

**dr Robert Rybski**  
**Kierownik Studiów „Zrównoważone finanse – Podyplomowe Studium Prawno-Finansowe”, Uniwersytet Warszawski**

## TRENDY W ZIELONYCH FINANSACH ODSŁONIA... PRACE DYPLMOWE!

Jeszcze na początku 2022 r. w ofercie dydaktycznej Uniwersytetu Warszawskiego nie figurowały żadne studia, które dotyczyłyby problematyki zrównoważonych finansów. Ten sam problem dotyczył również i pozostałych szkół wyższych w Polsce. Tymczasem uruchomienie na Uniwersytecie Warszawskim studiów podyplomowych „Zrównoważone finanse – Podyplomowe Studium Prawno-Finansowe” przyniosło zaskakujący (pozytywnie) rezultat, który oddaje transformację na rynku pracy. Na studia zapisały się osoby z wielu branż, z różnymi spe-

cializacjami, doświadczeniem i wykształceniem, co pokazuje, jak wielu obszarów dotyczących zrównoważonych finansów i jak istotny jest to temat dla rynku pracy. Doskonale to widać w jednym momencie. Zainteresowania uczestników studium objawiają się bowiem wprost w wybieranych przez nich tematach prac dyplomowych. Ponieważ uczestnicy studiów są też praktykami, to przegląd tematów oddaje jak w soczewce aktualne trendy w zielonych finansach. Ale po kolei...

### Początki

W 2020 r. wraz z dr Anne-Marie Weber jako członkowie Zespołu badawczego ds. Prawa Ochrony Środowiska i Bioróżnorodności na Wydziale Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego rozpoczęliśmy prace nad uruchomieniem studiów podyplomowych poświęconych problematyce zielonych finansów. Na brak takich studiów w ofercie zwróciła uwagę pani Agnieszka, kursantka Uniwersytetu Otwartego Uniwersytetu Warszawskiego, gdy dopytywałem swoich studentów o ich pomysły na prośrodowiskowe lub proklimatyczne działania Uniwersytetu. Ten sygnał dał asumpt do rozpoczęcia prac, ale zrzędzeniem losu grupę tworzącą założenia studium po chwili wzmocniła dr Agnieszka Smoleńska z PAN, a chwilę później również i przedstawiciele Instytutu Odpowiedzialnych Finansów (Ludwik Kotecki, dr Maciej Grabowski oraz Piotr Piłat).

Brak w ofercie polskich szkół wyższych studiów dedykowanych zrównoważonym finansom wyraźnie kontrastował z wnioskami, które w zakresie potrzeb edukacyjnych nasuwał opublikowany w 2022 r. szósty raport Międzyrządowego Zespołu ds. Zmiany Klimatu (IPCC). Z ustaleń naukowców wynikała konieczność podjęcia radykalnych i wielopłaszczyznowych działań w celu transformacji ku gospodarce neutralnej klimatycznie. Nie tak dawno temu dostrzeżono, że kluczowe narzędzia, nakierowane na zmierzenie się z tym wyzwaniem cywilizacyjnym, dotyczą funkcjonowania sektora finansowego jako krwiobiegu gospodarki. Pomysł wdrożenia idei zrównoważonych finansów w mechanizmy funkcjonowania sektora

finansowego ma na celu nakierowanie strumienia kapitału na te inwestycje w gospodarce realnej, które realizują postulaty zrównoważonego rozwoju. W szczególności, zrównoważone finanse służą weryfikacji, czy do lokowania środków finansowych nie dochodzi w obszarach mających negatywny wpływ na zmiany klimatu. Zrównoważone finanse zajmują obecnie priorytetowe miejsce na agendach legislacyjnych Unii Europejskiej, kształtując jednocześnie kluczowe mechanizmy rynkowe oraz tendencje w zakresie strategii przedsiębiorstw prywatnych.

Trudno byłoby jednak myśleć o przeprowadzeniu zmiany (całego) sektora finansowego bez łatwo dostępnych zasobów wiedzy, a przede wszystkim bez wykwalifikowanych i zmotywowanych pracowników. Dlatego Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego, wychodząc naprzeciw przytoczonym zmianom w otoczeniu społecznym (w tym regulacyjnym) oraz w środowisku naturalnym, przedstawił w drugim kwartale 2022 r. inicjatywę utworzenia nowych studiów podyplomowych „Zrównoważone finanse – Podyplomowe Studium Prawno-Finansowe”. Interdyscyplinarna formuła studium odpowiada naturze sektora finansowego, który z jednej strony podlega silnej regulacji, a z drugiej strony współtworzony jest przez osoby o zróżnicowanym wykształceniu i doświadczeniu zawodowym. Dlatego chcieliśmy, aby już sam tytuł studiów podyplomowych oddawał zamiar takiego ukształtowania programu studiów, który równocześnie obejmuje zarówno warstwę regulacyjną, jak i finansową.

Partnerem zewnętrznym w realizacji studium podyplomowego został Instytut Odpowiedzialnych Finansów, będący jednym z wiodących na polskim rynku ośrodków kompetencyjnych w zakresie zrównoważonych finansów, którego misją jest informowanie, inspirowanie oraz promowanie zasad i reguł zrównoważonych finansów. Dodatkowo, w oparciu o umowę, podpisaną w dniu 4 kwietnia 2022 r. przez Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Warszawskiego oraz Urząd KNF, studia podyplomowe są prowadzone we współpracy z KNF. Dzięki temu do prowadzenia przedmiotów dotyczących tematyki szczególnie wrażliwej relacji pomiędzy organem nadzoru finansowego a podmiotami nadzorowanymi (tj. raportowanie do regulatora) mogliśmy pozyskać pracowników Urzędu KNF.

Zakres studiów podyplomowych obejmuje trzy kluczowe sektory rynku finansowego: kapitałowy, bankowy i ubezpieczeniowy. Stworzyliśmy bardzo szeroką ofertę 50 dedykowanych poszczególnym zagadnieniom przedmiotów i dostęp do wykładowców tych przedmiotów:

- Wstęp do nauki o klimacie
- Globalna i unijna polityka klimatyczna
- Wstęp do ekonomii zmian klimatu
- Sustainability, ESG, CSR & Greenwashing
- Polityka klimatyczna UE – cele klimatyczne, dokumenty strategiczne, zobowiązania międzynarodowe
- Instytucjonalno-prawne uwarunkowania zrównoważonych finansów w UE
- Unijna taksonomia zrównoważonych inwestycji – wstęp (klasyfikacja i kryteria)
- Różnorodność biologiczna jako podstawa funkcjonowania ekosystemów i usług ekosystemowych
- Bioróżnorodność w praktyce regulatora
- Ład korporacyjny w świetle postulatu zrównoważonego rozwoju gospodarczego
- Zrównoważony rozwój a obowiązki raportowania (NFRD i CSRD)
- Zrównoważony rozwój a obowiązki raportowania instytucji finansowych (SFDR)
- Zrównoważony rozwój a strategia biznesowa
- Zrównoważony rozwój a zarządzanie wewnętrzne (procesy i organizacja)
- Zrównoważony rozwój a umowy handlowe
- Zrównoważony rozwój a polityka konkurencji
- Zrównoważony rozwój a odpowiedzialność podmiotów gospodarczych
- Wstęp do nauki o finansach
- Ratingi zrównoważonego rozwoju
- Unijny system handlu uprawnieniami do emisji EU ETS
- Kanały transmisji ryzyk klimatycznych, środowiskowych, społecznych i governance (ESG)
- Zarządzanie ryzykami ESG
- Ryzyka klimatyczne w działalności bankowej
- Modelowanie ryzyka klimatycznego
- Ryzyka ESG w regulacjach mikroostrożnościowych
- Raportowanie ESG banków
- Nadzór makroostrożnościowy i banki centralne a zmiany klimatu – aspekty prawne i instytucjonalne
- Nadzór makroostrożnościowy i banki centralne a zmiany klimatu – techniki modelowania ryzyka
- Wewnętrzne procesy bankowe, relacje z klientem, integracja finansowa
- Zrównoważone inwestowanie (*sustainable investment*) jako nowa kategoria preferencji inwestorskich
- Zrównoważone indeksy giełdowe
- Zrównoważone produkty finansowe (*sustainable asset management*)
- Zrównoważony rozwój a obowiązki uczestników rynku kapitałowego
- Zielone obligacje I – rodzaje, specyfika, emitenci publiczni/prywatni/ponadnarodowi
- Zielone obligacje II – warunki emisji zielonych obligacji JST, korporacyjnych, skarbowych oraz obowiązki raportowania i weryfikacji
- Zrównoważone kredytowanie
- Geneza ESG w sektorze ubezpieczeń
- Wprowadzenie do regulacji ESG obowiązujących sektor ubezpieczeń I
- Wprowadzenie do regulacji ESG obowiązujących sektor ubezpieczeń II
- ESG w produktach ubezpieczeniowych
- Zielone ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe UFK
- ESG w polityce inwestycyjnej zakładów ubezpieczeń
- Zarządzanie zakładem ubezpieczeń z perspektywy ESG
- Sprawozdawczość ESG do regulatora w sektorze ubezpieczeń
- Praktyczne aspekty wdrażania ESG przez sektor ubezpieczeń
- Pomoc publiczna a zielone inwestycje
- Zielone budżetowanie
- Zielone obligacje – Warsztat nr 1
- Działania sektora prywatnego w reakcji na wprowadzane regulacje ESG – Public Affairs – Warsztat nr 2
- Seminarium

Utworzenie studiów podyplomowych wpisało się również w strategię działań prośrodowiskowych samego Uniwersytetu Warszawskiego („Agenda na rzecz klimatu i zrównoważonego rozwoju” z 12 października 2021 r.<sup>1</sup>). W ramach funkcji dydaktycznej Uniwersytetu stworzony został bowiem kierunek studiów przybliżający problematykę zrównoważonego rozwoju, ochrony środowiska, w tym ochrony klimatu, w obszarze dotyczącym sektora finansowego. Stworzenie na Uniwersytecie Warszawskim studiów podyplomowych „Zrównoważone finanse – Podyplomowe

<sup>1</sup> Dokument jest dostępny pod adresem: <https://www.uw.edu.pl/wp-content/uploads/2021/10/agenda-na-rzecz-klimatu-i-zrownowazonego-rozwoju.pdf>

Studium Prawno-Finansowe” umożliwiło również rozszerzenie zewnętrznego oddziaływania naszego Uniwersytetu w obszarze zrównoważonego rozwoju i przeciwdziałania zmianom klimatu (w ramach tzw. trzeciej funkcji Uniwersytetu). Uczestnicy studiów podyplomowych, przygotowując prace dyplomowe pod opieką pracowników UW, są bowiem zachęceni do ich opublikowania – w zależności od tematu i formy zarówno w formie tekstów publicystycznych, jak i o charakterze naukowym. Takim miejscem publikacji tych prac bądź ich omówienia będzie także przyszłoroczny *Raport Zielone finanse w Polsce 2024*. Dzięki temu w debacie akademickiej oraz

## Trendy w zielonych finansach

Tematy prac dyplomowych uczestników studium, z których wszyscy są aktywni na rynku finansowym, dają przegląd aktualnie dominujących na nim trendów. Dlatego analizując zagadnienia, które wybrali do poruszenia w swoich pracach dyplomowych, można zidentyfikować kilka ciekawych nurtów.

Pierwszy trend stanowią bieżące wyzwania stojące przed uczestnikami rynku. Widoczne jest to w pracy „Instrumenty odpowiedzialności prawnej za greenwashing”, jak i przy pracy „Odpowiedzialność członków zarządu za wdrażanie standardów ESG; Dyrektywa w sprawie należytej staranności przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (dyrektywa CSDD) a przepisy Kodeksu Spółek Handlowych dotyczące business judgment rule”. Wyzwania są również dostrzegalne w pracach dyplomowych poświęconych nowym formom raportowaniu przez instytucje finansowe: „Sprawozdawczość niefinansowa zakładów ubezpieczeń na gruncie Dyrektywy w sprawie sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (*Corporate Sustainability Reporting Directive*)” oraz „Raport instytucji kredytowej w standardzie *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD)”. Wyzwania związane z dostosowaniem dotychczasowej działalności instytucji finansowych analizują też prace: „Tworzenie majątkowych produktów ubezpieczeniowych z uwzględnieniem czynników zrównoważonego rozwoju” oraz „Zrównoważone finansowanie zakładów ubezpieczeń wzajemnych”.

Drugi trend to dokonywanie oceny użyteczności istniejących narzędzi rynkowych. Temat ten podejmują prace dyplomowe: „Skuteczność zrównoważonych indeksów we wspieraniu transformacji klimatycznej”, „Zielone indeksy giełdowe w Europie w ujęciu porównawczym” oraz „Wskaźniki referencyjne a Porozumienie paryskie”.

w debacie publicznej pojawi się wielu nowych autorów, którzy ze względu na bogactwo swoich doświadczeń zawodowych, jak i różnorodne wykształcenie, wnosząc do życia publicznego swój wkład dotyczący zrównoważonych finansów, będą inspirować działalność na rzecz środowiska społecznego w zakresie zrównoważonego rozwoju oraz zrównoważonych finansów. Będzie to również poszerzało zasób łatwo dostępnej wiedzy o zrównoważonych finansach. Założenie, które przyświecało utworzeniu studium, faktycznie udaje się zrealizować. Wyraźnie świadczą o tym tematy prac dyplomowych przygotowywanych w trakcie I edycji Studium.

Trzeci trend wydaje się powiązany z rekonstruowaniem nowych obszarów oddziaływania zrównoważonych finansów. Zwraca na to uwagę praca dyplomowa „Utrata bioróżnorodności i wycena wartości usług ekosystemowych w praktyce zarządzania ryzykiem w sektorze bankowym”.

Czwarty trend odnosi się do intersekcji zrównoważonych finansów z transformacją technologiczną i digitalizacją, o czym traktuje przykładowo praca dyplomowa „Rozwój przedsiębiorstw technologicznych a ESG – szanse i wyzwania w Polsce”.

Systemowy i makroekonomiczny wymiar zrównoważonych finansów – trend piąty – widoczny jest przy pracach: „Addressing indirect impact of corporate value chain through sustainable finance”, „ESG due diligence in M&A process”, „Instytucje finansowe jako potencjalny katalizator niskoemisyjnej gospodarki”, „Umowy PPA jako mechanizm zielonej transformacji”, a także „Zielone finansowanie projektów związanych z wytwarzaniem energii jądrowej”.

Szesty trend stanowi uchwycenie i weryfikacja, na ile samo wdrażanie zrównoważonych finansów stanowi ambitny projekt. Widoczne jest to w pracach: „Zróżnicowane poziomy ambicji sektora finansowego w zakresie włączenia zrównoważonego rozwoju do systemu finansowego” oraz „Zrównoważone finanse katalizatorem zmian w podejściu do zrównoważonego rozwoju”.

## Wnioski

Wybory słuchaczy studium „Zrównoważone finanse – Podypłomowe Studium Prawno-Finansowe” pokazują kilka kwestii. Po pierwsze, widoczna jest skala wyzwań stojących przed sektorem finansowym, gospodarką realną, jak i szerzej – przed społeczeństwem, wynikających z konieczności transformacji ku gospodarce bezemisyjnej. Po drugie, dostrzegalna jest użyteczność studium w bieżącej pracy, gdyż dzięki wymianie wiedzy i doświadczeń oraz pogłębionej analizie kluczowego dla danej funkcji

zawodowej zagadnienia możliwe jest zidentyfikowanie istotnych obszarów ryzyka i pomysłów na ich mitygację. Po trzecie, wyraźnie widać zdolność krytycznej oceny poszczególnych bieżących zjawisk, ale też i dokonania oceny na poziomie makro. Doświadczenia te zostaną wykorzystane przy dokonywaniu zmian w programie Studium, już przy jego II edycji ruszającej w październiku br.

