

# Nie tylko rachunek ekonomiczny

**Zazwyczaj do działalności gospodarczej podchodzi się z pozycji czysto ekonomicznych, uwzględnia, jedynie prostą kalkulację strat i zysków, jednak nie mniej istotna jest sfera etyczna, osadzająca się w jakości moralnej pracowników przedsiębiorstwa, ich wartościach i wyznawanych aksjomatach.**

**dr Cezary Mech** – Tegoroczne badania Pablo Fernandez



– analizujące wyceny i zachowanie inwestorów ukazały, że stosowane metody zawyżają ryzyko. Powoduje to zaniżenie wartości inwestycji, w konsekwencji czego wyznaczone empirycznie ex post ryzyka również wychodziły zbyt wysokie. Tak zapętłająca się diagnoza prowadzi do ograniczenia efektywności rynku kapitałowego i nieefektywności procesu inwestycyjnego. Ponadto, tradycyjne metody ujednolicając stopy dyskontowe dla branż, nie uwzględniają niższego ryzyka aktywności tych podmiotów, które są w stanie działać lepiej i efektywniej.

## Kwestia etyki biznesu

W teorii finansów przy wycenie bierze się pod uwagę zbyt mało elementów wewnętrznych przedsiębiorstw, sposobu prowadzenia przez nie biznesu, ich nastawienia etycznego, które mają fundamentalny wpływ na funkcjonowanie instytucji. Kiedy wiemy, że podmioty, które działają bardziej etycznie, posiadają lepszych pracowników, w efekcie są efektywniejsze i wywiązują się z zobowiązań, które posiadają, to wszystkie, elementy powodują obniżenie kosztów transakcyjnych funkcjonowania przedsiębiorstw i umożliwiają ich racjonalniejsze funkcjonowanie. Dlatego dla oceny instytucji biznesowej istotne jest, czy nie wymusza ona stosowania przez pracowników odmiennych „etyk” w życiu zawodowym od tej uniwersalnej mającej zastosowanie w życiu prywatnym. Podczas gdy tylko spójny system wartości pozwala na osiągnięcie indywidualnego i społecznego rozwoju. W biznesie kluczowe jest bycie społecznie odpowiedzialnym i każdy biznes powinien działać w interesie dobra wspólnego. Nie powinno się to ograniczyć jedynie do działań zgodnych z prawem i regulacjami, ale odbywać się również w ramach etycznej odpowiedzialności. Działalność przedsiębiorstw rzutuje nie tylko na ich akcjonariuszy, lecz także na pracowników i odbiorców oraz otoczenie, w którym dane przedsięwzięcie funkcjonuje. Dlatego uwzględnienie aspektów etycznych pozwala na korzystanie z synergii zarówno w interesie gospodarczym, jak i pracowników, oraz pozwala na lojalne podejście do właścicieli, które przejawia się w wyższej wycenie efektywnie funkcjonującej inwestycji. W sytuacji panującego obecnie kryzysu zaufania na rynku kapitałowym, właśnie spowodowanego brakiem podejścia etycznego, przejawia się coraz większe zapotrzebowanie na ocenę tych elementów aktywności przedsiębiorstw, które do tej pory były w mniejszym stopniu skwantyfikowane. Dlatego coraz powszechniejsze jest przekonanie, że etyka biznesu będzie zdobywać na znaczeniu, a metody oceny jej implementowania będą miały praktyczne zastosowanie w mierzeniu długoterminowych perspektyw inicjatyw biznesowych.

**Dla oceny instytucji biznesowej istotne jest, czy nie wymusza ona stosowania przez pracowników odmiennych „etyk” w życiu zawodowym od tej uniwersalnej mającej zastosowanie w życiu prywatnym. Tylko spójny system wartości pozwala na osiągnięcie indywidualnego i społecznego rozwoju**

## Odpowiedzialne inwestowanie

Ostatnio rozwija się debata dotycząca inwestowania odpowiedzialnego społecznie (ang. Socially Responsible Investing, SRI), które czasami nazywane jest także zrównoważonym lub etycznym inwestowaniem. Dąży ono w równym stopniu do maksymalizacji zysków i osiągnięcia optimum społecznego. Tego typu inwestycje służą zrównoważonemu rozwojowi, ochronie środowiska, ochronie praw pracownika, konsumenta i człowieka.

Należy pamiętać, że brak odpowiedzialności inwestorów prywatnych zgodnie z danymi upublicznionymi przez Narody Zjednoczone w październiku doprowadził w 2008 r. do poważnych strat w środowisku, wynikłych z niewłaściwego gospodarowania w wysokości aż 6,6 bln dol., czyli 11 proc. światowego PKB.

Co charakterystyczne, spółki publiczne były odpowiedzialne aż w 1/3 tych strat i oczekuje się, że jeśli nie będzie właściwego podejścia, jeśli chodzi o ocenę etyczną i społeczną działań gospodarczych, to tego typu straty będą rosły dynamicznie do poziomu 28 bln dol. w 2050 r. Dlatego społecznie odpowiedzialne inwestowanie staje się fenomenem globalnym, a wraz z ekspansją rynku kapitałowego oddziałuje na wszystkie kraje zarówno rozwinięte, jak i rozwijające się. I jest przyczyną tego, że w 2006 r. pod auspicjami sekretarza generalnego ONZ zostały ogłoszone zasady odpowiedzialnego inwestowania, stworzone przez międzynarodową grupę zaniepokojonych inwestorów. W ramach tych zobowiązań sygnatariusze stwierdzają, że mają obowiązek działania w jak najlepszym interesie inwestorów, biorąc przy tym jednak pod uwagę czynniki środowiskowe, społeczne i ładu korporacyjnego (ESG). Standardy ESG powinny być analizowane i włączone w proces podejmowania decyzji. Uważają oni też, że uwzględnienie tych czynników umożliwia inwestorom szersze spojrzenie na społeczeństwo, dlatego należy skłaniać firmy do ogłaszania tych standardów i ich promowania. Powyższe przedsięwzięcia doprowadziły do tego, że ilość sygnatariuszy bardzo szybko rośnie i zwiększyła się w latach 2008-2009 o 45 proc., a w ostatnim roku o 30 proc., dzięki czemu w listopadzie było ich już 841. Sygnatariuszami są instytucje z 45 krajów i zarządzają one 22 bln dol., co stanowi aż 10 proc. światowych aktywów, przy czym w Europie ten rozwój jest szybszy, ponieważ zarządzają oni 20 proc. aktywów.

## Zredukować ryzyko bankructwa

Bardzo istotne jest poszerzenie ratingu na rating społeczny, który analizowałby przedsiębiorstwa i państwa bardziej kompleksowo. Byłby też syntetycznym komunikatem, informującym skutecznie rynek kapitałowy o wyniku badań przeprowadzonych przez przedsiębiorców, które uwzględniałyby również aspekty społeczne i etyczne w podejmowanych decyzjach, uzupełniając wiedzę inwestorów, którzy przez to mogliby bardziej kompleksowo i dokładniej wycenić dane przedsiębiorstwo. Zgodnie z przyjętą metodologią badawczą stwierdza się, że przyjęcie tych strategii przedsiębiorstwa, które uwzględniają środowiskowe i społeczne aspekty, pozwala na bardziej kompleksowe zbadanie rentowności przedsiębiorstwa i umożliwia ewentualną dyskryminację etyczną inwestycji w branżach, które przez to miałyby właściwy, wyższy poziom ryzyka i gorsze warunki finansowania, sprzyjając pozostałym podmiotom w realizacji koniecznych wyzwań. W ramach ratingu społecznego kluczowe jest posiadanie opracowanej metodologii, która właściwie zdiagnozuje kluczowe wskaźniki oceny przedsiębiorstwa w aspekcie środowiskowym, społecznym i zarządzania korporacyjnego. Jednym z podmiotów, który już od kilkunastu lat działa na tej niwie, jest ECP International badający tego typu przedsięwzięcia i będący wiodącym dostawcą indeksów i analiz w tym segmencie. Posiada bazę danych dotyczącą 4 tys. podmiotów i analizuje wszystkie klasy aktywów. Zgodnie z jego wyliczeniami podmioty inwestujące etycznie i o działalności społecznie zrównoważonej miały wyższe zwroty na inwestycjach

od pozostałych, biorąc pod uwagę indeksy, które są wykorzystywane do budowania portfeli. Eurosif przeprowadziło odpowiednie badania i zauważyło, że zainteresowanie zarządzających aktywami tego typu działalnością prowadzi do tego, że oczekuje się wzrostu inwestycji ESG na skalę 500 mld euro do 2012 r. Jeśli wziąć pod uwagę to, co motywuje inwestorów do uwzględniania aspektów społecznych i etycznych, to z jednej strony jest to aspekt reputacyjny i PR-owy, ale z drugiej strony,

**Jeśli wziąć pod uwagę to, co motywuje inwestorów do uwzględniania aspektów społecznych i etycznych, to z jednej strony jest to aspekt reputacyjny i PR-owy, ale z drugiej strony zgodnie z wyliczeniami ECPI okazuje się, że inwestorzy inwestujący zgodnie z zasadami mogą oczekiwać wyższych zwrotów z inwestycji i o 70 proc. redukują dzięki temu ryzyko bankructwa**

zgodnie z wyliczeniami ECPI, okazuje się, że inwestorzy inwestujący zgodnie z zasadami mogą oczekiwać wyższych zwrotów z inwestycji i o 70 proc. redukują dzięki temu ryzyko bankructwa. Ponadto, tego typu działania powodują, że inwestycje podejmowane przy większej ilości danych pozwalają na większą efektywność rynku kapitałowego. O potencjale rynku ESG w Europie Środkowo-Wschodniej i w Polsce może świadczyć fakt, że zgodnie z danymi UNEP w całym regionie znajdują się obecnie jedynie cztery podmioty, które podpisały deklaracje UN PRI. Jeden mały podmiot w Polsce – spółka doradcza Investin, jeden na Słowacji – Tatra Banka, jeden w Estonii i jeden obejmujący wszystkie kraje „pribałtyki”, co świadczy o tym, że zainteresowanie tego typu inwestycjami w regionie jest zdecydowanie mniejsze. Obecnie wiedza na temat inwestycji racjonalnych społecznie jest w Polsce w niewielkim stopniu rozpowszechniona. Jednymi z nielicznych publikacji na ten temat były artykuły w październikowej „Rzeczpospolitej” i „Parkiecie” o etycznych inwestycjach OFE. Dlatego operacjonalizując konkluzje Pablo Fernandez, należałoby wesprzeć działania mające na celu zwiększenie efektywności rynku kapitałowego i zdynamizować przedsięwzięcia pomagające trafniej wycenić przedsiębiorstwa poprzez uwzględnienie ich potencjału etycznego.

*Powyższy tekst stanowi wyraz osobistych opinii i poglądów autora i nie odzwierciedla stanowiska instytucji, z którą jest związany zawodowo. Autor jest byłym prezesem UNFE, podsekretarzem stanu w Ministerstwie Finansów i zastępcą szefa Kancelarii Sejmu, aktualnie doradcą prezesa GUS*

## Reklama

**•Chcesz zilustrować kalendarz, broszurę informacyjną bądź ulotkę reklamową?**

**•Szukasz kontentu rysunkowego na stronie internetowej?**

**Ponad 16 tysięcy rysunków satyrycznych, ilustracji, karykatur oraz komiksów. Różnorodność kreski oraz tematyki, wygodne przeszukiwanie zasobów.**

**www.agencjarysunkowa.pl**

RYŚ: JURKOWSKI