretira rezultate in obravnava njihovo širšo uporabo v prihodnjih raziskavah in ugotovitvah.

## 2 Literatura

### 2.1 Teoretični pregled

V zadnjih dveh desetletjih je opaziti izrazito rast zanimanja za področje korporativnega upravljanja. Ta trend je najverjetneje posledica številnih preteklih dogodkov, kot so propadi gospodarskih družb, gospodarske recesije, naravne katastrofe ter neučinkovite politike vodilnih struktur v gospodarskih družbah. Takšni dogodki so močno pretresli javnost in spodbudili nezaupanje v ekonomsko stabilnost. V želji po zmanjšanju negotovosti in krepitvi gospodarske stabilnosti so se v Evropski uniji v zadnjih letih pojavile številne pobude za vzpostavitev bolj varnega in odpornega okvira za upravljanje podjetij. Med ključne ukrepe na tem področju sodita tudi Direktiva 2014/95/EU ter Direktiva 2017/828. Obe direktivi sta pomembno prispevali k razširitvi odgovornosti gospodarskih družb, večji vlogi delničarjev ter intenzivnejši vključitvi širšega kroga deležnikov v proces odločanja. S tem so se osrednji cilji podjetij razširili preko tradicionalnega finančnega vidika, saj evropska zakonodaja vse bolj spodbuja usmerjenost podjetij k dolgoročni trajnostni naravnosti in odgovornemu poslovanju (Freeman, 2010).

Na področju korporativnega upravljanja obstajajo različne teoretske perspektive, ki se osredotočajo na preučevanje razmerij, vplivov in posledic poslovnega delovanja gospodarskih družb. V zadnjih letih sta se kot prevladujoči uveljavili dve ključni teoriji: t. i. teorija delničarjev (angl. *Shareholder theory*) in teorija deležnikov (angl. *Stakeholder theory*). Argandoña (1998) navaja, da ravnanje gospodarskih družb v družbeno odgovornem smislu niha med dvema skrajnostma. Prva predstavlja ozek pogled, kjer so gospodarske družbe odgovorne izključno do svojih delničarjev. V tem okviru se zasleduje predvsem kratkoročna maksimizacija dobička za lastnike kapitala. Na drugi strani pa prevladuje pristop, ki gospodarskim družbam pripisuje širšo družbeno vlogo in odgovornost tudi do drugih interesnih skupin, kot so zaposleni, uprava, dobavitelji, kupci, lokalna skupnost, konkurenca, sindikati ter druge organizirane skupine, povezane z gospodarsko družbo. Znotraj okvira teorije deležnikov gospodarske družbe svojo strategijo ne oblikujejo le z mislijo na kratkoročno finančno uspešnost, temveč se usmerjajo tudi k dolgoročnim ciljem, ki upoštevajo kompleksno mrežo interesov vseh ključnih deležnikov (Argandoña, 1998; Čufar, 2024; Čufar in Primec, 2022).

### 2.1.1 Teorija delničarjev (angl. *Shareholder theory*)

Teorija delničarjev izhaja iz osnovnega izhodišča, da je primarni cilj posamezne gospodarske družbe maksimizacija vrednosti za njene delničarje. Uprava gospodarske družbe tako pri odločanju daje prednost interesom lastnikov kapitala pred interesi drugih deležnikov, kot so na primer dobavitelji, potrošniki ali poslovni partnerji. Zagovorniki te teorije poudarjajo, da so delničarji dejanski lastniki gospodarskih družb, zato morajo te stremeti k ustvarjanju največje možne koristi zanje. Vrednost za delničarje se lahko poveča bodisi z izplačilom dividend bodisi s povečanjem tržne cene delnic. Odločitev, ki jih sprejema vodstvo gospodarskih družb, bi tako morale temeljiti na cilju povečanja delniške vrednosti ali donosnosti za lastnike. V nasprotju s teorijo deležnikov so številne študije preučevale prednosti in slabosti teorije delničarjev. V literaturi se pogosto izpostavlja štiri temeljne vidike oziroma perspektive, ki to teoretsko izhodišče postavljajo pred teorijo deležnikov (O'Connell in Ward, 2020):

- agencijska perspektiva: temelji na pogodbenem razmerju med gospodarsko družbo in njenimi lastniki – delničarji. Uprava gospodarskih družb je dolžna v svojih odločitvah dajati prednost interesom delničarjev pred interesi drugih deležnikov. V tem okviru se dolgoročni uspeh gospodarske družbe enači z njeno finančno uspešnostjo;
- perspektiva nadzora: izpostavlja, da imajo delničarji zaradi svojega lastniškega deleža pomemben vpliv na delovanje gospodarskih družb. S pomočjo glasovalnih pravic sodelujejo pri sprejemanju odločitev in s tem uveljavljajo nadzor nad delom uprave. Ker se smatrajo kot najpomembnejši deležnik, se pričakuje, da bosta tako uprava kot nadzorni organi usmerjeni v povečanje premoženja delničarjev;
- perspektiva preostalih zahtevkov: poudarja, da delničarji zagotavljajo ključna sredstva, potrebna za poslovanje gospodarskih družb. S tem, ko vlagajo kapital, prevzemajo večje tveganje v primerjavi z drugimi deležniki. Posledično naj bi uprava delovala v smeri zaščite in povečanja njihovega premoženja, saj so ti vlagatelji dejanski lastniki sredstev;
- usklajenost z družbenim bogastvom: temelji na predpostavki, da ustvarjanje vrednosti za delničarje vodi tudi k pozitivnim učinkom za druge deležnike. Ko gospodarske družbe sledijo večanju prihodkov, razvoju proizvodov ali vlaganju

v izobraževanje zaposlenih, to koristi tako delničarjem kot tudi širšemu krogu deležnikov, kot so zaposleni, dobavitelji in kupci.

Kljub različnim perspektivam, ki podpirajo teorijo delničarjev kot temeljni pristop k povečanju vrednosti gospodarskih družb in zagotavljanju njihove dolgoročne uspešnosti, se v praksi uveljavlja tudi vrsta alternativnih stališč, ki temu modelu nasprotujejo. Teorija delničarjev sicer poudarja predvsem pomen finančnih rezultatov ter maksimizacijo vrednosti za lastnike kapitala, vendar pri ocenjevanju uspešnosti gospodarskih družb ni mogoče prezreti širših vidikov, kot so družbena odgovornost, okoljski vplivi in kakovost upravljanja. Ti dejavniki omogočajo bolj celovito razumevanje poslovanja posamezne gospodarske družbe. Ko gospodarska družba upošteva interese vseh svojih deležnikov, lahko doseže bolj uravnotežen razvoj, ki temelji na trajnosti. Ob premiku vloge gospodarskih družb v širšem družbenem kontekstu se pojavlja potreba po upravljanju, ki vključuje širši spekter družbenih pričakovanj. Gospodarska družba danes ni več zgolj nosilec gospodarske dejavnosti, temveč ima tudi pomembno vlogo pri vpeljavi in reševanju okoljskih in družbenih izzivov. Zaradi tega se krepijo pričakovanja deležnikov, ki zahtevajo bolj odgovorno in trajnostno ravnanje. Hkrati pa zakonodajni okvirji, tako obstoječi kot novi, vse bolj usmerjajo gospodarske družbe k vključevanju širših interesov, ki presegajo zgolj maksimizacijo koristi za delničarje. Tudi vse več investitorjev se pri svojih odločitvah nagiba k tistim gospodarskim družbam, ki upoštevajo trajnostna načela. Narašča namreč interes za trajnostne naložbe, kar kaže na spremembo prioritet vlagateljev, ki se osredotočajo na dolgoročno stabilnost in trajnostni razvoj, vključno z upoštevanjem okoljskih, družbenih in upravljalških (ESG) dejavnikov (Čufar, 2024; O'Connell in Ward, 2020).

### **2.1.2 Razsvetljena teorija delničarjev (angl. *Enlightened shareholder value*)**

Kot odgovor na izpostavljene omejitve teorije delničarjev se je razvila t. i. razsvetljena teorija delničarjev (angl. *Enlightened shareholder value*), ki poskuša v korporativnem upravljanju gospodarskih družb vzpostaviti ravnovesje med doseganjem finančnih ciljev ter uresničevanjem družbene odgovornosti in trajnostnih usmeritev. Ta teorija izhaja iz prepričanja, da dolgoročna uspešnost gospodarske družbe ni zgolj odvisna od njenih finančnih kazalnikov, temveč tudi od njene sposobnosti učinkovitega vključevanja interesov širšega nabora deležnikov. Čeprav ohranja temeljno osredotočenost na ustvarjanje vrednosti za delničarje, ta

pristop razširja pogled na uspešnost tako, da vključuje tudi nefinančne dejavnike, kot so vpliv na okolje, odnosi z zaposlenimi in ugled v družbi. Razsvetljena teorija predpostavlja, da so dolgoročne koristi delničarjev pogosto skladne z interesi drugih deležnikov, zato naj bi uprava gospodarskih družb pri svojem odločanju upoštevala širše vplive svojih odločitev. Gospodarske družbe v okviru tega pristopa pričnejo razvijati strategije, ki vključujejo trajnostne prakse in dolgoročno naravnane cilje. S tem ne prispevajo le k zadovoljstvu delničarjev, temveč tudi k splošni blaginji družbe, v kateri delujejo (Freeman, 2010; O'Connell in Ward, 2020).

Kljub prednostim razsvetljene teorije delničarjev se v praksi kažejo tudi njene pomanjkljivosti. Čeprav gospodarske družbe pri svojem upravljanju vse pogosteje upoštevajo interese širšega kroga deležnikov, ostaja njihov glavni cilj še vedno osredotočen na povečevanje vrednosti za delničarje. Uprave gospodarskih družb zato pogosto še vedno sprejemajo odločitve, ki prvenstveno služijo interesom delničarjev, tudi kadar te odločitve niso nujno najboljše za druge vključene deležnike. Čeprav razsvetljena teorija poudarja pomen dolgoročnih učinkov, ki jih imajo odločitve gospodarskih družb, v praksi pogosto prevladuje kratkoročna naravnost, zlasti ko gre za doseganje finančnih rezultatov. Takšen pristop lahko vodi v zanemarjanje dolgoročne trajnosti in dobrobiti deležnikov, ki niso neposredno povezani z lastništvom. V primerjavi s klasično teorijo delničarjev razsvetljena teorija sicer pomeni napredek v smeri večje vključitve trajnostnih vidikov, vendar hkrati zaostaja za teorijo deležnikov. Slednje je razvidno predvsem pri vprašanju širšega razumevanja odgovornosti gospodarskih družb do vseh deležnikov, natančnem določanju ciljev ter vključevanju etičnih in družbeno odgovornih vidikov v upravljanje (Freeman, 2010; O'Connell in Ward, 2020).

### **2.1.3 Teorija deležnikov (angl. *Stakeholder theory*)**

Okolje, v katerem delujejo gospodarske družbe, je podvrženo nenehnim spremembam. Če želijo gospodarske družbe ohraniti konkurenčnost in dolgoročno uspešno delovati na trgu, se morajo sprememb zavedati, jih razumeti in se jim pravočasno prilagoditi. Kadar gre za manjše spremembe, ki nastajajo na posamezni ravni, je pogosto dovolj že prilagoditev določenih vidikov notranjega upravljanja. Ko pa se število in intenzivnost zunanjih dejavnikov povečujeta, postane potreba po globljih spremembah poslovnega modela vse bolj nujna. Za pravočasno odzivanje na tovrstne spremembe morajo člani uprave razumeti razmerja in dinamiko med

različnimi interesnimi skupinami, ki vplivajo na gospodarsko družbo. Ključen korak v tem procesu je prepoznavanje vseh ključnih deležnikov Freeman (2010).

Številne raziskave kažejo pozitivne učinke upravljanja, osredotočenega na ključne deležnike, namesto zgolj na delničarje. Takšen pristop med drugim vodi k večji angažiranosti zaposlenih pri doseganju ciljev gospodarske družbe ter spodbuja dobavitelje k tesnejšemu sodelovanju in deljenju strokovnega znanja. Usmerjenost poslovanja na ključne deležnike povečuje konkurenčnost gospodarske družbe, saj z vzpostavljanjem tesnejših in specifičnih odnosov z njimi oblikuje edinstveno mrežo, ki je težko ponovljiva in vezana izključno na posamezno gospodarsko družbo. Takšna poglobljena povezanost predstavlja pomembno konkurenčno prednost (Tse, 2011).

Razpršenost interesov ključnih deležnikov gospodarske družbe lahko povzroči izgubo fokusa uprave na temeljne cilje gospodarske družbe. Ena izmed pogosto izpostavljenih težav v okviru te teorije je tudi zahtevnost pri določanju vrednosti, ki jo posamezni deležniki prispevajo k poslovanju. Gospodarske družbe bi morale v praksi identificirati tiste deležnike, ki ustvarjajo konkretno dodano vrednost in jim pri upravljanju nameniti večjo pozornost. Med slabosti teorije deležnikov se uvršča tudi to, da ostaja predvsem v okviru teoretičnih razprav, medtem ko je v praksi njena implementacija pogosto omejena. Pomanjkanje konkretnih smernic za uporabo v dejanskem poslovnem okolju omejuje njeno širšo uveljavitev v korporativni praksi (Tse, 2011).

Usklajevanje interesov ključnih deležnikov predstavlja proces upravljanja raznolikih odnosov, ki skupaj prispevajo k ustvarjanju vrednosti znotraj gospodarskih družb. Gospodarska družba je namreč osrednji povezovalni člen med različnimi deležniki, kot so kupci, zaposleni, dobavitelji, vlagatelji, širša javnost in vodstveni organi, pri čemer sodelovanje med njimi ustvarja pomembno dodano vrednost. Za temeljitejše razumevanje, kako gospodarske družbe delujejo, je nujno analizirati posamezne povezave in vplive med temi deležniki (Freeman, 2010). Z vidika strateškega vodenja je ključnega pomena, da gospodarska družba prepozna vse pomembne deležnike – torej vse posameznike ali skupine, ki lahko vplivajo nanjo ali pa nanje vpliva ona sama. V ta namen morajo gospodarske družbe v procesu identifikacije deležnikov upoštevati čim širši nabor tistih, ki ustrezajo definiciji deležnika. Istočasno pa je smiselno izločiti tiste akterje, katerih vpliv je zanemarljiv ali nepomemben, kot tudi

tiste, katerih vrednote in cilji so v nasprotju z dolgoročno usmeritvijo gospodarske družbe (Freeman, 1984, str. 52–54).

Če želimo teorijo deležnikov prenesti iz teoretičnega okvirja v vsakodnevno poslovno prakso, morajo gospodarske družbe vzpostaviti ustrezen sistem, ki omogoča učinkovito sodelovanje z deležniki. Freeman (prav tam, str. 53–54) poudarja, da naj bi gospodarske družbe pri implementaciji teorije v praksi upoštevale najmanj naslednje tri ključne elemente:

- prvi vidik – gospodarske družbe morajo na podlagi tehtne presoje in analize jasno določiti, kdo so njihovi ključni deležniki;
- drugi vidik – uprava gospodarskih družb mora razumeti organizacijski okvir, ki ga bo uporabila za upravljanje z deležniki, bodisi na eksplicitni bodisi na implicitni način;
- tretji vidik – za uspešno sodelovanje z deležniki je nujno, da gospodarske družbe razumejo naravo transakcij in pogajanj, ki potekajo med posamezno gospodarsko družbo in njenimi deležniki, ter da znajo presoditi, ali so ta razmerja v skladu z določenimi ključnimi deležniki in izbranim upravljalnim procesom.

Za uspešno vzpostavitev sistema upravljanja z deležniki morajo gospodarske družbe najprej oblikovati jasno strukturo svojih ključnih deležnikov. Pri tem se običajno opirajo na definicijo deležnika, kot jo ponuja Freeman, 1984. Definicija pravi, da je ključni deležnik »vsaka skupina ali posameznik, ki lahko vpliva ali je vplivala na doseganje ciljev gospodarske družbe.« (Freeman, 1984). Kot začetni korak za oblikovanje mreže deležnikov Freeman priporoča izvedbo zgodovinske analize poslovnega okolja, v katerem gospodarska družba deluje. Če priprava takšne analize ni izvedljiva, avtor predlaga uporabo generičnega modela razporeditve deležnikov, ki ga lahko gospodarska družba nato prilagodi svojemu konkretnemu okolju in razmeram (Freeman, 1984).

## 2.2 Koncept trajnostnega delovanja gospodarskih družb

Kot izhaja iz same definicije trajnostnega razvoja, se tudi koncept trajnostnega korporativnega upravljanja osredotoča na sprejemanje strateških odločitev, ki zagotavljajo dolgoročno uspešnost in obstoj gospodarskih družb. Evropska komisija



opredeljuje trajnostno korporativno upravljanje kot takšno upravljanje, ki upošteva vplive poslovnih odločitev na okolje (vključno s podnebnimi spremembami in biotsko raznovrstnostjo), družbo, posameznike in širše gospodarstvo, pri čemer je poudarek na dolgoročni ustvarjalnosti vrednosti, ne pa zgolj na kratkoročni finančni uspešnosti (European Commission, 2021, str. 33–34). V okviru gospodarskega delovanja pogosto nastajajo tudi negativni stranski učinki, kot so onesnaževanje okolja ali kršitve človekovih pravic, ki nastajajo ob ustvarjanju proizvodov in storitev. Ti učinki so v ekonomiji poznani kot zunanje eksternalije. Namen učinkovitega trajnostnega korporativnega upravljanja je, da gospodarske družbe te eksternalije prepoznajo, jih skušajo čim bolj zmanjšati in sčasoma popolnoma odpraviti. Le s prevzemanjem odgovornosti ter z aktivnim izvajanjem ukrepov za odpravo lastnih negativnih vplivov lahko gospodarska družba vzpostavi resnično celosten in trajnostno naravnani sistem upravljanja (angl. *governance*). Na ta način postane tudi pomemben spodbujevalec trajnostnega ravnanja na področju okolja (angl. *environmental*) in družbe (angl. *social*), ki skupaj tvorita pomembna stebra znotraj okvira ESG (Paccès, 2021).

Analiza znanstvenih del, ki obravnavajo pojma družbeno odgovornega in trajnostnega korporativnega upravljanja, razkriva različne pristope k njuni definiciji in uporabi. Pogosto se izraza »družbena odgovornost« in »trajnost« uporabljata kot sopomenki, kar vodi do zameglitve razlik med njima (Montiel, 2008). V okviru poslovanja gospodarskih družb se družbena odgovornost nanaša na presojo upravljanja in vodenja z vidika trenutnega ali preteklega vpliva na družbeno okolje, temelječo na analizi preteklih rezultatov poslovanja. Po drugi strani pa trajnost zajema dolgoročnejši pogled na delovanje gospodarskih družb, saj vključuje načrtovanje strategij, ki upoštevajo prihodnje izzive ter povezujejo družbene, okoljske in ekonomske dimenzije poslovanja (Ashrafi idr., 2018; Meseguer-Sanchez idr., 2021). Cilj družbeno odgovornega upravljanja je pogosto izboljšanje blaginje širše družbe, kar lahko dolgoročno vpliva na večjo trajnost poslovanja. Pristopi družbene odgovornosti pogosto presegajo zakonske obveznosti in temeljijo na prostovoljnih pobudah gospodarskih družb (Christensen idr., 2021). V primerjavi s trajnostnim upravljanjem družbeno odgovorno upravljanje ne vključuje nujno dolgoročnega strateškega načrtovanja, ki bi celostno povezovalo okoljske, družbene in gospodarske dejavnike (Ashrafi idr., 2018). Z vidika vsebine lahko trajnostno upravljanje v okviru družbene odgovornosti predstavlja eno izmed faz ali končni cilj. Pri razvoju trajnostnega korporativnega upravljanja ima pomembno vlogo tudi

nefinančno poročanje, saj omogoča vključevanje tako kratkoročnih kot dolgoročnih dimenzij in povezuje ključne dejavnike iz okoljskega, družbenega in ekonomskega področja (Dyllick in Hockerts, 2002).

### **2.3 Invoativnost poslovnih modelov**

Trajnostne inovacije zahtevajo vključevanje okoljskih, družbenih in gospodarskih vidikov v vse faze delovanja gospodarske družbe (od začetne idejne zasnove do končne komercializacije). Takšni procesi ne terjajo zgolj postopnih izboljšav, temveč pogosto sprožajo globlje sistemske spremembe, ki temeljito preoblikujejo obstoječe pristope (Boons idr., 2013). Inovativni poslovni modeli imajo pri tem ključno vlogo, saj omogočajo strukturirano vključevanje trajnostnih načel v osrednje elemente poslovanja. Ti modeli zajemajo oblikovanje vrednostne ponudbe, način ustvarjanja vrednosti in model prihodkov, kar skupaj predstavlja celovit okvir za uresničevanje trajnostnih inovacij (Boons idr., 2013). Gospodarske družbe s pomočjo tovrstnih modelov lažje vzpostavijo povezave z večjimi proizvodnimi in potrošniškimi sistemi, kar omogoča sočasno ustvarjanje gospodarske, ekološke in družbene vrednosti (Boons in Wagner, 2009). Zgodovinski razvoj poslovnih modelov, zlasti v obdobju vzpona internetnih gospodarskih družb v devetdesetih letih, kaže, kako lahko nove oblike poslovanja izzovejo ustaljene logike delovanja ter postopoma vključijo trajnost kot ključen strateški element (Hart in Milstein, 1999; Hawken idr., 1999).

Upravljanje prehodov in razvoj inovacijskih sistemov igrata osrednjo vlogo v procesu preobrazbe v smeri k trajnostnemu razvoju. Pri tem je ključno zagotavljanje stalne podpore s strani države ter vključevanje raznolikih deležnikov, ki skupaj omogočajo uresničevanje širših sistemskih prehodov k trajnostnim rešitvam (Geels, 2005; Rotmans idr., 2001). Inovativni poslovni modeli zato niso več zgolj instrument za doseganje konkurenčnosti posamezne gospodarske družbe, temveč pomemben mehanizem, ki spodbuja tudi družbeno-tehnične spremembe na sistemski ravni. Aktivno sodelovanje deležnikov v oblikovanju novih modelov poslovanja omogoča večjo prilagodljivost in odzivnost na spremembe v družbenem in gospodarskem okolju. Takšni modeli ne temeljijo izključno na tehnološkem napredku, temveč vključujejo tudi spremembe na področju družbenih praks in institucionalnih struktur, ki so nujne za doseganje dolgoročnih trajnostnih ciljev. Povečanje naložb v trajnostne inovacije v zadnjem desetletju odraža rastoče zanimanje poslovnega okolja za iskanje priložnosti v okoljskih in družbenih izzivih (Montalvo idr., 2011).

Inovativni poslovni modeli tako prispevajo ne le k spodbujanju trajnostne rasti, temveč tudi k vzpostavitvi konkurenčne prednosti gospodarskih družb, ki svojo strategijo usmerjajo v prihodnost (Lopez idr., 2021).

## **2.4 Trajnost – pravni okvir EU**

### **2.4.1 Direktiva o nefinančnem poročanju (angl. *NFRD – Non Financial Reporting Directive*)**

Direktiva 2014/95/EU o razkritju nefinančnih informacij ter informacij o raznolikosti, ki zadeva določene velike gospodarske družbe in skupine, je začela veljati 6. decembra 2014. Ta pravni akt predstavlja dopolnitev in spremembo Direktive 2013/34/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 26. junija 2013, ki se nanaša na letne računovodske izkaze, konsolidirane računovodske izkaze ter s tem povezana poročila določenih vrst gospodarskih družb. Obenem je Direktiva 2014/95/EU vplivala tudi na spremembe Direktive 2006/43/ES in odpravila veljavnost Direktive 78/660/EGS ter Direktive 83/349/EGS. V praksi se je uporaba Direktive 2014/95/EU začela leta 2018, in sicer v povezavi z razkritji, ki se nanašajo na poslovno leto 2017, za vse gospodarske družbe, ki sodijo v njen obseg uporabe.

Namen sprejetja Direktive 2014/95/EU je bil spodbuditi gospodarske družbe, da poleg finančnih razkrivajo tudi nefinančne informacije, s čimer bi prispevale k stabilnejši gospodarski rasti ter višji ravni zaposlenosti. Z razširjenim naborom informacij se povečuje obveščenost ključnih deležnikov, kar omogoča boljše spremljanje delovanja gospodarskih družb in sprejemanje premišljenih odločitev o dolgoročnih investicijah. Povečanje razpoložljivosti podatkov o trajnostnih vidikih poslovanja je bistvenega pomena za pravočasno prepoznavanje tveganj ter krepitev zaupanja vlagateljev in potrošnikov. To pomembno vpliva na prehod v trajnostno naravnano globalno gospodarstvo, ki povezuje dolgoročno donosnost gospodarskih družb z družbeno odgovornostjo in varovanjem okolja. Ker številne gospodarske družbe poslujejo na več nacionalnih trgih, je usklajenost nacionalnih zakonodaj z določbami direktive ter določitev minimalnega okvira za poročanje ključna tako za samo poročanje kot tudi za učinkovitost obveščanja vseh deležnikov (Primec, 2017, str. 3).

Gospodarske družbe imajo možnost, da informacije, določene v okviru direktive, razkrijejo na način, ki ga same ocenijo kot najustreznejšega. To pomeni, da se podatki o nefinančnem poslovanju lahko objavijo tudi ločeno – v posebnem poročilu, ločenem od letnega poročila. V skladu z 19a. členom Direktive 2014/95/EU mora izjava o nefinančnem poslovanju vsebovati vsaj informacije, ki se nanašajo na okoljske, socialne in kadrovske zadeve, spoštovanje človekovih pravic ter boj proti korupciji in podkupovanju, vključno z/s:

- kratkim opisom poslovnega modela gospodarske družbe;
- opisom politik gospodarske družbe glede navedenih zadev, med drugim v zvezi z izvajanjem postopkov skrbnega pregleda;
- rezultati teh politik;
- glavnimi tveganji v zvezi z navedenimi zadevami, ki so povezana z dejavnostmi gospodarske družbe, vključno z njenimi poslovnimi odnosi, proizvodi ali storitvami, kadar je to ustrezno in sorazmerno, ki bi lahko povzročili resne škodljive učinke na teh področjih, ter načini, kako gospodarska družba upravlja ta tveganja;
- ključnimi nefinančnimi kazalniki uspešnosti, pomembnimi za posamezne dejavnosti.

V okviru poročanja o izvajanju posameznih politik mora izjava o nefinančnem poslovanju pri obravnavi okoljskih politik vključevati informacije o dejanskih in pričakovanih vplivih dejavnosti gospodarske družbe na okolje. Po potrebi naj zajema tudi vplive na zdravje in varnost, uporabo obnovljivih ter neobnovljivih virov energije, emisije toplogrednih plinov, porabo vode ter stopnjo onesnaževanja zraka. Pri poročanju o socialnih in kadrovskih vidikih mora izjava vsebovati podatke o ukrepih za spodbujanje enakopravnosti med spoloma, uresničevanje temeljnih konvencij Mednarodne organizacije dela, spoštovanje pravice delavcev do informiranosti in posvetovanja, sindikalne pravice, varnost in zdravju pri delu, delovne pogoje ter vodenje socialnega dialoga. Pomembno je tudi vključevanje informacij o sodelovanju z lokalnimi skupnostmi ter o sprejetih ukrepih za njihovo zaščito in razvoj (Evropska komisija, 2017).

Kadar gospodarska družba v svojem poročilu ne navede določene informacije, mora jasno pojasniti razloge za izpustitev ter ustrezno obrazložiti takšno odločitev. Obveznost poročanja o nefinančnih informacijah velja za gospodarske družbe, ki imajo status subjekta javnega interesa in katerih povprečno število zaposlenih na dan bilance stanja presega 500 (Evropski parlament & Svet, 2014). Direktiva se nanaša zgolj na velike gospodarske družbe, saj bi uvedba obveznega poročanja za srednje in male družbe predstavljala previsoko administrativno in finančno breme glede na pričakovane koristi. Poleg tega imajo gospodarske družbe možnost, da nefinančno poročilo pripravijo na ravni celotne skupine, ne pa nujno za vsako posamezno družbo znotraj skupine. Iz ukrepov je razvidno, da je bila pri oblikovanju zakonodajnega okvira ena od ključnih usmeritev Evropske unije zagotavljanje bistvenih informacij z minimalnim upravnim bremenom za gospodarske družbe. V okviru poročanja o nefinančnem poslovanju imajo tako gospodarske družbe razmeroma široko avtonomijo pri izbiri načina razkritja in obsega informacij (Evropska komisija, 2017).

#### **2.4.2 Direktiva o poročanju v zvezi s koroporativno trajnostjo (angl. *CSRD – Corporate Sustainability Reporting Directive*)**

CSRD zavezuje velike gospodarske družbe ter male in srednje gospodarske družbe, katerih vrednostni papirji so uvrščeni na organiziran trg (1. odstavek 19. a člena CSRD).

CSRD je nadomestila oziroma natančneje, nadgradila predhodno Direktivo 2014/95/EU o nefinančnem poročanju (NFRD). Gospodarske družbe morajo poleg informacij s področij (o poslovnem modelu, politikah (vključno z izvedenimi postopki skrbnega pregleda), rezultatih teh politik, tveganjih in upravljanju tveganj ter ključnimi kazalniki uspešnosti, pomembnimi za posamezne dejavnosti – kar je zahtevala že NFRD), poročati še:

- o svoji poslovni strategiji;
- o odpornosti poslovnega modela in strategije na tveganja glede zadev v zvezi s trajnostnostjo;

- o načrtih, ki jih imajo za zagotavljanje, da sta njihov poslovni model in strategija združljiva s preходом na trajnostno in podnebno nevtrarno gospodarstvo;
- o tem, ali poslovni model in strategija upoštevata interese deležnikov in kako jih upoštevata;
- o priložnostih za gospodarsko družbo, ki izhajajo iz zadev v zvezi s trajnostnostjo;
- o vlogi poslovnih in nadzornih organov glede zadev v zvezi s trajnostnostjo;
- o glavnih dejanskih in potencialnih škodljivih vplivih, povezanih z dejavnostmi podjetja itd. (podrobneje glej 2. odstavek 19. a člena CSRD).

Gospodarske družbe bodo morale trajnostne zadeve vključiti v svoj poslovni model, strategijo in cilje, kar bo vplivalo na samo poslovanje in upravljanje gospodarskih družb ter na postopke revizije. Informacije bo potrebno zagotavljati v skladu z novimi standardi poročanja ESRS, ki jih je oblikovala Evropska komisija s pomočjo European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Obvezni skupni standardi bodo omogočili poglobljeno revizijo, sprva v obliki omejenega zagotovila o zanesljivosti informacij o trajnostnosti, kasneje pa tudi skladno s poslom dajanja razumnega zagotovila. Oblika poročanja bo enotna za vse zavezance in bo v digitalni, strojno berljivi obliki. Trajnostno poročilo bo postalo sestavni del poslovnega poročila, kar pomeni, da ga ne bo mogoče objavljati kot ločen dokument, kot je bilo to mogoče doslej (Primec, 2024).

Cilj uvedbe skupnih standardov je zagotoviti, da postanejo nefinančne informacije primerljive s finančnimi informacijami (32. točka uvoda predloga CSRD). Zato preimenovanje nefinančnega poročila v trajnostno poročilo ni zgolj formalne narave. Njegov namen je, da se informacijam glede trajnostnosti da večji pomen, poleg tega pa le-te že same po sebi postajajo po svoji teži primerljive s finančnimi informacijami (Primec, 2024).

### **2.4.3 Regulativa o razkrivanju finančne trajnosti (angl. *SFRD – Sustainable Finance Disclosures Regulation*)**

SFDR zavezuje udeležence na finančnem trgu, vključno z zavarovalnicami, ki ponujajo naložbene produkte, investicijskimi gospodarskimi družbami, ki upravljajo portfelje, upravitelji alternativnih investicijskih skladov ter drugimi, kot je podrobneje opredeljeno v 1. odstavku 2. člena SFDR. Prav tako zavezuje finančne svetovalce, kot so posredniki, zavarovalnice in kreditne institucije, ki nudijo investicijsko ali zavarovalno svetovanje v zvezi z zavarovalnimi naložbenimi produkti.

Skladno z določili SFDR morajo vsi navedeni subjekti objavljati podatke o tveganjih glede trajnostnosti, ki bi lahko imela znaten negativni vpliv na finančni donos posamezne naložbe ali svetovanja. Ta obveznost vključuje razkrivanje ocene tveganja glede trajnostnosti njihovih investicijskih odločitev ter investicijskega ali zavarovalnega svetovanja. Poleg tega morajo razkriti tudi obseg vpliva zaznanih tveganj na uspešnost produkta. Ocene tveganja glede trajnostnosti in z njimi povezana predpogodbena razkritja udeležencev na finančnem trgu morajo biti vključena tudi v predpogodbena razkritja finančnih svetovalcev, kot je določeno v 15. točki uvoda SFDR. Razkritja, povezana s trajnostjo v sektorju finančnih storitev, se v prvi vrsti oblikujejo v politiki skrbnega pregleda trajnostnosti in v izjavi o politiki potrebne skrbnosti. Ta razkritja niso namenjena posameznikom, temveč so del rednih periodičnih informacij. Za pripravo ustreznih razkritij finančne družbe predhodno potrebujejo informacije od gospodarskih družb iz njihovega portfelja, torej od gospodarskih družb, v katere se vloga. Trajnostno financiranje je torej v tem oziru odvisno od trajnostnega poročanja, ki poteka po določbah CSRD.

### **2.4.4 Uredba o taksonomiji (angl. *Taxonomy Regulation*)**

Uredba določa sistem za klasifikacijo gospodarskih dejavnosti glede na njihovo trajnost. Njen cilj je usmeriti naložbe v trajnostne dejavnosti. Opredeljuje merila za ugotavljanje, ali se gospodarska dejavnost šteje kot okoljsko trajnostna, za namene določitve stopnje trajnostne naložbe. Na ta način bo uredba prispevala k odpravi nepoštenih konkurenčnih prednosti družb, ki uporabljajo oglaševanje lažnih zelenih in trajnostnih produktov (angl. *greenwashing*) (11. točka uvoda Uredbe o Taksonomiji). Zavezuje gospodarske družbe, ki so dolžne trajnostno poročati v skladu s CSRD, ter

finančne gospodarske družbe, ki morajo objavljati trajnostna finančna razkritja v skladu SFDR.

Uredbo o taksonomiji dopolnjuje Delegirana uredba Komisije (EU) 2023/2486 z določitvijo tehničnih meril za ugotavljanje pogojev, ali posamezna gospodarska dejavnost bistveno prispeva k trajnostnim okoljskim ciljem.

Uredba o taksonomiji EU razvršča gospodarske dejavnosti kot okoljsko trajnostne na podlagi štirih kriterijev. Prvi in drugi se nanašata na izpolnjevanje (šestih) okoljskih ciljev (angl. *climate change mitigation and adoption, sustainable use and protection of water and marine resources*, več v 9. členu uredbe). Gospodarske družbe lahko za svojo gospodarsko dejavnost v okviru prvega kriterija dosežejo stopnjo 'bistveno prispeva k enemu ali več okoljskim ciljem', na podlagi drugega pa 'ne škoduje bistveno okoljskim ciljem'. Po tretjem kriteriju lahko gospodarska dejavnost doseže stopnjo 'izvajanja v skladu z minimalnimi zaščitnimi ukrepi' ter po četrtem 'izpolnjuje tehnična merila za preglede v skladu z delegirano uredbo Komisije'. Za vsako obravnavano gospodarsko dejavnost so v tehničnih merilih delegirane uredbe Komisije določene zahteve glede okoljske uspešnosti, ki ob predpostavki, da so izpolnjene, vodijo k sklepu, da dejavnost bistveno prispeva k zadevnemu okoljskemu cilju in bistveno ne škoduje drugim okoljskim ciljem (opomba na 11. strani Delegirane uredbe Komisije (EU) 2021/2139). (Primec, 2024).

## 2.5 Integracija predpisov o trajnostnem razvoju v poslovni model

### 2.5.1 Strateško usklajevanje (angl. *Strategic Alignment*)

Ob pregledu različnih teorij korporativnega upravljanja ter obstoječe zakonodaje s področja trajnosti se znova pojavi osrednje raziskovalno vprašanje: kako zakonodajne zahteve, povezane s trajnostjo, vplivajo na oblikovanje poslovnih modelov? Za boljše razumevanje tega razmerja je ključno upoštevati teorije in orodja managementa, ki gospodarskim družbam omogočajo prilagajanje svojih sistemov upravljanja na podlagi zunanjih zahtev – zlasti tistih, ki izhajajo iz zakonodajnih sprememb in trajnostnih pričakovanj. Teorija integralnega upravljanja ponuja okvir, ki združuje različne teoretične pristope in upravljalvske prakse ter omogoča celostno obravnavo upravljanja v povezavi s trajnostjo. V tem kontekstu jo lahko opredelimo kot »model upravljanja, ki vključuje nadzor nad trajnostjo v delovanje upravnega



odbora« (UNEP, 2014, str. 6). Ko se teorija integralnega upravljanja navezuje na trajnost, postane sistem, ki se osredotoča na izzive trajnostnega razvoja, hkrati pa prepoznava tudi priložnosti za ustvarjanje vrednosti za deležnike gospodarske družbe. Za uspešno izvajanje integralnega upravljanja je bistveno, da lastniki in vodstvo odprejo razpravo o tveganjih in potencialih, ki jih prinaša trajnost, ter vključijo tovrstne vsebine in projekte v dnevni red svojih strateških razprav (prav tam).

Integralni management in upravljanje predstavljata celostni pristop, ki spodbuja člane skupščine delničarjev (lastnikov) ter upravo k aktivnemu vključevanju trajnostnih dejavnikov v procese odločanja. Temeljni cilj izvajanja integralnega pristopa je ustvarjanje vrednosti za deležnike, pri čemer gospodarske družbe to dosegajo z uvajanjem trajnostno naravnanih projektov, oblikovanjem ustreznih strategij in nadzorom nad njihovo izvedbo. Da bi gospodarske družbe z integralnim upravljanjem dosegale dolgoročne trajnostne učinke, je ključno, da v svoje upravljalvske procese vključujejo dejavnike trajnostnega uspeha. Po opredelitvi Mednarodne zveze računovodskih strokovnjakov (IFAC, 2012) ti dejavniki zajemajo naslednje:

Osredotočenost na stranke in deležnike:

- razumevanje potreb strank in njihovo učinkovito naslavljanje;
- prilagoditev poslovnih aktivnosti gospodarske družbe zahtevam deležnikov.

Učinkovito vodenje in oblikovanje strategij:

- zagotavljanje strateškega in etičnega vodstva, usmerjenega v dolgoročno ustvarjanje trajnostne vrednosti;
- izvajanje ključnih dejavnosti, ki vključujejo temeljne vrednote, organizacijsko kulturo ter ustrezne strukture in procese.

Integralno upravljanje, upravljanje s tveganji in notranja kontrola:

- razvoj celovitih sistemov upravljanja, ki vključujejo nadzor nad tveganji in notranje kontrole;

- iskanje ravnovesja med poslovno uspešnostjo in skladnostjo z načeli korporativnega upravljanja.

#### Inovativnost in prilagodljivost:

- uvajanje inovacij v procese in storitve, s ciljem izboljšanja učinkovitosti;
- prilagajanje delovanja gospodarske družbe spremenljivim tržnim in okoljskim pogojem.

#### Finančno upravljanje:

- podpora vodstvu z zanesljivim finančnim upravljanjem in implementacijo trajnostno naravnanih strategij;
- uporaba dobrih praks na področju davčne optimizacije, stroškovne učinkovitosti, donosnosti ter upravljanja kapitala.

#### Upravljanje s kadri in razvojem talentov:

- oblikovanje upravljanja kadrov kot ključne funkcije za uspeh gospodarske družbe;
- povezovanje kadrovskega razvoja s finančnimi cilji in vrednostnim prispevkom zaposlenih.

#### Operativna odličnost:

- usklajevanje razporejanja sredstev s strateškimi cilji in pričakovanji deležnikov;
- podpora odločitvam na podlagi pravočasne in natančne analize poslovne uspešnosti.

#### Učinkovita in pregledna komunikacija:

- zagotavljanje pravočasne komunikacije s ključnimi deležniki ter dostopnosti vseh pomembnih informacij;

- priprava kakovostnih poslovnih poročil, ki olajšajo odločitve in omogočajo podporo strateškim usmeritvam.

Opisani dejavniki predstavljajo ključna področja, ki jih gospodarske družbe vključujejo v svoje delovanje z namenom doseganja celovitega upravljanja in visoke ravni učinkovitosti. Njihovo dosledno uresničevanje omogoča gospodarskim družbam dolgoročno konkurenčnost ter trajnostno naravnano upravljanje na vseh ravneh delovanja. Zato si morajo gospodarske družbe aktivno prizadevati za sistematično in učinkovito izvajanje teh dejavnikov, saj prav ti predstavljajo temeljne gradnike organizacijske uspešnosti – tako za lastnike, člane uprave, delničarje in deležnike kot tudi za širšo družbeno skupnost (IFAC, 2012).

Integralno upravljanje prinaša številne koristi, med katerimi izstopata usklajenost poslovnih procesov in njihova optimizacija. V zadnjih letih se zahteve okolja ter pričakovanja širše družbe do gospodarskih družb nenehno povečujejo, postajajo kompleksnejše in zahtevajo prilagojene odzive. V tem kontekstu predstavlja integralno upravljanje učinkovit pristop, ki gospodarskim družbam omogoča boljše usklajevanje z interesi ključnih deležnikov ter hkrati ohranjanje konkurenčnosti in trajnostne naravnosti. Empirični podatki iz preteklih raziskav potrjujejo, da so gospodarske družbe že prepoznale pomen tovrstnega pristopa in ga vse pogosteje uvajajo v svoje upravljalvske sisteme. S tem, ko izboljšujejo učinkovitost in preglednost lastnega upravljanja, podpirajo tudi širši prehod k integralnim praksam. Med prednostmi, ki jih prinašata integralno upravljanje in management, sodijo zlasti naslednje: (Čufar, 2024; Dalling in Holt, 2012):

- povečana dobičkonosnost – gospodarske družbe povečajo uspešnost in dobičkonosnost z boljšim upravljanjem tveganj; tveganja se obravnavajo z različnih zornih kotov prek integralnega upravljalnega sistema;
- finančne koristi, ki izhajajo iz odpravljanja funkcionalnih tveganj in tveganj, povezanih z ugledom gospodarskih družb;
- zmanjševanje stroškov z optimizacijo procesov, združevanjem upravljalvskih funkcij ter racionalizacijo vlog in odgovornosti;
- izboljšanje komunikacije z združevanjem procesov in integracijo funkcij;
- olajšano lastništvo zaradi usposobljenega osebja in integracije funkcionalnih disciplin;

- izboljšana ocena in nadzor tveganj – integralnost procesa omogoča boljše odločitve, prepoznavanje prednostnih nalog in dodelitev virov.

Za uspešno uvedbo integralnega upravljanja in managementa morajo gospodarske družbe prilagoditi svoje delovanje in upravljalvske funkcije. Pri tem lahko naletijo na številne izzive, kot so pomanjkanje vodstvene zavezanosti ter prisotnost nasprotujočih si interesov. Vodstvo mora biti ustrezno ozaveščeno o prednostih, ki jih prinaša integralni pristop, ter prepoznati priložnosti, ki izhajajo iz njegovega postopnega uvajanja. Prehitra ali preobsežna implementacija lahko povzroči preobremenjenost in odpor v vodstvenih strukturah. Gospodarske družbe morajo imenovati kompetentno osebo, ki bo odgovorna za vodenje in usklajevanje integralnih funkcij, ter zagotoviti, da so v proces vključeni vsi relevantni deležniki. Poleg članov uprave in nadzornega sveta morajo biti zavedeni tudi drugi deležniki, sicer učinkovita implementacija integralnega sistema ni mogoča. Pomembno vlogo imajo tudi zaposleni, ki se lahko zaradi navezanosti na obstoječe prakse odzovejo z odporom in nezadovoljstvom, kar lahko ogrozi uspešnost sprememb. Integralni pristop mora biti prisoten na vseh ravneh upravljanja in vodenja, od strateškega vodstva do operativnega izvajanja. V okviru tega je treba tveganja in priložnosti obravnavati celovito ter ob tem upoštevati pričakovanja vseh ključnih deležnikov. Ključ do uspešne uvedbe integralnega upravljanja je v razumevanju skupnih ciljev in njihovi uskladitvi z individualnimi cilji posameznih funkcij, kar omogoča celovito in učinkovito delovanje gospodarske družbe (Čufar, 2024; Dalling in Holt, 2012).

Na podlagi preteklih raziskav je mogoče sklepati, da ima korporativno upravljanje pomembno vlogo pri doseganju uspešnosti poslovanja gospodarskih družb. S pomočjo učinkovitega upravljalvskega sistema lahko gospodarske družbe izražajo svoje interese ter udeležajo vrednote, ki jih zastopajo. V tem kontekstu ima korporativno upravljanje ključen pomen tudi z vidika trajnosti, saj dolgoročno načrtovanje, vključevanje deležnikov in etično ravnanje bistveno prispevajo k razvoju trajnostno naravnanih poslovnih razmerij (Jamali idr., 2008). Stabilna struktura korporativnega upravljanja je pogosto povezana z večjo stopnjo preglednosti in transparentnosti. Gospodarske družbe z ustrezno vzpostavljenim upravljanjem so navadno bolj odprte pri razkrivanju informacij o svojih trajnostnih aktivnostih in mehanizmih upravljanja. Povečana preglednost prispeva k utrjevanju ugleda gospodarskih družb in krepitvi zaupanja ključnih deležnikov, hkrati pa vodi tudi do boljših rezultatov na okoljskem, družbenem in upravljalvskem področju

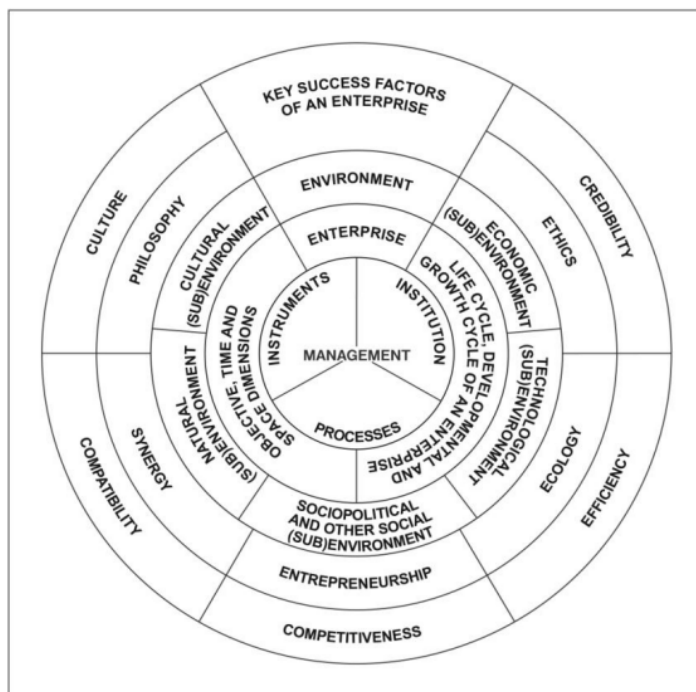
(Dhaliwal, Li, Tsang in Yang, 2011). Z vidika institucionalnega okolja lahko na razvoj korporativnega upravljanja vplivajo številni zunanji dejavniki, kot so zakonodaja, priporočila kodeksov in mednarodni standardi. Ti delujejo kot okvir, ki usmerja delovanje gospodarskih družb in spodbuja uveljavitev novih praks, ki lahko služijo kot zgled tudi drugim organizacijam. Pri tem imajo pomembno vlogo člani upravnih in nadzornih organov, saj so odgovorni tako za večjo učinkovitost poslovanja kot tudi za dolgoročno stabilnost in trajnostno usmeritev podjetja. Pozitivna povezava med trajnostnimi pobudami in dobičkonosnostjo potrjuje, da se gospodarskim družbam ni treba odpovedati finančni uspešnosti, da bi dosegle učinkovite trajnostne učinke. Trajnost ne sme biti razumljena le kot tržna ali operativna kategorija, temveč kot upravljavsko vprašanje, ki terja strateški nadzor in vključevanje v poslovne odločitve (Eccles in Krzus, 2010; Jo in Harjoto, 2011). Učinkovito korporativno upravljanje je tako tesno prepleteno s trajnostnim poslovanjem. Gospodarske družbe, ki v svoje odločitve vključujejo mnenja ključnih deležnikov, dolgoročne cilje ter nefinančne kazalnike uspešnosti, imajo večje možnosti za uresničevanje trajnostnega delovanja (Čufar, 2024; Jamali idr., 2008).

### **2.5.2 MER model integralnega managementa in upravljanja**

MER model integralnega managementa in upravljanja zagotavlja celovit okvir, ki omogoča prepoznavanje in boljše razumevanje vpliva zunanjih dejavnikov (kot je zakonodaja) na korporativno upravljanje gospodarskih družb ter njihove poslovne modele. Posledično je bil v raziskavi izbran MER model integralnega managementa in upravljanja za proučevanje vpliva zakonodaje o trajnosti na spremembe poslovnih modelov izbranih gospodarskih družb, z namenom boljšega razumevanja in interpretacije preučevanih konceptov. Da bi gospodarske družbe izpolnile zunanje okoljske zahteve (kot so zakonodajne spremembe), se morajo ustrezno pripraviti znotraj organizacije in izvesti primerne korake za doseg želenih ciljev (Belak in Duh, 2015).

MER model integralnega managementa in upravljanja je strukturiran tridimenzionalno in vključuje procesno, instrumentalno ter institucionalno razsežnost. Medsebojna povezanost teh razsežnosti je tako horizontalna kot vertikalna, kar omogoča neprekinjeno delovanje celotnega sistema. MER model integralnega managementa in upravljanja obravnava management kot delni sistem gospodarskih družb, ki pomembno prispeva k celotni uspešnosti organizacije. To

pomeni, da je funkcija managementa vključena v vse vidike delovanja gospodarske družbe. Temelj MER model integralnega managementa in upravljanja je večdimenzionalna integracija med gospodarsko družbo in njenim širšim družbenim ter okoljskim kontekstom, pri čemer se upošteva osnovno poslanstvo družbe (tj. njen razvoj in preživetje). Ponuja celosten pristop, ki združuje različne elemente. Tako se omogoča bolj uravnotežena analiza in celovito izboljševanje notranjih procesov. Zasnova MER model integralnega managementa in upravljanja omogoča prilagodljivost različnim vrstam gospodarskih družb in industrijskim sektorjem. Primeren je za uporabo v vseh fazah življenjskega cikla organizacije, ne glede na velikost ali razvojno stopnjo posamezne gospodarske družbe. Temelji na širokem naboru dejavnikov uspešnosti, med katerimi imajo pomembno vlogo tudi vidiki trajnosti in družbene odgovornosti, kot so organizacijska filozofija, etika, kultura in skrb za okolje (Belak idr., 2014). Osnovne značilnosti MER-modela integralnega upravljanja so prikazane v Sliki 1, njihove razlage pa so predstavljene v nadaljevanju (Belak in Duh, 2015).



Slika 1: MER model integralnega managementa in upravljanja

Vir: Belak, 2010, str. 10.

### **2.5.3 Inovativni pristopi**

Pregled literature razkriva, da že obstajajo določeni primeri gospodarskih družb, ki so uspešno spremenile in izpopolnile svoje poslovne modele v skladu z zahtevami okoljske trajnosti. Kot primer inovativnega pristopa lahko predstavimo študijo primera španske gospodarske družbe v vinskem sektorju, ki je uvedla trajnostne inovacije in trajnostni poslovni model z uporabo trojno slojnega poslovnega platna. Gospodarska družba je na trg uvedla certificirano vegansko vino, kar je povzročilo spremembe v njihovem ekonomskem, okoljskem in upravljalnem modelu. Gospodarska družba je spremenila svoj poslovni model z uporabo novih, lažjih in okolju prijaznejših steklenic, pri čemer je sodelovala z lokalnimi vinogradi in univerzami za razvoj trajnostnih praks. Na ta način je gospodarska družba implementirala trajnostne politike in trajnostni poslovni model (López-Nicolás idr., 2021). Poleg tega so druge gospodarske družbe spremenile svoje poslovne modele s preusmeritvijo od obdelave in priprave plinskih generatorjev k ponujanju plina kot storitve ter od poslovnih modelov parnih turbin k zagotavljanju električne energije. S takšnimi strategijami in implementacijo inovativnih poslovnih modelov so gospodarske družbe uspele uvesti trajnostne poslovne modele, ki ustvarjajo vrednost, hkrati pa upoštevajo ekonomske, okoljske in družbene dimenzije trajnosti. Študije primerov prikazujejo, kako so gospodarske družbe iz različnih sektorjev in različnih velikosti uspešno uvedle inovativne poslovne modele za doseg trajnosti. Na podlagi preteklih raziskav je mogoče ugotoviti, da lahko gospodarska družba na trajnost gleda bodisi kot na prednost bodisi kot na slabost. V preteklosti so gospodarske družbe uspešno vzpostavile poslovne modele, ki so jim z vidika trajnosti prinesli dodatne priložnosti (Yang idr., 2017).

## **3 Uporabljene raziskovalne metode**

V raziskavi je bila uporabljena metoda večkratne študije primera za analizo poročil o trajnosti izbranih gospodarskih družb. Analiza večkratnih študij primerov omogoča opredelitev in proučevanje natančno določenega pojava v realnem kontekstu gospodarske družbe. Ta metoda omogoča proučevanje specifičnih pojavov na določenem področju z uporabo številnih podatkov in analiz. V tej raziskavi so bila letna poročila in poročila o trajnosti ocenjena z uporabo metode analize vsebine. Ta metoda omogoča pridobivanje informacij za analizo vzrokov in

načinov, ki pojasnjujejo razloge in okoliščine za izvajanje določenih dejavnosti preučevanih subjektov (Lina idr., 2023; Voss idr., 2008).

Za pridobitev in oceno informacij je bila uporabljena metoda analize vsebine. To metodo so uporabljali tudi drugi raziskovalci v podobnih raziskavah, kjer so informacije pridobivali iz letnih poročil, povezanih z ekonomskim, družbenim in okoljskim poročanjem. Ta metoda je primerna za tovrstne raziskave, ker so večino preverjenih podatkov v raziskavi poročale gospodarske družbe v kvalitativni obliki. Zato je ta metoda primerna za ocenjevanje takšnih informacij. Metoda analize vsebine vključuje preverjanje zahtevanih informacij iz NFRD, CSRD, SFRD in taksonomije v letnih ali poročilih o trajnosti gospodarske družbe. Za izvedbo raziskave je bila uporabljena binarna kodirna metoda 0,1. Če je gospodarska družba poročala o podatkih, je bilo za to področje dodeljena vrednost 1. V nasprotnem primeru je bila gospodarski družbi dodeljena vrednost 0 (Lajili in Zeghal, 2005).

Cilj raziskave je preveriti naslednje raziskovalno vprašanje: Kako zakonodaja vpliva na spremembo poslovnih modelov gospodarskih družb? Raziskava je bila izvedena na podlagi analize poročanja gospodarskih družb v njihovih letnih ali trajnostnih poročilih glede na zahteve NFRD, CSRD, SFRD in taksonomije. Za zahteve NFRD in CSRD je bilo analizirano, v kolikšni meri gospodarske družbe poročajo v skladu s standardi ESRS. Preverjeno je bilo, ali gospodarske družbe poročajo o:

- okoljskih področjih (v skladu s standardi ESRS E, vključno z informacijami o podnebnih spremembah, onesnaževanju, vodnih in morskih virih, biotski raznovrstnosti in ekosistemih ter krožnem gospodarstvu);
- družbenih področjih (v skladu s standardi ESRS S, vključno z družbenimi informacijami, povezanimi z dejavniki, kot so lastna delovna sila gospodarske družbe, zaposleni v dobavni verigi, druge skupine in lokalne skupnosti ter kupci in končni uporabniki);
- področjih upravljanja (v skladu s standardi ESRS G, vključno z informacijami o poslovnem modelu gospodarske družbe in strategijah, upravljanju ter kakovosti odnosov s poslovnimi partnerji, korporativnem upravljanju in nadzornem svetu, izdelkih in storitvah gospodarske družbe, upravljanju tveganj in notranjem nadzoru ter odgovornimi poslovnimi praksami).



Za zahteve SFRD je bilo analizirano, v kolikšni meri gospodarske družbe poročajo o:

- jasnem poročanju o trajnostnih tveganjih in načinu njihovega upravljanja;
- razkrivanju negativnih vplivov njihovih dejavnosti na dejavnike trajnosti;
- določanju trajnostnih ciljev in vključevanju kazalnikov uspešnosti za spremljanje napredka;
- razkrivanju trajnostnih značilnosti njihovih finančnih izdelkov;
- podrobnostih o politikah skrbnega pregleda.

Za zahteve taksonomije je bilo analizirano, v kolikšni meri gospodarske družbe poročajo o:

- deležu prihodkov, ustvarjenih iz trajnostnih dejavnosti;
- deležu kapitalskih izdatkov, povezanih s trajnostnimi dejavnostmi;
- deležu operativnih izdatkov, povezanih s trajnostnimi dejavnostmi;
- skladnosti z minimalnimi socialnimi standardi, vključno s pravicami delavcev in načeli dobrega upravljanja.

Upoštevan je bil tudi način, kako njihove dejavnosti prispevajo k doseganju okoljskih ciljev, kot so podnebne spremembe, krožno gospodarstvo, trajnostna raba in zaščita voda in morskih virov, prehod v krožno gospodarstvo, preprečevanje in nadzor onesnaževanja ter varovanje biotske raznovrstnosti in ekosistemov.

Za vsako od zgoraj navedenih področij zahtev NFRD, CSRD, SFRD in taksonomije je bilo preverjeno, ali gospodarska družba razkriva informacije, pomembne za prej omenjeno raziskovalno vprašanje. Višje kot je za gospodarsko družbo ocenjeno poročanje, večji je pričakovani vpliv ustrezne zakonodaje o trajnosti na poročanje o trajnostnih informacijah in posledično na sooblikovanje inovativnih trajnostnih poslovnih modelov.

Raziskava je bila izvedena na vzorcu šestih gospodarskih družb izbranih držav: Slovenije, Nemčije in Francije (po dve gospodarski družbi iz vsake države). Gospodarske družbe so bile izbrane na podlagi klasifikacije zavarovalniške industrije. Industrija je bila izbrana, ker so gospodarske družbe določene velikosti v

tej panogi dolžne poročati informacije v skladu z zahtevami NFRD (in v prihodnjih letih tudi CSRD), SFRD in taksonomije. Raziskava je bila izvedena na podlagi informacij, pridobljenih iz javno objavljenih letnih poročil ali ločenih poročil o trajnosti za poslovna leta 2017, 2021 in 2023. Zahteve poročanja po NFRD in CSRD ter poročanje v skladu z MER modelom integralnega managementa in upravljanja so bile preučene za leta 2017, 2021 in 2023. V ta namen so bila pregledana letna poročila ali poročila o trajnosti za ta leta. Zahteve, povezane s taksonomijo in SFRD, so bile preučene za leto 2023, saj gospodarske družbe prej (leta 2017 in 2021) niso bile zavezane poročati teh podatkov.

Raziskava je bila izvedena na naslednjih korakih. Najprej je bila izvedena analiza vsebine letnih ali ločenih poročil o trajnosti izbranih gospodarskih družb. Vsak dokument je bil pregledan in ocenjen. Pridobljene informacije iz analize so služile za oceno, ali gospodarska družba poroča v skladu z zahtevami NFRD, CSRD, SFRD in taksonomije. Analiza informacij je bila izvedena na podlagi javno dostopnih dokumentov, letnih poročil in ločenih poročil o trajnosti, ki jih gospodarske družbe objavljajo na svojih spletnih straneh. Na podlagi teh podatkov je bila izvedena vsebinska analiza informacij, opredeljena so bila omenjena raziskovalna področja in raziskovalna vprašanja. Letna poročila ali ločena poročila o trajnosti so bila temeljito pregledana in ocenjena, da bi se preverilo, ali razkrivajo informacije, povezane z zgoraj navedenimi področji. Za vsako od omenjenih področij in vprašanj je bilo analizirano, ali gospodarska družba poroča o teh informacijah in v kolikšni meri.

Na podlagi izvedene analize so bili zbrani in analizirani rezultati raziskave, nato pa je bil pripravljen sklep v zvezi z zastavljenim raziskovalnim vprašanjem. Iz pridobljenih rezultatov je bil pripravljen končni sklep (Lajili in Zeghal, 2005). Sklep analize temelji na tem, kako zakonodaja o trajnosti vpliva na poslovne modele gospodarskih družb, in na ugotovitvah, ali so te gospodarske družbe dejansko prilagodile svoje upravljanje in poslovne modele za izpolnjevanje zahtev trajnostne zakonodaje. Na podlagi raziskave so bile oblikovane tudi smernice za prihodnje raziskave, saj rezultati kažejo, da obstaja povezava med zakonodajnimi zahtevami in spremembami v poslovnih modelih ter upravljanju gospodarskih družb.

## 4 Rezutati

Rezultati so podrobno predstavljeni v štirih delih. V prvem delu bo predstavljeno, v kolikšni meri so gospodarske družbe poročale o informacijah, skladnih z zahtevami NFRD in CSRD. Drugi del se bo osredotočil na obseg, v katerem so gospodarske družbe poročale o informacijah v skladu z zahtevami SFRD. Tretji del bo zajemal, v kolikšni meri so gospodarske družbe poročale o informacijah, skladnih z zahtevami taksonomije. Nazadnje bo četrti del predstavil, v kolikšni meri so gospodarske družbe poročale o informacijah v skladu z MER modelom integralnega managementa in upravljanja.

### 4.1 Direktiva o poročanju podjetij o trajnostnosti (angl. *CSRD regulation*)

Na podlagi rezultatov raziskave je z vidika okoljskih dejavnikov (kot so podnebne spremembe, onesnaževanje, vodni in morski viri, biotska raznovrstnost in ekosistemi ter krožno gospodarstvo) razvidno, da so gospodarske družbe v povprečju v letu 2017 poročale o 22,84 % zahtevanih okoljskih informacij. V letu 2021 so gospodarske družbe v povprečju poročale o 33,41 % zahtevanih okoljskih informacij, leta 2023 pa so poročale o povprečno 38,52 % zahtevanih informacij. Rezultati kažejo, da se je raven poročanja informacij gospodarskih družb na okoljskem področju skladno z zahtevami CSRD v letih povečala.

Na podlagi rezultatov raziskave z vidika družbenih dejavnikov (kot so delovna sila gospodarskih družb, zaposleni v dobavni verigi, druge skupine in lokalne skupnosti, kupci in končni uporabniki) je razvidno, da so gospodarske družbe v povprečju v letu 2017 poročale o 39,63 % zahtevanih družbenih informacij. Leta 2021 so gospodarske družbe poročale o povprečno 46,88 % zahtevanih družbenih informacij, leta 2023 pa so poročale o 51,56 % zahtevanih informacij. Rezultati kažejo, da se je raven poročanja informacij gospodarskih družb na družbenem področju skladno z zahtevami CSRD skozi leta povečala.

Na podlagi rezultatov raziskave, z vidika dejavnikov upravljanja (kot so poslovni model gospodarske družbe in strategije, upravljanje ter kakovost odnosov s poslovnimi partnerji, korporativno upravljanje in nadzorni svet, izdelki in storitve gospodarske družbe, upravljanje tveganj in notranji nadzor ter odgovorne poslovne prakse), je razvidno, da so gospodarske družbe v povprečju v letu 2017 poročale o

27,61 % zahtevanih informacij o upravljanju. Leta 2021 so gospodarske družbe poročale o povprečno 35,99 % zahtevanih informacij o upravljanju, v letu 2023 pa o 34,05 %. Rezultati kažejo, da se je raven poročanja informacij gospodarskih družb na področju upravljanja povečala med letoma 2017 in 2021. V letu 2023 se je raven poročanja v primerjavi z letom 2021 nekoliko znižala, saj so gospodarske družbe poročale o nekoliko nižji ravni informacij na področju upravljanja.

Na podlagi pridobljenih rezultatov je razvidno, da so gospodarske družbe v povprečju v letih 2017 in 2021 dosegle najvišjo raven poročanja na področju družbenih dejavnikov, sledi poročanje o dejavniki upravljanja in nato informacijah o okoljskih dejavniki. V letu 2023 so gospodarske družbe najbolj celovito poročale o družbenih dejavniki, sledili so okoljski dejavniki, nato pa dejavniki upravljanja. Rezultati poročanja so prikazani v tabeli 1.

**Tabela 1: Rezultati poročanja gospodarskih družb glede na zahteve CSRD**

ESG dejavniki poročanja	2017	2021	2023
Okoljski dejavniki	22,84 %	33,41 %	38,52 %
Socialni dejavniki	39,63 %	46,88 %	51,56 %
Upravljavski dejavniki	27,61 %	35,99 %	34,05 %

#### 4.2 Uredba o taksonomiji (angl. *Taxonomy regulation*)

Na podlagi rezultatov raziskave glede izpolnjevanja zahtev taksonomije je bilo razvidno, da so gospodarske družbe najpogosteje poročale o podatkih, povezanih z okoljskimi cilji. V tej kategoriji je 5 od 6 opazovanih gospodarskih družb poročalo o celovitih podatkih o tem, kako njihove dejavnosti prispevajo k doseganju okoljskih ciljev, kot so blaženje podnebnih sprememb, krožno gospodarstvo, trajnostna raba in zaščita vodnih in morskih virov, prehod v krožno gospodarstvo, preprečevanje in nadzor onesnaževanja ter varovanje biotske raznovrstnosti in ekosistemov. Gospodarske družbe so dosegle podobne rezultate pri poročanju o deležu kapitalskih izdatkov, povezanih s trajnostnimi dejavnostmi, kjer je 5 od 6 gospodarskih družb poročalo natančne in podrobne informacije. Sledilo je poročanje o deležu prihodkov, ki jih gospodarske družbe ustvarijo na področju trajnostnih dejavnosti. V tej kategoriji so 4 od 6 gospodarskih družb poročale o takih informacijah. Naslednje je bilo poročanje o operativnih izdatkih, kjer so gospodarske družbe poročale o lastnih operativnih izdatkih, povezanih s trajnostnimi

dejavnostmi, pri čemer so 3 od 6 gospodarskih družb poročale o podrobnih informacijah na tem področju. Na področju skladnosti z minimalnimi socialnimi standardi sta 2 od 6 gospodarskih družb poročali o podrobnih informacijah glede skladnosti z minimalnimi socialnimi standardi, vključno s pravicami delavcev in načeli dobrega upravljanja.

Na podlagi zgoraj omenjenih rezultatov je razvidno, da je večina gospodarskih družb poročala celovite informacije na področju poročanja o okoljskih ciljih. Gospodarske družbe so podrobno opisale, kako njihove dejavnosti prispevajo k doseganju okoljskih ciljev, kot so blaženje podnebnih sprememb, krožno gospodarstvo, trajnostna raba in zaščita vodnih in morskih virov, prehod v krožno gospodarstvo, preprečevanje in nadzor onesnaževanja ter zaščita biotske raznovrstnosti in ekosistemov. Poleg tega je bilo zaznano tudi znatno poročanje na področju kapitalskih izdatkov, povezanih s trajnostnimi dejavnostmi.

### **4.3 Uredba o razkritjih glede trajnostnih financ (angl. *SFRD regulation*)**

Na področju zahtev poročanja po SFRD so gospodarske družbe najbolj celovito poročale o politikah skrbnega pregleda, kjer so podrobno predstavile svoje politike in postopke skrbnega pregleda, povezane s trajnostjo. O teh informacijah je natančno poročalo 5 od 6 gospodarskih družb. Gospodarske družbe so dosegale tudi visoko raven poročanja pri razkrivanju negativnih vplivov, kjer so poročale o negativnih vplivih svojih dejavnosti na dejavnike trajnosti. Na tem področju je podrobne informacije zagotovilo 5 od 6 gospodarskih družb. Poleg tega so 4 od 6 gospodarskih družb podrobno poročale o tveganjih na področju trajnosti, jasno opredelile tveganja in sistem njihovega upravljanja. 3 od 6 gospodarskih družb so poročale o trajnostnih ciljih in kazalnikih uspešnosti za spremljanje napredka pri doseganju teh ciljev. Nazadnje, 2 od 6 gospodarskih družb sta zagotovili podrobne informacije o trajnostnih značilnostih svojih finančnih produktov ter o tem, kako vključujejo trajnostna merila v svoje finančne produkte.

Na podlagi zgoraj omenjenih rezultatov je razvidno, da je večina gospodarskih družb celovito poročala o politikah skrbnega pregleda in postopkih, povezanih s trajnostjo, ter o razkritju negativnih vplivov, vključno z informacijami, ali gospodarske družbe razkrivajo negativne vplive svojih dejavnosti na dejavnike trajnosti.

#### 4.4 MER model integralnega managementa in upravljanja

Na podlagi rezultatov raziskave je mogoče ugotoviti, da se je povprečna raven poročanja glede korporativnega upravljanja v skladu z MER modelom integralnega managementa in upravljanja izboljšala. V primerjavi z letom 2017 so gospodarske družbe v letih 2021 in 2023 bolj celovito poročale o informacijah in bolj učinkovito izpolnjevale zahteve trajnostnega poročanja. V letu 2017 so gospodarske družbe poročale o 59 % zahtev po trajnostnem poročanju, določenih z MER modelom integralnega managementa in upravljanja. Leta 2021 in 2023 se je ta raven povečala, gospodarske družbe pa so poročale o 75,78 % zahtev po trajnostnem poročanju, opredeljenih po MER modelu integralnega managementa in upravljanja. Ta izboljšava v poročanju kaže na večjo zavezanost gospodarskih družb trajnostnemu poslovanju in transparentnosti, kar prispeva k boljšemu obveščanju deležnikov ter krepitvi zaupanja javnosti v njihove dejavnosti.

Na podlagi rezultatov raziskave je razvidno, da je bila v letu 2017 najvišja raven poročanja dosežena v instrumentalni razsežnosti z informacijami kot so vrednote, poslovna in vodstvena načela, stili, tehnike in metode upravljanja. Temu je sledilo poročanje o korporativnih upravljalnih institucijah. V primerjavi z leti 2021 in 2023 je razvidno, da so se vrednosti poročanja v vseh razsežnostih povečale. Najvišjo raven poročanja so gospodarske družbe dosegale v instrumentalni razsežnosti raziskovalnega modela, sledilo je poročanje na institucionalni razsežnosti in nato na procesni razsežnosti.

## 5 Razprava

Rezultati raziskave kažejo, da se je poročanje o korporativni trajnosti skozi leta izboljšalo. Od leta 2017, ko je bila uvedena NFRD, so gospodarske družbe začele poročati bolj celovite podatke o trajnosti, ki so se skozi leta dopolnjevali in postajali bolj izčrpni ter celoviti. Z uvedbo CSRD se pričakuje, da se bo ta raven še povečala, gospodarske družbe pa bodo poročale še bolj celovite informacije, kar bo ključnim deležnikom zagotovilo dodatne vpoglede in potrebne informacije za temeljitejšo sprejemanje odločitev. Rezultati raziskave so pokazali, da so gospodarske družbe skozi leta vse bolj nagnjene k poročanju informacij o trajnosti, njihove odločitve glede korporativnega upravljanja pa so vse bolj prepletene z zahtevami trajnosti. Podrobnejši pregled razkriva, da se je raven poročanja o zahtevah NFRD in CSRD

povečala od leta 2017 do leta 2023. To je vodilo gospodarske družbe k zagotavljanju bolj celovitih informacij o njihovih praksah na področju trajnosti. Tudi glede SFRD in taksonomije so gospodarske družbe dosegale visoko raven poročanja o trajnostnih informacijah, kar kaže na vpliv zakonodaje na poslovanje in upravljanje gospodarskih družb. Napredek je bil zaznan tudi pri poročanju podatkov, povezanih s korporativnim upravljanjem. Pri merjenju na podlagi raziskovalnega modela, skladnega z MER modelom integralnega managementa in upravljanja, se je raven poročanja o korporativnem upravljanju na področju trajnosti skozi leta povečala.

Pomembno je poudariti, da poročanje takih informacij predstavlja zunanjo podobo gospodarske družbe, ki lahko vpliva na ključne deležnike in posledično na donosnost gospodarske družbe. Zato bodo gospodarske družbe v prihodnje verjetno usmerjene k doseganju čim višje ravni trajnostnega poročanja. Z uvedbo CSRD in ESRS bo takšno poročanje postalo še bolj standardizirano, kar bo ključnim deležnikom olajšalo analizo, katere gospodarske družbe so bolj trajnostno naravnane in katere manj.

Rezultati poročanja kažejo, da so gospodarske družbe začele poročati bolj celovite informacije na podlagi trajnostne zakonodaje ter da strožja zakonodaja in standardizacija prispevata k boljši primerljivosti in preglednosti poročenih podatkov. V skladu z MER modelom integralnega managementa in upravljanja je raziskovalni model (Čufar idr., 2024) prav tako ocenil razlike v poročanju o korporativnem upravljanju. Razvidno je bilo, da so gospodarske družbe tudi na področju trajnostnega korporativnega upravljanja poročale bolj celovite podatke. Na podlagi tega je mogoče sklepati, da se gospodarske družbe osredotočajo na dopolnjevanje in izvajanje sistemov korporativnega upravljanja ter poslovnih modelov, da bi dolgoročno izpolnile zahteve trajnosti, s čimer postajajo bolj konkurenčne na trgu ter prispevajo k bolj celovitim in trajnostnim dejavnostim na okoljskem in družbenem področju, kar podpira trajnost na teh področjih.

Z vidika implikacij za gospodarske družbe je pričakovati, da bosta trajnostno poročanje in zakonodaja spodbujala gospodarske družbe k preoblikovanju njihovih poslovnih modelov in upravljanja v smeri trajnostnih ciljev. To prispeva k trajnostnemu poslovanju in celovitemu upravljanju gospodarskih subjektov, kar dolgoročno spodbuja trajnost. Gospodarske družbe lahko dosežejo visoko konkurenčno prednost na podlagi trajnostnih strategij in uvedejo strategije ter

rešitve, ki presegajo trenutne rešitve obstoječih gospodarskih družb. Ena od slabosti tega gibanja pa vključuje preoblikovanje obstoječih gospodarskih družb v smeri trajnosti. Take spremembe so pogosto povezane z visokimi stroški in časom, kar zahteva znatne vire za izvedbo. Obstaja tudi tveganje zmanjšanja konkurenčne prednosti v primerjavi z gospodarskimi družbami, ki niso zavezane takim zahtevam poročanja. Gospodarske družbe iz tretjih držav bi tako lahko imele rahlo konkurenčno prednost, ki bi jo gospodarske družbe v EU težje presegle.

Prihodnje raziskave bi lahko vključevale standardizacijo posameznega poročanja in preizkušanje modelov na večjem vzorcu gospodarskih družb skozi daljše časovno obdobje. To bi zagotovilo podrobnejši pregled poročanja v praksi. Med možnimi priložnostmi za prihodnje raziskave je tudi primerjava rezultatov poročanja gospodarskih družb v EU z gospodarskimi družbami iz tretjih držav. To bi razkrilo, v kolikšni meri gospodarske družbe iz tretjih držav spoštujejo zakonodajo o trajnosti, ki velja v EU.

## 6 Zaključek

Na podlagi rezultatov raziskave in ugotovitev iz preteklih študij lahko zaključimo, da je zakonodaja o trajnosti eden od dejavnikov, ki vplivajo na spremembo poslovnih modelov gospodarskih družb. Pri izvajanju poslovnih modelov je treba upoštevati številne dejavnike in okoliščine, ki se razlikujejo od primera do primera (upoštevajoč okolje gospodarske družbe, zakonodajo itd.). Kljub temu pa zakonodaja igra ključno vlogo pri zagotavljanju ustrezne standardizacije in usklajenega poročanja trajnostnih informacij s strani gospodarskih družb. To ključnim deležnikom zagotavlja bolj celovit nabor informacij in zmanjšuje negotovost v gospodarstvu. Po drugi strani pa zakonodaja zagotavlja zadostno preglednost in ustvarjanje novih priložnosti, kar omogoča gospodarskim družbam, ki ustvarjajo dodano vrednost s trajnostnimi načeli, da ohranijo in izboljšajo svojo konkurenčno prednost ter imajo možnosti za nadaljnjo rast.

Zakonodaja o trajnosti je tudi ključni dejavnik za zagotavljanje dolgoročnega uspeha, pri čemer upošteva okoljske, ekonomske in družbene dejavnike. Zato mora gospodarskim družbam omogočiti zadostno svobodo in fleksibilnost, da ohranijo svojo konkurenčno prednost in rastejo. Gospodarske družbe so odvisne od zakonodaje, ki jim zagotavlja ugodne pogoje za rast in razvoj, zakonodaja pa je



odvisna od uspešnih gospodarskih družb, usmerjenih v trajnost, da oblikujejo regulativni okvir na podlagi njihovih najboljših praks in inovativnih trajnostnih poslovnih modelov, kar omogoča gospodarsko rast in razvoj ob upoštevanju ciljev trajnosti.

## Literatura in viri

- Argandoña, A. (1998). The stakeholder theory and the common good. *Journal of Business Ethics*, 17(9), 1093–1102.
- Ashrafi, M., Adams, M., Walker, T. R., & Magnan, G. (2018). How corporate social responsibility can be integrated into corporate sustainability: A theoretical review of their relationships. *International Journal of Sustainable Development & World Ecology*, 25(8), 672–682.
- Belak, J., & Duh, M. (2015). Renewed MER model of integral management. *LogForum*, 11(4), 315–327.
- Belak, J., Thommen, J. P., Belak, J., Mulej, M., & Duh, M. (2014). Integralni management in upravljanje: kultura, etika in verodostojnost podjetja. Maribor: MER.
- Boons, F.; Lüdeke-Freund, F. Business models for sustainable innovation: State of the art and steps towards a research agenda. *J. Clean. Prod.* 2013, 45, 9-19. DOI: 10.1016/j.jclepro.2012.08.013.
- Boons, F.; Wagner, M. Assessing the relationship between economic and ecological performance: Distinguishing system levels and the role of innovation. *Ecol. Econ.* 2009, 68, 1908-1914. DOI: 10.1016/j.ecolecon.2009.02.012.
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review. *Review of accounting studies*, 26(3), 1176-1248.
- Čufar, M., & Primec, A. (2022). Key stakeholder identification and channels of dialogue used for their engagement. V I. Perko (ured.), *The 17th IRDO International Scientific Conference Social Responsibility and current challenges: Green, Digital and Inclusive Transition: How to Make it Happen?: 2-3 June 2022, Slovenia: Maribor, European Union, online performance (str. 1–8)*. Ljubljana: Institute for the Development of Social Responsibility (IRDO).
- Čufar, M., Belak, J., & Primec, A. (2024). Beyond Compliance: Leveraging NFRD and CSRD for Transformative CSR Reporting and Stakeholder Empowerment in Corporate Governance. In *Corporate Governance and CSR Strategies for Sustainability* (pp. 233-261). IGI Global.
- Čufar, M. (2024). *Vpliv nefinančnega poročanja na trajnostno korporativno upravljanje* (Doctoral dissertation, Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta).
- Dalling, I., & Holt, B. (2012). Management integration: Benefits, challenges and solutions. *International Institute of Risk and Safety Management*, 27.
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59–100.
- Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business strategy and the environment*, 11(2), 130-141.
- Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2010). *One report: Integrated reporting for a sustainable strategy*. Hoboken: John Wiley & Sons.
- European Commission. (2021). Proposal for a directive of the European parliament and of the council amending directive 2013/34/EU, directive 2004/109/EC, directive 2006/43/EC and regulation (EU) no 537/2014, as regards corporate sustainability reporting.
- Evropska komisija. (2017). *Sporočilo Komisije: Smernice za nefinančno poročanje (metodologija za poročanje o nefinančnih informacijah) (2017/C 215/01)*.

- Evropski parlament in Svet EU. (2014). Evropskega parlamenta in Sveta z dne 22. oktobra 2014 o spremembi Direktive 2013/34/EU glede razkritja nefinančnih informacij in informacij o raznolikosti nekaterih velikih podjetij in skupin. *Uradni list EU, L 330/2014*.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- Geels, F.W. Technological transitions as evolutionary reconfiguration processes: A multi-level perspective and a case-study. *Res. Policy* 2002, 31, 1257-1274. DOI: 10.1016/S0048-7333(02)00062-8.
- Hart, S.L.; Milstein, M.B. Global sustainability and the creative destruction of industries. *MIT Sloan Manag. Rev.* 1999, 41, 23-33.
- Hawken, P.; Lovins, A.; Lovins, L.H. *Natural Capitalism: Creating the Next Industrial Revolution*; Little, Brown and Company: Boston, MA, USA, 1999.
- IFAC. (2012). *Integrating governance for sustainable success*. New York: International Federation of Accountants.
- Jamali, D., Safieddine, A. M., & Rabbath, M. (2008). Corporate governance and corporate social responsibility synergies and interrelationships. *Corporate Governance: An International Review*, 16(5), 443–459.
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 103, 351–383.
- Lajili, K., & Zéghal, D. (2005). A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports. *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 22(2), 125-142.
- Lina, M., Hao, M., Yang, Z., & Iqbal, N. (2023). Study on the spatial spillover effects of capital enrichment on industrial green technology innovation in China. *Journal of Intelligent & Fuzzy Systems*, 44(2), 2715-2727.
- Lopez-Nicolás, C., Ruiz-Nicolás, J., & Mateo-Ortuño, E. (2021). Towards sustainable innovative business models. *Sustainability*, 13(11), 5804.
- López-Nicolás, R., López-López, J. A., Rubio-Aparicio, M., & Sánchez-Meca, J. (2022). A meta-review of transparency and reproducibility-related reporting practices in published meta-analyses on clinical psychological interventions (2000–2020). *Behavior research methods*, 54(1), 334-349.
- Meseguer-Sánchez, V., Gálvez-Sánchez, F. J., López-Martínez, G., & Molina-Moreno, V. (2021). Corporate social responsibility and sustainability. A bibliometric analysis of their interrelations. *Sustainability*, 13(4), 1636.
- Montalvo, C.; Diaz-Lopez, F.; Brandes, F. Eco-innovation opportunities in nine sectors of the European economy. *European Sector Innovation Watch, 2011*, European Commission, Directorate General Enterprise and Industry.
- Montiel, I. (2008). Corporate social responsibility and corporate sustainability: Separate pasts, common futures. *Organization & environment*, 21(3), 245-269.
- O'Connell, M., & Ward, A. M. (2020). Shareholder theory/shareholder value. V S. Idowu, R. Schmidpeter, N. Capaldi, L. Zu, M. Del Baldo, & R. Abreu (ured.), *Encyclopedia of Sustainable Management* (str. 1–7). Cham: Springer.
- Paces, A. M. (2021). Sustainable corporate governance: the role of the law. V D. Busch, G. Ferrarini, & S. Grünwald (ured.), *Sustainable finance in Europe* (str. 151–174). Cham: Palgrave Macmillan.
- Primec, A. (2017). Nefinančno poročanje po ZGD-1. *Sirius*, 4, 60–72.
- Primec, A. (2024). Catalyzing Sustainable Corporate Governance: A Legal Examination of the CSR Reporting. In *Corporate Governance and CSR Strategies for Sustainability* (pp. 100-130). IGI Global.

- Primec, A., & Belak, J. (2022). Sustainable CSR: Legal and managerial demands of the new EU legislation (CSRD) for the future corporate governance practices. *Sustainability*, 14(24), 16648.
- Rotmans, J.; Kemp, R.; van Asselt, M. More evolution than revolution: Transition management in public policy. *Foresight* 2001, 3, 15-31. DOI: 10.1108/14636680110803003.
- Tse, T. (2011). Shareholder and stakeholder theory: After the financial crisis. *Qualitative Research in Financial Markets*, 3(1), 51–63.
- UNEP. (2014). Integrated governance: A new model of governance for sustainability. United Nations Environment Programme: <https://www.unepfi.org/industries/investment/integrated-governance-a-new-model-of-governance-for-sustainability-2/>.
- Voss, P., Gougoux, F., Zatorre, R. J., Lassonde, M., & Lepore, F. (2008). Differential occipital responses in early- and late-blind individuals during a sound-source discrimination task. *Neuroimage*, 40(2), 746-758.
- Yang, Miying, Stephen Evans, Doroteya Vladimirova, and P. Rana. "Value uncaptured perspective for sustainable business model innovation." *Journal of Cleaner Production* 140 (2017): 1794-1804.

### **Naslov v angleškem jeziku**

**Innovative Business Models and the Impact of Sustainable Legislation on the Successful Sustainable Business of Companies**

### **O avtorjih**

**Matic Čufar** je doktorski študent na Ekonomsko-poslovni fakulteti Univerze v Mariboru. Njegove raziskave so osredotočene na trajnost, nefinančno poročanje in trajnostno korporativno upravljanje, s posebnim poudarkom na vplivu nefinančnega poročanja na korporativno upravljanje. S svojim delom želi prispevati k razvoju tako teoretičnega kot praktičnega znanja na tem področju, s čimer pomaga izboljšati razumevanje učinkovitih praks korporativnega upravljanja, relevantne zakonodaje in njihovih vplivov na trajnost.

Dr. **Andreja Primec** je svojo poklicno pot začela v pravosodju, na Višjem sodišču v Mariboru. Po opravljenem pravosodnem izpitu se je pridružila Katedri za gospodarsko pravo Ekonomsko-poslovne fakultete Univerze v Mariboru, kjer je kot izredna profesorica za področje prava zaposlena še danes. Področja njenega znanstvenoraziskovalnega in strokovnega dela so predvsem gospodarsko pravo, pravo Evropske unije in pravo intelektualne lastnine. Je avtorica in soavtorica številnih znanstvenih in strokovnih del, ki jih objavlja v domačih in tujih revijah ter predstavlja na znanstvenih in svetovnih konferencah doma in v tujini. Njena dela izražajo sposobnost interdisciplinarnega povezovanja in kompleksnejše obravnave aktualnih pravnih in družbenih problemov.

Dr. **Jernej Belak** je redni profesor na Ekonomsko-poslovni fakulteti, Univerze v Mariboru. Njegovo raziskovalno delo se osredotoča na sodobne koncepte upravljanja, strateški management ter etiko in kulturo v podjetjih. Kot avtor ali soavtor je objavil številne znanstvene članke in monografije. Aktivno sodeluje pri mednarodnih projektih ter konferencah. Na Ekonomsko-poslovni fakulteti je prof. Belak tudi predstojnik podiplomske študijske usmeritve Strateški in projektni management ter predstojnik Inštituta za upravljanje podjetij in strateški management. Na Ekonomsko-poslovni fakulteti trenutno opravlja funkcijo prodekana za mednarodno sodelovanje. Študentom je predan mentor, znan po spodbujanju inovativnosti in trajnostnega razmišljanja.

