

Monika Czerwonka

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

ETYCZNE INWESTOWANIE JAKO NOWY KIERUNEK WSPÓŁCZESNYCH FINANSÓW

Streszczenie: Globalny kryzys finansowy (zwany kryzysem *subprime*) pokazał, jak niebezpieczne może stać się naruszenie standardów i norm etycznych funkcjonujących w społeczeństwie. Typowo instrumentalne podejście do konsumenta oraz ukierunkowanie działalności inwestorów jedynie na krótkoterminową maksymalizację zysków skutkuje zanikaniem moralności i odpowiedzialności społecznej. Dlatego swoistą alternatywą w stosunku do tradycyjnych form inwestowania wydaje się inwestowanie społecznie odpowiedzialne, tzw. inwestowanie etyczne. Z punktu widzenia inwestora indywidualnego polega ono na lokowaniu swoich wolnych środków pieniężnych w różnego rodzaju fundusze inwestycyjne czy indeksy giełdowe, gdzie przy wyborze spółek do portfeli czy indeksów oprócz tradycyjnych kryteriów finansowych stosuje się wiele wymogów społecznych, środowiskowych i etycznych.

Słowa kluczowe: inwestycje odpowiedzialne społecznie, etyka w ekonomii, kryzys finansowy *subprime*.

1. Wstęp

Globalny kryzys finansowy, który rozpoczął się w 2007 r. załamaniem na rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych, skłania do refleksji na temat podstawowych wartości naszego systemu ekonomicznego. Wielokrotnie wymienianymi przyczynami kryzysu są ludzka chciwość oraz egoizm zarządzających. Pojawiają się zatem pytania, dlaczego tak niewiele miejsca poświęca się kwestiom etycznym w ekonomii i czy istnieje szansa na zaktualizowanie nauk ekonomicznych w tym zakresie? Dotychczasowe, klasyczne i neoklasyczne teorie ekonomiczne w bardzo niewielkim stopniu odnoszą się do etyki. Typowo instrumentalne podejście do konsumenta oraz ukierunkowanie działalności inwestorów jedynie na maksymalizację zysków skutkują zanikaniem moralności i odpowiedzialności społecznej.

Powstaje zatem pytanie, czy w „odczłowieczonej” ekonomii i świecie finansów jest miejsce na etykę i moralność? Czy podkreślenie etycznego czynnika w naukach ekonomicznych pozwoli nam uchronić się przed kolejnym kryzysem, nie tylko finansowym, lecz także kryzysem moralności?

2. Kryzys finansowy *subprime*

Kryzys na rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych, zwany kryzysem *subprime*, pokazał, jak niebezpieczne w wymiarze globalnym może stać się naruszenie pewnych standardów i norm etycznych. Przedsiębiorstwa finansowe oskarżane były o niefrasobliwość i hazardowe posunięcia na koszt swoich klientów, a kierujące nimi zarządy o chciwość i nieuczciwość. Kreatywna księgowość osiągnęła swoje szczyty i została doprowadzona do perfekcji poprzez pozabilansowe kręactwa. Agresywny marketing sprowadzał się do oszukiwania ludzi i ukrywania prawdy o rzeczywistym ryzyku danego produktu. Iluzja wygrała z uczciwością, a zręczność okazała się cenniejsza od rzetelności [Gasparski i in. 2008, s. 2]. Upadek etosu korporacyjnego zaowocował naruszeniem zasad etosu zawodowego i moralności indywidualnej. Przedsiębiorstwa wywierały presję na swoich pracowników, aby ci osiągnęli wyniki finansowe niemożliwe do osiągnięcia w sposób uczciwy.

Ponadto władze amerykańskie tolerowały liberalne ustawodawstwo upadłościowe, które wpływało na rozluźnienie norm etycznych regulujących wywiązywanie się ze zobowiązań finansowych. Kredyt mógł dostać każdy obywatel, nawet ten, który nie miał pracy ani żadnych dochodów czy zabezpieczenia w formie majątku (kredytobiorcy typu *ninja: no income, no job, no assets*). Władze amerykańskie propagowały zatem styl życia na kredyt i modę na nieodpowiedzialność. Coraz bardziej popularne stawały się firmy prawnicze, które pomagały obywatelom jak najkorzystniej przeprowadzić postępowanie upadłościowe, traktując bankructwo jako strategię na zarządzanie swoimi finansami czy nawet sposób na poprawę swojej sytuacji ekonomicznej. Zdaniem A. Greenspana, byłego szefa Systemu Rezerwy Federalnej, liczba bankructw konsumenckich w Stanach Zjednoczonych rosła, ponieważ Amerykanie stracili poczucie wstydu.

Kryzys *subprime* ujawnił wiele negatywnych cech inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych. Pokazał, że brak regulacji etycznych przy nadmiernej liberalizacji przepisów prawa skutkuje zanikiem moralności i odpowiedzialności społecznej.

3. O etyce w ekonomii

Analizując modele współczesnej ekonomii oraz zachowania ludzi w czasie kryzysu finansowego, warto zastanowić się nad stanowiskiem, jakie zajął w tych kwestiach największy autorytet moralny świata – papież Benedykt XVI. W encyklice *Caritas in veritate* (Miłość w prawdzie) czytamy, że wyzwaniem, jakie pojawiło się w dobie kryzysu ekonomiczno-finansowego, jest pokazanie, w zakresie zarówno myśli, jak i zachowań, że nie można zaniedbywać lub osłabiać tradycyjnych zasad etyki społecznej, takich jak przejrzystość, uczciwość czy odpowiedzialność. Pozyskiwanie zasobów, finansowanie, produkcja, konsumpcja i wszystkie pozostałe fazy cyklu ekonomicznego mają nieuchronnie implikacje moralne. Dlatego też każda decyzja ekonomiczna ma konsekwencje o charakterze moralnym. Papież z niepokojem podkreśla, że

ryzyko naszych czasów polega na tym, że faktycznej wzajemnej zależności między ludźmi i narodami nie odpowiada etyczne współdziałanie sumień i umysłów.

Odwołując się do kwestii etycznych w ekonomii, papież pisze, że sfera ekonomiczna nie jest ani etycznie neutralna, ani ze swej natury nieludzka czy antyspołeczna. Zdaniem Benedykta XVI działalność ekonomiczna należy do działalności człowieka, i z tego właśnie względu, że jest ludzka, powinna być etycznie strukturyzowana i instytucjonalizowana. Papież podkreśla, że ekonomia potrzebuje etyki dla swego poprawnego funkcjonowania, lecz nie jakiegokolwiek etyki, tylko etyki przyjaznej osobie. Autor encykliki ma świadomość, że w dzisiejszych czasach wiele się mówi o etyce w dziedzinie ekonomii, finansów czy przedsiębiorczości. Podaje liczne przykłady zachowań etycznych w świecie biznesu: studia i programy formacyjne w dziedzinie etyki biznesu, systemy certyfikatów etycznych, etyczne konta bankowe¹ czy etyczne fundusze inwestycyjne. Papież podkreśla, że wymienione procesy etyczne zasługują na szerokie wsparcie, lecz wyraża zarazem obawę przed nadmiernym wykorzystywaniem przymiotnika „etyczny”. Słowo to stosowane w sposób mało sprecyzowany może oznaczać bardzo odmienne treści, do tego stopnia, że może mieścić decyzje i wybory przeciwne sprawiedliwości i prawdziwemu dobru człowieka.

Zdaniem papieża należy zabiegać nie tylko o to, aby powstawały sektory lub działy „etyczne” ekonomii lub finansów, lecz także o to, aby cała gospodarka i finanse były etyczne i były takie nie ze względu na zewnętrzną etykietę, lecz ze względu na uszanowanie wymogów wewnętrznych w stosunku do ich natury. W odniesieniu do tego wypowiada się jasno nauka społeczna Kościoła, przypominając, że ekonomia ze wszystkimi swymi dziedzinami stanowi sektor działalności ludzkiej [Benedykt XVI 2009, s. 26]. Ekonomia nie jest przecież nauką matematyczną, pomimo postępującej jej geometryzacji. Ekonomia nadal pozostaje nauką społeczną, której celem nie jest jedynie sucha, matematyczna kalkulacja zysku, ale dobro człowieka i społeczeństwa [Biedrzycki 2008, s. 3].

Papież Benedykt XVI bardzo często odwołuje się do trwającego obecnie kryzysu finansowego. W encyklice czytamy, że zgubne dla realnej ekonomii skutki źle spożytkowanej działalności finansowej czy nawet spekulacyjnej zmuszają do refleksji nad podjęciem koniecznych środków do rozwiązania problemów dotyczących dobra ludzkości. Autor encykliki podkreśla, że powinniśmy z realizmem, ufnością i nadzieją przyjąć nową odpowiedzialność, do której nas wzywa scenariusz świata potrzebującego głębokiej odnowy kulturowej oraz odkrycia zasadniczych wartości. Kryzys zobowiązuje nas bowiem do ponownego przemyślenia naszych działań oraz do przyjęcia nowych reguł czy form zaangażowania.

W rozważaniach papieża na temat ekonomii odnaleźć można słowa wyraźnej krytyki. Papież bardzo kategorycznie stwierdza, że do dziedzin, w których ujawniają

¹ Etyczne konta bankowe to konta, gdzie określony procent z lokaty klienta przeznaczony jest na wybrany cel charytatywny, np. dom dziecka.

się zgubne skutki grzechu, doszła już od długiego czasu dziedzina ekonomii. Przekonanie człowieka o tym, że jest samowystarczalny i że potrafi usunąć zło obecne w historii jedynie dzięki własnym działaniom, skłoniła go do zrównania szczęścia i zbawienia z nieodłącznymi formami dobrobytu materialnego i działania społecznego. Następnie przekonanie o konieczności autonomii ekonomii, która nie powinna akceptować wpływów o charakterze moralnym, doprowadziło człowieka do nadużywania narzędzia ekonomicznego nawet w sposób niszczycielski² [Benedykt XVI 2009, s. 17].

Odnosząc się do jednego z najbardziej widocznych znamion kryzysu finansowego – braku zaufania – podkreśla się, że rynek, kierujący się jedynie zasadą równości wartości zamienianych dóbr, nie potrafił doprowadzić do jedności społecznej, której zresztą potrzebuje, aby dobrze funkcjonować. Według papieża bez wewnętrznych form solidarności i wzajemnego zaufania rynek nie może wypełnić swojej ekonomicznej funkcji. W dobie kryzysu finansowego zabrakło tegoż zaufania, a utrata zaufania jest poważną stratą.

Papież Benedykt XVI powołuje się również na papieża Jana Pawła II, który ostrzegwał, że inwestowanie ma zawsze znaczenie moralne, a nie tylko ekonomiczne. Trzeba stwierdzić, że wszystko to zachowuje również dzisiaj ważność, pomimo że rynek kapitałów został mocno zliberalizowany, a współczesna mentalność technologiczna może skłaniać do myślenia, że inwestowanie jest tylko faktem technicznym, a nie również ludzkim i etycznym [Benedykt XVI 2009, s. 21].

Podsumowując stanowisko papieża w odniesieniu do współczesnego świata finansów, należy podkreślić potrzebę uwzględnienia kwestii etycznych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Kryzys *subprime* ujawnił wiele negatywnych cech inwestorów zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych. Pokazał, że brak regulacji etycznych przy nadmiernej liberalizacji przepisów prawa skutkuje zanikiem moralności i odpowiedzialności społecznej.

Utworzenie norm prawa zgodnych z wymogami etycznymi większości jest zadaniem trudnym. Kwestie etyczne i związane z sumieniem są bardzo indywidualne dla każdej jednostki i trudno znaleźć w tej kwestii kompromis. Istnieją jednak pewne etyczne rozwiązania w sprawach finansowych, które przynajmniej przez część społeczeństwa są akceptowane. Są to m.in.: inwestycje odpowiedzialne społecznie (*Socially Responsible Investment* – SRI) czy społeczna odpowiedzialność firm (*Corporate Social Responsibility* – CSR).

4. Inwestycje odpowiedzialne społecznie

Inwestycje odpowiedzialne społecznie to nowy obszar zainteresowania finansów, który jest swoistą alternatywą w stosunku do tradycyjnego inwestowania. W obliczu

² W tym miejscu autor odwołuje się m.in. do totalitarnych systemów ekonomicznych, społecznych i politycznych.

ostatniego kryzysu *subprime* ten szczególnie segment rynku kapitałowego może być ciekawym i przyszłościowym kierunkiem rozwoju rynków finansowych na świecie.

Inwestycje odpowiedzialne społecznie skupiają wokół siebie inwestorów zainteresowanych nie tylko długoterminową maksymalizacją zysków, lecz także szeroko pojętą odpowiedzialnością społeczną. Ta społeczna odpowiedzialność przejawia się zarówno w trosce o drugiego człowieka (sprzeciw wobec handlu bronią, pornografii; lobbowanie na rzecz zaprowadzenia dobrobytu w krajach Trzeciego Świata), jak i w trosce o środowisko naturalne (recycling, zarządzanie odpadami, energia odnawialna).

Inwestycje odpowiedzialne społecznie są ściśle skorelowane ze społeczną odpowiedzialnością firm. Inicjatywa społecznej odpowiedzialności firm dotyczy przedsiębiorstw, które dobrowolnie uwzględniają kwestie społeczne i ekologiczne w swojej działalności gospodarczej oraz w relacjach ze swoimi interesariuszami. CSR jest zatem pojęciem związanym z przedsiębiorstwem, które stosuje wymogi środowiskowe, społeczne i związane z ładem korporacyjnym³ (tzw. czynniki ESG – *Environment, Social, Governance*). SRI z kolei dotyczy wszelkich procesów inwestycyjnych, gdzie w momencie podejmowania decyzji, inwestor łączy cele finansowe z czynnikami ESG. Zgodnie z definicją amerykańskiej organizacji Social Investment Forum⁴ obie koncepcje SRI oraz CSR wzajemnie się uzupełniają. Inwestycje odpowiedzialne społecznie to proces, który polega na inwestycji w spółki, które spełniają pewien standard społecznej odpowiedzialności biznesu (czyli CSR).

4.1. Definicja i formy SRI

Inwestycje odpowiedzialne społecznie to koncepcja, która nadal ewoluuje i trudno o jednoznaczną jej definicję. W zależności od charakteru inwestycji i rodzaju inwestora spotkać się można z takimi określeniami, jak: zrównoważone (*sustainable*), odpowiedzialne (*responsible*), społeczne (*impact*), etyczne (*ethical*), zielone inwestowanie (*green investing*) czy inwestowanie z misją (*mission-related investing*). Z pewnością inwestycje odpowiedzialne społecznie scharakteryzować można jako etyczną, socjalną i odpowiedzialną działalność ukierunkowaną na długookresowe zyski. Według definicji organizacji Eurosif⁵ odpowiedzialne inwestowanie powinno

³ Wymogi związane z ładem korporacyjnym (*corporate governance*) dotyczą procesu wdrożenia reguł (zasad) dobrych praktyk w organizacjach sektora prywatnego i publicznego. 19 maja 2010 r. GPW dokonała, pierwszej po 4 lipca 2007 r., zmiany w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW.

⁴ Social Investment Forum to amerykańska organizacja non-profit zajmująca się promowaniem idei inwestycji odpowiedzialnych społecznie (SRI). Zrzesza ponad 400 członków, m.in.: firmy doradcze, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, ośrodki badawcze, instytucje bankowe, fundusze emerytalne. Od 1995 r. publikuje raporty dotyczące rynku SRI w Stanach Zjednoczonych.

⁵ Eurosif (European Sustainable Investment Forum) to paneuropejska grupa propagująca zasady zrównoważonego rozwoju na europejskich rynkach finansowych. Jest to organizacja typu non-profit zrzeszająca fundusze emerytalne, dostawców usług finansowych, ośrodki akademickie, instytucje ba-

uwzględniać aspekty związane ze środowiskiem, społeczeństwem i ładem korporacyjnym (czynniki ESG).

Inwestycje społecznie odpowiedzialne mogą przybierać następujące formy [*European SRI... 2010*].

1. Odpowiedzialne inwestycje (*Responsible Investment – RI*), gdzie głównymi zainteresowanymi są inwestorzy instytucjonalni. Odpowiedzialni inwestorzy skupiają się na działalności długookresowej i kierują się kryteriami jakościowymi, takimi jak: ochrona środowiska, relacje spółki z interesariuszami, ład korporacyjny. Wskazówką dla inwestorów instytucjonalnych, zainteresowanych włączeniem czynników ESG w proces inwestycyjny, są „Zasady Odpowiedzialnego Inwestowania” (*The Principles for Responsible Investment – PRI*), zaproponowane przez Organizację Narodów Zjednoczonych w 2006 r.

2. Inwestycje odpowiedzialne społecznie (*Socially Responsible Investment – SRI*) to ważny segment dla inwestorów indywidualnych, którzy chcą, aby ich pieniądze były lokowane odpowiedzialnie, zgodnie z ich światopoglądem i normami etycznymi. Inwestorzy wybierają lub eliminują spółki z portfela ze względu na ich odpowiedzialność w kwestiach ochrony środowiska czy obrony praw człowieka. Z punktu widzenia inwestora indywidualnego SRI z reguły przybiera dwie formy. Pierwszą z nich jest ulokowanie swoich środków w fundusze społecznie odpowiedzialne. Drugą formą jest zarządzanie swoim portfelem w oparciu o indeksy giełdowe SRI. Najbardziej popularną metodą wyboru spółek do funduszu czy indeksu jest *screening*, czyli selekcja⁶.

3. Społeczne inwestowanie (*Impact/Community Investing*) to obszar, gdzie cele inwestorów łączą się z celami społecznymi i ekologicznymi. Jest to proces integrowania działań politycznych, gospodarczych i społecznych z zachowaniem równowagi przyrodniczej w celu zapewnienia możliwości zagwarantowania podstawowych potrzeb społeczności. Społeczne inwestowanie dotyczy inwestycji w regiony czy społeczności o niskim dochodzie poprzez specjalne banki, związki kredytowe, fundusze i instytucje mikrofinansowe⁷. Społeczne inwestowanie koncentruje się na ekonomicznym wsparciu ubogich społeczności poprzez oferowanie usług bankowych, pożyczek np. na rozpoczęcie własnej działalności gospodarczej czy zakup mieszkania.

dawcze i organizacje pozarządowe dysponujące bądź zarządzające aktywami o wartości przekraczającej 1 bln euro. W Stanach Zjednoczonych funkcjonuje paralelna instytucja – Social Investment Forum, czyli SIF.

⁶ *Screening*, czyli strategia SRI polegająca na wyborze spółek spełniających określone kryteria ESG. Strategia ta zostanie dokładniej opisana w dalszej części artykułu.

⁷ Instytucja mikrofinansowa to instytucja działająca nie w celu osiągnięcia zysku (not for profit), ale kierująca się misją społeczną zawierającą np. wspieranie mikroprzedsiębiorców, walkę z ubóstwem, wspieranie przedsiębiorczości na terenach wiejskich lub wśród kobiet. Głównym jej celem jest dostarczanie usług finansowych (przede wszystkim pożyczek) dopasowanych do potrzeb mikroprzedsiębiorców oraz osób o niskich dochodach (na podstawie informacji ONZ z 1.09.2010).

Jak widać, występują różne definicje odpowiedzialnego inwestowania. Najbardziej popularnym określeniem pozostaje jednak SRI, czyli inwestowanie społecznie odpowiedzialne. Według najnowszej definicji Eurosif SRI ma oznaczać: „etyczne, odpowiedzialne, zrównoważone i wszelkie inne inwestycje, które łączą finansowe cele inwestorów z ich troską o aspekty związane ze środowiskiem, społeczeństwem i ładem korporacyjnym (*Environment, Social, Governance* – ESG).

4.2. Rozwój SRI na świecie

Inwestycje odpowiedzialne społecznie, zarówno w Europie, jak i w Stanach Zjednoczonych, zaczęły zyskiwać coraz większą popularność począwszy od lat 90. XX w. Według badań agencji Eurosif oraz Social Investment Forum cały rynek inwestycji odpowiedzialnych społecznie na świecie można szacować na 7,6 bln euro⁸.

Największy udział w globalnym rynku SRI ma rynek europejski z prawie 5 bln euro. Drugi pod względem wielkości jest rynek amerykański z ok. 2,2 bln euro. Pozostała część inwestycji SRI znajduje się w Kanadzie, Australii i Japonii.

Aktywa zarządzane zgodnie z normami społeczno-etycznymi w Stanach Zjednoczonych stanowią ok. 12% wszystkich środków zarządzanych profesjonalnie w tym kraju. W Europie wielkość rynku SRI stanowiła w 2008 r. 17,6% wszystkich zarządzanych aktywów, natomiast w 2010 r. udział ten wzrósł do zaskakującej wartości 40% całości zarządzanych aktywów w Europie [*European SRI... 2010; Asset Management... 2010*].

Dynamika rozwoju rynku inwestycji odpowiedzialnych społecznie charakteryzowała się dużym wzrostem pod koniec lat 90. XX w. oraz na początku XXI w. Wyjątku nie stanowią tu nawet lata kryzysu finansowego 2007-2009. Kryzys na rynkach finansowych nie wpłynął negatywnie na wielkość rynku SRI na świecie. Wręcz przeciwnie, odnotowano spektakularny 87-procentowy wzrost aktywów zarządzanych przez fundusze SRI w Europie [*European SRI... 2010*]. Wzrosła również liczba funduszy etycznych w Europie. Według raportu przeprowadzonego przez grupę Vigeo⁹ liczba funduszy „zielonych, socjalnych i etycznych” w Europie w 2010 r. wyniosła 879 i był to wzrost w porównaniu z 2009 r. o prawie 30% [*Green, Social... 2010*]. Z badań przeprowadzonych wśród uczestników rynku SRI w Europie wynika, że globalny kryzys finansowy uświadomił inwestorom potrzebę uwzględnienia czynników środowiskowych czy społecznych w ocenie ryzyka inwestycyjnego oraz potrzebę większej transparentności nabywanych produktów.

⁸ Opracowanie własne na podstawie najnowszego raportu na temat globalnego rynku SRI [*European SRI... 2010*] oraz raportu z badania przeprowadzonego w 2010 r. w Stanach Zjednoczonych na temat inwestycji odpowiedzialnych społecznie [*Report on Responsible... 2010*]. Dane z rynku SRI w Australii pochodzą z 2008 r.

⁹ Grupa Vigeo (Italia) jest wiodącą europejską instytucją zajmującą się sporządzaniem analiz z zakresu inwestycji odpowiedzialnych społecznie oraz z zakresu zrównoważonego rozwoju.

Mimo zastoju gospodarczego i finansowego w ostatnich latach rynek SRI w Stanach Zjednoczonych rósł szybciej niż cały rynek akcji (mierzony indeksem S&P500). Wartość aktywów zarządzanych zgodnie z normami społeczno-etycznymi wzrosła o ponad 13 % z 2,7 bln USD w 2007 r. do ponad 3 bln USD w 2010 r., przy negatywnych wskaźnikach wzrostu największych indeksów giełdowych, takich jak np. indeks S&P500. Liczba funduszy, które wykorzystują czynniki ESG w procesie inwestycyjnym, wzrosła o 90% z 260 w 2007 r. do 493 w 2010 r. Z badań przeprowadzonych wśród amerykańskich menedżerów wynika, że głównym powodem wprowadzania przez nich czynników ESG do analiz finansowych jest rosnące zapotrzebowanie ze strony klientów na tego rodzaju informacje.

Warto zaznaczyć, że inwestowanie oparte na zasadach etycznych czy społecznych nie musi być połączone z utratą potencjalnych zysków. Nie powinno się nam ono kojarzyć z pewnego rodzaju filantropią czy działalnością charytatywną. Fundusze etyczne są jak najbardziej nastawione na przynoszenie zysków, ale przede wszystkim w perspektywie długofalowej. Odchodzi się więc zatem od idei osiągania jak największych zysków w jak najkrótszym czasie, jak to było w okresie przed kryzysem *subprime*.

Z analizy przeprowadzonej przez agencję Morningstar wynika, że wyniki funduszy zaklasyfikowanych w USA jako społecznie odpowiedzialne zaklasyfikować można jako ponadprzeciętne. Jak podaje Social Investment Forum, z badań przeprowadzonych na 160 funduszach etycznych funkcjonujących w USA wynika, że ok. 65% pobiło swój benchmark w 2009 r. Większość z nich pobiła również rynek w perspektywie 3- i 10-letniej [*Performance of Social...* 2010].

4.3. SRI w Polsce

Koncepcja społecznie odpowiedzialnego inwestowania w Polsce jest jeszcze bardzo mało znana i w niewielkim stopniu propagowana. Wynika to m.in. z tego, że nasz rynek kapitałowy jest jeszcze stosunkowo młody, a inwestorzy postrzegają giełdę jedynie w kategoriach osiąganych zysków.

Mimo wszystko rynek SRI w Polsce powoli się rozwija, o czym świadczy uwzględnienie naszego kraju po raz pierwszy w europejskim raporcie *European SRI Study 2010*. Rynek inwestycji odpowiedzialnych społecznie w Polsce szacuje się na ok. 1 mld euro, co stanowi ok. 0,3% zarządzanych aktywów w kraju. Uczestnicy rynku SRI w Polsce to głównie inwestorzy instytucjonalni (99%) – fundusze emerytalne i inwestycyjne oraz firmy inwestycyjne, włączające czynniki ESG w proces decyzyjny. Obecnie w Polsce istnieją trzy fundusze SRI: SKOK SFIO Etyczny 1 i SKOK SFIO Etyczny 2 oraz DWS Zmian Klimatycznych. Z kolei wśród funduszy emerytalnych można wymienić tylko jeden fundusz SRI – OFE Pocztylion. W 2009 r. powstał w Polsce również pierwszy w Europie Środkowo-Wschodniej giełdowy indeks spółek odpowiedzialnych społecznie – Respect Index.

5. Zakończenie

Kryzys finansowy na rynkach światowych pokazał wiele ułomności współczesnego świata ekonomii czy finansów. Zanik podstawowych wartości, jakimi powinna kierować się jednostka w stosunkach nie tylko biznesowych, lecz także międzyludzkich wywołał dyskusję na temat potrzeby uwzględnienia kwestii etycznych w ekonomii. Papież Benedykt XVI podkreślił w swojej encyklice *Caritas in Veritate*, że każda decyzja ekonomiczna ma konsekwencje o charakterze moralnym. Zasadne zatem wydaje się uaktualnienie naszego spojrzenia na współczesną ekonomię czy finanse również o aspekty etyczne.

Koncepcje etycznego inwestowania czy odpowiedzialności społecznej w biznesie pokazują nowy kierunek rozwoju finansów. Z jednej strony inwestycje społecznie odpowiedzialne nastawione na długoterminową realizację zysków oraz transparentność w kwestiach społecznych czy organizacyjnych zwiększają bezpieczeństwo zwykłych konsumentów oraz ograniczają ryzyko inwestycyjne. Z drugiej strony stanowią również ważne rozwiązanie w kwestiach ochrony środowiska naturalnego. Jak podaje Organizacja Narodów Zjednoczonych, XXI w. ma być okresem w historii świata charakteryzującym się ogólnym niedoborem czystego powietrza i wody oraz malejącymi zasobami ropy i brakiem ziemi pod uprawy żywności. W konsekwencji wydaje się racjonalne, a w zasadzie konieczne, wprowadzenie pewnych norm dotyczących odpowiedzialności społecznej czy zrównoważonego rozwoju do standardów współczesnej ekonomii czy finansów.

Literatura

- Asset Management in Europe, Facts and Figures*, „EFAMA’S Third Annual Review” 2010.
Benedykt XVI, *Encyklika Caritas in Veritate*, Wydawnictwo M, Kraków 2009.
Biedrzycki T., *Etyka i ekonomia*, „Znaki Nowych Czasów, Kwartalnik” 2008, nr 15.
European SRI Study 2010, Eurosif 2010.
Gasparski W., Lewicka-Strzałecka A., Bąk D., Rok B., *Biznes, prawo, etyka*, http://cebi.pl/text/CEBI_Referat_wspolny_2008.doc.
Green, Social and Ethical Funds in Europe. 2010 Review, Vigeo, Morningstar, 2010.
Performance of Social Investment Forum Member Mutual Funds, Social Investment Forum, 2010.
Report on Responsible Investing Trends in the U.S., Social Investment Forum, 2010.

SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENT (SRI) – A NEW DIRECTION OF CONTEMPORARY FINANCE

Summary: Global financial crisis (known as subprime crisis) has shown how dangerous the violation of some standards and ethical norms in society could be. Typically instrumental attitude towards consumers and short-term gain maximization led to the lack of morality and social responsibility. That is why socially responsible investment (SRI), known also as ethical investing, could be an alternative to the traditional way of investing. For individual investors SRI means investing in SRI investment funds or SRI stock indices, which next to the traditional portfolio selection use the number of social, environmental and ethical factors.