

Leszek Dziawgo, Danuta Dziawgo

Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu
e-mails: ldziawgo@econ.umk.pl; ddziawgo@umk.pl

**PRIVATE BANKING – WEALTH MANAGEMENT:
ASPEKTY EKOLOGICZNE**

**PRIVATE BANKING – WEALTH MANAGEMENT:
ECOLOGICAL ASPECTS**

DOI: 10.15611/pn.2017.478.14

JEL Classification: G15, G21, G41, 044, Q56

Streszczenie: Private Banking oraz Wealth Management uznawane są za zaawansowaną część współczesnego rynku usług finansowych. Już od lat także w tej części biznesu finansowego stosowane są standardy CSR, a w tym również standardy ekologiczne. Celem artykułu jest opis funkcjonowania PB&WM z uwzględnieniem wybranych aspektów ekologicznych oraz wstępna analiza uwarunkowań prowadzenia działalności finansowej w powyższym zakresie. Dla przygotowania niniejszego opracowania wykorzystano metody: opisową, porównawczą oraz *case study*. Na podstawie analizy można stwierdzić, że w działalności PB&WM szeroko wykorzystywane są standardy ekologiczne szczególnie w obszarze ekogospodarki, PR, IR, marketingu, a w pewnym zakresie także w ofercie produktów i usług finansowych. W artykule zwrócono także uwagę na funkcjonowanie polskiego rynku PB&WM w kontekście standardów ekologicznych.

Słowa kluczowe: Private Banking, Wealth Management, CSR, ekologia, bankowość.

Summary: Private Banking and Wealth Management represent advanced part of financial service industry. Also this part of modern financial market has been widely implementing CSR standards, including the ecological ones, already for years. The aim of the elaboration is to present and analyze some selected aspects of those activities. In the article description, comparison and case study methods are used. Based on the research it is possible to state that this part of financial business really takes advantage of CSR standards to maintain or gain customers offering not only company's CSR policy, but also several specialized financial products respecting ecological criteria.

Keywords: Private Banking, Wealth Management, CSR, ecology, banking.

1. Wstęp

Działalność instytucji finansowych w zakresie Private Banking i Wealth Management uznawana jest za zaawansowaną część współczesnego rynku usług finansowych. Już od lat także w tej części biznesu finansowego stosowane są standardy CSR – Społecznej Odpowiedzialności Biznesu. Można też zauważyć, że zaangażowanie instytucji we wskazanym zakresie dotyczy również aspektów ekologicznych, które cieszą się społeczną akceptacją. Temat należy uznać za ważny z przynajmniej dwóch powodów. Po pierwsze, rozwiązania wdrażane na rynku PB&WM wyznaczają kierunki rozwoju rynku usług finansowych. Po drugie, każdy kapitał, a szczególnie kapitał zarządzany poprzez PB&WM, z uwagi na jego wartość jest użyteczny dla ochrony środowiska.

Celem opracowania jest opis funkcjonowania PB&WM z uwzględnieniem wybranych aspektów ekologicznych oraz wstępna analiza uwarunkowań prowadzenia działalności finansowej w powyższym zakresie. Dla przygotowania niniejszego opracowania wykorzystano następujące metody: opisową, porównawczą oraz *case study*.

Na podstawie zaprezentowanych danych należy uznać, że wiodące instytucje finansowe konsekwentnie stosują kryteria ekologiczne w pozyskiwaniu i utrzymaniu klientów. Są one szeroko wykorzystywane w zróżnicowany sposób, począwszy od podstawowych zasad funkcjonowania instytucji poprzez politykę komunikacji z interesariuszami, a kończąc na oferowaniu w pewnym zakresie wyspecjalizowanych produktów i usług finansowych.

2. Private Banking & Wealth Management

Działalność instytucji finansowych w zakresie Private Banking & Wealth Management¹ stanowi ogromny, globalny rynek aktywów finansowych. W tabeli 1 zaprezentowano podstawowe dane dotyczące rynku PB&WM ze wskazaniem wartości aktywów finansowych oraz liczebności klientów kategorii HNWI dla roku 2015². Nie ma wątpliwości, jak ważny jest to rynek dla funkcjonowania globalnej gospodarki z uwagi na jego wartość. Szacuje się, że w roku 2017 wartość rynku PB&WM wyniesie ponad 70 bln USD [*World... 2016*]. Ponadto, mając na uwadze, że w prak-

¹ Kwestie terminologiczne dotyczące pojęć „Private Banking” oraz „Wealth Management” są szerzej wyjaśnione w: [Dziawgo 2006]. Wprawdzie często oba pojęcia są stosowane wymiennie, to jednak należy zauważyć, iż samo zastosowanie słowa „banking” wskazuje, iż tylko instytucja bankowa może oferować właściwy serwis. Z kolei pojęcie „Wealth Management” podkreśla, iż przedmiotem zainteresowania instytucji finansowej w zakresie aktywów klienta są nie tylko aktywa finansowe, a oferentem może być nie tylko instytucja bankowa. Ponadto zdarza się, iż pojęcie „Wealth Management” uważane jest za bardziej zaawansowaną formę „Private Banking”. Z takich właśnie powodów w niniejszym opracowaniu pojęcia „Private Banking” oraz „Wealth Management” stosowane są łącznie jako PB&WM.

² HNWI (*High Net Wealth Individuals*) – klienci dysponujący aktywami finansowymi o wartości minimum 1 mln USD.

tyce banki proponują serwis klasy PB&WM także klientom nie spełniającym kryterium HNWI (tzw. klienci segmentu *affluent*³), należałoby wartość tego rynku jeszcze znacząco powiększyć (choć oszacowanie tej dodatkowej wartości byłoby niezwykle trudne ze względu na brak kompletnych danych).

Tabela 1. Wartość rynku PB&WM oraz liczebność klientów HNWI (2015)

Obszar	Wartość aktywów (bln USD)	Liczba klientów (mln)
Azja-Pacyfik	17,4	5,1
Ameryka Północna	16,6	4,8
Europa	13,6	4,2
Ameryka Łacińska	7,4	0,5
Afryka	1,4	0,2
Bliski Wschód	2,3	0,6

Źródło: szacunki według [World... 2016].

Należy też podkreślić, że znaczenie rynku PB&WM wynika nie tylko z wartości aktywów finansowych, jakie są w posiadaniu klientów, ale również z rozwiązań, jakie są im proponowane. Jest to bowiem wyjątkowo szeroki zakres produktów finansowych oraz pozafinansowych⁴, sposób ich oferowania oraz indywidualny serwis (*relationship banking*). Ponadto klienci kategorii HNWI określani są na ogół jako szczególnie wymagający, co sprzyja podnoszeniu jakości funkcjonowania tego rynku. Z uwagi na powyższe, rynek ten jest uznawany za rynek zaawansowanych usług finansowych wpływający na kierunki rozwoju współczesnego rynku finansowego.

3. Presja koncepcji CSR w gospodarce

Już od wielu lat funkcjonowanie całej gospodarki, a w tym również rynku finansowego, podlega wpływom koncepcji CSR (*Corporate Social Responsibility*, Społecznej Odpowiedzialności Biznesu). Jest to wpływ na tyle silny, że podmioty gospodarcze uwzględniają kryteria CSR w działalności gospodarczej. W zakresie podstawowych wymagań postępują tak z uwagi na przepisy prawa, natomiast w zakresie rozszerzonym jest to postępowanie dobrowolne, mające na celu zwiększenie wartości firmy poprzez akceptację zróżnicowanych grup interesariuszy dla odpowiedzialnej społecznie postawy przedsiębiorstwa. Pozwalając sobie również na krytykę CSR, należy zwrócić uwagę, że można rozważać też pewne wątpliwości co do implementacji CSR w przedsiębiorstwach z uwagi na rzeczywiste motywy, skalę, tempo, sposób i efektywność wdrożenia tej koncepcji [Dziawgo 2014]. Niemniej jednak przeważa opinia o jej pozytywnym wpływie na procesy gospodarowania.

³ Klienci segmentu *affluent* określani są najczęściej jako klienci dysponujący aktywami finansowymi o wartości od 500 tys. USD do 1 mln USD.

⁴ Dla przykładu: Art Banking, Wine Banking, Land Banking, Investment of Passion i inne.

Pierwotna koncepcja CSR ulega wielu modyfikacjom. Dla przykładu można tu wskazać koncepcje CC (*Corporate Citizenship*) lub ESG (*Environmental – Social – Governance*). Jeszcze innym przykładem jest ujęcie koncepcji CSR z uwagi na procesy inwestycyjne na rynku finansowym jako SRI, czyli *Socially Responsible Investment*. Ewolucję pojęć dotyczących Społecznej Odpowiedzialności Biznesu mimo swojej wielowariantowości, która może zniechęcać do jej implementacji, można ocenić pozytywnie, zwraca bowiem uwagę na różnorodność ważnych aspektów, które należy uwzględnić w działalności gospodarczej podmiotu.

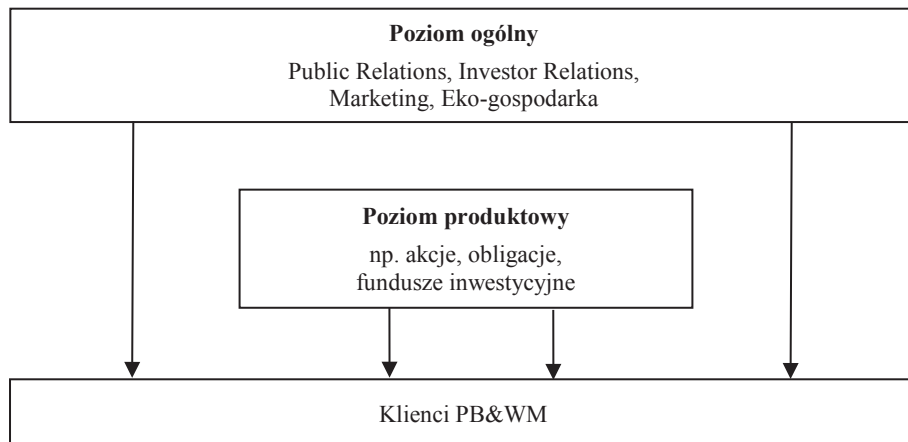
Jednym z nich jest z pewnością aspekt ekologiczny, cieszący się szerokim poparciem społecznym i wzbudzający relatywnie najmniejsze kontrowersje. Z uwagi na niemal powszechną akceptację społeczną ten właśnie aspekt CSR jest bardzo często szczególnie eksponowany w przedsiębiorstwach jako przejaw Społecznej Odpowiedzialności Biznesu.

Powyższe procesy dotyczą również całego rynku finansowego we wszelkich aspektach jego funkcjonowania: od gospodarki własnej (ekogospodarka), poprzez relacje PR i IR oraz marketing, kończąc na wyspecjalizowanych produktach i usługach finansowych [szerzej: Deml, Blisse 2016; Gabriel 2007; Krupa 2013; Korenik 2009; Rotthaus 2009; Staub-Bisang 2012; Upgang 2009; Werner 2009; Żołądkiewicz 2015].

4. Implementacja standardów CSR w działalności PB&WM

Na rynku finansowym, podobnie jak w całej gospodarce, postępuje proces implementacji standardów CSR, w tym także ekologicznych. Dotyczy to również aktywności w zakresie PB&WM. Proces ten trwa już od wielu lat [Dziawgo 2006]. Należy przy tym zauważyć, że w przypadku obsługi zamożnych klientów sektora finansowego dodatkowym utrudnieniem jest pewna niechęć i podejrzliwość społeczeństwa zarówno wobec instytucji finansowych, jak i do tej właśnie kategorii klientów. Tym bardziej instytucje te pracują nad własnym, pozytywnym wizerunkiem.

Instytucje oferujące PB&WM i obsługujące także inne kategorie klientów implementują standardy CSR na ogół w dwóch poziomach (rys. 1). Pierwszy z nich, „ogólny”, dotyczy podstawowych zasad funkcjonowania instytucji finansowej, jak ekogospodarka, *public relations* (PR), *investor relations* (IR), marketing, czy też oferowania wyspecjalizowanych produktów i usług finansowych ogółowi klientów danej instytucji finansowej. W tym zakresie aktywności instytucja wdraża ekologiczne zasady gospodarki własnej (np. zużycie: energii elektrycznej, energii cieplnej, wody, papieru itd.), a następnie poprzez aktywność PR oraz IR informuje o tym odpowiednie grupy interesariuszy [Dziawgo 2011; Dziawgo, Dziawgo 2014]. Do tego zakresu aktywności należy również oferowanie różnym kategoriom klientów produktów i usług finansowych powiązanych z koncepcją CSR. Na tym właśnie poziomie następuje kreowanie ogólnego pozytywnego wizerunku CSR danej instytucji finansowej wobec interesariuszy, w tym ogółu klientów [www.climatebonds.net].

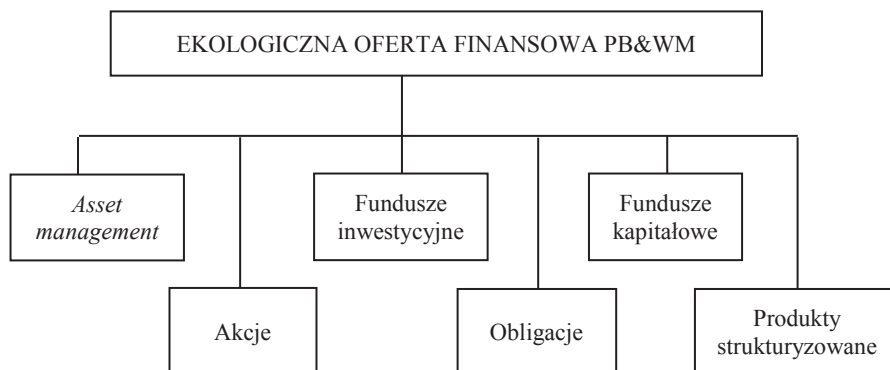


Rys. 1. Poziomy oddziaływania implementacji standardów CSR na klientów PB&WM

Źródło: opracowanie własne.

Natomiast konkretne produkty i usługi finansowe powiązane z CSR i oferowane dokładnie tylko klientom kategorii PB&WM można opisać jako kolejny „szczególny” lub „produktywny” poziom implementacji standardów CSR (rys. 1). Można tu wskazać zróżnicowane i wyspecjalizowane produkty i usługi finansowe: od klasycznych depozytów bankowych do bardziej złożonych produktów i usług finansowych (rys. 2). Doradcy finansowi proponują klientom segmentu HNWI i *affluent* m.in.:

- klasyczny *asset management* – zarządzanie aktywami finansowymi z uwzględnieniem kryteriów ekologicznych,



Rys. 2. Oferta produktowa segmentu PB&WM powiązana z ochroną środowiska

Źródło: opracowanie własne.

- papiery wartościowe emitentów uznanych za ekologicznie pozytywnych (akcje, obligacje),
- produkty strukturyzowane,
- wyspecjalizowane ekologicznie fundusze inwestycyjne,
- zaawansowany *asset management* – udziały w przedsięwzięciach gospodarczych o szczególnych wartościach ekologicznych,
- wyspecjalizowane fundusze kapitałowe typu *private equity*, *venture capital* oraz *hedge funds* [szerzej: *Hard...; Responsible...; 2016 Private...*].

Dobrym przykładem produktu finansowego zorientowanego ekologicznie, który cieszy się w ostatnim okresie dużym zainteresowaniem zarówno inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych, są obligacje typu Green Bonds emitowane przez korporacje, instytucje finansowe, rządy państw oraz międzynarodowe instytucje finansowe.

5. Wybrane przykłady

W każdym ze wskazanych niżej przykładów instytucji finansowych można wyodrębnić opisane dwie płaszczyzny ekologicznego oddziaływania na klientów HNWI: „ogólną” i „produktową”. Należy przy tym zauważyć, że staranna analiza dostępnych danych pozwala na stwierdzenie, że informacje dotyczące zaangażowania danej instytucji finansowej na rzecz CSR dotyczą przede wszystkim „ogólnego” poziomu oddziaływania na klienta (np. aktywność banku w zakresie ekogospodarki własnej, PR, IR, marketing). Natomiast w zdecydowanie mniejszym zakresie klient otrzymuje informacje na poziomie „produktowym”, czyli jakie konkretne produkty i usługi finansowe wyspecjalizowane, zgodnie z CSR, są dostępne w danej instytucji.

W niniejszym punkcie uwaga skoncentrowana jest na płaszczyźnie produktowej. Wyróżniono banki w dwóch kategoriach:

- banki wyspecjalizowane w PB&WM,
- banki uniwersalne i inwestycyjne oferujące PB&WM.

Każdy z wymienionych banków oferuje możliwość inwestowania z uwzględnieniem kryteriów społecznej odpowiedzialności biznesu w skali globalnej.

Doskonałym przykładem „ekologicznej” ewolucji bankowości są szwajcarskie banki wyspecjalizowane w obsłudze klientów kategorii PB&WM. Wśród nich występują banki, które konsekwentnie już od lat 90. można klasyfikować jako ekologicznych pionierów zarówno w zakresie płaszczyzny „ogólnej”, jak i „produktowej”. Prywatna bankowość szwajcarska zdecydowanie wyróżnia się w tym zakresie wśród innych banków kategorii Private Banking na międzynarodowym rynku finansowym.

Jednym z nich jest bank J. Safra Sarasin, który jako jeden z pierwszych na międzynarodowym rynku finansowym, wykorzystał w ofercie PB&WM produkty finansowe powiązane z ochroną środowiska. Inwestycje odpowiedzialne społecznie są wręcz wizytówką banku, który jest określany jako *Sustainable Swiss Private Bank*. W materiałach informacyjnych banku skierowanych do klientów eksponowane są

możliwości inwestowania zgodnego z zasadami ESG ze szczególnym uwzględnieniem gospodarki wodnej i zmian klimatycznych [www.jsafrasarasin.ch]. Bank ten znany jest również z oferowania największej liczby własnych funduszy inwestycyjnych (aż 16) zorientowanych na inwestycje CSR/ESG. Łączna wartość aktywów funduszy należących do J. Safra Sarasin wyniosła blisko 1,7 mld EUR w 2016 r. [Oeko-Invest].

Kolejnym bankiem oferującym klientom możliwości inwestowania społecznie odpowiedzialnego jest szwajcarski Pictet, wyspecjalizowany w zakresie PB&WM. W ekologicznej ofercie finansowej znajduje się zarówno *asset management*, jak i fundusze inwestycyjne (łącznie 5). Wartość aktywów ekologicznych funduszy inwestycyjnych wyniosła blisko 4,5 mld EUR w 2016 r., co należy uznać za poważny sukces.

Na zachowanie standardów społecznej odpowiedzialności biznesu w procesie inwestowania kapitałów klientów wskazuje również Edmond de Rothschild. W tym zakresie można wyróżnić zaangażowanie m.in. w aktywności *private banking*, *private equity* z wykorzystaniem koncepcji *wealth engineering* [Sustainability Report 2015].

Z kolei wśród globalnych banków uniwersalnych i inwestycyjnych znanych z oferowania PB&WM także w powiązaniu z kryteriami ekologicznymi można wskazać UBS, ABN Amro, Deutsche Bank oraz Merrill Lynch.

Szwajcarski UBS to największy bank Szwajcarii i jeden z największych na międzynarodowym rynku finansowym. Także ten bank już od lat 90 nie tylko wdrożył zasady ekogospodarki własnej, ale również oferuje klientom możliwość inwestowania zgodnie z kryteriami ekologicznymi. Fakty te upoważniają do zakwalifikowania także tego banku do pionierskich instytucji finansowych w zakresie wspierania ochrony środowiska poprzez transakcje na rynku finansowym. UBS jest również uznanym bankiem na rynku PB&WM. W ofercie skierowanej do klientów HNWI oraz Family Office zdecydowanie podkreśla możliwość inwestowania zgodnego z kryteriami ESG, oferując *Sustainable Investing* lub *Responsible Property Investing* [www.ubs.com]. Bank UBS jest również właścicielem 4 wyspecjalizowanych funduszy inwestycyjnych w zakresie CSR/ESG działających w Europie o łącznej wartości aktywów ok. 570 mln EUR w roku 2016 [Oeko-Invest].

Z ofertą produktów finansowych o profilu ESG, a w tym zorientowanych ekologicznie, występuje również holenderski bank ABN Amro [www.abnamro.com]. W szczególności można wskazać *Sustainable Asset Management* z wykorzystaniem własnej koncepcji *Sustainability Indicator* w zakresie identyfikacji i klasyfikacji aktywów finansowych ze względu na spełnianie kryteriów ESG. Bank promuje wizję inwestowania hasłem: *Sustainable wealth accumulation is the future*.

Deutsche Bank również wskazuje możliwości inwestowania zgodnego ze społeczną odpowiedzialnością biznesu [www.db.com], co jest dostrzegane na rynku międzynarodowym [Deutsche... 2016]. Bank oferuje usługę *Responsible Asset Management* oraz wybór odpowiednich aktywów emitentów ocenionych poprzez rating ekologiczny Instytutu Oekom Research. Ponadto zorganizowano Center for Sustainable Finance jako centrum odpowiednich kompetencji pomocne w powyższym inwestowaniu.

Wśród produktów finansowych inwestorzy mogą wybierać fundusze inwestycyjne (oferowane także na bazie *open-product-architecture* [Dziawgo 2005]), fundusze inwestycyjne typu ETF, fundusze zamknięte zorientowane na inwestycje w ochronę klimatu, ekologiczne technologie i ekologiczne nieruchomości. Bank znany jest z własnych funduszy inwestycyjnych wyspecjalizowanych w przedsięwzięciach z zakresu ochrony środowiska, jakimi są DWS Zukunftsressourcen (rok założenia 2006, wartość aktywów w roku 2017: 242 mln EUR) oraz DWS Water Sustainability (rok założenia 2007, wartość aktywów w 2017: 238 mln EUR) [Oeko-Invest]. Uznana pozycję Deutsche Bank na ekologicznym rynku finansowym potwierdza jego zaangażowanie w emisje obligacji typu Green Bonds. Jako przykład można podać udział w pierwszej chińskiej emisji tego typu: Xinjiang Goldwing Science & Technology, o wartości 300 mln USD. Opisując ekologiczne produkty finansowe Deutsche Bank, można zauważyć, że także na poziomie ogólnego oddziaływania na klienta w zakresie społecznej odpowiedzialności biznesu bank ma niepodważalne liczne osiągnięcia. Potwierdzeniem tego jest nadanie bankowi przez Bloomberg Markets Magazine tytułu *World's Greenest Bank* w roku 2012, a w roku 2013 tytułu *Sustainable Bank of the Year* przez „Financial Times” i International Financial Corporation.

Jeszcze innym przykładem jest amerykański bank Merrill Lynch, który zaleca własnym klientom inwestowanie z uwzględnieniem kryteriów społecznie odpowiedzialnych, stosując przy tym popularyzację m.in. pojęć: *values-based investing* (VBI) i *Impact Investing* [www.ml.com]. Bank zwraca uwagę na wyspecjalizowane fundusze inwestycyjne (w tym ETF), zielone fundusze typu *hedge fund*, produkty strukturyzowane oraz zielone obligacje. Należy przy tym nadmienić, że w roku 2015 Merrill Lynch za całokształt aktywności w zakresie CSR został uznany przez Euro-money za *Best Bank for Corporate Social Responsibility* [www.euromoney.com].

6. Polska

Polski rynek PB&WM jest na wstępnym etapie rozwoju zarówno w zakresie różnorodności i zaawansowania oferty, jak i stanu liczebności oraz zamożności polskich klientów⁵. Podobną diagnozę należy postawić, oceniając uwzględnianie kryteriów społecznej odpowiedzialności biznesu w procesie inwestowania na polskim rynku finansowym. Są to główne powody odmienności polskiego rynku od podanych wyżej przykładów. Niemniej można wskazać pozytywne aspekty, które w przyszłości pozwolą szerzej wykorzystać kryteria społecznej odpowiedzialności biznesu, w tym kryteria ekologiczne, w ofercie polskiego PB&WM.

Po pierwsze, spółki notowane na GPW udoskonalają relacje inwestorskie, rozszerzone również o komponent CSR. Można zatem stwierdzić, że na tzw. ogólnym poziomie oddziaływania w zakresie implementacji standardów CSR istnieje rozbudowywany przekaz do interesariuszy, a w tym do potencjalnych klientów PB&WM (rys. 1) [Dziawgo 2011].

⁵ Liczba polskich HNWI szacowana była w roku 2016 na ok. 40 tys. osób [Rynek dóbr luksusowych 2016].

Po drugie, na polskim rynku finansowym wprowadzono już szereg produktów odpowiadającym standardom CSR, co odpowiada tzw. produktowemu poziomowi implementacji standardów CSR (rys. 1) [Dziawgo 2014]. Są to wyspecjalizowane fundusze inwestycyjne (kapitał krajowy i zagraniczny), RESPECT Index na GPW (grudzień 2016: akcje 25 spółek, w tym 7 finansowych) [www.gpw.pl], produkty strukturyzowane⁶. Ponadto w renomowanym brytyjskim indeksie FTSE4Good Emerging Index uwzględniono akcje polskich spółek (np. PKN Orlen, Grupa Azoty, Energa). Fakty te stwarzają możliwości wyborów inwestycyjnych nie tylko polskim klientom, ale także inwestorom zagranicznym.

Jednak podsumowując, nie można stwierdzić, jak dotąd, szczególnego eksponowania ekologicznych produktów finansowych na polskim rynku PB&WM. Wskazane wyżej przykłady z polskiego rynku można uznać za pewien sukces, niemniej osiągnięcie poziomu zachodnich instytucji PB&WM będzie wymagać czasu z uwagi na stan polskiego rynku finansowego, zamożność społeczeństwa oraz znajomość tematu inwestowania społecznie odpowiedzialnego wśród klientów rynku finansowego.

7. Zakończenie

Ewolucja rynku finansowego zgodnie ze standardami społecznej odpowiedzialności biznesu jest faktem. Implementacja kryteriów CSR, w tym ekologicznych, dotyczy również segmentu klientów Private Banking & Wealth Management. Wiodące instytucje finansowe oferują klientom w pewnym zakresie wyspecjalizowane i nieco zróżnicowane produkty finansowe powiązane z ochroną środowiska. Polski rynek finansowy również należy uznać za interesujący zarówno z uwagi na rosnący segment PB&WM, jak i ewentualną skłonność polskich klientów do inwestowania z uwzględnieniem kryteriów CSR.

Proces „ekologizacji” instytucji finansowych, w tym oferty finansowej skierowanej do klientów PB&WM, z całą pewnością powinien być przedmiotem dalszych badań z zachowaniem daleko idącej ostrożności badawczej. Należy bowiem dostrzeżać przewagę działań w zakresie ekogospodarki własnej, PR, IR oraz marketingu nad oferowaniem konkretnych, wyspecjalizowanych produktów i usług finansowych powiązanych z ochroną środowiska.

Literatura

2016 Private Equity ESG Survey, <https://pitchbook.com/news/reports/2016-private-equity-esg-survey> (11.04.2017).

Deml M., Blisse H., 2016, *Grünes Geld 2020*, medianet Verlag, Wien.

⁶ Jako jedne z pierwszych produktów strukturyzowanych zorientowanych ekologicznie zaoferowanych na polskim rynku finansowym można wymienić: „Przyjazna Planeta”, „New Energy”, „Green Energy”.

- Deutsche aims to raise Euro 1 bn from socially responsible products*, www.ft.com (19.06.2016).
- Dziawgo D., 2011, *Relacje inwestorskie. Ewolucja – funkcjonowanie – wyzwania*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa, s. 150-155, 276-277.
- Dziawgo D., Dziawgo L., 2014, *Spoleczna ewolucja rynku finansowego CSR i IR – wybrane aspekty*, Nauki o Finansach, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
- Dziawgo L., 2005, *Open-product architecture. Inspirująca koncepcja oferowania produktów i usług finansowych*, e-Finanse, nr 1.
- Dziawgo L., 2006, *Private banking: bankowość dla zamożnych klientów*, Wolters Kluwer, Kraków, s. 20-22, 111-113.
- Dziawgo L., 2014, *Greening financial market*, Copernican Journal of Finance & Accounting, vol. 3, issue 2.
- Gabriel K., 2007, *Nachhaltigkeit am Finanzmarkt. Mit oekologisch und sozial verantwortlichen Geldanlagen die Wirtschaft gestalten*, oekom verlag, Muenchen.
- Hard but worth it: Mixing hedge funds and ESG*, <https://www.fnlondon.com/articles/hard-but-worth-it-mixing-hedge-funds-and-esg-20170309> (11.04.2017).
- Krupa D., 2013, *Fundusze SRI we Francji*, [w:] *Rola instytucji i rynku finansowego w świetle celów oraz zasad zrównoważonego rozwoju*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 311.
- Korenik D., 2009, *O roli służebnej banków komercyjnych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.
- Oeko-Invest 2016, nr 606.
- Responsible Investment and Hedge Funds – Principles for Responsible Investment*, UNEP Financial Initiative, United Nations Global Compact, https://www.unpri.org/download_report/3972 (11.04.2017).
- Rothhaus S., 2009, *Erfolgreich investieren in grüne Geldanlagen*, Campus Verlag, Frankfurt/New York.
- Rynek dóbr luksusowych*, 2016, KPMG.
- Staub-Bisang M., 2012, *Suitable Investing for Institutional Investors. Risks, Regulations and Strategies*, John Wiley & Sons.
- Sustainability Report 2015*, Edmond de Rothschild, www.edmond-de-rothschild.com (19.02.2016).
- Uppang M., 2009, *Gewinn mit Sinn. Wie Sie Ihr Geld sicher anlegen – mit gutem Gewissen*, oekom, München.
- Werner T., 2009, *Oekologische Investments. Chancen und Risiken gruener Geldanlagen*, Gabler, Wiesbaden.
- World Wealth Report 2016*, CapGemini, <https://www.worldwealthreport.com/download> (23.02.2017).
- Żołądkiewicz A., 2015, *Ekogospodarka w działalności banków jako przejaw koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu*, [w:] Borys G., Kurek R. (red.), *Finanse i rachunkowość na rzecz zrównoważonego rozwoju – odpowiedzialność, etyka, stabilność finansowa*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 395.

Źródła internetowe

- www.abnamro.com (21.02.2017).
- www.climatebonds.net (21.02.2017).
- www.db.com (22.02.2017).
- www.euromoney.com (10.02.2017).
- www.gpw.pl (15.02.2017).
- www.jsafrasarasin.ch (20.02.2017).
- www.ml.com (19.02.2017)
- www.ubs.com (20.02.2017).