

mgr Aleksandra Kultys

Tytuł rozprawy: Emisja zielonych obligacji jako źródło finansowania inwestycji

Głównym celem pracy jest próba poznania teoretycznych i empirycznych podstaw definiowania zielonych obligacji i włączenie ich w proces finansowania inwestycji, ze szczególnym uwzględnieniem inwestycji w ochronę środowiska. Przez ten pryzmat rozumie się potencjał dla rozwoju rynku i możliwości emisji zielonych obligacji

Główną hipotezą badawczą jest, że innowacyjnym źródłem finansowania inwestycji, w tym w ochronę środowiska mogą być zielone obligacje.

W rozdziale 1, została przeprowadzona analiza koncepcji inwestycji, ich rola w zależności od wyróżnianej formy gospodarki (oportunistycznej i relacyjnej) oraz możliwe źródła finansowania inwestycji. Zostało podkreślone, że w ramach gospodarki relacyjnej, inwestorzy kierują się zarówno ekonomicznymi, jak i pozaekonomicznymi czynnikami, takimi jak np. wpływ inwestycji na środowisko. Sprzyja to wdrażaniu koncepcji zrównoważonego rozwoju w ramach działalności przedsiębiorstwa, w tym w działalności inwestycyjnej. Efektem tego jest poszukiwanie nowych źródeł finansowania inwestycji, czego przejawem są zielone obligacje.

W rozdziale 2, szczegółowej analizie zostały poddane zielone obligacje – ich mechanizmy z perspektywy samego papieru wartościowego, jak i z perspektywy całego rynku. Przeanalizowano dokumenty międzynarodowych organizacji zajmujących się zielonymi obligacjami – Climate Bonds Initiative oraz International Capital Market Association. Podkreślono autorską koncepcję dualizmu inwestycyjnego zielonych obligacji. Zielone obligacje stanowią bowiem z jednej strony źródło finansowania inwestycji rzeczowych, z drugiej strony zaś same w sobie są inwestycjami finansowymi. Z tego względu należy zielone obligacje badać dwójako – zarówno z perspektywy ich nabywcy, jak i emitenta, zarówno z perspektywy inwestycji finansowych, jak i rzeczowych

Rozdział 3 pozwolił na rozwinięcie aspektu dualizmu inwestycyjnego zielonych obligacji. Skoncentrowano się na scharakteryzowaniu i ocenie potencjału dla rozwoju rynku zielonych obligacji przez pryzmat rynku kapitałowego i korzyści dla inwestorów finansowych. Określono koncepcję pomiaru premii za inwestowanie w zielone obligacje oraz przedstawiono charakterystyki ilościowe tejże premii. Zidentyfikowano czynniki kształtujące premię za inwestowanie w zielone obligacje, a następnie także przeanalizowano przyczynowość pomiędzy nimi.

Rozdział 4 stanowił kontynuację analizy zielonych obligacji z perspektywy emitenta. Stanowi próbę zbadania relacji wartości emisji zielonych obligacji do PKB, do inwestycji ogółem oraz do inwestycji w ochronę środowiska. W rozdziale tym badane jest wykorzystanie środków pozyskanych z emisji zielonych obligacji, zarówno w skali światowej, UE, Polski, jak i na przykładzie pojedynczego emitenta (w analizie przypadku emisji zielonych obligacji przez FAMUR S.A.). Rozdział ten stanowi próbę odpowiedzi na pytanie w jakim stopniu zielone obligacje mogą finansować inwestycje w ochronę środowiska.