



Joanna Wieprow

Wyższa Szkoła Bankowa we Wrocławiu
Instytut Finansów i Rachunkowości
joanna.wieprow@cloud.wsb.wroclaw.pl

INWESTYCJE ALTERNATYWNE W KONCEPCJI ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU

Streszczenie: Kryzysy finansowe ostatnich lat przyczyniły się do wzrostu zainteresowania inwestycjami alternatywnymi, czyli takimi, które nie zaliczają się do tradycyjnych form inwestowania (np. inwestycje w dzieła sztuki, metale szlachetne, monety, alkohole). Koncepcja zrównoważonego rozwoju dotyczy również kwestii podejmowania decyzji inwestycyjnych. Powstaje zatem pytanie, czy inwestycje alternatywne są inwestycjami, które realizują założenia zrównoważonego rozwoju, zwłaszcza społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej. Celem artykułu jest próba powiązania inwestycji alternatywnych z koncepcją zrównoważonego rozwoju. Inwestycje alternatywne nie zawsze są inwestycjami odpowiedzialnymi społecznie. Motywacją inwestorów realizujących idee zrównoważonego rozwoju w inwestycjach jest nie tylko zysk ekonomiczny, ale również odpowiedzialność społeczna i ekologiczna. Jednak część inwestycji alternatywnych nie spełnia założeń wspomnianej koncepcji, ponieważ ich realizacja wiąże się z łamaniem zasad w obszarze społecznym, środowiskowym czy etycznym.

Słowa kluczowe: inwestycje alternatywne, zrównoważony rozwój, inwestycyjna odpowiedzialność społeczna.

JEL Classification: G11, G41, Q01.

Wprowadzenie

Koncepcja inwestowania społecznie odpowiedzialnego (*Socially Responsible Investment* – SRI) jest coraz popularniejsza zarówno wśród inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych. SRI jest częścią koncepcji zrównoważonego rozwoju i łączy w sobie realizację celów finansowych z wartościami społecznymi, etycznymi i ekologicznymi. W wyniku kryzysu ekonomicznego i niestabilności rynków finansowych po 2008 roku można zauważyć wzrost zainteresowania inwestycjami alternatywnymi. Dają one możliwość dywersyfi-

kacji portfela inwestycyjnego przy takim samym lub niższym poziomie ryzyka niż dla portfela składającego się wyłącznie z inwestycji zaliczanych do tradycyjnych. Dla wielu inwestorów idea społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej jest istotna. Dlatego należy zadać pytanie o to, czy inwestycje alternatywne mieszczą się w koncepcji zrównoważonego rozwoju, a ściślej czy realizują założenia społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej. Celem artykułu jest próba powiązania inwestycji alternatywnych z koncepcją zrównoważonego rozwoju.

1. Pojęcie i rodzaje inwestycji alternatywnych

Pojęcie inwestycji alternatywnych nie zostało w literaturze przedmiotu jednoznacznie zdefiniowane. Autorzy w różny sposób formułują istotę oraz dokonują odmiennej klasyfikacji inwestycji alternatywnych. Zbiór aktywów, stanowiący przedmiot tych inwestycji, nie jest skończony, głównie z powodu ciągłego powstawania nowych form możliwości pomnażania kapitału. Zarówno w publikacjach naukowych, jak i specjalistycznych przeznaczonych dla praktyków można się spotkać z dwojakim podejściem do pojęcia inwestycji alternatywnych. Pierwsze polega na wymienieniu tych inwestycji, które zdaniem autorów należą do alternatywnych [Kennedy, 2010; Pietrzak, 2008]. Natomiast część autorów uważa, że inwestycje alternatywne to takie, których nie zalicza się do inwestycji tradycyjnych. Wśród inwestycji tradycyjnych najczęściej wymienia się akcje i obligacje [Aspadarec, 2013, s. 10]. To ostatnie podejście powoduje duże rozbieżności w podejściu do inwestycji alternatywnych, ponieważ coś, co dla jednych będzie stanowiło pewną nowość i alternatywę, dla pozostałych będzie należało do inwestycji tradycyjnych. Dla jednej grupy inwestorów tradycyjnym formami inwestowania będą akcje, obligacje oraz jednostki otwartych funduszy inwestycyjnych, a dla innej grupy uczestników rynku tradycyjnymi formami inwestowania będą również instrumenty pochodne lub produkty strukturyzowane. Jeszcze inne grono inwestorów zaliczy do tradycyjnych form inwestowania również inwestycje na rynku nieruchomości (a więc inwestycje w nieruchomości, inwestycje w papiery wartościowe rynku nieruchomości i inwestycje w certyfikaty inwestycyjne funduszy nieruchomości), inwestycje na rynku złota lub srebra (ogólnie metali szlachetnych) oraz w fundusze typu *hedge* lub konta zarządzane. Sposób przeprowadzenia podziału pozostaje w ścisłym związku z wiedzą i doświadczeniem inwestora w alokowaniu aktywów na rynkach finansowych [Borowski, 2012, s. 1-2].

Pełka [2009, s. 15] określa inwestycje alternatywne jako „(...) szeroką gamę produktów i usług finansowych, które nie zaliczają się do tradycyjnych form inwestowania, takich jak akcje, obligacje czy klasyczne fundusze inwestycyjne. Jest to wyodrębniona ze względu na specyficzne cechy kategoria inwestycji obejmująca różnorodne klasy aktywów. Do grupy tej zalicza się fundusze *hedge*, produkty ustrukturyzowane, *private equity*, konta zarządzane, nieruchomości, surowce i nową generację instrumentów pochodnych”. Inwestycje alternatywne charakteryzują się niezależnością od koniunktury gospodarczej, a także możliwością minimalizowania strat w warunkach kryzysów i gwałtownego załamania na rynku [Mikita, Pełka, red., 2009, s. 16]. Można się również spotkać z definicją, która określa inwestycje alternatywne jako takie, które mają ujemną korelację z papierami wartościowymi [Opiela, 2002, s. 58-67]. Według części inwestorów inwestycje alternatywne należy rozumieć jako inwestycje w fizycznie istniejące aktywa, których stopa zwrotu jest nieskorelowana z rykiem finansowym i obejmuje: nieruchomości, kamienie i metale szlachetne, dzieła sztuki, alkohole (np. wino, whisky), dobra luksusowe (np. jachty, zegarki), surowce i towary, materiały ozdobne pochodzenia naturalnego (np. bursztyń), kolekcje (np. znaczki, monety, pióra, stare książki, meble), komiksy, pamiątki narodowe [Banasik, 2016, s. 110-113]. Rynek inwestycji alternatywnych różni się od rynku inwestycji tradycyjnych wieloma cechami. Podstawowe wyróżniki są następujące [Borowski, 2012, s. 6-8]:

- są to dobra istniejące fizycznie,
- niska płynność,
- trudność w określeniu wartości rynkowej inwestycji – często występują dobra unikane,
- długi horyzont inwestycyjny (szacuje się na około 5-7 lat),
- rynek wymaga specjalistycznej wiedzy lub skorzystania z porady eksperta,
- ograniczenia w dostępie do informacji (asymetria informacji),
- problem z przechowywaniem i bezpieczeństwem aktywów – dodatkowe koszty dla inwestora,
- ograniczenia w swobodnym przepływie przedmiotów między krajami – istnieją przepisy regulujące np. wywóz dzieł sztuki za granicę,
- występowanie mód – w określonym czasie można zaobserwować większy popyt na pewne podkategorie aktywów,
- występowanie inwestorów, którzy nie są nastawieni wyłącznie na zysk.

Podsumowując, inwestycje alternatywne można zdefiniować jako inne niż uznawane za tradycyjne, związane z inwestycjami w fizycznie istniejące aktywa,

nieskorelowane z rynkiem finansowym. Część z tych inwestycji można zaliczyć do inwestycji emocjonalnych, które charakteryzują się tym, że łączą aspekty finansowe i pozafinansowe.

2. Zrównoważony rozwój w inwestowaniu

Rezultatem toczących się dyskusji na temat definicji koncepcji zrównoważonego rozwoju oraz jej wdrażania we wszystkich sferach działania poszczególnych społeczności jest pojawienie się różnych interpretacji tego terminu. Przez rozwój zrównoważony (*sustainability development*) rozumie się kształtowanie i poprawę jakości życia współczesnych i przyszłych pokoleń poprzez właściwe ukształtowanie proporcji między poszczególnymi rodzajami kapitału: ekonomicznym, ludzkim i przyrodniczym. Można zatem uznać, że zrównoważony rozwój jest kompromisem między celami środowiskowymi, gospodarczymi i społecznymi stanowiącymi o dobrobycie obecnych i przyszłych pokoleń [Piontek, 2002, s. 27]. Aspekt ekonomiczny oznacza nie tylko zaspokojenie dzisiejszych potrzeb, lecz także zabezpieczenie zasobów koniecznych do zaspokojenia potrzeb przyszłych pokoleń (kapitału naturalnego, materialnego wytworzonego przez człowieka, intelektualnego i społecznego). Aspekt ekologiczny oznacza ustalenie granic systemu przyrodniczego dla działań człowieka i nieprzekraczanie ich. Natomiast aspekt społeczny jest utożsamiany z edukacją i uzyskaniem zdolności rozwiązywania głównych problemów społecznych oraz partycypacją w procesach rozwojowych całego systemu [Ciegis, 2004; Ciegis, 2008].

Zrównoważony rozwój w przedsiębiorstwie jest możliwy tylko wówczas, gdy nastąpi w nim zintegrowanie celów ekonomicznych, ekologicznych i społecznych zarówno w długim, jak i krótkim okresie. Przekłada się to na planowanie takich działań, które są społecznie odpowiedzialne, ekologicznie przyjazne i ekonomicznie wartościowe [Kryk, 2005, s. 200]. Wśród nich należy wymienić m.in.:

- racjonalne wykorzystanie zasobów środowiska przyrodniczego,
- zapobieganie negatywnemu oddziaływaniu na środowisko m.in. poprzez stosowanie nowych proekologicznych technologii oraz urządzeń zmniejszających ilość wypuszczanych zanieczyszczeń,
- podejmowanie inicjatyw mających na celu wspomaganie społeczności lokalnych, np. poprzez prowadzenie działań sponsoringowych i charytatywnych,
- dbanie o jakość wytwarzanych produktów,

- przestrzeganie zasad etyki w relacjach z pracownikami, kontrahentami oraz konsumentami.

Oznacza to, iż przedsiębiorstwo w swoich działaniach powinno się kierować nie tylko chęcią zysku, ale również uwzględniać potrzeby innych członków funkcjonujących w otoczeniu przedsiębiorstwa, tj. działać zgodnie z koncepcją społecznej odpowiedzialności biznesu [Remlein, 2017, s. 114]. Konsekwencją popularyzacji idei społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw (*Corporate Social Responsibility* – CSR) jest tworzenie maksymalnej wartości dla społeczeństwa oraz zapobieganie i łagodzenie niekorzystnego oddziaływania na otoczenie, w tym środowisko naturalne. Osiągnięcie tego celu wymaga zatem zaangażowania każdej sfery aktywności przedsiębiorstwa. Jednym z obszarów, w którym z powodzeniem realizuje się koncepcję CSR, jest działalność inwestycyjna. Idea zrównoważonego rozwoju w inwestycjach jest znana w literaturze pod pojęciem społecznie odpowiedzialnego inwestowania (*Socially Responsible Investing* – SRI).

Studia literaturowe przedmiotu wskazują, iż inwestowanie społecznie odpowiedzialne to taki proces, w którym wyboru inwestycji dokonuje się nie tylko z zastosowaniem tradycyjnych kryteriów finansowych, ale również na podstawie kryteriów z zakresu odpowiedzialności społecznej [Sparkes, 2002; Crane, Matten, Spence, 2008]. Koncepcja SRI odnosi się do filozofii, a zarazem praktyki podejmowania strategicznych decyzji inwestycyjnych, w której kryteria finansowe zostają poszerzone i uzupełnione o czynniki niefinansowe obejmujące aspekty społeczne i środowiskowe oraz związane z nadzorem korporacyjnym [Urban, 2011, s. 496]. Jak pisze Sparkes [2002, s. 22], społeczna odpowiedzialność inwestycyjna to swego rodzaju filozofia inwestowania, która łączy w sobie zarówno kryteria finansowe, jak i pozafinansowe.

Munoz-Torres, Fernandez-Izquierdo i Rosario Balaguer-Franch [2004] definiują społecznie odpowiedzialne inwestycje jako inwestycje łączące cele finansowe z wartościami społecznymi. Jak twierdzą Rogowski i Ulianiuk [2011, s. 64], inwestowanie społecznie odpowiedzialne nie jest sprzeczne z istotą tradycyjnego inwestowania, nie stawia ważności kwestii etycznych ponad kwestie efektywnościowe. Inwestowanie społecznie odpowiedzialne to strategia inwestycyjna, która polega nie tylko na osiągnięciu określonych korzyści ekonomicznych, ale również efektów społecznych i środowiskowych. Społecznie odpowiedzialni inwestorzy wybierają spółki, które w swojej działalności przestrzegają wysokich standardów etycznych i zasad zrównoważonego rozwoju.

Inwestycje odpowiedzialne społecznie 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 przyjmuje dwie formy. Pierwszą z nich jest ulokowanie swoich środków w fundusze społecznie odpowiedzialne. Druga forma to zarządzanie swoim portfelem w oparciu o indeksy giełdowe SRI. Najbardziej popularną metodą wyboru spółek do funduszu lub indeksu jest pozytywna i negatywna selekcja (*screening*). Pozytywna selekcja polega na wyróżnieniu spółek spełniających określone kryteria, np. dbające o rozwój pracowników, ochronę środowiska czy implementujące politykę prorodzinną. Selekcja negatywna polega na eliminacji spółek, których działalność jest wątpliwa pod względem etycznym czy społecznym. Niektóre z negatywnych kryteriów to np. brak poparcia dla działań zbrojnych czy eliminacja spółek produkujących tytoń i alkohol [Czerwonka, 2012, s. 8-9].

Jedną z ważniejszych międzynarodowych instytucji monitorujących rynek społecznie odpowiedzialnych inwestycji jest *European Sustainable Investment Forum* (Eurosif). Instytucja ta wprowadziła pojęcie „zrównoważone i odpowiedzialne inwestowanie” rozumiane jako realizacja długoterminowych celów inwestycyjnych, które biorą pod uwagę kwestie środowiskowe (*environment – E*), społeczne (*social – S*) i związane z ładem korporacyjnym (*governance – G*). Czynniki te (określane jako ESG) są uwzględniane w trakcie analizy, dokonywania wyboru oraz tworzenia portfela inwestycyjnego, aby osiągać długoterminowe cele inwestycyjne, biorąc jednocześnie pod uwagę czynniki niefinansowe [European SRI Study, 2016, s. 9]. Eurosif wprowadził klasyfikację głównych koncepcji, które są powiązane ze strategiami uwzględniającymi kryteria inwestowania społecznie odpowiedzialnego (tabela 1).

Tabela 1. Strategie inwestowania społecznie odpowiedzialnego według EUROSIF

Strategia 1	Charakterystyka 2
<i>Sustainability themed investments</i>	Polega na inwestowaniu w aktywa powiązane ze zrównoważonym rozwojem, uwzględniające czynniki ESG
<i>Best-in-Class investment selection</i>	Polega na klasyfikowaniu dostępnych aktywów inwestycyjnych na podstawie kryterium zaangażowania ich emitentów w społeczną odpowiedzialność biznesu, a następnie włączaniu do portfela inwestycji podmiotów wiodących w swojej branży czy też klasie aktywów inwestycyjnych
<i>Exclusion of holdings from investment universe</i>	Polega na wykluczaniu z inwestycji wybranych sektorów, np. produkcja broni, a także wykluczaniu podmiotów/krajów nierespektujących podstawowych praw człowieka
<i>Norms-based screening</i>	Polega na eliminowaniu w procesie inwestycyjnym tych instrumentów, których emitenci nie respektują regulacji normatywnych i standardów wypracowanych przez organizacje międzynarodowe

cd. tabeli 1

1	2
<i>Integration of ESG factors in financial analysis</i>	Polega na trwałym włączeniu przez zarządzających portfelem kryteriów dotyczących praktyk odpowiedzialnego biznesu do analizy finansowej i oceny inwestycji
<i>Engagement and voting on sustainability matters</i>	Polega na wywieraniu wpływu przez zarządzających portfelem głównie za pomocą dialogu oraz polityki nadzoru korporacyjnego na przedsiębiorstwa celem zachęcenia ich do zaangażowania się w praktyki odpowiedzialnego biznesu
<i>Impact investing</i>	Polega na inwestycji bezpośrednio w spółki, organizacje czy fundusze, których celem, poza zyskiem finansowym, jest pozytywny wpływ na społeczeństwo i środowisko

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *European SRI Study* [2016, s. 10].

Zakres podstawowych obszarów tematycznych społecznie odpowiedzialnego inwestowania obejmuje – podobnie jak w przypadku koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu – aspekty ekonomiczne, społeczne, środowiskowe oraz etyczne. T. Czerwińska [2009, s. 13], W. Rogowski i A. Ulianiuk [2011, s. 109] oraz Janik [2014, s. 40] w ramach koncepcji SRI wyróżniają pięć głównych obszarów, na których koncentrują się społecznie odpowiedzialni inwestorzy:

- obszar związany z warunkami pracy – zapobieganie wykorzystywaniu dzieci do pracy, respektowanie praw człowieka, przestrzeganie norm BHP, sprawiedliwe wynagrodzenia, doskonalenie i rozwój kwalifikacji;
- zorientowanie na dobro społeczne – aktywna postawa wobec społeczności lokalnych (dialog społeczny), wolontariat, działalność charytatywna, współpraca z organizacjami pozarządowymi;
- ochrona środowiska – programy recyklingowe, redukcja efektu cieplarnianego, wspieranie technologii mających na celu uniezależnienie się od nieodnawialnych zasobów;
- etyka w działalności gospodarczej – nienaruszanie założeń uczciwego handlu, monitoring jakości, dialog z partnerami biznesowymi, bezpieczeństwo produktów i usług zarówno dla ludzi, jak i środowiska;
- wartości kulturowe i religijne – bojkotowanie produktów firm związanych z hazardem, pornografią, produkcją i dystrybucją broni, zapobieganie ewentualnej korupcji.

Należy także wspomnieć o istnieniu zasad odpowiedzialnych inwestycji (*Principles for Responsible Investment – PRI*), które zostały wprowadzone w 2006 roku przez ONZ. Zasady te tworzą ramy dla inwestorów, dzięki którym mogą oni uwzględniać czynniki ESG w swoich decyzjach inwestycyjnych [www 1].

Jak wynika z przeprowadzonej analizy literatury przedmiotu, zagadnienie społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej jest coraz częściej podejmowane

i poddawane dyskusji. Można zauważyć, że wspólną cechą prezentowanych definicji jest zwrócenie uwagi nie tylko na korzyści ekonomiczne inwestycji, ale także na aspekty społeczne, ekologiczne i etyczne.

3. Inwestycje alternatywne w koncepcji inwestycyjnej odpowiedzialności społecznej

Inwestorzy mają zróżnicowaną motywację do uwzględniania zagadnień zrównoważonego rozwoju w ich decyzjach inwestycyjnych. Ogólnie rzecz biorąc, decyzje o inwestowaniu w SRI mogą być podjęte zarówno ze względów pozafinansowych, jak i finansowych. Motywacja do inwestowania w SRI jest więc złożonym zagadnieniem, gdyż obejmuje czynniki o charakterze finansowym, a więc przynoszące korzyści bezpośrednio inwestorowi (stopa zwrotu, ograniczenie ryzyka itd.), z czynnikami natury pozafinansowej. Różnorodność inwestorów, jak również specyfika warunków, w jakich podejmują decyzje dotyczące SRI, pozwala sądzić, że motywacja inwestowania ma charakter indywidualny, stanowiąc każdorazowo unikatową konfigurację kilku pojedynczych motywów [Marcinek, 2016, s. 92].

Biorąc pod uwagę dotychczasowe rozważania, można stwierdzić, iż inwestorzy, podejmując decyzje o zainwestowaniu własnych środków finansowych zgodnie z koncepcją SRI, koncentrują się przede wszystkim na czterech obszarach: ekonomicznym (biznesowym), społecznym (socjologicznym), środowiskowym (ekologicznym) i etycznym (moralnym). Powstaje zatem pytanie, czy inwestycje alternatywne wpisują się w wyróżnione obszary koncepcji społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej. Ze względu na dużą różnorodność inwestycji alternatywnych nie można jednoznacznie stwierdzić, czy wszystkie rodzaje tych inwestycji spełniają, czy nie założenia społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej.

Mając na uwadze aspekty związane z ochroną środowiska, należy zwrócić uwagę na inwestycje w kamienie szlachetne (diamenty), metale szlachetne (złoto, srebro, platyna, miedź) oraz materiały pochodzenia naturalnego (perły, bursztyn, koral). Niejednokrotnie ich pozyskanie wiąże się ze znaczną ingerencją w środowisko naturalne oraz z jego degradacją. Znaczna część kamieni szlachetnych i metali pochodzi z tzw. górnictwa rzemieślniczego. Oznacza ono wydobycie za pomocą podstawowych, znanych od wieków metod, które powodują nieodwracalne zniszczenia w ekosystemie. Taka eksploatacja jest najczęściej prowadzona bez żadnych zezwoleń, nie jest zatem możliwe zapobieganie ich negatywnemu wpływowi na środowisko. Odkrywkowe metody pozyskiwania surowców pro-

wadzą bowiem do zdegradowania gruntu – ziemia dotknięta erozją nie nadaje się do uprawy. Dochodzi także do wylesiania terenów, na których znajdują się złoża. Kolejnym problemem jest następujące w wyniku wydobycia zamulanie rzek [www 2]. Nadmierna i ekspansyjna eksploatacja złóż minerałów często wiąże się z chemicznym zanieczyszczeniem wód podziemnych i powierzchniowych. Stosowanie bardziej nowoczesnych metod pracy również niesie ze sobą ryzyko dla środowiska. Przykładem jest ługowanie cyjankiem wykorzystywane przy pozyskiwaniu złota. Przedostanie się roztworu cyjanku do środowiska powoduje jego znaczne skażenia. W ciągu ostatnich 30 lat na świecie wystąpiło ponad 30 takich zdarzeń. Do jednego z najpoważniejszych należy awaria w rumuńskiej kopalni Baia Mare w 2000 roku. W jej wyniku do systemu rzecznego Cisa-Dunaj przedostało się ponad 100 tys. metrów sześciennych wody skażonej cyjankiem [Batha, 2000].

Uwzględniając czynniki związane z ochroną środowiska, należy także rozważyć inwestycje w nieruchomości. Do coraz bardziej popularnych inwestycji alternatywnych należą inwestycje w apartamenty hotelowe, które są umiejscowione w atrakcyjnych turystycznie miejscach, nad morzem, w górach. Nie zawsze przy tego typu inwestycjach bierze się pod uwagę aspekty związane z ochroną środowiska naturalnego. Przy podejmowaniu inwestycji w nieruchomości należałoby się zastanowić, czy zostały spełnione normy ekologiczne, czy budowa nie zakłóci naturalnego rytmu przyrody, czy nie będzie związana z zagrożeniem dla występujących na tym obszarze roślinności i zwierząt. Przykładem inwestycji nieodpowiedzialnych społecznie może być boom inwestycyjny w Hiszpanii w latach 2000–2008. W tym czasie, ze względu m.in. na łatwy dostęp do kredytów hipotecznych, nastąpiła eksplozja budownictwa mieszkaniowego, w tym obiektów hotelowych. Do tego w tym czasie panowała bardzo wysoka korupcja, co spowodowało wydanie pozwoleń na budowę (tylko w 2006 roku wydano ich 735 000), które nie uwzględniały aspektów środowiskowych. Spowodowało to nieodwracalne zmiany w ekosystemie, została zdewastowana linia brzegowa, nastąpiły zmiany w naturalnym, nadmorskim krajobrazie.

Przy inwestycjach w kruszce, diamenty czy inne materiały pochodzenia naturalnego pojawia się kolejny problem z nieprzestrzeganiem zasad społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej – istnienie złych warunków pracy, nieszanowanie praw człowieka, w tym wykorzystywanie do pracy dzieci. Jak wskazuje raport organizacji pozarządowej *DanWatch* zajmującej się badaniem i dokumentowaniem konsekwencji globalnych działań prowadzonych przez korporacje, dzieci stanowią znaczną część siły roboczej światowego sektora górniczego na

małą skalę. Z 13 milionów osób zatrudnionych na całym świecie w niewielkich kopalniach (m.in. w kopalniach złota) 1-1,5 miliona osób to dzieci – a ze względu na rosnące ceny złota ta liczba wciąż wzrasta. Górnictwo na niewielką skalę stanowi często, zwłaszcza w Afryce, część nieoficjalnego sektora, a co za tym idzie – jest ono nieuregulowane i niezarejestrowane. Oznacza to, że w górnictwie na małą skalę zazwyczaj nie przestrzega się prawa i przepisów, w tym także przepisów zakazujących korzystania z pracy dzieci. Dzieci są narażone na uderzenia odłamkiem skalnym podczas rozbijania rudy, wdychanie pyłu skalnego, posługiwanie się wysoce toksyczną rtęcią, noszenie dużych ciężarów i grozi im śmierć z powodu zaważenia lub zalanienia wyrobiska. Niektóre dzieci pracujące w górnictwie są przedmiotem handlu lub podlegają zniewoleniu w wyniku zadłużenia. Problem nadmiernego obciążenia pracą i łamania praw dotyczy również ludzi dorosłych. Przykładem są tutaj kopalnie złota w Ghanie oraz Mali.

W wielu państwach są podejmowane działania dotyczące respektowania założeń społecznej odpowiedzialności w zakresie wydobywania metali i kamieni szlachetnych. Należą do nich m.in. Salwador, Kostaryka, Argentyna czy Gujana. W przypadku Salwadoru, w efekcie nacisków mieszkańców, w 2009 roku ogłoszono memorandum na górnictwo metali. Opór wynikał z ogromnych kosztów społecznych i środowiskowych, jakie generowało wydobywanie, które było niewspółmierne do zysków. Memorandum utrzymano nawet pomimo wysokich cen rynkowych wydobywanego w tym kraju złota oraz niskiego PKB kraju. Kolejnym krajem regionu, który wprowadził ograniczenia w tym zakresie, była Kostaryka. Od 2002 roku obowiązuje tam całkowity zakaz otwierania nowych kopalni odkrywkowych. W tym przypadku ma on jednak związek z rozwijającą się ekoturystyką, dla której zagrożeniem było dalsze wydobywanie zagrażające ekosystemom. Co prawda w latach 2006-2010 zakaz został zniesiony, jednak od tamtej pory obowiązuje już w formie ustawy i ma silne poparcie parlamentu. Inne kraje wdrażają memoranda obowiązujące jedynie na części terytorium lub też obejmujące tylko niektóre techniki wydobywania. Dla przykładu Argentyna od 2010 roku zakazuje jakiegokolwiek działalności górniczej w obrębie lodowców. Z kolei w Gujanie wprowadzono zakaz wydawania nowych koncesji na wydobywanie złota i diamentów z rzek. Zakaz motywowany głównie kwestiami ochrony środowiska obowiązuje od połowy 2012 roku [www 3].

W tym kontekście warto wspomnieć o polskiej korporacji KGHM, która aktywnie wdraża projekty na rzecz społeczności lokalnych i środowiska naturalnego. Strategia społecznej odpowiedzialności biznesu realizowana przez KGHM uwzględnia całokształt społecznych, etycznych i środowiskowych aspektów

w działalności biznesowej firmy oraz pełną odpowiedzialność i przejrzystość w zarządzaniu relacjami z interesariuszami, m.in. z pracownikami, klientami, akcjonariuszami, dostawcami i społecznościami lokalnymi.

Kolejnym rodzajem inwestycji alternatywnych, które dotyczą aspektów społecznych uwzględnianych w SRI, są diamenty. Kamienie pochodzące z nielegalnych źródeł są zwane „krwawymi diamentami”, ponieważ zyski z handlu nimi wykorzystuje się do finansowania konfliktów zbrojnych, utrzymywania reżimów czy zakupu broni. Ponadto, podobnie jak w przypadku kopalni metali szlachetnych, przy wydobyciu diamentów następuje łamanie praw człowieka poprzez niewolniczą pracę w trudnych i niebezpiecznych warunkach, bez opieki medycznej, bardzo niskie płace czy wykorzystywanie do pracy dzieci. Za przykład może tu posłużyć konflikt w latach dziewięćdziesiątych XX wieku w Sierra Leone, gdzie wojska rebeliantów były finansowane z nielegalnego handlu diamentów. W wyniku działań zginęło wówczas niemal 70 000 osób, wiele zostało okaleczonych. Przejęcie kontroli nad kopalniami diamentów w Sierra Leone przez paramilitarną organizację „Rewolucyjny Front Zjednoczenia” skończyło się bankrutem całego państwa. Dlatego zostały podjęte działania, m.in. przez ONZ, mające na celu weryfikację pochodzenia oraz kontrolę całego procesu dostaw diamentów. W 2018 roku została nawiązana współpraca liderów z branży złota i diamentów z IBM w celu utworzenia sieci *blockchain* do śledzenia pochodzenia kamieni szlachetnych wykorzystywanych w jubilerstwie. *Blockchain*, który ma potwierdzać pochodzenie biżuterii, nazywa się *TrustChain*. W projekt jest zaangażowana rafineria metali szlachetnych *Asahi Refining*, dostawcy biżuterii, tacy jak *Helzberg Diamonds* i *The Richline Group*, czy *LeachGarner* – dostawca złota i srebra [www 4].

Kolejnym obszarem, na którym koncentrują się SRI, są kwestie natury etycznej. Tu społecznie odpowiedzialni inwestorzy dokonują selekcji negatywnej, odrzucając inwestycje w takie produkty, jak mocne alkohole (whisky, koniak) oraz wyroby tytoniowe (cygara). Duże kontrowersje wzbudzają, ze względu na aspekty moralne, inwestycje w pamiątki z okresu II wojny światowej związane z Adolfem Hitlerem.

Wśród inwestycji alternatywnych można także znaleźć te, które są zorientowane na dobro społeczne. Należą do nich m.in. inwestycje w dzieła sztuki. Dzięki nim, obok celów ekonomicznych, można zrealizować także potrzeby emocjonalne: obcowanie z pięknem, prestiż, doznania zmysłowe, możliwość realizacji pasji. Ponadto dzieła sztuki stanowią część dziedzictwa kulturowego. Dziedzictwo kulturowe jest definiowane jako zasób rzeczy nieruchomych i ru-

chomych wraz ze związanymi z nim wartościami duchowymi, zjawiskami historycznymi i obyczajowymi uznawanymi za podstawę ochrony prawnej dla dobra konkretnego społeczeństwa i jego rozwoju oraz dla przekazania ich następnym pokoleniom, z uwagi na zrozumiałe i akceptowane wartości historyczne, patriotyczne, religijne, naukowe i artystyczne, mające znaczenie dla tożsamości i ciągłości rozwoju politycznego, społecznego i kulturalnego, dowodzenia prawd i upamiętniania wydarzeń historycznych, kultywowania poczucia piękna i wspólnoty cywilizacyjnej [Pruszyński, 2001, s. 50]. Zatem inwestycje w dzieła sztuki stanowią istotny element w budowaniu tożsamości narodowej, są nośnikiem wartości kulturowych. Inwestycje w sztukę budują kapitał ludzki, kreuja potencjał intelektualny regionów i tym samym przyczyniają się do rozwoju społeczno-kulturowego społeczeństwa. W tego typu inwestycjach są uwzględniane kwestie społeczne, dlatego też działalność ta wpisuje się w SRI. Z drugiej jednak strony należy wziąć pod uwagę pochodzenie dzieła sztuki, czy nie zostało zrabowane podczas działań wojennych, czy nie pochodzi z kradzieży. Dla przykładu pomimo upływu ponad siedemdziesięciu lat od zakończenia II wojny światowej część dzieł udało się odzyskać, jednak lista zagrabionych polskich dóbr kultury nadal jest długa. Co jakiś czas dochodzi do próby sprzedaży takiego dzieła w domach aukcyjnych na całym świecie, a jego odzyskanie przez państwo polskie nie zawsze jest proste. Ponadto należy pamiętać, że konflikty zbrojne nadal trwają, w różnych miejscach na świecie. Do aktów rabowania zabytków z placówek kulturalnych, okradania stanowisk archeologicznych dochodzi w Syrii, gdzie wojna trwa nieprzerwanie od 2011 roku. Dlatego przy inwestycjach w dzieła sztuki, chcąc realizować koncepcję społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej, należy sprawdzić źródło pochodzenia dzieła, np. dokonując transakcji poprzez renomowane domy aukcyjne, które sprawdzą jego legalność.

Podsumowanie

Połączenie inwestycji alternatywnych z ideą społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej jest raczej rzadko podejmowane w literaturze przedmiotu oraz dyskusjach na ten temat. W ostatnich latach widoczne jest zainteresowanie zarówno inwestycjami alternatywnymi, jak i społeczną odpowiedzialnością inwestycyjną. Zatem ci inwestorzy, którzy będą chcieli pomnożyć majątek poprzez inwestycje alternatywne i jednocześnie spełnić warunki SRI, muszą dokonać świadomego wyboru. Wśród inwestycji alternatywnych można wyodrębnić grupę, która ze względu na swój charakter przez wielu inwestorów nie jest trakto-

wana jako odpowiedzialna społecznie, np. inwestycje w mocne alkohole czy tytoń. Część inwestycji, takich jak inwestycje w kamienie i metale szlachetne czy nieruchomości, nie zawsze spełnia wymagania SRI. Można się tu spotkać zarówno z negatywnymi przykładami łamania praw człowieka czy degradacji środowiska naturalnego, jak i z uwzględnieniem w procesie inwestycyjnym aspektów społecznych, ekologicznych czy norm etycznych. Należy podkreślić, że część rynku inwestycji alternatywnych: sztuka, numizmatyka, starodruki, instrumenty muzyczne, różnego rodzaju kolekcje itp., to przykład na pozytywne oddziaływanie na rozwój społeczno-gospodarczy. Podsumowując, można stwierdzić, że inwestycje alternatywne ze względu na swoje zróżnicowanie mogą, ale nie zawsze spełniają zasady społecznej odpowiedzialności inwestycyjnej. Ważne jest w tym przypadku świadome podjęcie decyzji przez inwestora.

Literatura

- Aspadarec W. (2013), *Wielowymiarowe aspekty rozwoju rynku funduszy hedge*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
- Banasik M. (2016), *Inwestycje alternatywne – problem definiowania oraz ich znaczenie w czasach kryzysu* [w:] J. Szostak (red.), *Finanse dziś i jutro – szanse, wyzwania i zagrożenia*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań–Chorzów.
- Batha E. (2000), *Death of a River*, <http://news.bbc.co.uk/2/hi/europe/642880.stm> (dostęp: 12.06.2018).
- Borowski K. (2012), *Inwestycje alternatywne w Polsce i na świecie na przykładzie rynku dzieł sztuki*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.
- Crane A., Matten D., Spence L. (2008), *Corporate Social Responsibility: Readings and Cases in Global Context*, Routledge.
- Ciegis R. (2004), *Ekonomika ir aplinka: subalansuotos plėtros valdymas*, Vytauto Didžiojo universiteto leidykla, Kaunas.
- Ciegis R., Ciegis R. (2008), *Laws of Thermodynamics and Sustainability of Economics*, „Inżynierine Ekonomika-Engineering Economics”, (2), s. 15-22.
- Czerwińska T. (2009), *Spoleczna odpowiedzialność polityki inwestycyjnej funduszy emerytalnych*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe”, nr 3, s. 12-13.
- Czerwonka M. (2012), *Etyczne przesłanki inwestowania polskich inwestorów indywidualnych*, „Psychologia Ekonomiczna”, nr 2, Kraków, s. 7-21.
- European SRI Study* (2016), Eurosif.
- Janik B. (2014), *Inwestycje finansowe w koncepcji zrównoważonego rozwoju*, Difin, Warszawa.

- Johannisson F. (2013), *Praca dzieci w Ghanie i Mali oraz polityka pozyskiwania surowców marek IT*, Raport Dan Watch, www.danwatch.dk/sites/default/files/child_labour_in_ghana_and_mali_english_final.pdf (dostęp: 11.06.2018).
- Kennedy C. (2010), *An Alternative Approach*, „Money Management”, Vol. 24, s. 14-19.
- Kryk B. (2005), *Koncepcja społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstwa za środowisko przyrodnicze* [w:] D. Kopycińska (red.), *Teoretyczne aspekty gospodarowania*, Katedra Mikroekonomii Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin.
- Marcinek K. (2016), *Inwestycje społecznie odpowiedzialne – motywacja inwestorów*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach”, nr 286, s. 72-95.
- Mikita M., Pełka W., red. (2009), *Rynki inwestycji alternatywnych*, Poltext, Warszawa.
- Munoz-Torres M., Fernandez-Izquierdo M., Rosario Balaguer-Franch M. (2004), *The Social Responsibility Performance of Ethical and Solidarity Funds: An Approach to the Case of Spain*, “Business Ethics: A European Review”, Vol. 13, No. 2/3, s. 200-218.
- Opiela N. (2002), *Alternative Investments: Is Now the Time?* “Journal of Financial Planning”, Vol. 15, s. 58-67.
- Pełka W. (2009). *Inwestycje alternatywne jako innowacyjna forma alokacji kapitału* [w:] M. Mikita, W. Pełka (red.), *Rynki inwestycji alternatywnych*, Poltext, Warszawa.
- Pietrzak J. (2008), *Inwestycje w pasje*, „Gazeta Bankowa”, nr 29, s. 28-30.
- Piontek B. (2002), *Rozwój zrównoważony i trwały w miernikach oraz w systemach sprawozdawczości*, Wyższa Szkoła Ekonomii i Administracji, Bytom.
- Pruszyński J. (2001), *Dziedzictwo kultury Polski, jego straty i ochrona prawna*, Zakamycze, Kraków.
- Remlein M. (2017), *Społecznie odpowiedzialne inwestowanie – analiza europejskiego i polskiego rynku w przekroju strategii inwestowania*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości”, tom 92(148), Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.
- Rogowski W., Ulianiuk A. (2011), *Społecznie odpowiedzialne inwestowanie (SRI) – próba charakterystyki. Część I: Czym jest społecznie odpowiedzialne inwestowanie (SRI)*, Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów SGH, Warszawa.
- Sparkes R. (2002), *Socially Responsible Investment: The Global Revolution*, John Wiley and Sons, Chichester.
- Urban D. (2011), *Zarys koncepcji inwestowania społecznie odpowiedzialnego*, „Acta Universitatis Lodzianensis, Folia Oeconomica”, nr 261, s. 495-507.
- [www 1] <https://www.unpri.org/esg-issues> (dostęp: 15.05.2018).
- [www 2] Cartier L.E., Vincent Pardieu V.: *Conservation Gemstones: Beyond Fair Trade?* www.newswatch.nationalgeographic.com (dostęp: 11.05.2018).
- [www 3] <http://odpowiedzialnybiznes.pl/aktualno%C5%9Bci/odpowiedzialne-wydobycie-surowcow-gdzie-szukac-najlepszych-przykladow/> (dostęp: 26.05.2018).
- [www 4] <https://goldenmark.com/pl/mysaver/blockchain-wysledzi-pochodzenie-diamentow/> (dostęp: 2.06.2018).

ALTERNATIVE INVESTMENTS IN THE CONCEPT OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT

Summary: The financial crises of recent years have contributed to the increase in interest in alternative investments, i.e. those that do not belong to traditional forms of investment (art, precious metals, coins, alcohol). The concept of sustainable development also applies to the issue of making investment decisions. The question then arises whether alternative investments are investments that implement the assumptions of sustainable development, in particular social investment responsibility. The aim of the article is to try to connect alternative investments with the concept of sustainable development. Alternative investments aren't always socially responsible investments. Motivation of investors implementing the idea of sustainable development in investments is not only economic profit, but also social and ecological responsibility. However, some of the alternative investments don't meet the assumptions of the aforementioned concept, because their implementation is connected with breaking the rules in the social, environmental or ethical area.

Keywords: alternative investments, sustainable development, investment social responsibility.