Strategie społecznie odpowiedzialnego inwestowania w polityce inwestycyjnej polskich przedsiębiorstw

Marzena Remlein*

Streszczenie: *Cel* – Prezentacja koncepcji społecznie odpowiedzialnego inwestowania oraz ocena polskiego rynku społecznie odpowiedzialnych inwestycji.

Metoda badania – Studia literaturowe oraz analiza aktów prawnych, metoda indukcji oraz metody analizy danych empirycznych.

Wynik – W Polsce rynek społecznie odpowiedzialnych inwestycji jest w początkowej fazie rozwoju, jednak analiza danych dotyczących społecznie odpowiedzialnych inwestycji wskazuje na jego wzrost.

Oryginalność/wartość – Koncepcja społecznie odpowiedzialnego inwestowania jest stosunkowo nowa, rzadko prezentowana w polskiej literaturze naukowej. Dokonano oceny polskiego rynku społecznie odpowiedzialnych inwestycji na podstawie aktualnych danych empirycznych.

Słowa kluczowe: społecznie odpowiedzialne inwestowanie, SRI, strategie społecznie odpowiedzialnego inwestowania

Wprowadzenie

W działalności gospodarczej każdej jednostki inwestycje są koniecznym warunkiem jej rozwoju; inwestowanie stanowi podstawowy sposób powiększania kapitału. Dobrze zaplanowana, uzasadniona i podjęta we właściwym momencie inwestycja może przyczynić się do rozwoju firmy, natomiast zła decyzja inwestycyjna może doprowadzić do ograniczenia płynności i elastyczności działania, a przy znacznej wartości zainwestowanego kapitału może spowodować kryzys finansowy a nawet bankructwo.

Z uwagi na konieczność zgromadzenia środków pieniężnych umożliwiających podjęcie działalności inwestycyjnej oraz oddalone w czasie ich odzyskanie, inwestor podejmując decyzje zwraca uwagę zarówno na aspekty finansowe, jak i ograniczenia wynikające z niepewności. Obecnie coraz bardziej podkreśla się rolę społecznej odpowiedzialności w inwestowaniu, co oznacza, iż większą wagę przypisuje się aspektom społecznym i środowiskowym. Przyczynił się również do tego globalny kryzys finansowy, który uświadomił inwestorom o konieczności minimalizowania ryzyka, nawet kosztem rentowności podejmo-

* dr hab. Marzena Remlein prof. UEP, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Katedra Rachunkowości, e-mail: marzena.remlein@ue.poznan.pl.

wanych inwestycji. To z kolei spowodowało, iż inwestycje społecznie odpowiedzialne mogą stać się swoistą alternatywą w stosunku do tradycyjnych form inwestowania.

Studia literaturowe oraz analiza danych zawartych w raportach przygotowanych przez Europejskie Forum ds. Odpowiedzialnego Inwestowania (*European Sustainable Investment Forum* – Eurosif) potwierdzają coraz większe zainteresowanie koncepcją społecznie odpowiedzialnego inwestowania w Polsce.

Celem niniejszego opracowania jest prezentacja koncepcji społecznie odpowiedzialnego inwestowania oraz ocena polskiego rynku społecznie odpowiedzialnych inwestycji.

Aby osiągnąć powyższy cel, przyjęto następującą strukturę opracowania:

- przegląd dotychczasowego dorobku nauki w zakresie koncepcji społecznie odpowiedzialnego inwestowania,
- prezentacja podstaw prawnych odnoszących się do idei społecznie odpowiedzialnego inwestowania w Polsce,
- omówienie strategii społecznie odpowiedzialnego inwestowania,
- charakterystyka giełdowego indeksu spółek społecznie odpowiedzialnych RESPECT Index,
- analiza danych empirycznych polskiego rynku społecznie odpowiedzialnych inwestycji.

Zastosowane metody badawcze obejmują studia literaturowe oraz analizę aktów prawnych, a także metody analizy danych empirycznych i metodę indukcji.

1. Istota koncepcji społecznie odpowiedzialnego inwestowania

Studia literaturowe przedmiotu pozwalają stwierdzić, iż społecznie odpowiedzialne inwestowanie to koncepcja stosunkowo nowa, która nadal ewoluuje i której trudno przypisać jednoznaczną definicję. W większości prezentowanych opracowań odnoszących się do społecznie odpowiedzialnych inwestycji zwraca się uwagę na konieczność uwzględniania w procesie inwestycyjnym nie tylko wymogów finansowych, ale również czynników społecznych i środowiskowych.

Termin „inwestowanie społecznie odpowiedzialne” (*socially responsible investing* – SRI) odnosi się do filozofii, a zarazem praktyki podejmowania strategicznych decyzji inwestycyjnych, w której tradycyjne kryteria finansowe, czyli stopa zwrotu oraz ryzyko, rozszerzone i uzupełnione zostają o czynniki niefinansowe, obejmujące aspekty społeczne i środowiskowe oraz związane z nadzorem korporacyjnym (Urban 2011, s. 496; Sparkes, 2002, s. 22) traktuje SRI jako swego rodzaju filozofią inwestycyjną, która łączy z sobą kryteria zarówno finansowe, jak i pozafinansowe.

P. Kinder (1984), autor pionierskich badań dotyczących społecznie odpowiedzialnych inwestycji uważa, że społecznie odpowiedzialne inwestowanie polega na uwzględnianiu kryteriów społecznych lub etycznych w proces podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Według M. Mansleya (2000) odpowiedzialne inwestowanie to element analizy finansowej, która skupia się na kwestiach społecznych, środowiskowych i etycznych podczas wyboru, zarządzania i upływniania inwestycji. SRI obejmuje inwestycje, które integrują ład społeczny, etyczny, środowiskowy i korporacyjny w procesie inwestycyjnym (Sandberg, 2009). Oznacza to, iż kryteria społecznej odpowiedzialności biznesu stają się równie ważne jak kryteria ekonomiczne. Wydaje się, iż sprawia to nie tylko poczucie odpowiedzialności społecznej wśród inwestorów, ale również prosta kalkulacja, z której wynika, iż szanse na przetrwanie i zyski mają tylko podmioty gospodarcze harmonijnie dostosowujące się do wymagań współczesności i przyszłości. To zaś oznacza dla emitentów konieczność uwzględnienia idei społecznej odpowiedzialności biznesu (Dziawgo, 2010, s. 16).

Podobne zdanie prezentuje M.J. Munoz-Torres (2004), która definiuje społecznie odpowiedzialne inwestycje jako inwestycje łączące cele finansowe z wartościami społecznymi. Inwestowanie społecznie odpowiedzialne nie jest sprzeczne z istotą tradycyjnego inwestowania, nie stawia ważności kwestii etycznych ponad kwestie efektywnościowe (Rogowski, Ulianiuk, 2012, s. 64). Inwestowanie społecznie odpowiedzialne to strategia inwestycyjna, która polega nie tylko na osiąganiu określonych korzyści ekonomicznych, ale również efektów społecznych i środowiskowych. Co do zasady, społecznie odpowiedzialni inwestorzy wybierają spółki, które w swojej działalności przestrzegają wysokich standardów etycznych i zrównoważonego rozwoju.

Według M. Wolskiej i M. Czerwonki (2013, s. 9) społecznie odpowiedzialne inwestowanie może być rozumiane jako uwzględnianie indywidualnych wartości w inwestowaniu lub próba osiągnięcia pozytywnej zmiany społecznej za pomocą działania rynków finansowych.

W procesie inwestycyjnym kryteria jakościowe stanowią istotny warunek wyboru inwestycji, dopiero w drugiej kolejności bierze się pod uwagę kryteria ilościowe. B. Janik (2014, s. 40) zwraca uwagę na cztery obszary, na których koncentrują się inwestorzy stosujący koncepcję SRI: środowisko, społeczeństwo, etyka oraz religia.

Europejskie Forum ds. Odpowiedzialnego Inwestowania (Eurosif) pod pojęciem SRI rozumie „zrównoważone i odpowiedzialne inwestowanie” (*sustainable and responsible investing*), które definiuje jako ogólną koncepcję obejmującą zrównoważone inwestycje, etyczne inwestycje, bądź też odpowiedzialne inwestycje, które łączą cele finansowe inwestora z jego troską o kwestie społeczne, środowiskowe i związane z ładem korporacyjnym (*European SRI Study*, 2010, s. 8).

Z kolei Międzynarodowa Korporacja Finansowa (*International Finance Corporation – IFC*) proponuje z kolei termin „zrównoważone inwestowanie”, które integruje czynniki ESG w analizach inwestycyjnych dotyczących doboru spółek oraz podczas korzystania z praw korporacyjnych w przekonaniu, że czynniki te mogą pozytywnie wpłynąć na długookresową efektywność zarządzania ryzykiem (*International Finance Corporation*).

Przeprowadzone studia literaturowe pozwalają stwierdzić, że zdefiniowanie koncepcji społecznie odpowiedzialnego inwestowania przysparza spore problemy, bowiem w znacznym stopniu zależy od przyjęcia przez inwestora określonych kryteriów pozafinansowych w procesie inwestycyjnym. Zauważyć jednak można, że większość spotykanych ujęć kon-

cepcji społecznie odpowiedzialnych inwestycji odwołuje się do konieczności uwzględnienia w procesie inwestycyjnym nie tylko kryteriów ekonomicznych, ale także wartości etycznych, interesów społecznych czy ekologicznych, oraz budowania dialogu z interesariuszami. Inwestowanie zgodne z koncepcją SRI to dążenie do maksymalizacji zysków z jednoczesnym uwzględnieniem czynników ESG, czyli – jak nazywa to E. Kubińska (2014, s. 179) – szeroko rozumianym dobrem społecznym.

Przytoczone powyżej definicje koncepcji społecznie odpowiedzialnego inwestowania rozszerzają dotychczas stosowane pojęcie inwestycji. Do tej pory zwracano uwagę tylko na związek przyczynowo-skutkowy poniesionego nakładu z efektami inwestycji, przywołując korzyści ekonomiczne w postaci uzyskiwanej stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału. W przypadku inwestycji społecznie odpowiedzialnych inwestor uzyskuje również korzyści finansowe z zainwestowanego kapitału, ponadto osiąga pożytki o charakterze niefinansowym, które mogą przynieść efekt finansowy w dłuższej perspektywie czasu.

Społecznie odpowiedzialne inwestowanie to proces podejmowania decyzji o ulokowaniu wolnych środków finansowych, w ramach którego inwestor z jednej strony dąży do maksymalizacji zysku przy możliwie najmniejszym ryzyku, z drugiej zaś – w procesie tym uwzględnia czynniki społeczno-etyczne i środowiskowo-ekologiczne.

2. Podstawy prawne w zakresie społecznej odpowiedzialności jednostek gospodarczych

Zgodnie z Konstytucją RP podstawę ustroju gospodarczego Polski stanowi społeczna gospodarka rynkowa oparta na wolności działalności gospodarczej, własności prywatnej oraz solidarności, dialogu i współpracy partnerów społecznych (Konstytucja, 1997, art. 20). Oznacza to przejście przez państwo i innych partnerów społecznych (m.in. przedsiębiorców) współodpowiedzialności za stan gospodarki i jej prawidłowe funkcjonowanie. A wartości, jakimi powinni się kierować społeczni uczestnicy procesów gospodarczych, to solidarność, dialog i współpraca z podmiotami, których działalność przedsiębiorstw dotyczy. Społeczna odpowiedzialność polskiego przedsiębiorcy, w tym także w ramach działalności inwestycyjnej, powinna – w myśl zapisów Konstytucji RP – sprowadzać się do:

- przestrzegania zasad równości i zakazu dyskryminowania,
- zapewnienia praw pracowniczych,
- respektowania praw konsumenckich,
- poszanowania reguł wolnej konkurencji,
- chronienia środowiska naturalnego.

Konsekwencją rosnącego znaczenia społecznych i ekologicznych aspektów działalności jednostek gospodarczych jest wzrost zainteresowania i wymogów kierowanych pod adresem sprawozdawczości, rozumianej jako zestaw sprawozdań oraz raportów zawierających informacje zarówno o charakterze finansowym, jak i niefinansowym. Źródłem informacji finansowych jest sprawozdanie finansowe stanowiące produkt finalny rachunkowości, natomiast

wszelkie pozafinansowe informacje odnoszące się do działalności gospodarczej podmiotu prezentowane są w odrębnych raportach. Oznacza to prezentację wycinkowego obrazu poszczególnych aspektów działalności. Próbę połączenia finansowych i pozafinansowych informacji o działalności podmiotu podjęto w ramach nowej koncepcji sprawozdawczości, określanej mianem sprawozdawczości zintegrowanej (Remlein, 2015, s. 150).

Za najważniejszą unijną inicjatywę ustawodawczą w obszarze ujawniania informacji środowiskowych, społecznych i związanych z ładem korporacyjnym uznaje się Dyrektywę Parlamentu Europejskiego 2014/95/UE z dnia 22 października 2014 zmieniającą dyrektywę 2013/34/UE w odniesieniu do ujawniania informacji niefinansowych i informacji dotyczących różnorodności przez niektóre duże jednostki oraz grupy. Zapisy zawarte w dyrektywie nakładają na duże europejskie jednostki obowiązek ujawniania informacji dotyczących kwestii środowiskowych, społecznych, pracowniczych, poszanowania praw człowieka, a także przeciwdziałania korupcji oraz łapownictwu. Jednostki te muszą ponadto ujawnić politykę różnorodności stosowaną wobec swoich organów administrujących, zarządzających i nadzorczych. Przepisy dyrektywy zostały wdrożone przez wszystkie kraje członkowskie, w tym Polskę, i obowiązują od 1 stycznia 2017 roku.

W Polsce wymóg prezentowania informacji o charakterze niefinansowym odnoszących się do koncepcji społecznie odpowiedzialnego biznesu wprowadziła ustawa o rachunkowości. Zgodnie z przepisami ustawy tzw. jednostki zaufania publicznego są zobowiązane do prezentowania w sprawozdaniu z działalności wyodrębnionej części o nazwie „Oświadczenie na temat informacji niefinansowych” (Ustawa, 2016, art. 49b, ust. 1). W myśl przepisów ustawy o rachunkowości wspomniane oświadczenie powinno zawierać co najmniej (Ustawa, 2016, art. 49b, ust. 2):

- zwięzły opis modelu biznesowego jednostki,
- kluczowe niefinansowe wskaźniki efektywności związane z działalnością jednostki,
- opis polityk stosowanych przez jednostkę w odniesieniu do zagadnień społecznych, pracowniczych, środowiska naturalnego, poszanowania praw człowieka oraz przeciwdziałania korupcji, a także opis rezultatów stosowania tych polityk,
- opis procedur należytej staranności – jeżeli jednostka je stosuje w ramach polityk, o których mowa w pkt 3,
- opis istotnych ryzyk związanych z działalnością jednostki mogących wywierać niekorzystny wpływ na zagadnienia, o których mowa w pkt 3, w tym ryzyk związanych z produktami jednostki lub jej relacjami z otoczeniem zewnętrznym, w tym z kontrahentami, a także opis zarządzania tymi ryzykami.

Informacje zawarte w „Oświadczeniu na temat informacji niefinansowych” mają pomóc w ocenie rozwoju, wyników i sytuacji jednostki oraz wpływu jej działalności na otoczenie jednostki. Powyższa ocena w znacznym stopniu ułatwi inwestorom podjęcie decyzji dotyczących społecznie odpowiedzialnego inwestowania poprzez wybór spółek realizujących koncepcję CSR.

3. Strategie społecznie odpowiedzialnego inwestowania

Społecznie odpowiedzialne inwestowanie rozumiane jako selektywny dobór instrumentów do portfela inwestycyjnego, spełniających określone kryteria (Lulewicz-Sas, 2014, s. 146) odbywa się w różny sposób, w zależności od preferencji inwestorów w zakresie strategii inwestowania. Strategie dotyczące SRI zmieniały się na przestrzeni ostatnich lat, co jest konsekwencją zmian, jakie zachodziły na rynkach kapitałowych. W literaturze przedmiotu można dopatrzyć się wiele różnorodnych klasyfikacji odnoszących się do strategii i działań w ramach społecznie odpowiedzialnego inwestowania.

W Europie od 2012 roku obowiązuje klasyfikacja strategii SRI zaproponowana przez organizację Eurosif, zgodnie z którą wyróżnia się (*European SRI Study*, 2016, s. 10):

- inwestycje tematyczne, tj. inwestycje celowe skupione na zrównoważonym rozwoju (*sustainability themed investment*) – strategia, która polega na inwestowaniu w aktywa powiązane ze zrównoważonym rozwojem i skupia się na wybranych czynnikach ESG,
- inwestycje najlepsze w swojej klasie (*best in class investment selection*) – polega na inwestowaniu w najbardziej efektywne w danej grupie kategorii aktywów spełniających kryteria ESG,
- wykluczenie ze zbioru potencjalnych inwestycji (*exclusion of holdings from investment universe*) – strategia zaliczana do selekcji negatywnej, która sprowadza się do wykluczenia spółek, których działalność budzi wątpliwości natury etycznej lub społecznej,
- selekcja na podstawie norm (*norms-based screening*) – strategia sprowadzająca się do wyłączenia z portfela inwestycyjnego tych spółek, które nie spełniają określonych międzynarodowych norm i standardów związanych z ESG,
- integracja czynników ESG z tradycyjną analizą finansową (*integration of ESG factors in financial analysis*) – polega na bezpośrednim uwzględnieniu ryzyka i możliwości związanych z ESG, koncentrując się na potencjalnym wpływie czynników ESG na wyniki finansowe podmiotu gospodarczego,
- zaangażowanie akcjonariuszy w sprawy ESG (*engagement and voting on sustainability matters*) – strategia polegająca na komunikowaniu się z przedsiębiorstwami w celu zmiany ich zachowania w kwestiach społecznych, etycznych i związanych z ochroną środowiska,
- inwestycje społeczne (*impact investment*) – dotyczy inwestycji bezpośrednio w spółki, organizacje czy fundusze, których celem, poza zyskiem finansowym, jest pozytywny wpływ na społeczeństwo i środowisko.

Podobne, często wręcz identyczne, strategie społecznego inwestowania prezentują inne ponadnarodowe organizacje, tj.:

- GSIA – Global Sustainable Investment Alliance,
- EFAMA – European Fund and Asset Management Association,
- PRI – Principles for Responsible Investment.

Porównując strategie SRI opracowane przez powyższe organizacje, można zauważyć, iż najszerzy wachlarz proponuje Eurosif, pozostałe zaś stanowią w dużej mierze powielenie lub kompilację powyższych. Niezależnie od przyjętej klasyfikacji, strategie SRI powinny stanowić istotną wskazówkę dla zarządzających portfelem społecznie odpowiedzialnych inwestycji.

4. Giełdowy indeks spółek społecznie odpowiedzialnych RESPECT Index

Stopień rozwoju rynku inwestycji społecznie odpowiedzialnych w Polsce jest ciągle w fazie początkowej. Wynika to między innymi z faktu, że polski rynek kapitałowy jest stosunkowo młody, a inwestorzy postrzegają giełdę przez pryzmat osiąganych zysków (Czerwonka 2013, s. 84). Inwestorów krajów rozwijających się cechuje brak świadomości, bądź ignorancja takich istotnych kwestii, jak ochrona środowiska, prawa pracownicze, szeroko rozumiane aspekty społeczne oraz etyka w biznesie.

Pozytywnego odnotowania wymaga fakt wprowadzenia na Warszawską Giełdę Papierów Wartościowych indeksu spółek społecznie odpowiedzialnych RESPECT, który stał się symbolem pozytywnych przemian na polskim rynku kapitałowym. Celem projektu RESPECT Index jest wyłonienie spółek zarządzanych w sposób odpowiedzialny i zrównoważony, ale jednocześnie charakteryzujących się odpowiednią atrakcyjnością inwestycyjną przejawiającą się w jakości raportowania, relacjach inwestorskich oraz ładem informacyjnym (RESPECT Index).

Proces kwalifikowania spółek do RESPECT Index obejmuje trzy etapy:

- wskazanie spółek o najwyższej płynności (znajdujących się w portfelach indeksów WIG20, mWIG40, sWIG80),
- ocenę praktyk spółek w zakresie ładu korporacyjnego, ładu informacyjnego oraz relacji z inwestorami,
- ocenę poziomu dojrzałości spółek w zakresie stopnia społecznej odpowiedzialności.

Badania w dwóch pierwszych etapach prowadzone są bez udziału spółek, a ocena jest dokonywana przez GPW we współpracy ze Stowarzyszeniem Emitentów Giełdowych wyłącznie na podstawie ogólnodostępnych, publikowanych przez spółki raportów. Ocena dokonywana w etapie trzecim jest rezultatem przeprowadzonych przez firmę Deloitte badań ankietowych, którym poddane są spółki. Dotychczas odbyło się dziesięć edycji naboru spółek do indeksu RESPECT. Ostatnia, jubileuszowa edycja¹, wyłoniła 25 spółek, w tym czterech debiutantów. Od pierwszej edycji, która miała miejsce w 2009 roku, zwiększyła się zarówno liczba spółek, jak i wartość RESPECT Index (o 50%). Można zatem stwierdzić, że wzrasta świadomość podejmujących decyzje w obszarze zrównoważonego rozwoju, czego wyrazem jest uwzględnianie w działalności gospodarczej spółek aspektów społecznych i środowiskowych (ekologicznych).

¹ Skład RESPECT Index został ogłoszony 14 grudnia 2016 r. i obowiązuje od 19 grudnia 2016 r.

5. Polski rynek społecznie odpowiedzialnych inwestycji

W Polsce rynek społecznie odpowiedzialnych inwestycji jest w początkowej fazie rozwoju. Niemniej jednak dane dotyczące społecznie odpowiedzialnych inwestycji wskazują na jego wzrost, o czym świadczyć może również uwzględnienie naszego kraju w europejskim raporcie SRI.

Według danych zawartych w raporcie *Eurosif European SRI Study 2016* rynek inwestycji społecznie odpowiedzialnych w Polsce w 2015 roku szacuje się na 12,1 mld euro, z kolei rynek europejski to ponad 22 bln euro. Wartość inwestycji społecznie odpowiedzialnych w Polsce i w Europie w przekroju strategii inwestowania zaprezentowano w tabeli 1.

Tabela 1

Inwestycje społecznie odpowiedzialne w Polsce i w Europie w 2015 r.

Strategia SRI	Polska		Europa	
	w mln euro	% udział	w mln euro	% udział
Inwestycje tematyczne	3 762	31,22	145 249	0,63
Inwestycje najlepsze w swojej klasie	2 717	22,54	493 375	2,16
Wykluczenie ze zbioru potencjalnych inwestycji	2 769	22,98	10 150 595	44,34
Selekcja na podstawie norm	2769	22,98	5 087 774	22,23
Integracja czynników ESG z tradycyjną analizą finansową	0	0,00	2 646 346	11,56
Zaangażowanie akcjonariuszy w sprawy ESG	0	0,00	4 270 045	18,65
Inwestycje społeczne	34	0,28	98 329	0,43
Razem	12 051	100,00	22 891 713	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie *European SRI Study 2016*.

Wyniki zaprezentowane w powyższej tabeli pozwalają stwierdzić, iż w Polsce istotne znaczenie mają cztery strategie SRI. Największym zainteresowaniem cieszyły się inwestycje tematyczne, czyli inwestycje celowe skupione na zrównoważonym rozwoju (31,22%). Na drugim miejscu wśród strategii SRI stosowanych w Polsce znalazły się selekcja negatywna (wykluczenie ze zbioru potencjalnych inwestycji) oraz selekcja na podstawie norm (22,98%). Trzecią najważniejszą strategią okazała się strategia „najlepszy w swojej klasie” (22,54%). Pozostałe strategie mają niewielki udział (inwestycje społeczne – 0,28%) lub w ogóle nie mają racji bytu na polskim rynku inwestycyjnym. Natomiast w Europie najpopularniejszą strategią inwestowania jest selekcja negatywna (44,34%), w dalszej kolejności selekcja na podstawie norm (22,23%) oraz zaangażowanie akcjonariuszy w sprawy ESG (18,65%).

Wartość polskich inwestycji społecznie odpowiedzialnych stanowi 0,05% europejskiego rynku SRI. Mimo tak znikomego udziału Polski, godnym odnotowania jest fakt, iż Polska jako jedyny kraj Europy Środkowo-Wschodniej został uwzględniony w badaniach Eurosif

już w 2010 roku. Ponadto, dynamika dokonanych w ostatnim czasie inwestycji społecznie odpowiedzialnych pokazuje, iż inwestorzy coraz częściej, obok kryterium efektywności zaangażowanego kapitału, biorą pod uwagę aspekty społeczne i środowiskowe (tab. 2).

Tabela 2

Strategie społecznie odpowiedzialnego inwestowania w Polsce (w mln euro)

Strategia SRI	2013	2015	Dynamika
Inwestycje tematyczne	0	3 762	–
Inwestycje najlepsze w swojej klasie	3	2 717	90 567%
Wykluczenie ze zbioru potencjalnych inwestycji	773	2 769	358%
Selekcja na podstawie norm	1 060	2 769	261%
Integracja czynników ESG z tradycyjną analizą finansową	0	0	–
Zaangażowanie akcjonariuszy w sprawy ESG	578	0	0
Inwestycje społeczne	0	34	–
Razem	2 414	12 051	499,21%

Źródło: opracowanie własne na podstawie *European SRI Study* (2014, 2016).

Dane w tabeli 2 pokazują, że wartość inwestycji społecznie odpowiedzialnych w Polsce w 2015 roku wzrosła w porównaniu z rokiem 2013 o 399,21%, osiągając wartość 12 051 mln euro. Największe zmiany można zaobserwować w grupie „inwestycji najlepszych w swojej klasie”, gdzie odnotowano wzrost o 2714 mln euro (tj. 90 467%). Przyrost wartości nastąpił również w obszarze inwestycji dokonywanych na zasadzie selekcji; selekcja negatywna (tj. wykluczenie ze zbioru potencjalnych inwestycji) – 258%, selekcja na podstawie norm – 161%.

Rysunek 1. Porównanie społecznie odpowiedzialnych inwestycji w Polsce w latach 2013 i 2015

Źródło: opracowanie własne na podstawie *European SRI Study* (2014, 2016).

Wartym odnotowania jest fakt, iż w 2015 roku zainwestowano w „inwestycje tematyczne” oraz „inwestycje społeczne”, które w poprzednich latach nie miały miejsca. Natomiast jedyny spadek zarejestrowano w grupie strategii „zaangażowanie akcjonariuszy w sprawy ESG”.

Uwagi końcowe

Inwestycje społecznie odpowiedzialne są jednym z najdynamiczniej rozwijających się segmentów inwestycji, a inwestowanie społecznie odpowiedzialne odgrywa coraz większą rolę na rynkach finansowych całego świata.

Polska znajduje się w początkowej fazie rozwoju inwestycji społecznie odpowiedzialnych. Powodem takiego stanu zdaje się być niedostateczna wiedza i brak świadomości inwestorów co do korzyści oraz praktycznych aspektów odpowiedzialnych i zrównoważonych inwestycji. Dopiero większe zaangażowanie inwestorów w działania podejmowane w tym obszarze może przyczynić się do wzrostu wartości społecznie odpowiedzialnych inwestycji. Nie mniej ważne są regulacje prawne dotyczące SRI. W Polsce brakuje działań legislacyjnych ze strony państwa, które w innych krajach europejskich miały duży wpływ na rozwój koncepcji SRI. Należy jednak zauważyć, że Polska jako pierwszy kraj z Europy Środkowo-Wschodniej została zauważona i uwzględniona w badaniach przeprowadzanych Eurosif. Wyniki tych badań upoważniają do stwierdzenia, że inwestorzy coraz częściej obok kryterium finansowego uwzględniają rozwój idei zrównoważonego rozwoju i wsparcia lokalnych społeczności.

Literatura

- Czerwonka, M. (2013). *Inwestowanie społecznie odpowiedzialne*. Warszawa: Difin.
- Domini, A., Kinder, P. (1984). *Ethical Investment*. New York: Addison-Wesley.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego 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. Dz. Urz. UE L 330/1.
- Dziawgo, L. (2010). *Zielony rynek. Ekologiczna ewolucja rynku finansowego*. Warszawa: PWE.
- European SRI Study 2010* (2010). Eurosif.
- European SRI Study 2012* (2012). Eurosif.
- European SRI Study 2014* (2014). Eurosif.
- European SRI Study 2016* (2016). Eurosif.
- International Finance Corporation. Pobrano z: www.ifc.org (12.02.2017).
- Janik, B. (2014.). *Inwestycje finansowe w koncepcji zrównoważonego rozwoju*. Warszawa: Difin.
- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. Dz.U. nr 78, poz. 483.
- Kubińska, E. (2014). Inwestowanie odpowiedzialne społecznie na europejskich rynkach wschodzących. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska XLVIII* (3), 179–188.
- Lulewicz-Sas, A. (2014). Społecznie odpowiedzialne inwestowanie narzędziem koncepcji społecznie odpowiedzialnego biznesu. *Economics and Management*, 1, 142–157.
- Mansley, M. (2000). *Socially Responsible Investment: A Guide for Pension Funds and Institutional Investors*. Sudbury, UK: Monitor Press.

- Munoz-Torres, M.J., Fernandez-Izquierdo, M. A., Balaguer-Franch, M.R. (2004). The Social Responsibility Performance of Ethical and Solidarity Funds: An Approach to the Case of Spain. *Business Ethics*, 13, 200–218.
- Remlein, M. (2015). Doświadczenia polskich grup kapitałowych w zakresie zintegrowanej sprawozdawczości. *Studia Oeconomica Posnaniensia*, 3 (1), 149–166.
- RESPECT Index. Pobrano z: www.odpowiedzialni.gpw.pl/opis_projektu (16.02.2017).
- Rogowski, W., Ulianiuk, A. (2012). Społecznie odpowiedzialne inwestowanie (SRI) – próba charakterystyki. Część III: Efektywność inwestycji społecznie odpowiedzialnych. *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, 114, 64–81.
- Sandberg, J., Juravle, C., Hedesstrom, T. M., Hamilton, I. (2009). The Heterogeneity of Socially Responsible Investment. *Journal of Business Ethics*, 87, 519–533.
- Sparkes, R. (2002). *Socially Responsible Investment: A Global Revolution*. Chichester: John Wiley & Sons.
- Urban, D. (2011). Zarys koncepcji inwestowania społecznie odpowiedzialnego. *Acta Universitatis Lodzensis, Folia Oeconomica*, 261, 495–507.
- Ustawa z dnia 15 grudnia 2016 r. o zmianie ustawy o rachunkowości. Dz.U. 2017, poz. 61.
- Wolska, M., Czerwonka, M. (2013). Społecznie odpowiedzialne inwestowanie – analiza rentowności funduszy SRI w Polsce. *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, 126, 9–22.

THE CONCEPT OF SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTING IN THE INVESTMENT POLICY OF POLISH COMPANIES

Abstract: *Purpose* – Presentation of the concept of socially responsible investing and evaluation of the Polish market for socially responsible investment.

Design/methodology/approach – Study of literature, analysis of legal acts, methods of analysis of empirical data and inductive reasoning.

Findings – In Poland the market for socially responsible investment is in the initial stage of development, however, data on socially responsible investments demonstrate its growth.

Originality/value – The concept of socially responsible investing is relatively new, rarely presented in Polish literature. An evaluation of the Polish market of socially responsible investment based on the most current empirical data.

Keywords: socially responsible investing, SRI, strategies of socially responsible investing

Cytowanie

Remlein, M. (2017). Strategie społecznie odpowiedzialnego inwestowania w polityce inwestycyjnej polskich przedsiębiorstw. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (88/1), 541–551. DOI: 10.18276/frfu.2017.88/1-52.