Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
2013, t. 48, nr 3

**Anna Krzysztofek**[1]

Uniwersytet Jana Kochanowskiego w Kielcach, Wydział Zarządzania i Administracji,
Instytut Zarządzania

# Indeksy giełdowe spółek prowadzących działalność społecznie odpowiedzialną

***Streszczenie.*** *Od kilku dekad rozwijają się interdyscyplinarne badania na temat społecznej odpowiedzialności biznesu. Recesja gospodarcza, która miała miejsce w 2008 r., kiedy rozpoczął się ogólnoświatowy kryzys gospodarczy rynków finansowych i bankowych, przyczyniła się do nasilenia dyskusji na temat prawnej regulacji społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR) przez państwo. Długotrwały kryzys oraz jego przyczyny i skutki sprawiły, że wzrosła liczba zwolenników wprowadzenia uregulowań prawnych w zakresie CSR, wymuszających na firmach odpowiedzialne postępowanie. W konsekwencji społeczny wymiar kryzysu stworzył podatny grunt dla rozwoju koncepcji inwestowania w sposób odpowiedzialny (Socially Responsible Investing, SRI).*

*Celem pracy jest przedstawienie indeksów giełdowych spółek prowadzących działania społecznie odpowiedzialne. Na rynku światowym jest już ponad 50 znaczących indeksów CSR. W pracy omówione zostaną indeksy, które funkcjonują na wiodących rynkach giełdowych, m.in.: Dow Jones Sustainability Index, Financial Time Stock Exchange 4 Good oraz pierwszy indeks SRI w regionie Europy Środkowo-Wschodniej – Respect Index, który powstał w Polsce w listopadzie 2009 r. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.*

***Słowa kluczowe:*** *społeczna odpowiedzialność, indeksy, giełda*

## 1. Wprowadzenie

Od kilku dekad rozwijają się interdyscyplinarne badania na temat społecznej odpowiedzialności biznesu. Recesja gospodarcza, która miała miejsce w II połowie 2008 r., kiedy to rozpoczął się ogólnoświatowy kryzys gospodarczy rynków

[1] Autorka jest stypendystką projektu „Wiedza i Gospodarka – rozwój kompetencji naukowych i biznesowych dla wzrostu konkurencyjności gospodarki regionalnej", współfinansowanego przez Unię Europejską ze środków Europejskiego Funduszu Społecznego.

finansowych i bankowych, przyczyniła się do nasilenia dyskusji na temat prawnej regulacji społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR) przez państwo. Długotrwały kryzys oraz jego przyczyny i skutki sprawiły, że wzrosła liczba zwolenników wprowadzenia uregulowań prawnych w zakresie CSR, wymuszających na firmach odpowiedzialne postępowanie. W konsekwencji społeczny wymiar kryzysu stworzył podatny grunt dla rozwoju koncepcji inwestowania w sposób odpowiedzialny (*Socially Responsible Investing*, SRI).

Celem artykułu jest przedstawienie oraz ocena wybranych indeksów giełdowych spółek prowadzących działania społecznie odpowiedzialne. Na rynku światowym jest już ponad 50 znaczących indeksów CSR. Omówione zostały tu indeksy, które funkcjonują na wiodących rynkach giełdowych, m.in.: Dow Jones Sustainability Index, Financial Time Stock Exchange 4 Good oraz pierwszy indeks SRI w regionie Europy Środkowo-Wschodniej – Respect Index.

Osiągnięcie celu artykułu możliwe będzie dzięki analizie literatury przedmiotu (specjalistycznych czasopism, artykułów naukowych, raportów).

## 2. Kryzys gospodarczy, uwarunkowania ekonomiczne CSR oraz SRI

W obecnym czasie ma miejsce rozwój rynków finansowych, które ciągle ewoluują oraz zmieniają się. Rozwój stał się także ważnym aspektem dla wzrostu światowej gospodarki, a z drugiej strony, jak podkreśla Krzysztof Rybiński, stał się „hegemonem, któremu podporządkowano wiele decyzji, szczególnie w obszarze polityki pieniężnej, fiskalnej i regulacyjnej”[2].

Można zauważyć, że problem kryzysu na rynku finansowym jest w ogromnej mierze problemem zaufania do instytucji finansowych, przedsiębiorstw notowanych na giełdach, zwłaszcza w zakresie udostępnianych przez nie informacji, jak również przejrzystości procesu zarządzania. Odpowiedzią na to był odbywający się w Cannes w 2011 r. szczyt G20, którego uczestnicy podjęli decyzję o zwiększeniu nadzoru nad instytucjami finansowymi i całym rynkiem finansowym. Miało to wpłynąć na rozszerzanie pakietu informacji przekazywanych na rynki kapitałowe.

Współcześnie mówi się o utracie zaufania do systemu finansowego, będącego podstawą jego funkcjonowania. Zaufanie jest czynnikiem niezbędnym dla stabilności systemu finansowego, dlatego wyzwaniem stojącym przed systemem finansowym, ale również przed każdym przedsiębiorstwem, korporacją, jak i małą

[2] K. Rybiński, *Liderom świata brakuje wizji. Komentarz do artykułu Antoniego Kuklińskiego „Procesy tworzenia i destrukcji porządku globalnego”*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie” 2008, nr 3(8), s. 36.

firmą, jest pokazanie takich zachowań, które w obrębie swojej działalności uwzględniają wartości etyczne, społeczne oraz ekologiczne.

Jednym z elementów umożliwiających odbudowę zaufania jest sprawnie funkcjonujący nadzór korporacyjny, który m.in. zapewnia zgodność strategii przedsiębiorstwa i działań kadry zarządzającej z oczekiwaniami oraz potrzebami szerokiej grupy interesariuszy przedsiębiorstwa. Spadek społecznego zaufania do korporacji był jedną z przyczyn, które wymusiły konieczność wprowadzania bardziej skutecznych standardów nadzoru. Odpowiedzią na to był szereg inicjatyw mających na celu stworzenie i rozwój zasad nadzoru korporacyjnego, powstał m.in. *Kodeks nadzoru korporacyjnego* przygotowany przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, *Dobre praktyki w spółkach publicznych w 2002 roku*, a następnie *Dobre praktyki w spółkach publicznych 2005,* dokument opracowany przez Komitet Dobrych Praktyk Forum Corporate Governance, oraz *Dobre praktyki spółek notowanych na GPW*.

Zasady *corporate governance* przyczyniły się do zwiększenia przejrzystości funkcjonowania spółek giełdowych, mającej podstawowe znaczenie dla efektywności rynku kapitałowego. Wymagają one jednak w dalszym ciągu rozwijania i uzupełniania o nowe rozwiązania.

Dobrym krokiem w drodze ku jedności i zaufaniu jest również wzrost zainteresowania problematyką społecznie odpowiedzialnego biznesu (*Corpotate Social Responsibility* – CSR). W obliczu kryzysu zaufania ważne stają się takie wartości, jak: uczciwość, przejrzystość, wiarygodność czy transparentność, które są przedmiotem zainteresowania inwestorów. Inwestorzy zwracają również uwagę na pozytywne, a zarazem negatywne skutki działalności przedsiębiorstwa w kontekście środowiska oraz społeczeństwa, co przyczyniło się do rozpowszechnienia koncepcji społecznie odpowiedzialnego inwestowania (*Socially Responsible Investing* – SRI) na rynku kapitałowym. Polega ona na uwzględnianiu aspektów związanych ze środowiskiem, społeczeństwem i ładem korporacyjnym (*Environment, Society, Governance* – ESG) w całym procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych oraz w praktykach właścicielskich[3].

Społecznie odpowiedzialne inwestycje, jak wspomniano powyżej, nie mają jednolitego zakresu. Mogą być one rozpatrywane w trojaki sposób[4]:

1) jako grupa inwestycji w te spółki, które, z jednej strony, działają w pożądany społecznie sposób, a z drugiej – nie mogą być powiązane z branżami lub firmami zbrojeniowymi, tytoniowymi, pornograficznymi, dokonującymi doświadczeń na zwierzętach lub łamiącymi prawa człowieka,

---

[3] R. Sroka, *Odpowiedzialne inwestycje kapitałowe,* Pracodawcy RP, Warszawa 2011, s. 39.

[4] *Socially Responsible Investment among European Institutional Investors 2003 Report*, Eurosif, Paris 2003, s. 10.

2) jako selekcja negatywna, która przypomina zarządzanie ryzykiem – odrzuca się te spółki, które działają w nieodpowiednich sektorach lub inwestują w nieodpowiednich krajach (np. reżimowych),

3) jako zaangażowanie spółek w realizację zadań z zakresu społecznej odpowiedzialności i respektowanie przez nie zasad nadzoru korporacyjnego.

Termin „społeczna odpowiedzialność" jest tym, co łączy obie koncepcje CSR z SRI, z tym że społeczna odpowiedzialność biznesu postrzegana jest z punktu widzenia prowadzenia przedsiębiorstwa, natomiast społecznie odpowiedzialne inwestycje rozpatrywane są z perspektywy inwestora[5].

## 3. Indeksy giełdowe spółek społecznie odpowiedzialnych

Za bardzo przydatne w procesie inwestowania zgodnie z zasadami SRI oraz zgodnie z wymogami ochrony środowiska naturalnego można uznać indeksy giełdowe społecznej odpowiedzialności biznesu[6]. Na współczesnym rynku finansowym stosowanych jest obecnie wiele tego rodzaju indeksów. Do najbardziej znanych indeksów zrównoważonego rozwoju notowanych na światowych giełdach można zaliczyć[7]:

– Dow Jones Sustainability World Indexes,
– Financial Time Stock Exchange 4 Good,
– The Ethibel Sustainability Index,
– Domini Social Index.

Indeksy te odznaczają się wysoką miarodajnością, w konsekwencji czego należą do najczęściej wykorzystywanych w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnej[8].

Inne liczące się indeksy to m.in.:

– Nasdaq Clean Edge Index,
– Standard & Poor's Global Thematic Index (S&P Global Clean Energy Index i S&P Global Water Index)[9].

---

[5] S. Kasiewicz, W. Rogowski, K. Deluga, *Koncepcja społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR) jako element społecznego inwestowania*, w: *Czas na pieniądz. Zarządzanie finansami, inwestycje i wycena przedsiębiorstw*, red. D. Zaczecki, „Zeszyty Naukowe, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia" 2010, nr 25.

[6] L. Dziawgo, *Zielony rynek finansowy. Ekologiczna ewolucja rynku finansowego*, PWE, Warszawa 2010, s. 54.

[7] K. Łudzińska, *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw i jej wpływ na budowę wartości*, w: *Migracja kapitału w globalnej gospodarce*, red. A. Szablewski, Difin, Warszawa 2009, s. 377-378.

[8] W. Rogowski, A. Ulianiuk, *Społecznie odpowiedzialne inwestowanie (SRI) – próba charakterystyki.* Cz. III: *Efektywność inwestycji społecznie odpowiedzialnych (SRI)*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów", Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, „Zeszyt Naukowy" nr 114, Warszawa 2012, s. 65.

[9] D. Dziawgo, *Ekologiczne indeksy giełdowe*, „Ekonomia i Środowisko" 2007, nr 1.

W Polsce w listopadzie 2009 r. na Giełdzie Papierów Wartościowych zadebiutował Respect Index, pierwszy indeks SRI w Europie Środkowo-Wschodniej, w którego skład wchodzi obecnie ponad 20 spółek[10]. Pokazuje to, że Polska chce wyjść naprzeciw inwestorom i promować kwestie związane z biznesem odpowiedzialnym społecznie na polskim rynku.

## 3.1. Domini Social Index

Pierwszy na świecie indeks spółek odpowiedzialnych, który powstał w Stanach Zjednoczonych w 1990 r., to Domini Social Index. Obejmuje on 400 spółek[11]. Przeprowadzając selekcję, stara się zachować następujący skład indeksu: 90% dużych firm, 9% średniej wielkości spółek wybranych w celu dywersyfikacji sektorowej oraz 1% małych przedsiębiorstw odznaczających się właściwymi standardami społeczno-środowiskowymi[12]. Do indeksu wybierane są spółki odznaczające się wysokimi standardami w zakresie ładu gospodarczego, środowiska, relacji z interesariuszami oraz jakości i bezpieczeństwa produktu, przy czym firmy są oceniane w kontekście danej branży/sektora, do którego przynależą, jak również w stosunku do szerszego rynku. W składzie indeksu nie znajdziemy spółek z sektora tytoniowego, zbrojeniowego, hazardowego oraz broni nuklearnej. Ponadto nie są brane pod uwagę firmy niespełniające wymogów finansowych, jak: kapitalizacja, płynność, zyski, cena akcji oraz relacja długu do kapitału własnego[13].

## 3.2. Dow Jones Sustainability World Indexes

Dow Jones Sustainability World Indexes (DJSGI) to rodzina pięciu wskaźników: jeden globalny, trzy kontynentalne dla Ameryki Północnej, Europy i Azji oraz jeden wskaźnik krajowy dla Stanów Zjednoczonych[14]. Każdy wskaźnik regionalny jest bazą dla wskaźników wyspecjalizowanych, które wykluczają np. branżę alkoholową, tytoniową, działalność hazardową oraz inne nieetyczne[15].

---

[10] E. Jastrzębska, *Jak uczyć o społecznej odpowiedzialności i zrównoważonym rozwoju*, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2011, s. 20.

[11] www.seg.org.pl/artykuly/k1,109,biblioteka_seg/id,820,spoleczna_odpowiedzialnosc_biznesu_na_rynku_kapitalowym.html [30.08.2012].

[12] DS 400_Fact_Sheet, http://www.kld.com/indexes/data/fact_sheet/DS400_Fact_Sheet.pdf [30.08.2012].

[13] W. Rogowski, A. Ulianiuk, op. cit., s. 65.

[14] I. Kuraszko, *Nowa komunikacja społeczna wyzwaniem odpowiedzialnego biznesu*, Difin, Warszawa 2010, s. 71.

[15] J. Nakonieczna, *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw międzynarodowych,* Difin, Warszawa 2008, s. 125.

Zostały one opracowane w 1998 r., natomiast notowane po raz pierwszy 8 września 1999 r. Jest to coroczny ranking oceniający działania i wyniki finansowe 1000 wiodących korporacji świata, bazujących na modelu zrównoważonego rozwoju. DJSGI skupia przedsiębiorstwa uwzględniające w swej polityce cele społeczne i ekologiczne. Przedsiębiorstwom DJSGI zapewnia ekonomiczną mierzalność ich strategii zrównoważonego rozwoju, zarządzania społeczną odpowiedzialnością, jej ryzykiem i kosztami.

W różnych krajach upoważniono wiele instytucji finansowych do monitorowania stopnia respektowania przez spółki giełdowe kryteriów zrównoważonego rozwoju, a następnie określania i obliczania krajowych i sektorowych wskaźników giełdowych. Indeks obejmuje ponad 10% firm charakteryzujących się najwyższym poziomem wypełniania tych kryteriów spośród 2500 firm objętych wskaźnikami Dow Jonesa[16]. Wyłania liderów społecznie odpowiedzialnych spośród 58 branż, posługując się zarówno kryteriami ogólnymi, jak i specyficznymi, w zależności od danego sektora. Dow Jones, w przeciwieństwie do Domini Index, nie stosuje strategii wykluczenia w konstruowaniu indeksu, co oznacza, że każda potencjalna branża może stać się częścią tworzonego indeksu. W celu zapewnienia jakości, obiektywności i transparentności proces kwalifikacyjny jest weryfikowany przez zewnętrzną firmę – Deloitte. Wyselekcjonowane firmy poddawane są corocznemu audytowi oraz codziennie monitorowane pod względem mogących się pojawić sytuacji kryzysowych. Celem tego jest weryfikacja stopnia zarządzania ewentualnymi sytuacjami kryzysowymi, które mogą znacząco wpłynąć na reputację firmy oraz stopień spójności postępowania firmy z jej zadeklarowanymi zasadami i polityką spółki. Rezultatem monitoringu może być wykluczenie spółki z indeksu, bez względu na jej wynik w dorocznym audycie, czego przykładem jest wykluczenie w 2010 r. spółki BP z indeksu DJSI WORLD ze względu na skalę katastrofy ekologicznej w Zatoce Meksykańskiej[17].

### 3.3. Financial Time Stock Exchange 4 Good

Financial Time Stock Exchange 4 Good (FTSE4Good) to indeks spółek odpowiedzialnych społecznie giełdy londyńskiej, który został utworzony w 2001 r. w celu pomiaru społecznej odpowiedzialności biznesu na skalę globalną. Seria indeksów FTSE4Good składa się z czterech tzw. *benchmark indexes* oraz czterech *tradable indexes* (pozwala inwestorom na inwestycje w spółki z *benchmark index*)[18]. W budowie portfela posługuje się strategią mieszanej selekcji. W ramach

[16] B. Rok, *Odpowiedzialny biznes w nieodpowiedzialnym świecie*, Akademia Rozwoju Filantropii, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2004, s. 39-40.

[17] W. Rogowski, A. Ulianiuk, op. cit., s. 72.

[18] R. Sroka, op. cit., s. 17.

strategii pozytywnej posługuje się kryteriami związanymi z ochroną środowiska, relacjami z interesariuszami, przestrzeganiem prawa człowieka, przeciwstawianiem się korupcji, standardami pracy w całym łańcuchu dostaw oraz dodatkowymi kryteriami związanymi z obszarem zdrowia i bezpieczeństwa[19]. Z góry eliminuje spółki będące producentami tytoniu, broni nuklearnej oraz spółki związane z wydobywaniem, przetwarzaniem i uszlachetnianiem uranu, zakładając, że są to sektory społecznie nieodpowiedzialne[20]. Od lipca 2001 r., czyli od daty pojawienia się indeksu, stosowane kryteria są poddawane cały czas procesowi ich ulepszania. Z kolei w stosunku do spółek należących już do składu indeksu wzrastają z roku na rok wymagania, co przyczynia się do nieustannego doskonalenia praktyk społecznej odpowiedzialności biznesu[21].

Ich celem jest stworzenie możliwości kierowania się jednolitymi zasadami odpowiedzialności społecznej przez przedsiębiorstwa międzynarodowe. Indeks umożliwia firmom chcącym nabyć pakiety kontrolne akcji konkretnych firm dokonanie ich szczegółowej analizy pod kątem społecznej odpowiedzialności i wybór tych, które mają w tej sferze najlepsze osiągnięcia[22].

## 3.4. Inne indeksy

Poza indeksami społecznej odpowiedzialności biznesu na rynku kapitałowym stosowane są jeszcze bardziej wyspecjalizowane indeksy, dotyczące wyłącznie kwestii ekologicznych. Nie są one tak znane, jak zaprezentowane powyżej indeksy, jednak ich znaczenie cały czas rośnie. Przykładem takiego specjalistycznego indeksu jest UmweltBank – AktienIndex (UBAI) opracowany przez UmweltBank[23]. Indeks ten został wprowadzony w 2002 r. i dotyczy akcji spółek ekologicznych na rynku niemieckojęzycznej części Europy. Początkowo obejmował 18 spółek, natomiast od stycznia 2010 r. już 37 spółek. W indeksie szczególnie preferowani są wytwórcy energii ze źródeł odnawialnych, energii wiatrowej i słonecznej, natomiast wykluczeni producenci dóbr militarnych oraz energii ze źródeł nieodnawialnych[24].

---

[19] W. Tarczyński, M. Kunasz, *Rynek kapitałowy – co inwestor wiedzieć powinien*, ZARR, Szczecin 2002, s. 96.

[20] R. Sroka, op. cit., s. 17.

[21] W. Rogowski, A. Ulianiuk, op. cit., s. 65.

[22] M. Rybak, *Etyka menadżera – społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw*, WN PWN, Warszawa 2012, s. 154.

[23] www.umweltbank.de [30.08.2012].

[24] L. Dziawgo, op. cit., s. 92-93.

## 3.5. Respect Index

19 listopada 2009 r. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie zadebiutował Respect Index, pierwszy indeks SRI w Europie Środkowo-Wschodniej, w którego skład wchodzi obecnie ponad 20 spółek[25]. Jego metodologię opracowały wspólnie GPW, wydawnictwo Forbes, Kulczyk Investments oraz Deloitte Polska.

Celem Respect Index jest ocena koniunktury wśród spółek będących liderami zrównoważonego rozwoju. Opracowano go na podstawie ratingu spółek poddanych audytowi pod kątem ich społecznej odpowiedzialności. Respect Index jest indeksem dochodowym, tzn. przy jego obliczaniu uwzględniane są dochody z tytułu dywidend i praw poboru. Liczba uczestników indeksu jest zmienna, a jej aktualizacja, a więc proces samego badania, jest realizowana w odstępach półrocznych[26]. Ubieganie się o przyjęcie do indeksu jest dobrowolne i polega na zgłoszeniu spółki przez przesłanie wypełnionej ankiety oraz wyrażenie gotowości do udostępnienia dodatkowych informacji autoryzowanemu audytorowi, firmie Deloitte[27].

Proces weryfikacji spółek do Respect Index przebiega trójetapowo. W dwóch pierwszych etapach wyłaniane są spółki, które spełniają najwyższe kryteria związane z ich atrakcyjnością inwestycyjną, czyli mają odpowiednio wysoki poziom płynności oraz przestrzegają najwyższych standardów w zakresie *Corporate Governance* i relacji inwestorskich. W ostatnim, trzecim etapie weryfikacji spółki wypełniają ankietę, odpowiadając na pytania przygotowane na podstawie międzynarodowych standardów raportowania, tj. *Global Reporting Initiative* (GRI), które zostały dostosowane do polskich realiów. Weryfikowane są obszary ekonomicznej, społecznej i środowiskowej działalności firm[28].

Od momentu pierwszej publikacji indeksu Respect jego wyniki są bardzo dobre w porównaniu do innych indeksów giełdowych. Od pierwszej publikacji do 27 lipca 2012 r. stopa zwrotu indeksu Respect Index wyniosła 32%[29]. Krótki okres jego funkcjonowania nie pozwala zweryfikować, w jakim stopniu dobre wyniki są efektem zainteresowania koncepcją odpowiedzialnego inwestowania, a jaki jest wpływ czynników koniunkturalnych. Z pewnością Respect Index rozbudził zainteresowanie tematem CSR na warszawskim parkiecie. Tworzenie indeksu będzie na pewno impulsem dla wielu spółek do rozpoczęcia raportowa-

[25] E. Jastrzębska, op. cit., s. 20.
[26] R. Sroka, op. cit., s. 46.
[27] A. Szablewski, *Zmienność rynków a wartość przedsiębiorstw*, Poltext, Warszawa 2010, s. 256.
[28] R. Sroka, op. cit., s. 46.
[29] www.egospodarka.pl/83849,Polskie-firmy-zaczynaja-doceniac-odpowiedzialny-biznes, 1,39,1.html [30.08.2012].

nia działań CSR, które do tej pory były podejmowane, ale spółka nie dokonywała okresowych podsumowań w formie raportu[30].

## 4. Korzyści dla spółki giełdowej znajdującej się w indeksie

To, że dana firma znajduje się w indeksie spółek odpowiedzialnych społecznie, jest dla niej okazją do podnoszenia standardów CSR, wdrażania nowych rozwiązań z tego obszaru oraz do ciągłej weryfikacji tego, jak CSR funkcjonuje. Przedsiębiorstwa same aspirują, aby zostać zakwalifikowane do indeksów społecznych. By zakwalifikować się do np. funkcjonującego na warszawskiej giełdzie Respect Index, trzeba spełnić szereg kryteriów z zakresu CSR, ładu korporacyjnego i informacyjnego. Wymaga to z ich strony poddania się dobrowolnie audytowi społecznemu, a co się z tym wiąże – udostępnienia szeregu informacji, zaangażowania znacznych zasobów, przygotowanych odpowiednio pracowników oraz czasu[31]. To, jak firma wypełnia te kryteria, weryfikowane jest poprzez profesjonalny audyt. Firmy, które przechodzą przez szereg weryfikacji, ostatecznie wchodzą w skład indeksu.

Korzyści, jakie płyną z przemyślanego i konsekwentnego wdrażania przez spółki giełdowe strategii CSR, są niepodważalne. Wśród nich można wymienić[32]:

– wzrost zainteresowania inwestorów i partnerów biznesowych – kontrahenci biznesowi chętniej nawiązują relacje ze spółkami, które są odpowiedzialne społecznie. Spółka zarządzana w sposób przejrzysty, mająca dobry wizerunek oraz odpowiednie relacje z otoczeniem spotyka się z większym zainteresowaniem inwestorów, którzy traktują ją jako inwestycję mniej ryzykowną, mogącą zapewnić w długim okresie wysokie stopy zwrotu,

– wzrost konkurencyjności spółki giełdowej – zdobywają one przewagę konkurencyjną, zarówno na rynku krajowym, europejskim, jak i na rynkach światowych.

– wzmacnianie kultury organizacyjnej firmy – spółka buduje relacje z różnymi interesariuszami (pracownikami, klientami, dostawcami), oparte na zaufaniu, odpowiedzialności i przejrzystości dla wszystkich zainteresowanych,

– budowanie zadowolenia z pracy i lojalności pracowników, którzy są najważniejszym czynnikiem odpowiedzialnym za sprawne funkcjonowanie firmy. CSR jest jednym z elementów pozafinansowego motywowania pracowników. Poprzez wdrażanie konkretnych rozwiązań, takich jak kodeksy etyczne, pomoc

---

[30] www.seg.org.pl/artykuly/k1,109,biblioteka_seg/id,820,spoleczna_odpowiedzialnosc_biznesu_na_rynku_kapitalowym.html [30.08.2012].

[31] M. Dżoga, *Jak można inwestować w akcje spółek odpowiedzialnych społecznie*, „Dziennik Gazeta Prawna" 2008, nr 119, s. 18.

[32] R. Sroka, op. cit., s. 53.

pracownikom mającym dzieci, tworzenie miejsc pracy dla osób niepełnosprawnych czy programy społeczne, tworzy się pozytywny wizerunek firmy w oczach pracowników. Równocześnie spółka o reputacji przyjaznego pracodawcy cieszy się dużym zainteresowaniem osób poszukujących zatrudnienia,

– budowanie lojalności klientów – konsumenci są coraz bardziej świadomi społecznie i dokonując wyboru produktów zwracają coraz częściej uwagę na przestrzeganie zasad CSR w procesie produkcji (jakich pracowników zatrudnia firma, czy proces produkcji jest ekologiczny) oraz ogólny wizerunek firmy,

– kształtowanie dobrych kontaktów ze społecznością lokalną – spółka angażująca się w akcje społeczne skierowane do społeczności lokalnej zyskuje przychylność zarówno mieszkańców, jak i władz lokalnych, co ma kluczowe znaczenie przy rozszerzaniu działalności firmy oraz podczas rekrutacji nowych pracowników.

Celem wprowadzania przez giełdy indeksów CSR jest określenie standardów dla praktyk CSR na danym rynku poprzez wskazanie liderów w tym zakresie. Efektem dodatkowym jest promocja samego CSR wśród polskiego biznesu, a także zachęta do wprowadzania praktyk z tego zakresu i ich ulepszania. Kolejnym celem jest dostarczenie narzędzia dla podmiotów finansowych, by te mogły realizować swoje strategie odpowiedzialnego inwestowania. Indeks pokazuje inwestorom (instytucjonalnym i indywidualnym), że spółki – liderzy CSR (członkowie indeksu) dzięki swojej długoterminowej polityce odpowiedzialnego zarządzania są w stanie zapewnić w długim okresie wysokie stopy zwrotu.

Przynależność przedsiębiorstwa do indeksu społecznie odpowiedzialnego potwierdza jego społeczną orientację oraz zwiększa atrakcyjność firmy wśród potencjalnych inwestorów. Udział w prestiżowym indeksie zrównoważonego rozwoju jest wyróżnieniem dla firmy, którym każdy potencjalny przedsiębiorca chciałby się szczycić[33].

## 5. Podsumowanie

Zasady CSR są coraz bardziej popularne w świecie biznesu i coraz więcej spółek notowanych na GPW podejmuje działania w ramach społecznej odpowiedzialności biznesu. Indeksy etyczne oraz indeksy spółek odpowiedzialnych społecznie, które od ponad dekady funkcjonują na giełdach na całym świecie, w tym od 2009 r. na GPW, odgrywają kluczową rolę w rozwoju zarówno odpowiedzialnego inwestowania, jak i samej społecznej odpowiedzialności biznesu, a także szeroko pojętego ładu korporacyjnego i ładu informacyjnego. Indeksy te udowadniają, że CSR jest i powinien być traktowany jako integralna część strategii biznesowej firmy i może pomóc w realizacji jej celów biznesowych[34].

[33] K. Łudzińska, *Indeksy zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie" 2009, nr 4.

[34] R. Sroka, op. cit., s. 45.

Strategia inwestowania w firmy społecznie odpowiedzialne wspiera spółki, które działają na podstawie zasad etycznych, zrównoważonego rozwoju, promują działania chroniące środowisko oraz prawa człowieka.

Spółki, których działanie i strategia oparte są na zasadach społecznej odpowiedzialności biznesu i zrównoważonego rozwoju, wzbudzają większe zaufanie wśród inwestorów. Indeksy etyczne są niezwykle skuteczne w promowaniu założeń biznesu odpowiedzialnego społecznie zarówno wśród inwestorów, jak i emitentów. Polska jest na dobrej drodze do tego, aby odpowiedzialne inwestycje mogły się rozwijać. Powołanie pierwszego w naszym kraju indeksu spółek odpowiedzialnych społecznie może być ważnym punktem w popularyzacji idei CSR w Polsce.

Koncepcja odpowiedzialnego inwestowania pokazuje, że poprzez włączenie do tradycyjnych analiz finansowych wspomnianych czynników CSR oraz SRI można osiągnąć zarówno konkurencyjne wyniki ekonomiczne, jak również mieć pośredni wpływ na szeroko rozumiane kwestie społeczno-środowiskowe.

Według badań organizacji SRI Compass 86% inwestorów wyraża przekonanie, że inwestowanie w fundusze odpowiedzialności społecznej jest bezpieczniejsze[35], co wynika z większego stopnia zaufania do przedsiębiorstw realnie zaangażowanych w przestrzeganie wartości etycznych i moralnych.

Działania w ramach społecznej odpowiedzialności biznesu nie są dla spółek giełdowych tylko filantropią, lecz inwestowaniem w przyszłą wartość firmy.

## Literatura

Dziawgo D., *Ekologiczne indeksy giełdowe*, „Ekonomia i Środowisko" 2007, nr 1.

Dziawgo L., *Zielony rynek finansowy. Ekologiczna ewolucja rynku finansowego*, PWE, Warszawa 2010.

Dżoga M., *Jak można inwestować w akcje spółek odpowiedzialnych społecznie*, „Dziennik Gazeta Prawna" 2008, nr 119.

Jastrzębska E., *Jak uczyć o społecznej odpowiedzialności i zrównoważonym rozwoju*, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2011.

Kasiewicz S., Rogowski W., Deluga K., *Koncepcja społecznej odpowiedzialności biznesu (CSR) jako element społecznego inwestowania*, w: *Czas na pieniądz. Zarządzanie finansami, inwestycje i wycena przedsiębiorstw*, red. D. Zaczecki, „Zeszyty Naukowe, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia" 2010, nr 25.

Kuraszko I., *Nowa komunikacja społeczna wyzwaniem odpowiedzialnego biznesu*, Difin, Warszawa 2010.

Łudzińska K., *Indeksy zrównoważonego rozwoju przedsiębiorstw*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie" 2009, nr4.

Łudzińska K., *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw i jej wpływ na budowę wartości*, w: *Migracja kapitału w globalnej gospodarce*, red. A. Szablewski, Difin, Warszawa 2009.

[35] www.sricompass.org [30.08.2012].

Nakonieczna J., *Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw międzynarodowych*, Difin, Warszawa 2008.
Rogowski W., Ulianiuk A., *Społecznie odpowiedzialne inwestowanie (SRI) – próba charakterystyki*. Cz. III: *Efektywność inwestycji społecznie odpowiedzialnych (SRI)*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów", Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, „Zeszyt Naukowy" nr 114, Warszawa 2012.
Rok B., *Odpowiedzialny biznes w nieodpowiedzialnym świecie*, Akademia Rozwoju Filantropii, Forum Odpowiedzialnego Biznesu, Warszawa 2004.
Rybak M., *Etyka menadżera – społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw*, WN PWN, Warszawa 2012.
Rybiński K., *Liderom świata brakuje wizji. Komentarz do artykułu Antoniego Kuklińskiego „Procesy tworzenia i destrukcji porządku globalnego"*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie" 2008, nr 3(8).
*Socially Responsible Investment among European Institutional Investors 2003 Report*, Eurosif, Paris 2003.
Sroka R., *Odpowiedzialne inwestycje kapitałowe*, Pracodawcy RP, Warszawa 2011.
Szablewski A., *Zmienność rynków a wartość przedsiębiorstw*, Poltext, Warszawa 2010.
Tarczyński W., Kunasz M., *Rynek kapitałowy – co inwestor wiedzieć powinien*, ZARR, Szczecin 2002.
www.egospodarka.pl/83849,Polskie-firmy-zaczynaja-doceniac-odpowiedzialny-biznes,1,39,1.html [30.08.2012].
www.seg.org.pl/artykuly/k1,109,biblioteka_seg/id,820,spoleczna_odpowiedzialnosc_biznesu_na_rynku_kapitalowym.html [30.08.2012].
www.sricompass.org [30.08.2012].
www.umweltbank.de [30.08.2012].

## Socially Responsible Stock Indexes as a Factor Mitigating the Effects of Economic Crises

***Abstract.*** *It has been several decades now since interdisciplinary research on corporate social responsibility (CSR) was initiated. The economic recession of 2008, following the downturn in financial and banking markets worldwide, added momentum to the debate over state regulation of corporate social responsibility. Reflection on the origins and implications of the prolonged downtrend in the global economy has increased support for regulations obliging companies to embrace socially responsible behaviors. Furthermore, the social dimension of the ongoing crisis has contributed to popularizing the concept of socially responsible investing (SRI).This paper aims to present sustainability stock indexes designed to rate companies' commitment to socially responsible activities. At the moment, there are more than 50 CSR performance indexes around the world. The paper discusses the CSR indexes adopted by two of the world's leading stock markets: the Dow Jones Sustainability Index, Financial Times Stock Exchange 4 Good, and the first SRI index in Central and Eastern Europe, the Respect Index, which was introduced in Poland in November 2009 by the Warsaw Stock Exchange.*

***Keywords:*** *social responsibility, indexes, exchange*