

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

311

Rola instytucji i rynku finansowego w świetle celów oraz zasad zrównoważonego rozwoju



Redaktorzy naukowi

Grażyna Borys

Alicja Janusz



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Aleksandra Śliwka
Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz
Korektor: Barbara Cibis
Łamanie: Małgorzata Czupryńska
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:
www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,
The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon
http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2013

ISSN 1899-3192
ISBN 978-83-7695-311-3

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	9
Joanna Błach: Raportowanie CSR jako element relacji inwestorskich przedsiębiorstwa	11
Michał Buszko: Efektywność inwestowania na rynku kapitałowym w spółki odpowiedzialne społecznie	20
Marlena Ciechan-Kujawa: Użyteczność raportów CSR w ocenie stopnia zaangażowania przedsiębiorstw w odpowiedzialność społeczną.....	32
Iwona Dorota Czechowska: Ograniczenia w dostępie do usług bankowych klientów 60+ w perspektywie zrównoważonych finansów	45
Beata Domańska-Szaruga, Anna Maria Rak: <i>Shadow banking</i> na rynku usług finansowych	54
Danuta Dziawgo: Etyka a dystrybucja produktów finansowych.....	63
Leszek Dziawgo: Rynek ekologicznych funduszy inwestycyjnych w obszarze G-A-S-L.....	74
Justyna Fijałkowska: Zakres ujawnień w raportach społecznej odpowiedzialności i zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw	85
Joanna Fila: Mikrofinanse a wykluczenie finansowe i społeczne – polityka i instrumenty	95
Robert Huterski: Neutralność pieniądza a koncepcja zrównoważonego rozwoju	107
Adam Kosiuk: Rachunkowość odpowiedzialności społecznej spółek giełdowych indeksu RESPECT	116
Dorota Krupa: Fundusze SRI we Francji	125
Dorota Korenik: Zasady i formy społecznie odpowiedzialnej bankowości ...	134
Katarzyna Kozak: Miejsce <i>shadow banking</i> w sektorze bankowym	144
Gabriela Łukasik: Rola relacji inwestorskich w prawidłowym rozwoju współczesnych przedsiębiorstw.....	153
Magdalena Urbańska-Maluha: Rynkowe mechanizmy w ochronie klimatu w Unii Europejskiej i w Polsce.....	162
Tomasz Piotr Murawski: Społecznie odpowiedzialne indeksy giełdowe a światowy trend rynków finansowych w wymiarze ESG	171
Aleksandra Paszkiewicz: RESPECT Index GPW w Warszawie jako giełdowy indeks społecznej odpowiedzialności biznesu.....	182
Jarosław Pawłowski: Indeksy meteorologiczne a pogodowe instrumenty pochodne.....	192

Arleta Szadziewska: Raportowanie społecznej odpowiedzialności przez przedsiębiorstwa przemysłu spożywczego w Polsce.....	201
Piotr Zasepa: Analiza efektywności inwestycji w akcje spółek społecznie odpowiedzialnych na przykładzie indeksu RESPECT	212
Agnieszka Żołądkiewicz: Biogazownie rolnicze jako szansa dla polskiej wsi	221
Jan Żuralski: Społeczna odpowiedzialność EBC i FED w obliczu wyzwań XXI wieku	231

Summaries

Joanna Blach: CSR reporting as a component of enterprise investor relations	19
Michał Buszko: Effectiveness of investing on capital market into socially responsible corporations	31
Marlena Ciechan-Kujawa: Usefulness of the CSR reports to the assessment of the involvement of companies in corporate social responsibility	44
Iwona Dorota Czechowska: Limitations on the access to banking services of clients 60+ in the perspective of sustainable finance.....	53
Beata Domańska-Szaruga, Anna Maria Rak: Shadow banking on financial services market	62
Danuta Dziawgo: Ethics and financial products distribution	73
Leszek Dziawgo: Ecological investment funds market in G-A-S-L zone	84
Justyna Fijałkowska: Corporate Social Responsibility and sustainable development report – dilemmas of disclosure.....	94
Joanna Fila: Microfinance and social and financial exclusion – policy and instruments.....	106
Robert Huterski: Neutrality of money and the concept of sustainable development	115
Adam Kosiuk: Accounting of social responsibility of quoted companies of RESPECT Index	124
Dorota Krupa: SRI funds in France.....	133
Dorota Korenik: Rules and forms for socially responsible banking.....	143
Katarzyna Kozak: Shadow banking system in the bank sector.....	152
Gabriela Łukasik: The role of investor relations in the proper development of modern enterprises	161
Magdalena Urbańska-Malucha: Market mechanisms in climate protection in the European Union and Poland	170
Tomasz Piotr Murawski: Socially responsible stock indexes as a realization of world tendency of financial market in ESG dimension.....	181
Aleksandra Paszkiewicz: RESPECT Index as a CSR Index of the Warsaw Stock Exchange	191

Jarosław Pawłowski: Weather indexes and weather derivatives	200
Arleta Szadziewska: Corporate Social Responsibility reporting by food companies in Poland	211
Piotr Zasępa: Analysis of the effectiveness of investment in an index of socially responsible companies on the example of RESPECT Index	220
Agnieszka Żołądkiewicz: Farm biogas plants as a chance for Polish village.	230
Jan Żuralski: Social responsibility of ECB and FED in the face of challenges of the XXI century	240

Leszek Dziawgo

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu

RYNEK EKOLOGICZNYCH FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W OBSZARZE G-A-S-L

Streszczenie: Celem artykułu jest prezentacja i analiza podstawowych danych dotyczących ekologicznych funduszy inwestycyjnych (EFI) na rynku finansowym Niemiec, Austrii, Szwajcarii oraz Luksemburga (G-A-S-L). Już od wielu lat rynki te znane są z uwzględniania standardów CSR, w tym standardów ochrony środowiska. Wśród aktywnych podmiotów można wskazać wiele renomowanych instytucji finansowych: Deutsche Bank, UBS, Raiffeisen, Erste, SEB, Sarasin, Pictet. Obecnie rynek ekologicznych funduszy inwestycyjnych w tych państwach liczy 180 funduszy, a wartość aktywów wynosi ponad 20 mld EUR. W artykule zwrócono także uwagę na aspekty krytyczne.

Słowa kluczowe: ekologiczne fundusze inwestycyjne, ewolucja rynku finansowego, zrównoważone finanse.

1. Wstęp

Jednym z najważniejszych obszarów, na których można stwierdzić rosnący re-spekt dla ekologicznych wymogów inwestowania na rynku finansowym, jest obszar określany jako G-A-S-L¹, do którego zalicza się Niemcy, Austrię, Szwajcarię oraz Luksemburg. W pewnym uproszczeniu obszar ten określany jest również jako niemieckojęzyczna Europa. Z pewnością jest to jeden z kluczowych regionów dla światowej gospodarki i finansów. Ekologiczna ewolucja procesów gospodarowania i inwestowania na tak ważnym obszarze jest powodem do umiarkowanego optymizmu. Można bowiem pozytywnie ocenić konsekwencję, determinację oraz dynamikę ekologicznej przebudowy tej części Europy. Jednak w relacji do potencjału gospodarczego i społecznego tej części światowej gospodarki można również oczekiwać więcej.

Celem artykułu jest prezentacja i analiza podstawowych danych dotyczących ekologicznych funduszy inwestycyjnych na rynku Niemiec, Austrii, Szwajcarii i Luksemburga. Zaprezentowano także aspekty krytyczne.

¹ Inny spotykany skrót dla tego obszaru to D-A-CH-L.

Można wyrazić też nadzieję, iż tak dynamiczny, a przy tym tak nieodległy rynek ekologicznych funduszy inwestycyjnych może stanowić pewną inspirację dla polskiego rynku finansowego w zakresie wprowadzania standardów ekologicznych w operacjach finansowych.

2. Ekologiczna ewolucja w finansach

Współczesny rynek finansowy jest obiektem permanentnych zmian. Zmieniają go czynniki o charakterze endo- i egzogenicznym. Jednym z takich czynników jest także idea harmonijnej koegzystencji człowieka ze środowiskiem naturalnym. W zmiennym współczesnym świecie również ta idea ulega stałym przemianom, jednak zauważalne są jej postępująca dojrzałość oraz rosnące dla niej poparcie społeczne. W pewnym fragmencie wspomniana idea dotyczy również kwestii gospodarowania z właściwą sobie dynamiką. W konsekwencji kwestie ekologiczne stały się przedmiotem uwagi i działań również na rynku finansowym na tyle, iż jest już nawet możliwe wskazanie na proekologiczny system funkcjonowania rynku finansowego [Dziawgo 2010, s. 21-23].

Ekologicznej ewolucji w finansach nie można jednak ograniczać jedynie do rynku finansowego. Finanse publiczne również podlegają ekologicznej presji. W efekcie kształtuje się spójny proekologiczny system finansowy jako jeden z podstawowych filarów funkcjonowania nowoczesnej gospodarki i społeczeństwa.

Natomiast koncentrując rozważania na rynku finansowym, należy zauważyć, iż inicjatywy na rzecz ochrony środowiska podejmowane są przez różnego rodzaju instytucje rynku finansowego. Dotyczą one działań zarówno z zakresu ekogospodarki własnej, jak i uwzględniania kryterium ekologicznego w transakcjach finansowych. Należy zauważyć, iż instytucje finansowe, podobnie jak cała gospodarka, ewoluowały ekologicznie. Początkowo temat ochrony środowiska w działalności gospodarczej postrzegany był jako kosztowny problem. Obecnie wyzwanie ekologiczne traktowane jest jako szansa i konieczność, aby utrzymać się na rynku, przy czym podmioty gospodarcze – liderzy ekologiczni wykorzystują ekologię jako możliwość ekspansji rynkowej. Podobnie na rynku finansowym. W latach 70. i 80. można było wskazać jedynie na incydentalne przypadki aktywności instytucji finansowych na rzecz ochrony środowiska. Natomiast w latach 90. można było zaobserwować coraz bardziej systematyczne i kompleksowe podejście do tematu ochrony środowiska. Za pewien punkt zwrotny można uznać wprowadzenie na przełomie wieków giełdowych indeksów społecznej odpowiedzialności biznesu renomowanych marek Dow Jones (Dow Jones Sustainability Index) oraz Financial Times (FTSE4Good) [Dziawgo 2007]. Wiek XXI pozwala już na wskazanie przypadków przebudowy całych modeli biznesowych funkcjonowania instytucji finansowych właśnie z uwagi na wymagania społecznej odpowiedzialności biznesu, a w tym ochrony środowiska naturalnego.

3. Inwestowanie ekologiczne na rynku finansowym G-A-S-L

Rynek finansowy Niemiec, Austrii, Szwajcarii i Luksemburga charakteryzuje się ogromnym potencjałem i dynamiką rozwoju. Jest też uznawany za jeden z najważniejszych rynków finansowych w zakresie wdrażania standardów społecznej odpowiedzialności, w tym także ekologicznych, w prowadzonej działalności gospodarczej [European SRI Study 2012; Krosinsky, Robins 2008]. Przekrój branżowy instytucji zaangażowanych w ochronę środowiska jest bardzo szeroki i obejmuje wszystkie rodzaje instytucji finansowych, zarówno banki, firmy ubezpieczeniowe, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, firmy zarządzania aktywami, fundusze emerytalne, jak i fundusze *private equity*. Wśród wyróżniających się ekologicznie instytucji finansowych można wskazać nie tylko kluczowe instytucje, takie jak Deutsche Bank, Credit Suisse, Dresdner Bank, Commerzbank, UBS, Raiffeisen Bank, ale również wiele innych znaczących podmiotów. Na rynku są również obecne instytucje finansowe wyspecjalizowane w finansowaniu ochrony środowiska, jak UmweltBank, GLS Gemeinschaftsbank, Alternative Bank Schweiz [Deml 2011].

Rynek finansowy strefy G-A-S-L od wielu lat oferuje wiele zróżnicowanych możliwości inwestowania kapitału zgodnie z wymogami ekologicznymi. Klienci mają do wyboru rachunki bankowe, depozyty, polisy, a także akcje i obligacje emitentów ekologicznych. Ważną częścią ekologicznej oferty finansowej stale pozostają również tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych wyspecjalizowanych w inwestycjach w papiery wartościowe emitentów ekologicznych [Dziawgo 2003, s. 87-98]. Można je określić jako ekologiczne fundusze inwestycyjne (EFI), czyli takie, które w całości zorientowane są na inwestycje społecznie odpowiedzialne, a w tym w całości lub w części na inwestycje ekologiczne [Dziawgo 2003, s. 43-47; Ulshoefer, Bonnet 2009, s. 45-63; Krupa 2012]. Należy podkreślić, iż w ekologicznych funduszach inwestycyjnych nacisk kładziony jest na efektywność zarówno finansową, jak i ekologiczną inwestycji. To bardzo ważne, ponieważ odpowiednio pozycjonuje to tego typu fundusze inwestycyjne zgodnie z paradygmatem ekonomii oraz logiką rynku finansowego, w których za kryterium efektywnej działalności gospodarczej uznaje się zysk. Jednocześnie wysoko pozycjonuje to standardy ochrony środowiska naturalnego w ekonomii i na rynku finansowym. Zasada jednoczesnego przestrzegania efektywności finansowej oraz ekologicznej w procesie inwestowania EFI wydaje się odpowiadać oczekiwaniom wielu inwestorów zarówno instytucjonalnych, jak i indywidualnych.

4. Rozwój rynku EFI w latach 1996-2012

Opisując rynek ekologicznych funduszy inwestycyjnych w strefie G-A-S-L, można wskazać wiele źródeł, które zawierają dane na temat tego rynku. W niniejszym artykule przyjęto za najważniejsze źródło publikacje zawarte w periodyku „OekoInvest”. Pismo to już od początku lat 90. monitoruje rynek EFI, wyodrębniając fundusze in-

westujące według standardów ekologicznych od pozostałych funduszy inwestujących społecznie odpowiedzialnie. Na podstawie publikowanych w „OekoInvest” materiałów można stwierdzić, iż na początku lat 90. na rynku G-A-S-L funkcjonowało zaledwie kilka ekologicznych funduszy inwestycyjnych. W kolejnych latach ich liczba dynamicznie się zwiększała, podobnie jak wartość zgromadzonych w nich aktywów. W tabeli 1 zaprezentowano odpowiednie dane. Należy też wyraźnie zaznaczyć, że rósł także prestiż tego rynku, ponieważ coraz więcej renomowanych instytucji finansowych oferowało tytuły uczestnictwa w ekologicznych funduszach inwestycyjnych.

Tabela 1. Rozwój rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych w strefie G-A-S-L w latach 1996-2012

Rok	Liczba funduszy	Wartość aktywów (mld EUR)
1996	10	0,14
2002	61	2,6
2006	89	10,0
2012	180	20,4

Źródło: „OekoInvest” nr 116, 265, 362, 516 (1996-2013).

Tabela 2. Typy funduszy oraz wartość aktywów rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych w strefie G-A-S-L (31.12.2012)

Typ funduszu	Liczba funduszy	Wartość aktywów (mld EUR)
akcyjne	105	12,1
obligacyjne	35	5,6
mieszane	19	2,0
ETF	8	0,4
pieniężne	2	0,1
fundusze funduszy	11	0,2
ogółem	180	20,4

Źródło: „OekoInvest” 516/2013.

Pomimo kryzysu finansowego rynek ekologicznych funduszy inwestycyjnych odnotował dalszą dynamikę wzrostu i rozwoju. Spotykane są nawet opinie, iż kryzys finansowy wspomógł rynek EFI. Spadek zaufania do tradycyjnych instytucji i form inwestowania skierował bowiem zainteresowanie inwestorów ku finansom społecznie odpowiedzialnym, a w tym ku ekologicznym funduszom inwestycyjnym. Wielu inwestorów, zarówno instytucjonalnych, jak i indywidualnych, uznało wartości oferowane przez EFI za interesujące. Na koniec roku 2012 rynek EFI w strefie G-A-S-L osiągnął doskonałe wyniki, które można opisać następującymi liczbami: 180 funduszy i ponad 20 mld EUR zgromadzonych aktywów. Szczegółowe dane zaprezentowano w tab. 2. Zauważalna jest zdecydowana dominacja akcyjnych funduszy inwestycyjnych, natomiast w dalszej kolejności należy wymienić fundusze obliga-

cyjne, mieszane i pozostałe. Różnorodność oferty EFI nie ogranicza się przy tym jedynie do przedmiotu inwestycji. Można wskazać ponadto na różne formy i zasady funkcjonowania ekologicznych funduszy inwestycyjnych [Werner 2009, s. 121-128; Rothhaus 2009, s. 96-136; Deml 2011, s. 101-157].

Bliższa analiza danych dotyczących rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych strefy G-A-S-L pozwala na wskazanie wielu innych interesujących faktów.

Stale obecnym jest wiele funduszy wprowadzonych na rynek w latach 90. Można nawet wskazać na fundusz, który rozpoczął działalność już w 1989 roku (uznany SEB OekoRent). Jednak zdecydowaną większość EFI wprowadzono na rynek w pierwszej dekadzie XXI wieku. Co interesujące, blisko aż 50 funduszy założono w latach kryzysu finansowego 2008-2012, co stanowi niemal 1/3 liczby wszystkich EFI (uznając za początek kryzysu rok 2007, należy stwierdzić, że byłoby ich jeszcze więcej). Oznacza to, iż kryzys finansowy nie był tak odczuwalny na rynku EFI, jak można było początkowo zakładać. Oznacza to również, iż należy oczekiwać istotnej dynamiki przyrostu wartości aktywów na rynku EFI, ponieważ nowe fundusze dopiero się rozwijają, pozyskując klientów.

Ponadto na rynku G-A-S-L obecne są fundusze ekologiczne należące do instytucji finansowych spoza tej strefy, jak np. ze Stanów Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii, Holandii, Belgii, Szwecji i innych. Fakt ten zwraca uwagę, iż potencjał finansowy i ekologiczny rynku G-A-S-L jest szerzej dostrzegany na rynku międzynarodowym.

Poza tym zauważalna jest pewna rozpiętość pomiędzy EFI ze względu na wartość zarządzanych aktywów. Można wskazać na fundusze, w których zebrano aktywa o bardzo dużej wartości (Black Rock Global Fund New Energy – 1,02 mld EUR, Pictet Water – 2,17 mld EUR), jak też na fundusze o niewielkiej wartości aktywów (VB Ethik Invest – 2 mln EUR, Erste Responsible Balanced – 2 mln EUR). W przypadku funduszy charakteryzujących się niewielką wartością zarządzanych aktywów pewnym wytłumaczeniem jest na ogół dość krótki czas ich obecności na rynku.

Tabela 3. Oferta wybranych instytucji finansowych na rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych w strefie G-A-S-L (2012)

Instytucja	Fundusz akcyjny	Fundusz obligacyjny	Inne
UBS	5	–	–
Deutsche Bank	3	–	1
Raiffeisen	3	4	–
Allianz	2	–	–
HSBC	–	1	–
Dexia	1	1	–
Erste	6	2	3
ING	1	–	–
Pictet	5	–	–
Sarasin	9	4	2
SEB	1	1	–

Źródło: „OekoInvest” 516/2013.

Jeszcze innym faktem jest to, iż na rynku aktywni są założyciele EFI ze zróżnicowanych instytucji finansowych. Obecne są bowiem największe, światowe instytucje finansowe, takie jak Deutsche Bank, HSBC, ING, Allianz czy UBS. Aktywne są również inne poważne instytucje finansowe, jak Raiffeisen, Dexia, SEB, Erste. Ponadto wyróżniają się szwajcarskie banki wyspecjalizowane w segmencie *private banking – wealth management*: Sarasin oraz Pictet (wybrane podmioty zaprezentowano w tab. 3). Można też wskazać na ofertę szwajcarskich banków kantonalnych (np. Swisscanto, ZKB). Należy też dostrzec ofertę niszowych instytucji finansowych, takich jak bank Triodos, który wyspecjalizowany jest w finansach społecznie odpowiedzialnych.

5. Bank Sarasin

Na rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych G-A-S-L od lat zwiększa się liczba podmiotów powołujących EFI. Jak wskazano powyżej, są to podmioty zróżnicowane. Jako przykład konsekwentnej strategii budowania pozycji instytucji finansowej na podstawie standardów ochrony środowiska może służyć szwajcarski bank Sarasin. Jak wspomniano jest to bank wyspecjalizowany w obsłudze zamożnych klientów indywidualnych [Dziawgo 2006, s. 188-192]. Bank znany jest także z faktu, iż istotna część jego oferty opiera się na produktach finansowych powiązanych z inwestowaniem społecznie odpowiedzialnym i ekologią [Knoerzer 2003, s. 439-455]. Bank pozycjonuje się wprost jako Sustainable Swiss Private Bank. Pierwsze fundusze, które także aktualnie znajdują się w ofercie banku, zostały założone już w latach 1994 i 1999. W roku 2005 Sarasin odpowiadał za pakiet 5 ekologicznych funduszy inwestycyjnych. W roku 2007 za 8 EFI, natomiast obecnie na rynku G-A-S-L jest dostępnych aż 15 ekologicznych funduszy inwestycyjnych banku Sarasin, z czego 9 akcyjnych, 4 obligacyjne oraz 2 mieszane o łącznej wartości aktywów 1,8 mld EUR (w tab. 4 zaprezentowano ekologiczne fundusze inwestycyjne banku Sarasin). Można uznać ten szwajcarski bank za rekordzistę w zakresie zakładania tego typu funduszy inwestycyjnych.

Tabela 4. Ekologiczne fundusze inwestycyjne banku Sarasin na rynku G-A-S-L (2012)

Nazwa funduszu	Rodzaj funduszu	Rok założenia	Wartość aktywów (mln EUR)
1	2	3	4
Sarasin New Power Fund	akcyjny	2007	52
Sarasin Oeko Sar Equity Global	akcyjny	2005	165
Sarasin Sustainable Equity Europe	akcyjny	2008	55
Sarasin Sustainable Equity Global	akcyjny	1999	85
Sarasin Sustainable Equity Global Emerging Markets	akcyjny	2010	87

Tabela 4, cd.

1	2	3	4
Sarasin Sustainable Equity Real Estate Global	akcyjny	2007	40
Sarasin Sustainable Equity Switzerland	akcyjny	1994	364
Sarasin Sustainable Equity USA	akcyjny	2010	25
Sarasin Sustainable Water	akcyjny	2007	157
Sarasin FairInvest Bond Universal	obligacyjny	2002	30
Sarasin Sustainable Bond CH	obligacyjny	2001	88
Sarasin Sustainable Bond EUR	obligacyjny	2003	189
Sarasin Sustainable Bond EUR Corporate	obligacyjny	2011	61
Sarasin FairInvest Universal	mieszany	2001	197
Sarasin Sustainable Portfolio Balanced	mieszany	1994	204
Ogółem			1799

Źródło: "OekoInvest" 516/2013.

Komentując aktywność banku Sarasin na rynku finansowym w powiązaniu ze standardami CSR, w tym ochrony środowiska, należy zauważyć, iż wiele banków oferujących usługi typu *private banking – wealth management* od wielu lat rozbudowuje własną ofertę, wychodząc naprzeciw oczekiwaniom zamożnych klientów. Ten segment klientów także od lat zwraca na siebie uwagę zainteresowaniem tematyką CSR i ekologią. Przykładami innych instytucji finansowych rynku *private banking – wealth management*, które dostrzegły nowy trend na rynku, są m.in. Pictet, UBS, Deutsche Bank.

6. UmweltBank AG

Ważnym elementem rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych są dystrybutorzy. Ponieważ ekologiczny aspekt funkcjonowania tego typu funduszy wymaga szczególnego zaufania, zatem dobór odpowiednich dystrybutorów oferty EFI jest bardzo istotny. Adekwatny dystrybutor jest niejako gwarantem ekologicznej jakości produktu. Jako dobry przykład takiego ujęcia może służyć niemiecki bank wyspecjalizowany w finansowaniu przedsięwzięć ekologicznych – UmweltBank AG z siedzibą w Norymberdze. Jest to jedna z nielicznych oryginalnych instytucji określanych jako bank ekologiczny. Cała działalność operacyjna banku podporządkowana jest bowiem ochronie środowiska. Poważną zaletą banku jest także fakt, iż ma on status spółki publicznej, a akcje tego banku notowane są na giełdzie w segmencie Freiverkehr. Wśród wielu produktów i usług, jakie są oferowane przez UmweltBank, występują również tytuły uczestnictwa w ekologicznych funduszach inwestycyjnych. W tabeli 5 zaprezentowano ofertę banku w tym zakresie. Bank oferuje tytuły uczestnictwa w 11 ekologicznych funduszach inwestycyjnych uznanych spółek.

Tabela 5. Ekologiczne fundusze inwestycyjne w ofercie UmweltBank (2013)

Firma	Fundusz	Typ funduszu
Oekoworld	Oekovision Classic	akcyjny
Oekoworld	Oekovision Europe	akcyjny
Oekoworld	Growing Markets 2.0	akcyjny
Sarasin	OekoSar Equity	akcyjny
Sarasin	Sustainable Equity	akcyjny
SEB	OekoLux	akcyjny
SEB	OekoRent	obligacyjny
Sarasin	Sustainable Bond EUR	obligacyjny
Sarasin	Sustainable Portfolio-Balanced (EUR)	mieszany
Sarasin	OekoFlex (EUR)	fundusz funduszy
Oekoworld	Oekovision Garant 20	gwarancyjny

Źródło: www.umweltbank.de.

Tytuły uczestnictwa w ekologicznych funduszach inwestycyjnych stanowią doskonale uzupełnienie oferty produktów i usług UmweltBanku. Bank nie poprzestaje bowiem na oferowaniu wyłącznie produktów bankowych, takich jak rachunki, depozyty, lokaty czy też kredyty. Produkty inwestycyjne stanowią coraz ważniejszą część finansowej oferty ekologicznego banku.

7. Aspekty krytyczne

Przedstawiając temat ekologicznych funduszy inwestycyjnych na rynku G-A-S-L, należy pamiętać o typowych wątpliwościach dotyczących inwestowania poprzez wszelkie formy na rynku finansowym z zachowaniem kryteriów ekologicznych. Część z nich ma charakter uniwersalny w wymiarze zarówno teoretycznym, jak i praktycznym. W bardzo wielu przypadkach są to wątpliwości uzasadnione. Najczęściej dotyczą one (rys. 1):

– idei społecznej odpowiedzialności biznesu (teoria)

oraz

– implementacji założeń tej idei w praktyce biznesowej (praktyka).

Natomiast w obu powyższych zakresach teoretycznym i praktycznym:

– rzeczywistych motywów wprowadzania zasad CSR,

– zakresu działań opartych na idei społecznej odpowiedzialności biznesu,

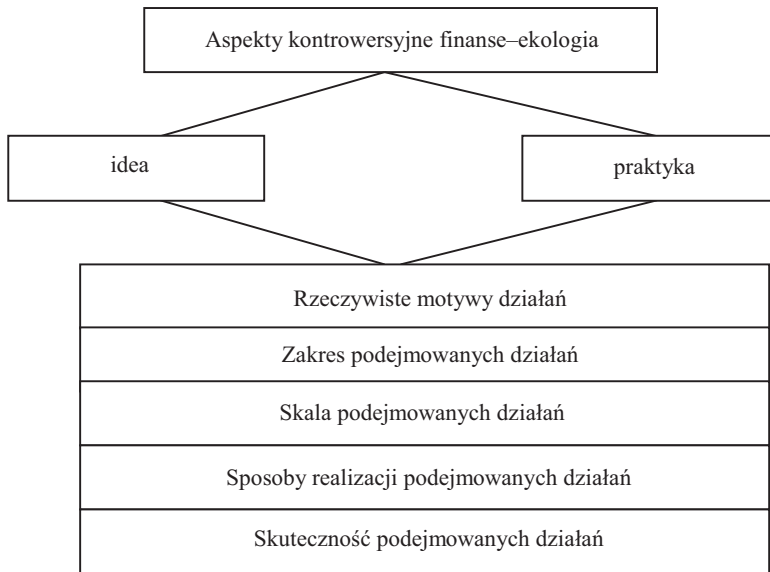
– skali tych działań,

– sposobów ich realizacji

oraz

– skuteczności tychże działań [Dziawgo 2010, s. 182-183].

Z kolei osobno należy jeszcze rozważyć praktyczne funkcjonowanie CSR, a w tym inwestowania ekologicznego w okresach kryzysów gospodarczo-finansowych, co uwidocznił aktualny kryzys. Kryzys spowodował bowiem pewne przewartościowanie priorytetów działalności instytucji finansowych, jak również klientów, co było do przewidzenia.



Rys. 1. Kontrowersyjne aspekty funkcjonowania inwestycji ekologicznych na rynku finansowym

Źródło: opracowanie własne.

Wskazane powyżej uniwersalne aspekty krytyczne powinny służyć adekwatnej ocenie podejmowanych działań na rzecz ochrony środowiska na rynku finansowym. Doceniając osiągnięcia rynku G-A-S-L w zakresie oferty EFI, należy zauważyć, iż jedynie niewielka część aktywności głównych instytucji finansowych dotyczy ekologicznych funduszy inwestycyjnych.

Ponadto wartość rynku EFI w strefie G-A-S-L nie wydaje się szczególnie znacząca ze względu na potencjał finansowy Niemiec, Austrii, Szwajcarii i Luksemburga. Jednak formułując powyższe uwagi krytyczne, można zauważyć, iż na innych rynkach finansowych sytuacja w zakresie uwzględniania kryteriów ekologicznych w procesie inwestowania jest zdecydowanie jeszcze mniej korzystna dla ochrony środowiska naturalnego.

8. Zakończenie

Na rynku finansowym Niemiec, Austrii, Szwajcarii i Luksemburga można wskazać na rozbudowaną ofertę inwestowania finansowego z zachowaniem kryteriów

ekologicznych. Rynek ekologicznych funduszy inwestycyjnych w strefie G-A-S-L z pewnością należy do kluczowych osiągnięć instytucji finansowych w zakresie ochrony środowiska na rynku finansowym. Różnorodność typów funduszy oraz ich oferentów w zestawieniu z dynamiką rozwoju rynku funduszy pozwala na umiarkowany optymizm. Doceniając bowiem istotne osiągnięcia strefy G-A-S-L w tym zakresie, można jedynie twierdzić, iż w tak zaawansowanych ekologicznie gospodarkach i społeczeństwach możliwe jest jeszcze, aby w większym stopniu powiązać funkcjonowanie instytucji finansowych z ochroną środowiska.

Ponadto można wyrazić nadzieję, iż obecność tak dynamicznego rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych w bezpośrednim sąsiedztwie Polski sprzyjać będzie rozwojowi podobnych form inwestowania na naszym rynku finansowym.

Literatura

„OekoInvest” nr 116, 265, 362, 516 (1996-2013).

Deml M., *Gruenes Geld. Das Handbuch fuer ethisch-oekologische Geldanlagen 2012/2013*, Hamp Verlag, Stuttgart 2011.

Dziawgo D., *Ekologiczne indeksy giełdowe*, „Ekonomia i Środowisko” 2007 nr 1.

Dziawgo L., *Eco-offers of investment funds. Poland & International Trends*, UMK, Toruń 2003.

Dziawgo L., *Private banking*, Wolters Kluwer, Kraków 2006.

Dziawgo L., *Zielony rynek finansowy. Ekologiczna ewolucja rynku finansowego*, PWE, Warszawa 2010.

European SRI Study 2012, Eurosif.

Knoerzer A., *Sustainability – a concept for enhancing enterprise value*, [w:] *Finance & Natural Environment*, red. L. Dziawgo, D. Dziawgo, TNOiK, Toruń 2003.

Krosinsky C., Robins N., *Sustainable Investing*, Earthscan, London 2008.

Krupa D., *Fundusze inwestycyjne odpowiedzialne społecznie*, Annales, Oeconomia, Sectio H, UMCS, 2012 vol. XLVI, 1.

Rotthaus S., *Erfolgreich investieren in grüne Geldanlagen*, Campus Verlag, Frankfurt-New York 2009.

Ulshoefer G., Bonnet G., *Corporate Social Responsibility auf dem Finanzmarkt*, VS Verlag fuer Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2009.

Werner T., *Oekologische Investments. Chancen und Risikengruener Geldanlagen*, Gabler, Wiesbaden 2009.

www.sarasin.ch

www.umweltbank.de

ECOLOGICAL INVESTMENT FUNDS MARKET IN G-A-S-L ZONE

Summary: The aim of the article is to present and analyze the data concerning ecological investment funds (EIF) on the financial market in Germany, Austria, Switzerland and Luxembourg (G-A-S-L). These markets have been widely well-known for years from respecting CSR standards, including natural environment protection standards. Many recognized financial institutions are active on the market, among others: Deutsche Bank, UBS, Raiffeisen, Erste, SEB, Sarasin, Pictet. At present, 180 ecological investment funds operate on the financial market of G-A-S-L managing more than 20 billion EUR. In the article also critical aspects are indicated.

Keywords: ecological investment funds, financial market evolution, sustainable finance.