

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 437

**Finanse na rzecz
zrównoważonego rozwoju.
Gospodarka – etyka – środowisko**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2016

Redakcja wydawnicza: Jadwiga Marcinek
Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz
Łamanie: Magorzata Czupryńska
Projekt okładki: Beata Dębska

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania
znajdują się na stronach:
www.pracnaukowe.ue.wroc.pl
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Publikacja udostępniona na licencji Creative Commons
Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 3.0 Polska
(CC BY-NC-ND 3.0 PL)



© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2016

ISSN 1899-3192
e-ISSN 2392-0041

ISBN 978-83-7695-592-6

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Zamówienia na opublikowane prace należy składać na adres:
Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
ul. Komandorska 118/120, 53-345 Wrocław
tel./fax 71 36 80 602; e-mail: econbook@ue.wroc.pl
www.ksiegarnia.ue.wroc.pl

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

Wstęp	9
Jacek Adamek: Ubóstwo w perspektywie islamu – wybrane zagadnienia / Poverty in the perspective of Islam – selected problems.....	11
Agnieszka Alińska: Shadow banking jako element zrównoważonego rozwoju systemu finansowego / Shadow banking as an element of sustainable development financial system.....	22
Kamil Borowski: Finansowanie ochrony środowiska w Polsce przez Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej / Financing of environmental protection in Poland by the National Fund for Environmental Protection and Water Management.....	32
Grażyna Borys: Opłata eksploatacyjna jako kategoria finansowa / Service charge as a financial category.....	42
Krystyna Brzozowska: Multilateralne instytucje finansowe w Europie wobec wymagań zrównoważonego rozwoju / Multilateral financial institutions in Europe towards sustainable development requirements.....	51
Dorota Burzyńska: Inicjatywy klastrowe elementem zielonej gospodarki / Cluster initiatives as an element of green economy.....	63
Michał Buszko, Dorota Krupa: Fundusze sekurytyzacyjne a zrównoważony rozwój rynku finansowego w Polsce / Securitisation funds and sustainable development of financial market in Poland.....	75
Michał Buszko, Dorota Krupa, Damian Walczak: Rynek finansowy wobec starzejącego się społeczeństwa / Financial market towards an ageing society.....	87
Zuzanna Czekaj: Opłata za emisję spalin jako źródło finansowania ochrony środowiska / Fee for issue of exhaust as a source of financing of environmental protection.....	96
Ewa Dziawgo: Zastosowanie opcji forward start w ocenie strategicznych przedsięwzięć proekologicznych / Applying forward start options in the assessment of strategic pro-ecological projects.....	106
Leszek Dziawgo: Ekologiczne fundusze inwestycyjne banków szwajcarskich / Ecological investment funds of Swiss banks.....	115
Leszek Dziawgo, Danuta Dziawgo: Bankowość alternatywna. Społeczna ewolucja biznesu finansowego – wybrane aspekty ekologiczne / Alternative banking. Social evolution of financial business – selected ecological aspects.....	124

Joanna Fila: Zielone mikrofinanse jako element zrównoważonego rozwoju / The green microfinance as an element of the sustainable development.....	132
Magdalena Frasyniuk-Pietrzyk, Magdalena Walczak-Gańko: Świadomość potrzeby planowania emerytalnego / Awareness of the necessity of retirement planning.....	143
Juliusz Giżyński: Europejska Rada Budżetowa jako organ uzupełniający narodowe rady fiskalne w krajach strefy euro / The European Fiscal Board as a body complementing national fiscal councils in the euro area countries.	156
Agata Ibron: Systemy wsparcia odnawialnych źródeł energii w Polsce / The support systems for renewable energy sources in Poland.....	167
Bogna Janik: Dochód–ryzyko w inwestycjach społecznie odpowiedzialnych na podstawie portfeli pasywnych spółek z krajów Europy Środkowo-Wschodniej / Income-risk in value-based investing in Central and Eastern European countries (CEECs) – based on the companies reflected in socially responsible indices	177
Klaudia Jarno: Zaangażowanie Międzynarodowego Banku Odbudowy i Rozwoju w <i>carbon finance</i> w świetle tworzonych przez niego funduszy węglowych i mechanizmów finansowych / Involvement of the International Bank for Reconstruction and Development in carbon finance in the light of its carbon funds and financial mechanisms.....	187
Dariusz Klimek: Fundusz Muncypalny jako instrument finansowania zrównoważonego rozwoju lokalnego / Municipal Fund as the instrument the sustainable local development financing	199
Magdalena Kogut-Jaworska: Pomoc <i>de minimis</i> i jej szczególna rola w systemie pomocy publicznej w Polsce / <i>De minimis</i> aid and its particular role in the system of state aid in Poland	208
Jan Koleśnik: Współczesny bank centralny jako organizacja społecznie odpowiedzialna / Contemporary central bank as a socially responsible organization	222
Dorota Korenik: Spór o odpowiedzialność zewnętrzną współczesnego banku / The dispute on external responsibility of a contemporary bank.....	230
Jolanta Korkosz-Gębska: Rola innowacji ekologicznych w budowaniu przewagi konkurencyjnej województwa świętokrzyskiego / The impact of environmental innovations in a formation of the competitive advantage of the Świętokrzyskie Voivodeship.....	244
Katarzyna Kowalska: Kontrowersje wokół CSR w handlu detalicznym branży FMCG / Controversy over CSR in FMCG retail trade industry.....	252
Danuta Król: Istota zarządzania długiem samorządowym w procesie zrównoważonego rozwoju lokalnego / Essence of local government debt management	261
Dorota Krupa: Wspieranie inwestowania długoterminowego z wykorzystaniem funduszy inwestycyjnych na poziomie UE / Supporting long-term investments with the use of investment funds at the EU level	270

Iwona Lubimow-Burzyńska: Znaczenie edukacji dla wzrostu gospodarczego – przegląd badań / Importance of education for economic growth – a review of research	280
Piotr P. Malecki: Europejski model sprawozdawczości statystycznej w zakresie wydatków na ochronę środowiska i jego zastosowanie w Polsce / European statistical reporting model for environmental protection expenditure and its use in Poland	288
Katarzyna Mamcarz: Dźwignia ceny złota / Gold price leverage.....	299
Teresa Mikulska, Grażyna Michalczuk: Komunikacja w obszarze działań przy wykorzystaniu modelu LBG / Communication within the area of socially responsible activities using the LBG model	309
Katarzyna Olejniczak: Innowacyjne podejście do CSR – ujęcie Vissera / Innovative approach to the CSR – Visser approach	320
Jarosław Pawłowski: Ecorating hoteli odpowiedzią na wymagania konsumentów / Eco-rating of hotels as a response to customers' requirements ..	328
Dariusz Piotrowski: Potencjał wykorzystania sukuk w zakresie zarządzania długiem Skarbu Państwa / The potential for using sukuk in the scope of managing state treasury debt	338
Piotr Podsiadło: Finansowanie pomocy publicznej na ochronę środowiska w Unii Europejskiej – zagadnienia interpretacyjne / Granting of state aid for environmental protection in the European Union – the interpretation problems	348
Tomasz Potocki: Poziom wiedzy finansowej wśród mieszkańców terenów peryferyjnych, zagrożonych ubóstwem / The level of financial literacy among population of rural regions threatened by poverty.....	360
Wiesława Przybylska-Kapuścińska, Magdalena Szyszko: Zrównoważona polityka pieniężna? Ewolucja celów banku centralnego wobec współczesnych wyzwań / Balanced monetary policy? Modern challenges as the central bank's goals	373
Dominik Sadlakowski: Państwowe fundusze majątkowe jako element międzynarodowej strategii gospodarczej na przykładzie Chin / Sovereign Wealth Funds as part of international economic strategy on the example of China.....	383
Beata Sadowska: Strategia Państwowego Gospodarstwa Leśnego Lasy Państwowe a zrównoważony rozwój / Strategy of National Forests Holding vs. sustainable development	393
Małgorzata Solarz: Altruizm a odporność finansowa gospodarstw domowych / Altruism vs. financial resilience of households.....	402
Michał Soliwoda: Zmiany klimatu jako wyzwanie dla zarządzania ryzykiem w polskim rolnictwie / Climate change as a challenge for risk management in Polish agriculture.....	411

Joanna Stawska: Zadłużenie sektora <i>general government</i> a wzrost gospodarczy w kontekście zrównoważonych finansów publicznych / General government sector debt and economic growth in the context of sustainable public finances	426
Dawid Szutowski, Piotr Ratajczak: Emisja komunikatów o działaniach w zakresie społecznej odpowiedzialności a wartość dla akcjonariuszy / The relation between corporate social responsibility activities' announcements and shareholder value.....	436
Paulina Szyja: Kształtowanie gospodarki niskoemisyjnej na poziomie samorządu terytorialnego / Transition to a low carbon economy at the level of local government	447
Magdalena Ślebocka: Rola i znaczenie PPP w finansowaniu przedsięwzięć rewitalizacyjnych / Role and importance of PPP in revitalization projects financing	464
Jerzy Węclawski: Determinanty kształtowania bankowości relacyjnej w odniesieniu do średnich przedsiębiorstw w Polsce / Determinants of relationship banking creation in relation to medium-sized enterprises in Poland ..	473
Stanisław Wieteska: Pozostałości pestycydów w płodach rolnych w Polsce w świetle założeń zrównoważonego rozwoju rolnictwa / Pesticide residues in agricultural crops in Poland in the light of the principles of sustainable development of agriculture	482
Aneta Wszelaki: Znaczenie prawnych zabezpieczeń kredytów w tworzeniu rezerw celowych w bankach / Importance of legal collateral credits in the creation of specific provisions in banks	494
Justyna Zabawa: Rozwój i finansowanie odnawialnych źródeł energii. Przypadek gospodarki Niemiec / Development and financing of renewable energy sources. The case of German economy	503
Agnieszka Żołądkiewicz: Ocena poziomu zrównoważonego rozwoju gmin miejskich województwa warmińsko-mazurskiego / Assessment of level of sustainable development of municipalities of the Warmińsko-Mazurskie Voivodeship	513

Wstęp

Zadaniem nauki jest poszukiwanie racjonalnych rozwiązań dla cywilizacyjnych wyzwań współczesnego świata. Jednym z takich kluczowych wyzwań jest także rozwój zrównoważony. Idea zrównoważonego rozwoju jest niezwykle obiecująca, ale z całą pewnością wymaga ogromnego zaangażowania ekonomistów. Nauki ekonomiczne, a w tym dyscyplina nauki „finanse”, podejmują to wyzwanie. Wiele badań, spotkań, konferencji i publikacji służy naukowej analizie oraz praktycznej implementacji zasad zrównoważonego rozwoju we współczesnej gospodarce w zakresie finansów i rachunkowości.

Proces naukowego opracowywania problemu trwa, a społeczna ewolucja biznesu dostarcza ambitnych tematów badawczych. Po latach pracy możemy wskazać zarówno na konkretne sukcesy, jak też i na wiele wątpliwości w zakresie koncepcji zrównoważonych finansów. Materialnym dowodem naukowego wkładu w poszerzanie wiedzy są publikacje. Znaczna część aktualnego dorobku naukowej dyscypliny „finanse” dotycząca zrównoważonego rozwoju jest już od lat regularnie prezentowana w Pracach Naukowych Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Kontynuujemy ten cykl opracowań.

W niniejszym tomie zebraliśmy wyselekcjonowane artykuły autorów z wielu uznanych ośrodków naukowych w Polsce. Ich tematyka skoncentrowana jest na zagadnieniach finansów i zrównoważonego rozwoju. Przedstawiono w nich doskonale rozważania teoretyczne oraz konkretne przykłady z praktyki gospodarczej. Każdy artykuł stanowi inspirujący materiał naukowy.

Szczególne podziękowania należą się nie tylko Autorom, ale także Recenzentom, którzy podjęli trud oceny nadesłanych materiałów. Jako redaktorzy tomu wraz z Autorami i Recenzentami mamy nadzieję, że poprzez publikację naszego wspólnego dzieła wnosimy istotny wkład w naukowe opracowanie problematyki finansowania zrównoważonego rozwoju.

Leszek Dziawgo, Leszek Patrzalek

Leszek Dziawgo

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu
e-mail: ldziawgo@econ.umk.pl

EKOLOGICZNE FUNDUSZE INWESTYCYJNE BANKÓW SZWAJCARSKICH

ECOLOGICAL INVESTMENT FUNDS OF SWISS BANKS

DOI: 10.15611/pn.2016.437.11

JEL Classification: G21, G23, G15, M14

Streszczenie: Bankowość szwajcarska od lat uznawana jest nie tylko za zaawansowaną część współczesnego rynku finansowego, ale także za tę część bankowości, która szczególnie zaangażowana jest w kwestie społeczne i ekologiczne. Jedną ze specjalności bankowości szwajcarskiej są liczne ekologiczne fundusze inwestycyjne, które dostępne są na międzynarodowym rynku finansowym. Celem artykułu jest prezentacja wybranych przykładów wspierania ochrony środowiska poprzez wykorzystanie ekologicznych funduszy inwestycyjnych oferowanych przez bankowość szwajcarską na europejskim rynku finansowym. W opracowaniu wykorzystano metody: opisową, porównawczą oraz studium przypadku. W wyniku przeprowadzonych badań można potwierdzić, iż bankowość szwajcarska wprowadziła szeroką i zróżnicowaną ofertę ekologicznych funduszy inwestycyjnych. Osobnym zagadnieniem jest zainteresowanie inwestorów produktami inwestycyjnymi tego typu.

Słowa kluczowe: fundusze inwestycyjne, bankowość, rynek finansowy.

Summary: Swiss Banking represents an advanced part of financial service industry. Also this part of modern finance evolves towards CSR standards, including the ecological one. Many Swiss banks have been widely recognized as ecological leaders, already for years. One of Swiss specialties is offering investments products combining economic and ecological criteria. This unique offer is available also on international financial market. The aim of the elaboration is to present selected cases of supporting natural environment protection by offering specialized ecological investment funds by Swiss banks on the European financial market. In the article description, comparison and case study methods are used. Based on the research it is possible to state that an advanced part of financial service industry, such as Swiss Banking, offers a wide range of investment funds respecting also ecological criteria. Another interesting issue is social-ecological requirements of West-European investors. It could be considered as a phenomenon of this market.

Keywords: investment funds, banking, financial market.

1. Wstęp

Jednym z wyzwań współczesnego rynku finansowego jest uwzględnianie społecznych oczekiwań w zakresie prowadzonej działalności. Z pewnością społeczna ewolucja rynku finansowego jest faktem, chociaż jej tempo, zakres, efektywność i motywacja są źródłem wielu kontrowersji.

Tymczasem bankowość szwajcarska już od dawna zaangażowana jest w kwestie CSR – Społecznej Odpowiedzialności Biznesu. Ochrona środowiska naturalnego stanowi przy tym integralną i bardzo ważną część społecznej aktywności szwajcarskich banków. Jednym z wyróżników helweckiej bankowości jest oferowanie tytułów uczestnictwa w licznych ekologicznych funduszach inwestycyjnych w skali międzynarodowej. Liczba i różnorodność tychże funduszy jest pewnym fenomenem bankowości szwajcarskiej. Co więcej, wśród szwajcarskich banków można wskazać liderów w zakresie inwestowania zgodnego z kryteriami ekologicznymi – Zuercher Kantonbank oraz J. Safra Sarasin.

Celem opracowania jest prezentacja wybranych ekologicznych funduszy inwestycyjnych oferowanych przez szwajcarskie banki na rynku europejskim, ze szczególnym uwzględnieniem obszaru określanego jako German-Speaking Europe. W opracowaniu wykorzystano metody: opisową, porównawczą oraz studium przypadku.

Na podstawie badań można twierdzić, iż wybrane banki szwajcarskie konsekwentnie oferują szeroki i zróżnicowany zakres produktów i usług dotyczących ekologicznego inwestowania, łącznie z wykorzystaniem ekologicznych funduszy inwestycyjnych. Należy również zwrócić uwagę na zainteresowanie inwestorów produktami inwestycyjnymi zorientowanymi na ochronę środowiska naturalnego.

2. Społeczna i ekologiczna ewolucja bankowości szwajcarskiej

Społeczne zaangażowanie bankowości szwajcarskiej jest powszechnie znane. Bankowość ta historycznie jako jedna z pierwszych wdrożyła zintegrowane systemy zarządzania, uwzględniające społeczne i ekologiczne aspekty funkcjonowania instytucji finansowej zarówno w zakresie ekogospodarki własnej, działań wspierających (marketing, sponsoring), oferowania produktów i usług finansowych, jak i aktywności relacyjnej (*public relations, investor relations*) [Dziawgo 2014, Żołądkiewicz 2015].

Z uwagi na przedmiot opracowania na szczególne wyróżnienie zasługuje oferta finansowa bankowości szwajcarskiej. Surowe kryteria społeczne, a w tym ekologiczne, wprowadzono w wielu wyselekcjonowanych grupach produktów i usług finansowych. Przykładem takiej oferty są m.in. ekologiczne fundusze inwestycyjne (EFI). W funduszu takim zgromadzone środki klientów inwestowane są z równorzędnym uwzględnieniem kryteriów ekonomicznych i ekologicznych w papiery wartościowe spółek uznanych za ekologiczne. Należy przy tym zaznaczyć, iż definicje lub okre-

ślenia dotyczące ekologicznych funduszy inwestycyjnych są zróżnicowane [Dziawgo 2010, s. 49; Krupa 2012; Eurosif 2014; Deml, Blisse 2011, s. 96-98; Werner 2009, s. 111-114; Gabriel 2007, s. 102-104].

Poniżej zaprezentowano przegląd ofert szwajcarskiej bankowości w zakresie ekologicznych funduszy inwestycyjnych: UBS, Pictet, ZKB oraz J. Safra Sarasin.

3. Rynek G–A–S–L

Miejszem ekspansji bankowości szwajcarskiej jest m.in. rynek funduszy inwestycyjnych strefy niemieckojęzycznej, do której zaliczane są Niemcy, Austria, Szwajcaria oraz Luksemburg (G–A–S–L, German–Austria–Switzerland–Luksemburg). Już od lat ekologiczne fundusze inwestycyjne oferowane przez banki szwajcarskie stanowią istotną część tego rynku. Bazując na danych uznanego periodyku „Oeko-Invest”, który od dziesięcioleci monitoruje ekologiczny rynek finansowy, ekologiczne fundusze inwestycyjne oferowane przez opisane w artykule banki stanowią blisko aż 20% wszystkich funduszy (35 na 190). W tabeli 1 zaprezentowano ilościowy i wartościowy rozwój rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych w strefie G–A–S–L.

Z całą pewnością liczby zamieszczone w tabeli pozwalają na określenie opisywanego rynku jako bardzo dynamicznego. Na koniec 2015 r. na rynku funkcjonowało 190 funduszy, w tym: 107 funduszy akcyjnych, 46 obligacyjnych, 25 mieszanych, 7 ETF, 2 pieniężne oraz 8 fund of funds [Oeko-Invest 2016].

Tabela 1. Rozwój rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych w strefie G–A–S–L w latach 1996-2015

Rok	Liczba funduszy	Wartość aktywów (mld euro)
1996	10	0,14
2002	61	2,6
2006	89	10,0
2012	180	20,4
2015	190	29,8

Źródło: [Oeko-Invest 1996, 2002, 2006, 2012, 2016].

4. UBS

UBS jest nie tylko największym bankiem Szwajcarii, ale także jednym z największych banków w skali międzynarodowej. Znany jest również z zaangażowania na rzecz społecznej odpowiedzialności biznesu, a w tym w kwestie ochrony środowiska naturalnego. Pod własną marką już od roku 1997 oferuje możliwości inwestowania zgodnie z kryteriami ekologicznymi poprzez fundusze inwestycyjne. W roku 2015

na rynku finansowym GASL poprzez Luksemburg dostępne były m.in. 3 akcyjne ekologiczne fundusze inwestycyjne (tab. 2). Na koniec roku 2015 zgromadzono w nich blisko 360 mln euro aktywów. Wprawdzie nie jest to zaangażowanie wystarczająco adekwatne do potencjału UBS, ale sama obecność tak renomowanego banku w tym segmencie rynku podkreśla znaczenie inwestowania zgodnego z kryteriami ekologicznymi.

Tabela 2. Wybrane ekologiczne fundusze inwestycyjne UBS 31.12.2015

Nazwa	Wartość w mln euro	Wzrost wartości w 2015	Rok założenia
UBS (Lux) EF Global Sustainable	237	4,8%	1997
UBS (Lux) EF Global Sustainable Innovators	103	3,6%	2001
UBS (Lux) EF Emerging Markets Sustainable	17	-3,6%	2008

Źródło: [Oeko-Invest 2016].

5. Pictet

Bank Pictet należy do elity szwajcarskiej bankowości prywatnej (*private banking*). Jest to również jeden z pionierskich banków w zakresie inwestycji spełniających kryteria zarówno społeczne, jak i ekologiczne. Pictet bowiem już od roku 1999 oferuje możliwość inwestowania z wykorzystaniem ekologicznych funduszy inwestycyjnych. Na koniec 2015 r. w 5 funduszach akcyjnych marki Pictet zgromadzono ponad 3,9 mld euro (tab. 3).

W porównaniu z potencjałem UBS bank Pictet można uznać za zdecydowanie bardziej zaangażowany na rynku europejskich funduszy inwestycyjnych o profilu ekologicznym.

Tabela 3. Wybrane ekologiczne fundusze inwestycyjne Pictet 31.12.2015

Nazwa	Wartość w mln euro	Wzrost wartości w 2015	Rok założenia
Pictet Clean Energy	453	-2,6%	2007
Pictet Environmental Megatrend Selection	55	10,2%	2010
Pictet Ethos Swiss Sustainable Equities	140	13,7%	1999
Pictet European Sustainable Equities	129	11,3%	2002
Pictet Water	3 142	10,4%	2000

Źródło: [Oeko-Invest 2016].

6. Zuercher Kantonalbank

Natomiast bank, który należy wskazać jako ekologicznego lidera, to Zuercher Kantonalbank (ZKB), największy bank kantonalny Szwajcarii. Poprzez spółkę Swisscanto oferuje on liczne ekologiczne fundusze inwestycyjne. Wprawdzie jeszcze przed przejściem Swisscanto kantonalny bank z Zurichu znany był z zaangażowania ekologicznego, jednak po wchłonięciu Swisscanto stał się jednym z liderów inwestowania ekologicznego.

Tabela 4. Wybrane ekologiczne fundusze inwestycyjne ZKB-Swisscanto 31.12.2015

Nazwa	Wartość w mln euro	Wzrost wartości w 2015	Rok założenia
Swisscanto Equity F. Global Climate Invest	50	6,5%	2007
Swisscanto Equity F. Global Water Invest	119	6,2%	2007
Swisscanto EF Nachh. Large Cap AA	50	-0,6%	2007
Swisscanto EF Nachh. Small&Mid Cap AA	20	-3,2%	2008
Swisscanto Green Invest Emerging Markets	18	-14,3%	2008
Swisscanto Green Invest Equity	170	10,1%	1998
Swisscanto AZF Nachhaltigkeit Zinsertrag	270	7,7%	2008
Swisscanto Green Invest Income	16	-0,6%	2007
Swisscanto Green Invest Balanced	181	-1,7%	2001
Swisscanto Green Invest Balanced (Euro)	118	4,0%	2005
Swisscanto Green Invest Yield	33	2,0%	2007

Źródło: [Oeko-Invest 2016].

Według zestawienia Oeko-Invest ZKB oferuje aż 11 ekologicznych funduszy inwestycyjnych: 6 akcyjnych, 2 obligacyjne i 3 mieszane (tab. 4). Na koniec roku 2015 zgromadzono w nich ponad 1 mld euro.

7. J. Safra Sarasin – Sustainable Private Banking

Natomiast ewenementem w zakresie zaangażowania na rzecz ekologicznego inwestowania poprzez fundusze inwestycyjne jest z pewnością J. Safra Sarasin (wcześniej Sarasin). Bank ten już od lat 90. zarządzał ekologicznymi funduszami inwestycyjnymi, będąc jednym z pionierów na rynku. Należy wyeksponować dynamikę zaangażowania JSS na rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych. W roku 2005 instytucja ta zarządzała 5 EFI, w 2007 już 7 EFI [Dziawgo 2013], a obecnie bank ten oferuje aż 16 ekologicznych funduszy inwestycyjnych (tab. 5): 10 funduszy akcyjnych, 4 obligacyjne oraz 2 mieszane.

Łączna wartość zgromadzonych aktywów we wszystkich funduszach na koniec roku 2015 wyniosła ponad 1,9 mld euro. Powyższe dane uzasadniają stanowisko banku, który pozycjonuje się jako Sustainable Swiss Private Bank [www.jsafasarasin.com]. Tak szeroka oferta banku w zakresie wspierania ochrony środowiska zasługuje na uznanie i uwagę.

Tabela 5. Wybrane ekologiczne fundusze inwestycyjne J. Safra Sarasin 31.12.2015.

Nazwa	Wartość w mln euro	Wzrost wartości w 2015	Rok założenia
JSS Multilabel New Energy Fund	67	9,9%	2000
JSS New Power Fund	33	10,0%	2007
JSS OekoSar Equity Global	161	7,7%	2005
JSS Sustainable Equity Europe	70	14,6%	2008
JSS Sustainable Equity Global	83	4,4%	1999
JSS Sustainable Equity Global Emerging Markets	24	-8,6%	2010
JSS Sustainable Equity Real Estate Global	81	12,6%	2007
JSS Sustainable Equity Switzerland	480	10,0%	1994
JSS Sustainable Equity USA	52	-2,0%	2010
JSS Sustainable Water	219	11,6%	2007
JSS Sustainable Bond CH	52	11,2%	2001
JSS Sustainable Bond EUR	92	-1,1%	2003
JSS Sustainable Bond EUR Corporate	82	-1,2%	2011
Sarasin-FairInvest-Bond Universal	19	1,0%	2002
JSS Sustainable Portfolio Balanced EUR	251	1,0%	1994
Sarasin-FairInvest Universal	251	2,7%	2001

Źródło: [Oeko-Invest 2016].

Tabela 6. Najważniejsze pozycje inwestycyjne funduszu JSS Sustainable Equity Global – tzw. Top 5 (jako % portfela). Stan na 30.11.2015

Branża	%	Kraj	%	Spółka	%
Usługi finansowe	20,23	USA	56,25	CVS Health	3,27
Ochrona zdrowia	19,09	Strefa Euro	13,07	Microsoft	3,15
Przemysł	13,73	Europa (bez strefy Euro i Wielkiej Brytanii)	8,86	Ecolab	2,76
Technologia	12,25	Wielka Brytania	8,37	3M	2,72
Produkcja dóbr konsumpcyjnych	11,09	Japonia	8,31	Johnson Controls	2,67

Źródło: [www.morningstar.co.uk].

Prezentując ofertę banku J. Safra Sarasin, można dla przykładu przedstawić w ujęciu syntetycznym portfel jednego z funduszy inwestycyjnych. Poniżej wybrane dane dotyczące funduszu JSS Sustainable Equity Global.

8. Potencjał rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych

Ekologiczne fundusze inwestycyjne stanowią dogodną formę inwestowania, pozwalającą na jednoczesne uwzględnienie zarówno kryteriów ekonomicznych, jak i ekologicznych. Należy uznać ich pozytywną rolę w finansowaniu ekologicznych przemian w gospodarce – nawet pomimo różnic w zakresie definiowania EFI, restrykcyjne lub liberalne definiowanie bowiem zawęża bądź rozszerza liczbę funduszy oraz wartość zgromadzonych środków.

O potencjale rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych G–A–S–L świadczy nie tylko jego wartość, dynamika, ale także jakość. Fundusze są stale monitorowane przez uznane podmioty, np. Oeko-Invest. Ponadto wybrane EFI znajdują się także w ofercie alternatywnych banków, jak np. UmweltBank, co potwierdza rzetelność polityki inwestycyjnej [www.umwetbank.de].

W ocenie rynku ekologicznych funduszy inwestycyjnych nie bez znaczenia jest również fakt rozwoju tegoż rynku. W początkach lat 90. w omawianych krajach dostępnych było zaledwie kilka funduszy ekologicznych [Dziawgo 1998, s. 82-89], dzisiaj jest ich już blisko 200. Rozwijane są przy tym również koncepcje i strategie ekologicznego inwestowania, którym towarzyszy szeroka dyskusja społeczna, nieograniczona tylko do grona aktywistów ekologicznych.

Rozważając temat EFI w Niemczech lub Austrii, można zakładać, iż funkcjonowanie tak ważnego rynku ekologicznego inwestowania w sąsiedztwie naszego kraju będzie sprzyjać ekologicznej ewolucji także polskiego rynku finansowego. Rosnące zaangażowanie polskich instytucji finansowych w kwestie społeczne i ekologiczne jest już zauważalne. Ich społeczna i ekologiczna aktywność obejmuje coraz szerszy zakres działań i podlega postępującej systematyzacji [Dziawgo 2014]. Od kilku lat poszerza się również krajowa oferta funduszy inwestycyjnych uznających zarówno kryteria ekonomiczne, jak i społeczne. Należy przy tym zauważyć, że wśród oferentów ekologicznych funduszy inwestycyjnych są również kluczowe instytucje polskiego rynku finansowego (PZU, PKO BP, Santander BZ WBK). Zwraca też uwagę poważne zaangażowanie SKOK, który wprowadził na polski rynek aż dwa fundusze o zbliżonym profilu: SKOK Etyczny 1 oraz SKOK Etyczny 2 [Krawiec 2013].

9. Ekologiczny wizerunek bankowości

Jak wspomniano, aktywności podmiotów gospodarczych na rzecz ochrony środowiska naturalnego towarzyszą liczne wątpliwości co do ich tempa, zakresu, efektywności i motywacji. Wątpliwości te są mniej lub bardziej uzasadnione. Jednak wątpliwości co do ekologicznego zaangażowania bankowości mają przy tym cha-

rakter szczególny. Należy podkreślić, iż okres kryzysu finansowego wzmógł negatywne emocje wokół bankowości obwinianej o wywołanie i pogłębianie kryzysu. Z pewnością dyskutować można nad skalą i zasadnością tych oskarżeń, ale niestety, niewinność bankowości się nie da. Sektor bankowy ponosi znaczną część winy za zaistniałą sytuację. W efekcie bankowość podlega szczególnej uwadze społecznej.

Nie można zatem wykluczyć, iż wzmoczona społeczna i ekologiczna aktywność sektora bankowego ma na celu także ocieplenie jego wizerunku. Wydaje się bowiem, iż ochrona środowiska naturalnego jest relatywnie mało kontrowersyjna wśród możliwych współczesnych celów społecznych. Co więcej, występuje niemal powszechna sympatia dla działań ekologicznych. Nie dziwi więc obszerny przekaz banków na temat ich społeczno-ekologicznej aktywności poprzez kanały *public relations* oraz *investor relations* [Dziawgo 2011].

Mając powyższe na uwadze, należy też wskazać inne racjonalne powody aktywności ekologicznej bankowości, a w tym oferowanie wyspecjalizowanych produktów i usług finansowych. Występuje bowiem wyraźny i lekko rosnący popyt na produkty inwestycyjne, w których uwzględniane są kryteria etyczne, społeczne i ekologiczne. Wielokrotnie można nawet spotkać się z opiniami, iż kryzys wzmógł zapotrzebowanie na ofertę tego typu na rynku finansowym.

Nawet ograniczając analizę aktywności ekologicznej bankowości tylko do dwóch wskazanych motywów: wizerunkowego i ekonomicznego, można wyrazić nadzieję na dalszy rozwój oferty finansowej powiązanej z ochroną środowiska naturalnego.

10. Zakończenie

Ekologiczne fundusze inwestycyjne już od lat wzbudzają zainteresowanie inwestorów poszukujących zarówno możliwości osiągnięcia zysku, jak i wspierania ochrony środowiska. EFI pozwalają na połączenie tych dwóch wymagających kryteriów na rynku kapitałowym. Niewątpliwie bankowość szwajcarska osiągnęła uznane efekty w zakresie oferowania wyspecjalizowanych funduszy inwestycyjnych. Co więcej, banki Zuercher Kantonbank oraz J. Safra Sarasin należy wyróżnić jako ekologicznych liderów w kategorii ekologiczne fundusze inwestycyjne.

Innym spostrzeżeniem jest zwrócenie uwagi na istotne różnice pomiędzy rozwiniętymi a rozwijającymi się rynkami finansowymi w Europie. Z pewnością jedną z różnic jest popyt i podaż na produkty inwestycyjne powiązane z ochroną środowiska. Doskonałym przykładem jest właśnie rynek ekologicznych funduszy inwestycyjnych.

Natomiast wskazując kierunki dalszych badań naukowych, z pewnością należy wymienić nie tylko międzynarodowy rynek ekologicznych funduszy inwestycyjnych, ale także ekologiczne przemiany polskiego rynku finansowego.

Literatura

- Deml M., Blisse H., 2011, *Gruenes Geld, Handbuch fuer ethisch-oekologische Geldanlagen 2012/2013*, Hampp Verlag, Stuttgart.
- Dziawgo D., 2011, *Raport roczny w internecie*, [w:] *Raport roczny spółki publicznej*, red. Frąckowiak W., Instytut Rachunkowości i Podatków, Warszawa.
- Dziawgo L., 1998, *Pozyskiwanie kapitałów osób fizycznych na rynku finansowym w celu ochrony środowiska naturalnego*, UMK, Toruń.
- Dziawgo L., 2010, *Zielony rynek finansowy. Ekologiczna ewolucja runku finansowego*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Dziawgo L., 2013, *Rynek ekologiczny funduszy inwestycyjnych w obszarze G-A-S-L*, [w:] *Rola instytucji i rynku finansowego w świetle celów oraz zasad zrównoważonego rozwoju*, red. Borys G., Janusz A., Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 311.
- Dziawgo L., 2014, *Greening financial market*, Copernican Journal of Finance & Accounting, vol. 3, issue 2.
- Eurosif, 2015, *European SRI Study 2014*, <http://www.eurosif.org/our-work/research/sri/european-sri-study-2014/>.
- Gabriel K., 2007, *Nachhaltigkeit am Finanzmarkt. Mit oekologisch und sozial verantwortlichen Geldanlagen die Wirtschaft gestalten*, oekom verlag, Muenchen.
- Krawiec W., 2013, *Polish Socially Responsible Investment Funds – investment policy and efficiency*, [w:] *Finance and Accountancy for Sustainable Development – Sustainable Finance*, red. Borys G., Solarz M., Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 302.
- Krupa D., 2012, *Fundusze inwestycyjne odpowiedzialne społecznie*, Annales, Oeconomia, Sectio H, UMCS, vol. XLVI, 1.
- Oeko-Invest 1996, nr 116.
- Oeko-Invest 2002, nr 265.
- Oeko-Invest 2006, nr 362.
- Oeko-Invest 2012, nr 516.
- Oeko-Invest 2016, nr 588.
- Werner T., 2009, *Oekologische Investments. Chancen und Risiken gruener Geldanlagen*, Gabler, Wiesbaden.
- Żołądkiewicz A., 2015, *Ekogospodarka w działalności banków jako przejaw koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu*, [w:] *Finanse i rachunkowość na rzecz zrównoważonego rozwoju – odpowiedzialność, etyka, stabilność finansowa*, red. Borys G., Kurek R., Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 395.
- <http://www.jsafasarsin.com> (10.02.2016).
- <http://www.morningstar.co.uk> (15.02.2016).
- <http://www.umweltbank.de> (10.02.2016).