

Znaczenie instytucji nieformalnych społecznej odpowiedzialności dla rynku giełdowego

Monika Sobczyk*

Streszczenie: *Cel* – Celem artykułu jest wykazanie znaczenia, jakie mają dla rynku giełdowego instytucje nieformalne społecznej odpowiedzialności, czyli inicjatywy organizacji ponadnarodowych nieobligatoryjne dla spółek giełdowych, a traktujące o ich społecznej odpowiedzialności.

Metodologia badania – Zastosowano analizę krytyczną literatury w zakresie terminologii „zrównoważonego rozwoju”, „społecznej odpowiedzialności” i „czynników ESG”, dla wyjaśnienia przedmiotu zainteresowania instytucji nieformalnych oraz analizę tego rodzaju instytucji mających znaczenie dla funkcjonowania rynku giełdowego.

Wynik – Ustalono, iż pewne instytucje nieformalne traktujące o społecznej odpowiedzialności spółek giełdowych zyskują znaczenie w wymiarze formalnym.

Oryginalność/wartość – Wykazano, iż podejmowanie inicjatyw z zakresu CSR o znaczeniu nieformalnym jest uzasadnione, ponieważ może mieć realne znaczenie dla giełdy, zyskując status instytucji formalnej.

Słowa kluczowe: społeczna odpowiedzialność, instytucje nieformalne, Inicjatywa SSE

Wprowadzenie

Znaczenie społecznej odpowiedzialności dla rynku giełdowego staje się coraz bardziej oczywiste. Z jednej strony wzrasta liczba emitentów giełdowych realizujących strategię społecznej odpowiedzialności (*Corporate Social Responsibility*, CSR), co jest wyrazem inicjatywy dobrowolnej i oddolnej, z drugiej – wzrasta liczba indeksów giełdowych społecznej odpowiedzialności czy kodeksów dobrych praktyk wprowadzanych przez organizatorów tego rynku, mających charakter instytucji formalnych. Pojawiać się jednak może pytanie o zasadność formułowania instytucji nieformalnych wobec rynku giełdowego, które *de facto* nie obligują do niczego ani samych spółek, ani tym bardziej regulatorów giełdy.

Jakkolwiek rynek giełdowy to najbardziej zinstytucjonalizowana forma wtórnego rynku instrumentów finansowych, na jej uczestników wpływają, poza instytucjami formalnymi – opracowanymi przez organizatorów i nadzorców jego funkcjonowania, także instytucje nieformalne. Pod pojęciem instytucji nieformalnej rozumie się „sformułowane przez określony podmiot normy etyczne, kodeksy i zwyczaje postępowania, wzorce zachowań, dobre praktyki (...). Instytucje nieformalne tworzone są przez organizacje je wdrażające i tylko im służą, ale w miarę upływu czasu stają się powszechniejsze” (Lulewicz-Sas 2013, s. 63).

* mgr Monika Sobczyk, Wydział Zarządzania Społecznej Akademii Nauk w Łodzi, e-mail: msobczyk@spoleczna.pl.

Z uwagi na hierarchizację wewnątrz systemów instytucji, instytucje nieformalne powinny stanowić podstawę instytucji formalnych (Staniek 2011, s. 116–117). Z tego względu ich występowanie jest nieodzowne.

Na potrzeby niniejszego opracowania pod rozwagę poddaje się wybrane instytucje nieformalne odnoszące się do koncepcji społecznej odpowiedzialności opracowane na szczeblu międzyorganizacyjnym i ponadnarodowym, które mogą zyskać wymiar formalny o istotnym znaczeniu dla uczestników rynku giełdowego.

1. Zrównoważony rozwój, społeczna odpowiedzialność i czynniki ESG w działalności spółek giełdowych

W obecnych czasach pojęcia: „zrównoważony rozwój”, „społeczna odpowiedzialność” i „czynniki ESG” coraz powszechniej używane są w kontekście funkcjonowania współczesnych przedsiębiorstw. Nie mają one uniwersalnej definicji, w związku z tym często uważane są za tożsame. Niemniej jednak, można doszukiwać się między nimi pewnych niuansów. W literaturze przedmiotu i praktyce gospodarczej równorzędnie i zamiennie do powyższych terminów funkcjonują: społeczna odpowiedzialność biznesu, społeczna odpowiedzialność korporacji, odpowiedzialny biznes, oraz terminy anglojęzyczne (spotykane także w literaturze polskojęzycznej), tj. *sustainable development*, *corporate accountability*, *corporate citizenship*, *corporate responsibility*, *corporate sustainability*, *social responsibility*. Zapewne jednak lista ta nie wyczerpuje wszystkich synonimów. Dobór omawianych w artykule terminów dokonany został przez autora w sposób celowy i subiektywny, mając na względzie powszechność ich używania.

Uważa się, że definicja zrównoważonego rozwoju pojawiła się po raz pierwszy w 1987 roku w Raplocie Komisji do Spraw Środowiska i Rozwoju zatytułowanym „Nasza wspólna przyszłość” (tzw. Raplocie Brundtland). Według tego raportu zrównoważony rozwój „zaspokaja zaspokojenie potrzeb obecnych pokoleń, nie przekreślając możliwości zaspokojenia potrzeb pokoleń następnyc” (www.iisd.org/sd).

Do dnia dzisiejszego jednak rozwój zrównoważony, pomimo toczących się licznych dyskusji, nie stanowi jednoznacznie zdefiniowanej kategorii. Dla przykładu potrzeby przyszłych pokoleń rozumie się jako standardy życia (www.unic.un.org.pl/rio20). Dopowiada się także, że chodzi o równowagę pomiędzy wykorzystaniem, a z drugiej strony – tworzeniem, kapitału ekonomicznego, ludzkiego (intelektualnego) i przyrodniczego (więcej: Piontek, Piontek 2005, s. 82).

Wobec stale pogłębiającego się przestrzennego zróżnicowania poziomu życia ludzi i postępującej degradacji środowiska naturalnego, zrównoważony rozwój powinien stać się priorytetem funkcjonowania poszczególnych gospodarek narodowych. Zgodnie z tą myślą u podstaw strategii opracowanej w 2010 roku dla Unii Europejskiej, znanej jako Europa 2020, powinien leżeć m.in. rozwój zrównoważony polegający na wspieraniu gospodarki

efektywniej korzystającej z zasobów, bardziej przyjaznej środowisku i bardziej konkurencyjnej (*Komunikat Komisji...* 2010, s. 11). Perspektywa ta ma bezpośrednie przełożenie dla strategii rozwoju Polski (więcej: *DSRK...* 2013).

Wobec powyższego, idea zrównoważonego rozwoju odnosi się co do zasady do całych systemów społeczno-gospodarczych. Przedsiębiorstwa, jako jeden z głównych podmiotów kreujących obecny stan i rozwój warunków funkcjonowania tych systemów, powinien implementować tę ideę, która w kwestii obszarów zainteresowania w zasadzie pokrywa się z koncepcją społecznej odpowiedzialności.

Obecnie brak spójności w pojmowaniu CSR, na co zwraca uwagę m.in. jeden z najbardziej doświadczonych i uznanych badaczy tematu CSR – A.B. Carroll (1994, s. 14). Natomiast A. Dahlsrud (2008) w jednym ze swoich artykułów identyfikuje 37 definicji CSR. „Okazuje się bowiem, że z uwagi na ogromne zróżnicowanie kulturowe, organizacyjne i branżowe przedsiębiorstw, każde z nich może w odmienny sposób i w różnym zakresie realizować działania, świadczące o podejmowaniu odpowiedzialności za swój wpływ na otoczenie społeczne i środowiskowe” (Sobczyk 2013, s. 351).

Jedna z najbardziej powszechnych definicji CSR sformułowana została w najnowszej strategii dla Unii Europejskiej i jest to „odpowiedzialność przedsiębiorstw za ich wpływ na społeczeństwo” (*Komunikat Komisji...* 2011, s. 7). W związku z tym, przedsiębiorstwa mają wypełniać zobowiązania prawne i umowne wobec swoich partnerów społecznych, integrując ze swoim działaniem i strategią kwestie społeczne, środowiskowe, etyczne i związane z prawami człowieka, jak i problemy konsumentów, w celu:

- „maksymalizacji tworzenia wspólnych wartości dla ich właścicieli/udziałowców i innych zainteresowanych stron i społeczeństwa jako całości,
- rozpoznawania, zapobiegania i łagodzenia ich możliwych negatywnych skutków” (*Komunikat Komisji...* 2011, s. 7).

Zdaniem A. Paliwody-Matiolańskiej (2009, s. 77) społeczną odpowiedzialność biznesu można zdefiniować jako efektywny proces zarządzania przedsiębiorstwem, który przez odpowiadanie na możliwe do zidentyfikowania oczekiwania interesariuszy podmiotu przyczynia się do wzrostu jego konkurencyjności, zapewniając mu stabilność i trwały rozwój, jednocześnie kształtuje korzystne warunki dla rozwoju ekonomicznego i społecznego, tworząc zarówno wartość społeczną, jak i ekonomiczną.

Autorka tego opracowania definiuje CSR jako świadomy proces podejmowania przez przedsiębiorstwo decyzji optymalnych zarówno dla przedsiębiorstwa, jak i jego zewnętrznego otoczenia, oraz ponoszenia za te decyzje konsekwencji.

Wobec tego „należy zastanowić się, jak zorganizować przedsiębiorstwo nastawione na zysk, by inicjatywy z zakresu CSR zostały na stałe wpisane w jego operacyjne i strategiczne działania” (Borowiecki, Balcerek 2011, s. 153).

J. Samelak (2013, s. 18) zwraca uwagę, iż zakres podstawowych obszarów tematycznych społecznie odpowiedzialnego przedsiębiorstwa wyznaczają czynniki ESG (*Environmental, Social, Governance*), czyli środowisko naturalne, społeczeństwo i ład korporacyjny, przy

czym zasady ładu (nadzoru) korporacyjnego wzmacniają odpowiedzialne prowadzenie działalności w spółkach notowanych w obrocie regulowanym (Duliniec 2015, s. 43).

Zauważyć można, iż termin ESG jest powszechnie stosowany przez inwestorów w odniesieniu do emitentów giełdowych (zob. np. www.unpri.org), a zrównoważony rozwój przedsiębiorstwa i CSR przez pozostałych interesariuszy podmiotów gospodarczych, nie tylko spółek giełdowych. Chociaż między tymi pojęciami występują niuanse, polegające w głównej mierze na punkcie widzenia, z których są rozpatrywane, to z całą pewnością określają i wyznaczają sposób funkcjonowania uwzględniający aspekty ekonomiczne, ekologiczne, społeczne i zarządcze. Autor użył określenia „społeczna odpowiedzialność”, wskazując na przedmiot omawianych instytucji nieformalnych z perspektywy interesariusza niebędącego inwestorem giełdowym.

Zrównoważony rozwój, CSR i ESG są przedmiotem zainteresowania wielu organizacji pozarządowych i biznesowych o różnym zasięgu. Mając na względzie, iż koncepcję CSR „należy uznać za szczególnie przydatną w budowaniu wartości przedsiębiorstwa na współczesnym rynku finansowym” (Dziawgo, Dziawgo 2014, s. 30), zasadna jest prezentacja instytucji nieformalnych społecznej odpowiedzialności w aspekcie ich znaczenia dla rynku giełdowego.

2. Wybrane instytucje społecznej odpowiedzialności na rynku giełdowym

Na rynku giełdowym funkcjonują już od dłuższego czasu konkretne instytucje formalne odnoszące się do społecznej odpowiedzialności emitentów giełdowych oraz społecznie odpowiedzialnych inwestycji. Coraz częściej jednak do tego rynku kierowane są także instytucje nieformalne. Należą do nich m.in. Inicjatywa SSE i prace jednej z Grup Roboczych WFE.

Inicjatywa SSE (Sustainable Stock Exchanges Initiative) jest platformą wzajemnej współpracy giełdy, inwestorów, regulatorów (instytucji nadzorujących i tworzących infrastrukturę rynków kapitałowych) i spółek notowanych na rynkach regulowanych, na rzecz zwiększania przejrzystości korporacyjnej, a w ostateczności ich dokonań, w zakresie działań środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego, oraz promocji zrównoważonych (społecznie odpowiedzialnych) inwestycji (*Responsible Investments*). Inicjatywa SSE została założona w 2009 roku przez Konferencję Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju (UNCTAD), Inicjatywę ONZ Global Compact, Inicjatywę Finansową Programu Środowiskowego ONZ (UNEP FI) oraz Inicjatywę ONZ Zasad Odpowiedzialnego Inwestowania (PRI).

Inicjatywa ta zyskała na międzynarodowym znaczeniu dla rynków regulowanych w 2012 roku za sprawą Globalnego Porozumienia (*Global Dialog*) – szczytu reprezentantów instytucji nadzorujących światowe giełdy, na którym pięć giełd złożyło publiczne zobowiązanie do wdrożenia koncepcji zrównoważonego rozwoju, uzyskując status Partnera Inicjatywy SSE. Obecnie grono to liczy 52 członków (w tym Giełda Papierów Wartościowych

w Warszawie). W ten sposób dokonuje się promocja trwałych i przejrzystych rynków kapitałowych na całym świecie.

W 2015 roku rozpoczęto kampanię mającą na celu wypełnienie luki informacyjnej istniejącej na skutek braku wytycznych raportowania ESG dla emitentów giełdowych poszczególnych giełd. W ramach tej kampanii, Inicjatywa SSE, jako globalna platforma wymiany doświadczeń, a także pomocy technicznej w zakresie zapewniania transparentności rynkom regulowanym, opracowała *Modelowe Wytyczne SSE (Model Guidance on Reporting ESG Information to Investors)*. W opracowaniu tym wskazano zasady przewodnie sporządzenia raportu (tj. odpowiedzialność i nadzór nad raportowaniem, jasność celów sporządzanego raportu, odpowiedniość oraz istotności informacji zawartych w raporcie, dostępność raportu dla adresatów, wiarygodność informacji i reaktywność raportu na potrzeby informacyjne jego odbiorców (więcej: *Model Guidance...* 2015).

Jak zaznacza autor *Modelowych Wytycznych SSE* (czyli Inicjatywa SEE), wytyczne te skierowane są do giełd na zasadzie dobrowolności i mogą stanowić dla nich podstawę, wskazówkę, do opracowania własnych wytycznych raportowania informacji ESG, odpowiednich do warunków właściwych dla konkretnej giełdy. W ten sposób rynki giełdowe, które promują przejrzystość i wysoką jakość raportowania ESG, będą pomagać ich uczestnikom zrozumieć determinanty tworzenia wartości spółek i odpowiadać na nowe potrzeby informacyjne inwestorów.

Uzupełnienie tego narzędzia stanowią *Zalecenia: Wytyczne i Miary ESG WFE (WFE ESG Recommendation Guidance & Metrics)* opracowane w 2015 roku przez Grupę Roboczą ds. Zrównoważonego Rozwoju Światowej Federacji Giełd (World Federation of Exchanges Sustainability Working Group).

Światowa Federacja Giełd (WFE) jest organizacją powstałą w 1961 roku, obecnie zrzeszającą 64 światowe rynki regulowane obejmujące ponad 45 000 emitentów o łącznej kapitalizacji rynkowej stanowiącej ponad 65% światowego PKB. W sumie działa w imieniu 99 organizacji, w tym członków stowarzyszonych i centrów analitycznych. Jej celem jest „przyczynienie się do rozwoju, wspieranie i promowanie obrotu papierami wartościowymi i instrumentami pochodnymi na rynkach regulowanych, w celu zaspokojenia potrzeb rynków kapitałowych na świecie, w najlepszym interesie ich użytkowników” (www.world-exchanges...). W związku z tym jest miejscem wymiany wiedzy, w tym prowadzenia badań i opracowywania raportów na tematy dotyczące funkcjonowania rynku kapitałowego, ostatnio także w wymiarze zrównoważonego rozwoju.

W 2014 roku Światowa Federacja Giełd utworzyła Grupę Roboczą ds. Zrównoważonego Rozwoju, która składa się z przedstawicieli szeregu światowych giełd z mandatem do budowania konsensusu w sprawie celów, praktyczności i materialności danych środowiskowych, społecznych i z zakresu ładu korporacyjnego (ESG). W 2015 roku Grupa opracowała zbiór zaleceń dla giełd członkowskich WFE w sprawie sposobu realizacji własnej polityki zrównoważenia. W opracowaniu tym zidentyfikowano 34 kluczowe wskaźniki ESG, które poszczególne giełdy mogą włączyć do opracowywanych przez siebie wytycznych ujawnienia

danych ESG przez spółki notowane na ich rynkach (więcej: *WFE ESG Recommendation* 2015).

W wyniku kampanii prowadzonej przez Inicjatywę SSE w porozumieniu z WFE, do września 2015 roku 15 giełd opracowało i wdrożyło wskazówki raportowania ESG dla swoich emitentów, kolejnych 22 zobowiązało się do tego do końca 2016 roku, a docelowo kampania ma objąć wszystkie giełdy świata, czyli pozostałe 40 giełd, w tym Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie (wg danych na koniec marca 2016 r.). Tym samym ww. instytucja nieformalna zyskała znaczenie dla rynku giełdowego.

Uwagi końcowe

Obecnie podejmowanych jest wiele inicjatyw nieformalnych odnoszących się do szeregu kwestii, a wspomagających prowadzenie działalności w zgodzie z koncepcją społecznej odpowiedzialności. Wobec ostatnio poczynionych zmian legislacyjnych obejmujących państwa Unii Europejskiej (Dyrektywa 2014) szczególnie istotne są instytucje wspierające ideę i praktykę raportowania niefinansowego, czyli obejmującego aspekt społeczny, środowiskowy i zarządczy funkcjonowania przedsiębiorstw, które tym samym przyczyniają się do poprawy transparentności działania emitentów giełdowych. Do tych instytucji zalicza się Inicjatywę SSE. Jej dotychczasowy nieformalny status, dzięki aprobach ze strony regulatorów poszczególnych rynków giełdowych, zyskuje powoli znaczenie formalne. Jest to o tyle istotne, o ile komunikowanie o społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw, realizowane zazwyczaj na zasadzie dobrowolności bądź dowolności w zakresie formy, zakresu i momentu ujawnień o dokonaniach CSR, wciąż nie jest osadzone na tzw. dyrektywie władczej – regulacji prawnej o silnej podwalinie teoretycznej, obowiązującej emitentów giełdowych na wszystkich rynkach regulowanych.

Literatura

- Borowiecki R., Balcerek A. (2011). Globalizacja w służbie społeczeństwu – dynamiczna zmiana warunków gospodarowania współczesnych przedsiębiorstw. *Współczesne Zarządzanie*, 1.
- Carroll A.B. (1994). Social Issues in Management Research. Experts' Views Analysis, and Commentary. *Business and Society*, 3 (1).
- Dahlsrud A. (2008). How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15 (1).
- DSRK – Polska 2030. *Trzecia fala nowoczesności* (2013). Ministerstwo Administracji i Cyfryzacji.
- Duliniec A. (2015). Inwestowanie społecznie odpowiedzialne – przejściowa moda czy trwała tendencja. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie*, 1 (937).
- Dziawgo D., Dziawgo L. (2014). Społeczna ewolucja rynku finansowego. CSR i IR – wybrane aspekty. *Nauki o Finansach*, 1 (18).
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/95/UE z dnia 22 października 2014 r. zmieniająca dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy (15.11.2014).

- Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów (2011). Odnowiona strategia UE na lata 2011–2014 dotycząca społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw. Bruksela, 25.10.2011, KOM(2011) 681. Wersja ostateczna.
- Komunikat Komisji Europa 2020. Strategia na rzecz inteligentnego i zrównoważonego rozwoju sprzyjającego włączeniu społecznemu (2010). Bruksela, 3.03.2010, KOM(2010) 2020. Wersja ostateczna.
- Lulewicz-Sas A. (2013). Koncepcja społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw w ekonomii instytucjonalnej. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie*, 907.
- Model Guidance on Reporting ESG Information to Investors* (2015). United Nations Sustainable Stock Exchanges (SSE) initiative. Pobrano z: www.sseinitiative.org/wp-content/uploads/2015/09/SSE-Model-Guidance-on-Reporting-ESG.pdf (8.04.2016).
- Paliwoda-Matiolańska A. (2009). *Odpowiedzialność społeczna w procesie zarządzania przedsiębiorstwa*. Warszawa: C.H. Beck.
- Piontek F., Piontek B. (2005). Alternatywne koncepcje wdrażania rozwoju i ich skutki dla kategorii kapitał. *Nierówności Społeczne a Wzrost Gospodarczy*, 6.
- Samelak J. (2013). *Zintegrowane sprawozdanie przedsiębiorstwa społecznie odpowiedzialnego*. Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
- Sobczyk M. (2013). Koncepcja społecznej odpowiedzialności a praktyka polskich przedsiębiorstw. *Zarządzanie i Finanse*, 11 (1/3).
- Staniak Z. (2011). Równowaga instytucjonalna i jej wymiary. W: S. Rudolf (red.), *Nowa ekonomia instytucjonalna wobec kryzysu gospodarczego*. Kielce: WSEiP.
- WFE ESG Recommendation Guidance & Metrics* (2015). World Federation of Exchanges Sustainability Working Group. Pobrano z: <http://www.world-exchanges.org/home/index.php/news/world-exchange-news/world-exchanges-agree-enhanced-sustainability-guidance> (8.04.2016).
- www.iisd.org/sd (8.04.2016).
- www.unic.un.org.pl/rio20 (8.04.2016)
- www.unpri.org (8.04.2016).
- www.world-exchanges.org/home/index.php/about/a-short-history-of-the-wfe (8.04.2016).

THE IMPORTANCE OF INFORMAL INSTITUTIONS OF SOCIAL RESPONSIBILITY FOR THE STOCK MARKET

Abstract: *Purpose* – The aim of this article is to demonstrate the importance of informal institutions of social responsibility for the stock market, which are the initiatives of the transnational organizations non-compulsory for listed companies and dealing with their social responsibility.

Design/methodology/approach – An analysis of the critical literature in the terminology of “sustainable development”, “social responsibility” and “ESG factors” to explain the subject of informal institutions and analysis of the institutions of this kind of importance for the functioning of the stock market.

Findings – It was found that some informal institutions dealing with the social responsibility of listed companies are gaining importance in the formal dimension.

Originality/value – It was shown that adopting CSR initiatives of an informal sense is justified, because it can have real importance to the stock exchange, gaining the status of a formal initiative.

Keywords: social responsibility; informal institutions; SSE Initiative

Cytowanie

- Sobczyk M. (2016). Znaczenie instytucji nieformalnych społecznej odpowiedzialności dla rynku giełdowego. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (82/2), 309–315. DOI: 10.18276/frfu.2016.4.82/2-26.