

ПРАКСА ОЦЈЕЊИВАЊА ДРУШТВЕНЕ ОПРАВДАНОСТИ ИНВЕСТИЦИОНИХ ПРОЈЕКТА У ЕУ

Г. Поповић¹, М. Чопрка²

Резиме: Валоризација инвестиција, односно инвестиционих пројеката је изузетно значајна друштвена активност. Међутим, развојем производних снага праћеним убрзаном експлоатацијом природних ресурса, али и растом социјалних очекивања у модерним заједницама, инвестиционо одлучивање укључује и алтернативне економске могућности. У таквим околностима, избор пројекта се сматра рационалним и оправданим само ако је и у овим неекономским подручјима бољи од других. Зато је сагледавање инвестиционих пројеката у смислу њиховог будућег утицаја на ширу друштвену заједницу све значајније. Инвестиције утичу на привредни раст и друштвено благостање, али је у савременим условима њихова улога значајно измијењена, посебно са аспекта одрживости. Због тога ЕУ све више подстиче на друштвено одговорно пословање у дугорочним стратегијама и плановима предузећа, те коришћење методологије за оцењивање друштвене оправданости инвестиционих пројеката. Исто тако, постоје и друге методологије оцењивања друштвене оправданости инвестиционих пројеката, као што је случај са методологијом УН, што потврђује да је ова област изузетно значајна и у глобалним односима.

Кључне ријечи: Инвестиције, Европска унија, одрживост, друштвена оправданост, друштвено одговорно пословање, пројекти.

¹ Др Горан Поповић, ванред. проф., Економски факултет, Бања Лука, Босна и Херцеговина, е-mail: tacapopovic@yahoo.com

² Миодраг Чопрка, дипл. есс., Републичка агенција за развој малих и средњих предузећа, Бања Лука, Босна и Херцеговина.

Умјесто увода: друштвена одговорност предузећа у ЕУ

Последњих двадестак година су се десиле фундаменталне промјене у односу приватних предузећа и инвеститора према унапређивању општег добра. Таква пракса је утицала на измјену односа водећих свјетских менаџера, међу којима преовладава мишљење да корпоративна друштвена одговорност (Corporate Social Responsibility - CSR), односно, преузимање друштвене и еколошке одговорности од стране предузећа, постаје нужан услов за њихово успјешно вођење. Временом, концепт CSR добија на значају захваљујући и глобалним макроекономским односима, а посебно растућом конкуренцијом и убрзаном експлоатацијом природних ресурса на глобалном нивоу. Поред тога, раст мултинационалних и транснационалних компанија, измијењена улога државе, јачање глобалног цивилног друштва, све већи значај нематеријалне имовине предузећа, али и други релевантни фактори су додатно ојачали потребу за истраживање ове друштвене теме. У том контексту, и предузећа су увидјела да у разматрање пословања морају укључити социјалне и еколошке аспекте, како би осигурали свој дугорочни пословни успјех. И коначно, неопходно је нагласити да је савремени приступ у рјешавању ових проблема, још увијек привилегија само најразвијенијих друштвених заједница.

Европска унија је једна од водећих свјетских интеграција, која раст и прогрес фундира на одрживом економском развоју и социјалној сигурности. У томе се тзв. европски модел живота значајно разликује од америчког или азијског, који у први план стављају друге друштвене вриједности (профит по сваку цијену, високе стопе раста и раст запослености без обзира на нарушавање животне средине и сл.). Додељујући концепту заштите животне средине стратешку улогу, Унија даје до знања, да уз динамични и уравнотежени развој од Европе жели направити и мјесто изузетних карактеристика квалитета живота³. Многи аутори су се бавили циљевима које требају постићи уређене друштвене заједнице. Тако нпр. John Kenneth Galbraith сматра да је "добро друштво оно које мора да остварује стални и значајни економски раст-значајно повећање производње и запошљавања из године у годину", и да је "потребно да се обезбједи да та производња, њено коришћење и потрошња немају негативне посљедице по тренутно опште добро у цјелини и да се обезбједи да посљедице не могу да угрозе живот и

³ Цереми Рифкин, амерички политиколог и теоретичар у Frankfurter Allgemeine Zeitung (преведено у београдском НИИ-у 1.2.2007. стр. 56), констатује да је Европа у неким важним областима, као што је нпр. квалитет живота већ превазишла САД. О овој теми видјети и у: J. Rifkin, *Европски сан, Како европска визија будућности полако засјењује амерички сан*, Школска књига, Загреб, 2006.

животне услове генерација које долазе"⁴. Европска теоријска мисао у овој области је снажан покретач друштвених промјена, не само у Европи, него и на глобалном плану.

Европска унија се озбиљније бави са CSR после 2000. године, односно, после скупа у Лисабону⁵ који је одржан на највишем комунитарном нивоу. Од тада Европска комисија унапређује CSR и ствара неопходне законске оквире унутар ЕУ. То потврђује и завршна изјава највишег нивоа засједања, гдје стоји да: "Европско вијеће посебно апелује на осјећај друштвене одговорности предузећа, што се тиче поуздане праксе за доживотног учења, организације рада, једнакости шанси, социјалне интеграције и одрживог развоја"⁶. У том смислу, модерна и сложена друштвено-економска структура ЕУ подразумијева постојање институција, знања и других ресурса за борбу са интерним и екстерним изазовима.

Како би подстакла дијалог о представљеном CSR концепту и партнерским путем са заинтересованим групама детаљније дефинисала оквирне услове за имплементацију CSR, Комисија је 18. јуна 2001. године објавила тзв. Зелену књигу о Европским оквирним условима за социјалну одговорност предузећа. Зелена књига дефинише социјалну одговорност предузећа као добровољну обавезу предузећа у залагању за боље друштво и заштиту животне средине. Дакле, појам CSR треба схватити као концепт, који служи предузећима као темељ добровољног прихватања социјалних и еколошких интереса у вођењу предузећа и узајамних односа са својим интересним групама. У Зеленој књизи се такође спомиње како је низ предузећа, уводећи CSR у своје пословање, забиљежило раст ефикасности и добити.

Концепт CSR је много више од формалног доношења закона у социјалној и еколошкој сфери, односно то није замјена постојеће легислативе. Наиме, Европска комисија упућује, да се европска предузећа требају видјети као саставни дио друштва, и која дјелују на социјално одговоран начин. Иако је профит и даље главни циљ предузетничке дјелатности, он ипак не смије бити једино оправдање постојања. Зато је и нужан дугорочни приступ при

⁴ John Kenneth Galbraith, Добро друштво-хумани редослед, ПС Грмеч-Привредни преглед, Београд, 2001. стр. 27 и 72.

⁵ На засједању Европског савјета 23.-24. марта 2010. године у Лисабону усвојена је "Лисабонска стратегија" са циљем да се одреди правац економске и политике запошљавања ЕУ у наредној деценији; http://ec.europa.eu/growthandjobs/index_en.htm

⁶ Европско вијеће, завршна изјава са највишег степена засједања, 23. марта, 2000. године, Лисабон, тачка 39.

доношењу стратешких пословних и инвестиционих одлука. Примјена CSR је потребна, не само у ЕУ већ и глобално, као дио укупног економског ланца.⁷

1. Друштвено-економска оправданост инвестиционих пројеката: методологија и пракса оцјењивања у ЕУ

1.1. Друштвено одговорно инвестирање

Општи тренд у Европи представља друштвено одговорно инвестирање⁸ као и раст тражње за SRI фондовима (Socially Responsible Investment - друштвено одговорно улагање), који инвестирају у предузећа која испуњавају посебне социјалне и еколошке критеријуме. Поједини инвеститори се при одабиру не руководе само финансијским резултатима, него узимају у обзир и како се предузећа односе према животној средини, те на начин управљања људским потенцијалима и сл.⁹ У том контексту је и Eurosif¹⁰ процјењивао европско одрживо и одговорно инвестирање (SRI) у вези тржишног обима и трендова, почев од 2000. године. Посљедње издање студије¹¹ (октобар 2010. године) показује да се европско SRI тржиште¹² од 2008. године истовремено трансформише и шири. Успркос успоравању глобалног економског раста, студија показује експанзију SRI тржишта које крајем 2009. године износи око 5 трилијуна евра. Финансијска криза (која још увијек траје) је подстакла

⁷ Европско вијеће, завршна изјава са највишег степена засједања, 23. марта, 2000. године, Лисабон, тачка 1.5.

⁸ Генерички појам који обједињује финансијске циљеве инвеститора с њиховом бригом о еколошким, друштвеним и управљачким питањима.

⁹ Вукобрат, Б., Н., Барић, С., Зборник радова, *Социјално одговорно господарење – економски и етички аспекти*, Правни факултет свеучилишта у Загребу, Загреб, 2008. стр. 61.

¹⁰ Eurosif је непрофитно удружење основано 2001. године од стране националних Форума за одрживо инвестирање – Sustainable Investment Forum (SIF) – Француске, Њемачке, Италије, Низоземске и В. Британије. Касније су се придружили SIF-ови Белгије, Шпаније и Шведске. Придружени чланови укључују институционалне инвеститоре, финансијске установе, академске институције, синдикате и невладине организације. www.eurosif.org

¹¹ Европска SRI студија један је од ријетких извора у којем је детаљно приказано SRI тржиште с аспекта уложеног капитала као и трендова у Европи и на појединим националним тржиштима.

¹² Eurosif за сегментацију SRI тржишта користи термине основног SRI (процијењеног на 1,2 трилијуна евра на крају 2009. године) и проширеног SRI (процијењеног на 3,8 трилијуна евра на крају 2009. године).

многе инвеститоре на већу бригу о еколошким, друштвеним и управљачким (ESG) параметарима.

Предвиђа се, да ће захтјеви институционалних инвеститора бити главни покретач раста SRI у будућности. Тако Eurosif процјењује раст SRI инвестиција за 18% до 20% током слjedeће двије године. Глобална финансијска криза 2008. године је утицала на SRI индустрију, али укупно, утицаји су били више позитивни него негативни. Чак се може закључити да финансијске кризе упућују економске актере на интегрисање ESG ризика, будући да је повећање потреба за транспарентним производима у корелацији са SRI филозофијом. Еколошке и социјалне кризе су важан узрок раста свијести о неопходности интегрисања фактора одрживости у инвестиционе одлуке.

1.2. Методологија Европске комисије (cost benefit анализа)

Нови прописи ЕУ о Структурним и Кохезионом фондовима¹³ (који су доступни замљама чланицама ЕУ) захтијевају Cost benefit¹⁴ анализу за инвестиционе пројекте у случају када буџети пројеката прелазе 5 милиона евра. Дакле, Cost benefit анализа је кључна за доношење одлуке о оправданости финансирања појединих пројеката, гдје се анализирају друштвено-економска и финансијска оправданост. Анализа процењује у којој мјери пројекат доприноси економском напретку региона или земље (произилази из финансијске анализе), акцептирајући опортунитетне трошкове и користи¹⁵. Поред тога, она се врши у име читавог друштва (региона или земље), а не само због власника инфраструктуре, као што је случај са финансијском анализом.

Према методологији Европске комисије, у оквиру званичне cost benefit анализе, економска анализа се спроводи кроз слиjedeће фазе¹⁶:

¹³ Горан Поповић, Економија Европске уније, макроекономски аспекти и заједничке политике, Економски факултет у Бањој Луци, 2009, стр. 219, 231 и 232.

¹⁴ European Commission, *Guide to COST-BENEFIT ANALYSIS of investment projects*, Directorate General Regional Policy, 2008.

¹⁵ Опортунитетни трошак је везан за теорију избора. Како су ресурси оскудни, друштво бира између различитих могућности, тако да избором једне опције пропушта друге прилике.

¹⁶ European Commission, *Guide to COST-BENEFIT ANALYSIS of investment projects*, Directorate General Regional Policy, 2008., стр. 33.

Фаза 1: Корекција пореза/субвенција и осталих трансфера;

Прво се од токова финансијске анализе одузимају сва плаћања која немају реално покриће у ресурсима, као и субвенције и индиректни порези на *input* и *output*.

Фаза 2: Корекције екстерналија;

Циљ ове фазе је да се идентификују екстерне користи или екстерни трошкови као један или више редова који нису разматрани у финансијској анализи. Капитал у виду земљишта, зграда, механизације и природних ресурса се валоризује по опортунитетним трошковима, а не према историјској или званичној обрачунској вриједности.

Фаза 3: Конверзија тржишних цијена у обрачунске цијене;

У овој фази се одређују коефицијенти конверзије за трансформацију тржишних цијена у обрачунске. Дакле, у пројекту се поред финансијских трошкова и користи разматрају и социјалне користи и трошкови пројекта.

Након корекције ценовних разлика, потребно је дисконтовати све трошкове и користи који се јављају у различито вријеме, а затим израчунати економску интерну стопу рентабилности (EISR). Литература и међународна пракса нуде различите приступе у тумачењу и бирању вриједности социјалне дисконтне стопе која се треба усвојити. Европска дисконтна стопа од 5% може представљати стандардни репер за пројекте које суфинансира ЕУ.

Избором социјалне дисконтне стопе, потребно је израчунати економску нето садашњу вриједност (ENSV) и коефицијент односа трошкова и користи. Све пројекте са EISR мањим од 5% или негативном ENSV, након дисконтовања са дисконтном стопом од 5% треба пажљиво процијенити, а у неким ситуацијама чак и одбацити. Исто важи и за коефицијент односа трошкова и користи мањим од један. Међутим, у неким изузетним случајевима негативна ENSV се може прихватити, ако постоје важне нефинансијске користи, при чему их треба детаљно представити, јер ће такав пројекат имати само маргинални допринос циљевима Европске уније.

1.3. Вишекритеријумска анализа

Вишекритеријумска анализа, у оквиру Cost benefit анализе оцјене друштвене оправданости инвестиционих пројеката је ефикасна када је валоризацију трошкова и користи тешко, па чак и немогуће извршити. Ако се претпостави да пројекат показује дисконтну стопу од 5% и негативну нето садашњу вриједност од 1 милион евра, то значи да се предвиђа нето новчани губитак пројекта. Међутим, упркос томе, може се процијенити да пројекат

треба финансирати из Фондова ЕУ, јер има „веома позитиван“ утицај на животну средину који није могуће вредновати. У тим околностима Комисија узима у обзир заштиту животне средине као пресудно добро.

Из тог разлога се кроз вишекритеријумску анализу истовремено разматра низ циљева у вези са планираном инвестицијом чија се евалуација врши. Она олакшава разматрање циљева доносиоца одлука у процјени инвестиције који се у неким случајевима не могу уврстити у финансијску или економску анализу (нпр. друштвена једнакост, заштита животне средине, једнаке могућности за све итд.).

Приликом вишекритеријумске анализе је значајно утврдити слиједеће¹⁷:

- Да ли су прогнозе за нефинансијске аспекте квантификоване на реалан начин у ex-ante евалуацији;
- Да ли постоји прецизна анализа нефинансијских трошкова и користи;
- Да ли додатни критеријуми имају разумну политичку тежину да би се одредиле значајне промјене у финансијским и економским резултатима.

Ови циљеви су међусобно повезани. Тако нпр. повећање нивоа образовања повећава запосленост. Истраживање, развој и иновације у свим секторима привреде, заједно са повећаном искориштености ресурса доприносе расту конкурентности и отварању нових радних мјеста.

Улагања у чисте технологије и ниска емисија CO₂ штите животну средину, доприносе борби против климатских промјена, и стварају услове за нове пословне могућности и раст запослености¹⁸. Вишекритеријумска анализа разматра истовремено више инвестиционих циљева, олакшавајући доношење одлука у процјени инвестиције, а посебно фактора који у неким случајевима нису уврштени у финансијско-економску анализу.

Европска унија је усвојила Стратегију развоја до 2020. године, која се темељи на неколико стратешких циљева. Дугорочно одређење Уније је развој заснован на расту продуктивности и техничком напретку, али и одрживост економског развоја. Почетком друге деценије овог миленијума Унија се изборила за позицију једног од глобалних лидера, и уз САД постала најразвијеније свјетско тржиште. Способност превазилажења екстерних криза и динамичан раст представљају важне аргументе за задржавање стратешких

¹⁷ European Commission, *Guide to COST-BENEFIT ANALYSIS of investment projects*, Directorate General Regional Policy, 2008., стр. 46.

¹⁸ EUROPE 2020 - A strategy for smart, sustainable and inclusive growth, EUROPEAN COMMISSION, Brussels, 3.3.2010., стр. 9.

циљева Лисабонске стратегије, па су европланери задржали окосницу друштвено-економских приоритета. Раст ЕУ ће и до 2020. године бити финансиран на знању, конкурентности и продуктивности. Све ово ће бити праћено са структурним промјенама и афирмисањем одрживог развоја. Заједничко тржиште ће бити економски простор производње и продаје производа највишег степена обраде и високих додатих вриједности. Стратегија ЕУ2020 охрабрује стицање нових знања, развој демократије и јачање социјалне сфере, те афирмише одрживи раст и конкурентност. Дакле, у буџету Европске уније се може очекивати доминација средстава која ће бити утрошена за одрживи развој, што је важно са аспекта оцјене друштвене оправданости инвестиционих пројеката.

2. Друштвено-економска оправданост инвестиционих пројеката: пракса оцјењивања УН

Почетак утврђивања друштвене оправданости инвестиционих пројеката према моделу који користе Уједињене нације је одрживост инвестиција, односно одрживост развоја. Једна општепризната дефиниција одрживог развоја се налази у Brundtland извјештају¹⁹ Одбора УН за развој и животну средину из 1987. године, која гласи: "Одрживи развој је онај развој који препознаје и иде у сусрет потребама садашњих генерација, неугрожавајући при томе могућности будућим генерацијама да удовоље својим потребама"²⁰.

У оквиру Уједињених нација, UN Global Compact²¹ од 2000. године разматра питања у вези са обавезом према CSR. У Начелима Уједињених нација за мултинационалне и транснационалне компаније и кодексу понашања за велика предузећа, призната су људска права, права запослених и закони и прописи о очувању животне средине. Принципи, на којима се темељи UN Global Compact, дају упуте компанијама како укључити друштвено одговорно пословање на подручју људских права, слободе рада, заштити животне средине и корупције у своје пословне стратегије. Овај се

¹⁹ UN Department of Economic and Social Affairs (Division for Sustainable Development) Одјељење Уједињених нација за економска и социјална питања (Сектор за одрживи развој). Видјети www.un.org/esa/sustdev/.

²⁰ Report of the World Committee on Environment and Development, Our Common Future, Oxford/New York 1987., стр 43.

²¹ Global Compact (глобално договор) је оквир УН-а за корпоративну друштвену одговорност. Осмишљен је 2000. године и до сада има чланство од око 8700 компанија из 130 различитих земаља, а циљ је да се до 2020. године број чланова повећа на 20000. Видјети www.unglobalcompact.rs

концепт стално обогаћује и проширује специфичностима и новим смјерницама.

3. Закључак

У посљедњих неколико година расте интерес за оцењивањем друштвене оправданости инвестиционих пројеката. Економије са различитим степеном развоја и различитим друштвено-економским системима покушавају да креирају програме, помоћу којих би држава могла да ефикасније подстиче друштвено оправдане инвестиционе пројекте, посебно због лимитираности природних и необновљивих ресурса. Како експлоатација ограничених ресурса има за посљедицу смањивање могућности њиховог коришћења у будућности, али и редукцију осталих друштвених циљева, тако су идентификација и дефинисање развојних циљева и стратегија у складу са постојећим потенцијалима и ресурсима постали нужни предуслови раста и развоја сваке земље.

Иако је свјетска економска криза значајно успорила улагања предузећа у финансирање иновативних пројеката, може се констатовати да је дугорочни друштвено-економски развој ЕУ остварив само уколико се реализују инвестиције које уводе нова техничко-технолошка и савремена рјешења која су ефикаснија од постојећих.

У том контексту се може рачунати на већ имплементирани мјере у еколошкој, агро-еколошкој, регионалној и другим заједничким политикама ЕУ. Дакле, компонента одрживости је већ инкорпорирана у друштвено-економско биће ЕУ, па се укључивање друштвене оправданости инвестиционих пројеката може сматрати ефикасним додатком већ имплементираних мјера и политика. Уосталом, највећи дио комунитарног буџета се пласира у активности и пројекте одрживог развоја.

С друге стране, финансијска криза је утицала на раст свијести инвеститора о потреби интегрисања одрживости у инвестиционе одлуке. Према мишљењу Европске комисије, већина европских потрошача све више своје одлуке о куповини усмјерава у зависности од позиције коју предузеће имај према заштити на раду, према поштивању људских права у цијелом ланцу снабдијевања, те према заштити животне средине, а посебно очувању климе.

Инвеститори не би требали бити искључиво профитно оријентисани, без сагледавања посљедица њиховог дјеловања на окружење у којем се налазе, или интересних група са којима послују. Перспективно, излазак из кризе ће брже остварити она предузећа која успоставе шира мјерила анализе

оправданости пословних активности. Инвеститори у своје инвестиционе одлуке требају интегрисати друштвено-економске анализе и оцјене како би обезбједили реализацију и одрживост својих инвестиција.

Европска унија је усвојила Стратегију развоја до 2020. године, утемељену на неколико стратешких циљева. Од настанка, дугорочно одређење ЕУ је развој заснован на расту продуктивности и техничком прогресу, али се посљедњу деценију форсира и одржива компонента економског развоја. На значајније промјене дугорочне стратегије није утицала ни економска криза. Способност превазилажења екстерних криза и динамичан раст Заједничког тржишта су аргументи за задржавање стратешких циљева, посебно од Лисабонске стратегије до данас. Због тога ће раст до 2020. године бити засниван на знању, конкурентности и продуктивности, а све ће пратити и афирмација одрживог развоја. Тржиште Уније ће бити економски простор производње и продаје производа највишег степена обраде и додате вриједности.

Стратегија ће се реализовати стицањем нових знања, развојем демократије и јачањем социјалне сфере, што ће синергијом одрживог и инклузивног раста (то су и вриједности друштвене оправданости инвестиционих пројеката) осигурати конкурентност и одрживост економије, афирмишући Европску унију као простор најбољих животних и радних услова на свијету.

Литература

1. Бендековић, Ј. и коаутори, *Припрема и оцјена инвестицијских пројеката*, ФОИП 1974, Загреб, 2007., стр. 17-20.
2. Бурда, Мајкл и Виплош, Чарлс, *Макроекономија: европски уџбеник, 3. издање.*, Београд, 2004., стр. 100-105.
3. Вукобрат, Б., Н., Барић, С., Зборник радова, *Социјално одговорно господарство – економски и етички аспекти*, Правни факултет свеучилишта у Загребу, Загреб, 2008., стр. 61.
4. European Commission, *EUROPE 2020 - A strategy for smart, sustainable and inclusive growth*, Brussels, 3.3.2010., стр. 9.
5. European Commission, *Guide to COST-BENEFIT ANALYSIS of investment projects*, Directorate General Regional Policy, 2008., стр. 33-46
6. EUROSIF, *European SRI Study – Revised edition*, Paris, 2010.

7. John Kenneth Galbraith, *Добро друштво-хумани редослед*, ПС Грмеч-Привредни преглед, Београд, 2001., стр. 27 и 72.
8. Поповић Г., *Економија Европске уније, макроекономски аспекти и заједничке политике*, Економски факултет у Бањој Луци, 2009., стр. 219, 231 и 232.
9. Цереми Рифкин, Frankfurter Allgemeine Zeitung, преведено у београдском НИИ-у 1.2.2007., стр. 56.
10. http://ec.europa.eu/growthandjobs/index_en.htm
11. www.eurosif.org

Примљено: 04.11.2011.

Одобрено: 02.12.2011.

UDC: 330.322EU

PRACTICE OF EVALUATION OF SOCIAL JUSTIFIABILITY OF INVESTMENT PROJECTS IN THE EU

Goran Popović¹, Ph.D., Miodrag Coprka

¹ Faculty of Economics, Banja Luka, Bosnia and Herzegovina

² Agency for development of small and medium-sized enterprises
of Republic of Serbian, Bosnia and Herzegovina

Summary

Valuation of investments and investment projects is a very important social activity. However, by the development of productive forces, accompanied by an accelerated exploitation of natural resources, and by growing of social expectations in the modern communities, investment decision-making includes also alternative economic opportunities. In such circumstances, the choice of the project is considered to be rational and justifiable only if it is better than others even in these non-economic areas. Therefore, consideration of investment projects in terms of their future impact on the wider social community is more and more important. Investments affect economic growth and social well-being, but in modern circumstances their role is significantly changed, especially in terms of sustainability. Therefore the EU increasingly encourages the corporate social responsibility in long-term strategies and plans of the companies, as well as the use of the methodology for evaluation of the social justifiability of investment projects. Also, there are other methodologies for evaluation of the social justifiability of investment projects, as it is the case with the methodology of the UN, which confirms that this area is extremely important in global relations.

Keywords: Investments, European Union, Sustainability, Social Justifiability, Corporate Social Responsibility, Projects.

Author's Address:

Dr Goran Popović
Ekonomski fakultet
Majke Jugovica 4
78000 Banja Luka
Republika Srpska, BiH
e-mail: tacapopovic@yahoo.com