

DOI: 10.19195/1733-5779.19.12

Analiza ryzyka gminnych inwestycji odpowiedzialnych społecznie

JEL classification: E690, H790

Słowa kluczowe: ryzyko inwestowania, innowacje, inwestycje społecznie odpowiedzialne, zielone innowacje, zrównoważony rozwój, „apetyt na ryzyko”, tolerancja, niepewność, prawdopodobieństwo

Keywords: risk investment, innovation, socially responsible investments, green innovations, sustainable development, “risk appetite”, tolerance, uncertainty, probability

Abstrakt: W artykule zaprezentowana została zależność pomiędzy ryzykiem a niepewnością. Przedstawiony został obraz tych zjawisk wzajemnie się uzupełniających. Opisane zostało zjawisko „apetytu na ryzyko”. Cześć otwarcia artykułu poprzedza koncepcja społecznej odpowiedzialności. Autor wskazuje na inwestowanie społecznie odpowiedzialne jako jedno ze źródeł innowacyjności projektów inwestycyjnych.

Risk analysis of socially responsible municipal investments

Abstract: The article presents the relationship between the risk and uncertainty by showing the picture of mutual complementarity of these phenomena. The idea of “risk appetite” has been discussed. The article commences with the presentation of the concept of social responsibility in investments. The author argues that the socially responsible investments are a source of innovation in project investments.

Wstęp

Przygotowanie inwestycji publicznych o wysokim potencjalnie innowacyjnym jest zadaniem trudnym i złożonym, nie tylko od strony technicznej. Wówczas wiele problemów ma charakter społeczny, ponieważ powstaje w konkretnym otoczeniu, wśród mieszkających w sąsiedztwie ludzi lub w określonym środowisku przyrodniczym. Nakłada ono obowiązek takiego prowadzenia inwestycji przez gminę, by zapewnić udział społeczeństwa w podejmowaniu decyzji dotyczących efektów środowiska, przy czym pojęcie środowiska jest rozumiane zarówno w sensie przyrodniczym, jak i społecznym¹.

Inwestor, który zamiast racjonalności zachowania będącej podstawowym założeniem teorii rynków efektywnych i tradycyjnych finansów postuluje konieczność uwzględnienia w swoim zachowaniu ludzkich „ułomności” i tzw. anomalii, przyjmuje postawy typowego inwestora behawiorystów. Wyróżniają go takie cechy, jak: podatność na wpływ zbiorowości, odmienne postrzeganie równowartościowych zysków i strat, emocjonalne podejście do własnych inwestycji, nadmierna pewność siebie, przesadny optymizm lub przesadny pesymizm w zależności od nastrojów panujących na rynku, awersja do strat, które traktuje jako osobistą porażkę, przekonanie, że większość ma rację².

Odnosząc problematykę ryzyka do teorii finansów behawioralnych, należałoby na wstępie postawić ważne pytanie: w jaki sposób oszacować poziom ryzyka, jakie gmina jest skłonna zaakceptować w procesie inwestycyjnym? Odpowiedź zależy najczęściej od tego, jaką korzyść chciałyby osiągnąć gmina, która podejmuje to ryzyko, a więc jaką chciałyby uzyskać stopę zwrotu z przyszłej inwestycji.

Pomimo że postawa wobec ryzyka wykazuje znaczne zróżnicowanie — w zależności od tego, kto to ryzyko podejmuje — to jednak trzeba przyjąć założenie, że inwestora publicznego cechuje zachowanie dość racjonalne, ukierunkowane na użytkowanie środowiska. Za niepoprawną należy uznać również opinię, że inwestorzy podejmujący wysokie ryzyko postępują nieracjonalnie. W rzeczywistości inwestor, który preferuje ryzyko, jest zdecydowany je podjąć, jeżeli łączy się to z możliwością osiągnięcia odpowiednio wysokiej stopy zwrotu. Odnosząc się do problematyki związanej z ryzykiem i publicznymi inwestycjami, należy przyjąć założenie, że gmina powinna podejmować wysokie ryzyko, jeśli niesie to za sobą wyższy społeczny cel, jak np. redukcja emisji CO₂ czy zrównoważony rozwój.

Celem niniejszego artykułu jest przybliżenie organizacjom publicznym przygotowującym ww. projekty ważnych zagadnień związanych z analizą ryzyka oraz sposobów jej przeprowadzania.

¹ Ministerstwo Rozwoju Regionalnego: *Inwestycje Infrastrukturalne — komunikacja społeczna i rozwiązywanie konfliktów*, Warszawa 2008, s. 8.

² J. Pera, *Wpływ teorii finansów behawioralnych na współczesne zarządzanie ryzykiem*, Sopot 2013, s. 412.

Inwestowanie odpowiedzialne społecznie jako źródło pobudzania innowacyjności

Inwestowanie odpowiedzialne społecznie nie należy do nowych koncepcji. Pojęcie to ciągle ewoluje i trudno o jego jednoznaczną definicję. W zależności od charakteru inwestycji i rodzaju inwestora można się spotkać z takimi określeniami, jak: zrównoważony rozwój, zielone inwestycje czy inwestowanie z misją. Możemy mieć zatem zrównoważony rozwój, kiedy łączymy problemy społeczne, gospodarcze, ekologiczne oraz przestrzenne. Przy zielonych inwestycjach mamy do czynienia z odnawialnymi źródłami energii, a przy inwestowaniu z misją — działalnością ukierunkowaną na długookresowe zyski³.

Można zatem przyjąć założenie, że model państwa odpowiedzialnego społecznie zakłada duży udział administracji publicznej w zaspokajaniu potrzeb obywateli. Wkracza on w życie jednostki w coraz większym stopniu. Świadczenie usług publicznych wymaga brania pod uwagę ważnego kryterium, który ze społecznego punktu widzenia ma decydujące znaczenie, zorientowane na dobro wspólne. Dlatego też można przyjąć założenie, że realizacja dobra wspólnego jawi się jako podstawowa racja istnienia władzy publicznej i administracji, która służy jej, wykonując konkretne zadania⁴.

Społeczne inwestowanie to obszar, w którym cele inwestorów łączą się z celami społecznymi, etycznymi i ekologicznymi. Zainteresowanie odpowiedzialnością społeczną i zrównoważonym rozwojem w ostatnich latach wzrasta, stając się jednym z istotnych wyzwań współczesnego świata. Koncepcja SRI (ang. *Socially Responsible Investing*), która jest mocno związana z inwestowaniem społecznie odpowiedzialnym, oprócz kwestii finansowych bierze również pod uwagę wiele czynników pozaekonomicznych, związanych z problemami środowiska. Z koncepcją inwestowania odpowiedzialnego społecznie wiąże się jeszcze jedno ważne pojęcie, a dokładniej — zielone inwestowanie (ang. *green investing*). Jest ono relatywnie niezwykle popularne wśród społeczeństwa i często używane bez głębszej refleksji. Natomiast zielone inwestycje są elementem szerszej koncepcji — odpowiedzialności społecznej biznesu (z ang. *CSR — Corporate Social Responsibility*) czy SRI. W rzeczywistości obie te koncepcje się uzupełniają.

Różnica między nimi jest taka, że CSR związany jest z działalnością przedsiębiorstw, natomiast pojęcie SRI związane jest z szeroko rozumianymi inwestycjami. Inwestycje podejmują wyzwania społeczne i środowiskowe takie jak, np. zmiany klimatyczne, zrównoważony rozwój czy energia pochodząca ze źródeł odnawialnych.

³ M. Czerwonka, *Inwestowanie społecznie odpowiedzialne*, Warszawa 2013, s. 21.

⁴ *Społeczna odpowiedzialność — aspekty teoretyczne i praktyczne*, red. G. Polok, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach” 2011, nr 64, s. 137–138.

Jak widać, mamy bardzo dużą swobodę i zakres interpretowania pojęcia inwestowania odpowiedzialnego społecznie; dotyczy to również terminu innowacji. Pojęcie to możemy w dość dowolny sposób tłumaczyć i łączyć z koncepcją inwestowania odpowiedzialnego społecznie. Wynika to z faktu, że innowacje mogą dotyczyć nowych rozwiązań technologicznych jak również wszelkich zmian uznanych przez ludzi za nowość w stosunku do stanu poprzedniego.

Punktem wyjścia do rozważań nad innowacyjnością jest definicja Schumpetera. Określa ona innowacje jako wprowadzenie samych nowych produktów, nowych metod produkcji, znalezienie nowych rynków, zbycie nowych źródeł surowców czy wprowadzenie nowej organizacji. W szerszym znaczeniu innowacja traktowana jest jako każda zmiana w produkcji, która polega na przyswajaniu uzyskanej wiedzy. Proces innowacyjny zaczyna się jeszcze przed rozpoczęciem badań naukowych i nie kończy się na ich wdrożeniu. Natomiast w znaczeniu *sensu stricto* jest to zmiana w metodach wytwarzania i produktach, która bazuje na nowej lub niewykorzystanej dotychczas wiedzy. Istnieje jeszcze inna definicja, określająca w wąski sposób innowacje: proces badań i rozwoju zmierzający do zastosowania i użytkowania ulepszonych rozwiązań w dziedzinie techniki, technologii i organizacji⁵.

Definicja innowacji jest związana z pojęciem wynalazku, dlatego też łączy je ten sam problem. W tej kwestii Schumpeter uważał, że to nie wynalazek, lecz gotowość do realizacji determinuje, czy innowacje zostaną zrealizowane. Według niego wiele innowacji nie wynika z wynalazku. Można zatem stwierdzić, że innowacje mogą stać się innowacją, jeśli nastąpi ich wdrożenie.

Kolejny problem dotyczy kwestii związanych z tym, czy do innowacji można zaliczyć tylko pierwsze zastosowanie wynalazku, czy również i kolejne. Odnosząc problematykę do wspomnianego już Schumpetera, należałoby przyjąć jego teorię, że tylko pierwsze znaczenie zasługuje na miano innowacji. Kolejne zastosowanie można nazwać imitacją. Takie podejście mocno podzieliło badaczy w tej kwestii. Większość ekonomistów traktowała kolejne wdrożenie wynalazku jako innowację.

Przedstawione powyżej definicje wyraźnie określają innowację jako dynamiczny, wielowymiarowy system, który jest trudny do zdefiniowania⁶.

Innowacyjność, podobnie jak inwestowanie odpowiedzialne społecznie, wymaga zmiany w stylu myślenia, niestandardowych sposobów działania, otwarcia się na nowe i nieznane obszary. Inspiracją, jaką daje nam inwestowanie odpowiedzialne społecznie, pozwala na tworzenie nowych metod organizacyjnych w praktyce gospodarczej, organizacji miejsca pracy lub w stosunkach z otoczeniem. Odpowiedzialność ta realizowana jest poprzez przejrzyste i etyczne zachowania,

⁵ A. Manikowski, *Ryzyko w ocenie projektów gospodarczych — modele i metody analizy*, Warszawa 2013, s. 271–273.

⁶ *Ibidem*, s. 275.

które przyczyniają się do zrównoważonego rozwoju, wspierania zielonych inwestycji oraz do tworzenia misji ukierunkowanej na długookresowe zyski.

Analiza ryzyka towarzysząca projektom innowacyjnym

Projekty innowacyjne od zawsze charakteryzowały się wysokim poziomem ryzyka. Przekłada się to na dużą dozę ostrożności potencjalnych inwestorów — w szczególności, gdy mowa jest o inwestorach publicznych i inwestycjach związanych z odnawialnymi źródłami energii.

Poziom wysokiego ryzyka wiąże się wówczas z aspektem niepewności przy podejmowaniu tego typu przedsięwzięć. Należałoby zatem na wstępie wyjaśnić różnice pomiędzy ryzykiem a niepewnością. Niepewność to inaczej brak możliwości lub nieumiejętności zmierzenia mało znanego nam zjawiska. Jest czynnikiem, który silnie odstrasza inwestorów, a jeszcze bardziej podmioty udzielające na ten cel finansowania. Z drugiej strony zwiększające się zapotrzebowanie na energię, wzrost jej cen ze źródeł tradycyjalnych, jak również wytyczne związane z ograniczaniem emisji CO₂ i gospodarką zrównoważoną znacząco wspomagają przełamywanie barier w tej dziedzinie⁷.

Dyskusja nad tymi dwoma zagadnieniami została zapoczątkowana już w roku 1901 przez Willetta uznającego ryzyko jako coś obiektywnego, w przeciwieństwie do niepewności. Natomiast obecnie pojmowanie ryzyka i niepewności skłania się ku podejściu Knighona, który uznał ryzyko jako niepewność mierzalną, zaś niepewność *sensu stricto* jako niepewność niemierzalną. A zatem przez ryzyko możemy rozumieć niebezpieczeństwo nierealizowania celu założonego przy podejmowaniu określonych decyzji. Oznacza to, że nie powinniśmy postrzegać ryzyka w sensie negatywnym, a jedynie pozytywnym, jako punkt widzenia pozytywnych możliwości, które ono stwarza⁸.

Można zatem przyjąć założenie, że tam, gdzie występuje ryzyko, występuje również niepewność. Wydaje się, że są to pojęcia nierozzerwalne. Poziomowi wzrostu ryzyka towarzyszy zawsze wzrost poziomu niepewności (i na odwrót). Jeżeli mielibyśmy się przyjrzeć dokładniej tym zjawiskom, to moglibyśmy zauważyć wiele różnic pomiędzy nimi. Zasadnicza różnica polega na tym, że z ryzykiem mamy do czynienia wówczas, gdy znane jest nam prawdopodobieństwo wystąpienia zdarzenia w przyszłości. Natomiast w przypadku niepewności istnieje sytuacja zupełnie odwrotna. Prawdopodobieństwo w *sensie stricto* nie występuje. Inaczej rzecz ujmując, mając na myśli ryzyko, zawsze potrafimy w mniej lub bardziej dokładny sposób wyliczyć prawdopodobieństwo oraz znamy opis jego rozkładu związanego z przyszłością. W przypadku niepewności taki opis

⁷ S. Kasiewicz, *Ryzyko inwestowania w polskim sektorze energetyki odnawialnej*, Warszawa 2012, s. 93–94.

⁸ A. Manikowski, *op. cit.*, s. 27–28.

jest nam nieznan. Pozwala to na postawienie wniosku, że wszędzie tam, gdzie mowa jest o elemencie przyszłościowym, zawarty jest wówczas element niepewności⁹. Można również stwierdzić, że kategoria niepewności powinna być utożsamiana z kategorią ryzyka. Istnienie między nimi pewna zależność.

A zatem niekiedy niepewność można interpretować poprzez wprowadzenie czynnika czasu, dla którego przyszłość jest nam nieznan. O wystąpieniu zdarzeń lub zjawisk możemy twierdzić z określonym prawdopodobieństwem. Dla całego szeregu przewidywanych skutków zdarzeń nie zawsze jest możliwe określenie prawdopodobieństwa wystąpienia każdego z nich. Gdzie można określić którykolwiek z trzech rodzajów prawdopodobieństwa (matematyczne, statystyczne lub szacunkowe), tam występuje ryzyko. Inaczej mówiąc, ryzyko definiuje się w kontekście znajomości rozkładu prawdopodobieństwa. Miary prawdopodobieństwa są jednocześnie miarami ryzyka. Prawdopodobieństwo zdarzenia zawiera się $0 \leq p \leq 1$, jeśli prawdopodobieństwo zdarzenia W wynosi p , to ryzyko jego niewystąpienia wynosi $(1-p)$. Jeśli niemożliwe jest określenie prawdopodobieństwa jakiegoś zdarzenia, to działalność odbywa się w warunkach niepewności. Niejednokrotnie w procesie podejmowania decyzji można oszacować wielkości zdarzeń (stopa zwrotu z inwestycji w różnych wariantach projektu), ale niemożliwe jest przypisanie im prawdopodobieństwa. Ryzyko można określić jako mierzalną niepewność. W literaturze spotyka się zamienne stosowanie obu pojęć¹⁰.

Przedstawiając w taki sposób zależność poziomu ryzyka do informacji i niepewności, można dojść do wniosku, że ze stanem niepewności mamy do czynienia w sytuacji, gdy wartość prawdopodobieństwa jest równa 0, a tym samym nie ma czego kwantyfikować. To jeszcze bardziej potwierdza teorię Knighona, że niepewność jest kategorią niemierzalną, a ryzyko kategorią mierzalną¹¹.

Wobec zależności, jakie występują pomiędzy poziomem ryzyka a niepewnością, pojawia się konieczność wyjaśnienia zjawiska zaczerpniętego ze świata psychologii. Tym zjawiskiem jest „apetyt na ryzyko”.

Oznacza to nic innego jak reakcję na ryzyko: „walcz albo uciekaj” — czyli albo decydujemy się na walkę, która może przynieść porażkę lub zwycięstwo, albo uciekamy od ryzyka, nastawiając się wyłącznie na neutralizowanie jego negatywnych skutków. W naszej dyspozycji pojawia się możliwość zastosowania obu tych podejść równocześnie, co wynika z rozróżnienia i podziału ryzyka na czyste (określane również jako negatywne) i spekulacyjne (pozytywne). Pierwsze z nich dotyczą sytuacji jednoznacznie negatywnych, których chcemy uniknąć bądź tolerować na najniższym akceptowalnym poziomie, nie ponosząc dodatkowych kosztów lub optymalizując je w stosunku do potencjalnych strat. Wyznaczamy próg

⁹ P. Tworek, *Ryzyko wykonawców przedsięwzięć inwestycyjnych*, Katowice 2010, s. 18.

¹⁰ <http://www.academia.edu/9744159/MIKROEKONOMIA>.

¹¹ *Ibidem*, s. 19.

tolerancji ryzyka, którego nie chcemy przekroczyć. W drugim przypadku świadomie decydujemy się na określony poziom ryzyka.¹²

Z punktu widzenia oceny kosztu kapitału własnego można zaproponować zupełnie inny podział ryzyka — na systematyczne i specyficzne. To pierwsze wywołane jest ogólnymi warunkami gospodarowania (rynkowymi, społecznymi, politycznymi, prawnymi) i dotyczy wszystkich rozpatrywanych projektów, przy czym poszczególne projekty mogą wykazywać różną wrażliwość na czynniki tego ryzyka. Natomiast drugi rodzaj ryzyka odnosi się do konkretnych projektów i może być charakterystyczny tylko dla danego projektu.

Przyjmując kryterium decyzyjne inwestycji w globalnej strategii przedsiębiorstwa, wyodrębnią nam się ryzyko projektu inwestycyjnego, ryzyko przedsiębiorstwa oraz ryzyko jego właścicieli. Pierwsze z nich wynika ze skali trafności założeń technicznych i ekonomiczno-finansowych projektu. Większe ryzyko towarzyszy projektom innowacyjnym, a mniejsze modernizacyjnym. Drugi rodzaj ryzyka zależy od relacji między korzyściami osiągniętymi z realizacji danego projektu inwestycyjnego a korzyściami z eksploataowania majątku będącego w dyspozycji tego przedsiębiorstwa. Trzeci, i ostatni rodzaj ryzyka, jest ściśle związany z ryzykiem systematycznym i skłonnością właścicieli do lokaty kapitału w różnych firmach¹³.

Jak widać, istnieje wiele rodzajów ryzyka, których podział uzależniony jest od przyjmowanych w tym celu kryteriów. Najważniejsze z nich, które towarzyszą projektom inwestycyjnym, zostały wyjaśnione.

Można zatem przyjąć założenie, że jeśli oczekujemy dużych korzyści z inwestycji innowacyjnych, musimy liczyć się z ponadprzeciętnym ryzykiem. Z drugiej zaś strony wprowadzenie koncepcji społecznej odpowiedzialności do władz lokalnych może sprawić, że zwrot z poniesionych nakładów na inwestycje innowacyjne może stać się szybszy i satysfakcjonujący dla inwestora i jego otoczenia.

Idąc dalej, należałoby zaliczyć ryzyko innowacji do tych cech wtórnych, które występują obok złożoności, odwracalności, terminowości i modyfikowalności. Innymi słowy ryzyko jest większe, im projektowanie rozwiązań ma bardziej przełomowy i rewolucyjny charakter. Na jego wysoki stopień innowacyjności wpływa konieczność ponoszenia znacznych kosztów i wysoki odsetek niepowodzeń towarzyszący wdrażaniu nowych technologii i rozwiązań. A zatem ryzyko działań innowacyjnych powinno się rozpatrywać na dwóch płaszczyznach. Po pierwsze, z prawdopodobieństwem zagrożeń, a po drugie ze skutkiem, jakie to wystąpienie może wywołać. Nie bez znaczenia jest również wpływ na proces inwestycyjny. Najbardziej niebezpieczne są te zagrożenia, których prawdopodobieństwo wystąpienia jest niewielkie i trudno je wyliczyć, natomiast straty powstałe po ich wystąpieniu są duże¹⁴.

¹² S. Kasiewicz, *op. cit.*, s. 95.

¹³ A. Manikowski, *op. cit.*, s. 29.

¹⁴ *Ibidem*, s. 289.

Podsumowanie

Inwestycje są nierozłącznym elementem każdego procesu gospodarczego, z którym wiąże się ponoszenie pewnego ryzyka. Analizując literaturę przedmiotu można spotkać się z różnymi podejściami dotyczącymi tego zjawiska. Jednym słowem ryzyko można interpretować jako możliwość osiągnięcia wartości końcowej kapitału (inwestycji, instrumentu finansowego) różniącej się od wartości oczekiwanej. A zatem działanie w warunkach ryzyka dotyczy podejmowania decyzji odnośnie do zdarzeń, które mogą wystąpić z określonym prawdopodobieństwem.

Powinno się również rozróżniać pojęcia ryzyka i niepewności. Można przyjąć założenie, że na początku mamy do czynienia jedynie z niepewnością, która jednak może ulec przeobrażeniu w „ryzyko”, jeżeli ocena rozkładu prawdopodobieństwa wskaże na możliwość realizacji wartości zmiennej mieszczącej się w określonych granicach. W związku z tym jasne jest, że pomiarowi empirycznemu poddaje się nie niepewność, lecz ryzyko, które może być analizowane i ewentualnie zarządzane. O ile jednak ryzyko jest mierzalne za pomocą prawdopodobieństwa, to z niepewnością jest pewien problem, gdyż jest wartością niemierzalną¹⁵.

Wielu ekonomistów poruszyło tę kwestię w swych badaniach. Niektórzy z nich podważają zależność pomiędzy ryzykiem a niepewnością. Takie podejście wydaje się być pewnym uproszczeniem i bagatelizowaniem znaczenia samej niepewności, która często określana jest przez nich stanem umysłu mierzalnym stopniem wiary.

Podsumowując, należałoby przyjąć założenie, że natura projektów inwestycyjnych ze szczególnym uwzględnieniem tych związanych z innowacjami i odpowiedzialnością społeczną, zawsze będzie się wiązać z większym ryzykiem. Procesem, dzięki któremu mamy możliwość lepszego poznania zagrożeń dla naszego projektu, jest właśnie analiza ryzyka.

Bibliografia

- Czerwonka M., *Inwestowanie społecznie odpowiedzialne*, Warszawa 2013.
- Kasiewicz S., *Ryzyko inwestowania w polskim sektorze energetyki odnawialnej*, Warszawa 2012.
- Komisja Europejska, Dyrekcja Generalna ds. Polityki Regionalnej, *Przewodnik do analizy kosztów i projektów inwestycyjnych*, Bruksela 2008.
- Manikowski A., *Ryzyko w ocenie projektów gospodarczych — modele i metody analizy*, Warszawa 2013.
- Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, *Inwestycje Infrastrukturalne — komunikacja społeczna i rozwiązywanie konfliktów*, Warszawa 2008.
- Pera J., *Wpływ teorii finansów behawioralnych na współczesne zarządzanie ryzykiem*, Sopot 2013.
- Społeczna odpowiedzialność — aspekty teoretyczne i praktyczne*, red. G. Polok, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach” 2011, nr 64.
- Tworek P., *Ryzyko wykonawców przedsięwzięć inwestycyjnych*, Katowice 2010.

¹⁵ Komisja Europejska, Dyrekcja Generalna ds. Polityki Regionalnej, *Przewodnik do analizy kosztów i korzyści projektów inwestycyjnych*, Bruksela 2008, s. 65.

Źródło internetowe

Wykład dla studiów doktoranckich (<http://www.academia.edu/9744159/MIKROEKONOMIA>).

Risk analysis of socially responsible municipal investments

Summary

The article presents the relationship between the risk and uncertainty by showing the picture of mutual complementarity of these phenomena. The idea of “risk appetite” has been discussed. The article commences with the presentation of the concept of social responsibility in investments. The author argues that the socially responsible investments are a source of innovation in project investments.