



Kto sieje pieniądz, zbiera głód

Jak europejskie banki i prywatne instytucje finansowe czerpią zyski ze spekulacji żywnością oraz grabieży ziemi



Kto sieje pieniądz, zbiera głód

Jak europejskie banki i prywatne instytucje finansowe czerpią zyski ze spekulacji żywnością oraz grabieży ziemi

tytuł oryginału: Farming money How European banks and private finance profit from food speculation and land grabs | 01.2012

Wersja angielska do pobrania na: www.foeeurope.org

Wersja polska do pobrania na: www.pkegliwice.pl

Autorzy: Daniel Pentzlin, Rachel Tansey, Alexander König, Antonio Tricarico, Markus Henn, Hannah Griffiths, Christine Pohl, Julia Huscher, Kenneth Haar, Andrea Baranes, Amy Horton oraz Robbie Blake

Redaktorzy: Daniel Pentzlin, Rachel Tansey, Paul de Clerck i Helen Burley

Tłumaczenie na j. polski: Natalia Kreczmar

Projekt wersji oryginalnej: onehemisphere, Szwecja, our@onehemisphere.se

Skład wersji polskiej: Magdalena Piwkowska

Koordynatorem tego raportu była organizacja Friends of the Earth Europe.

Friends of the Earth Europe działa na rzecz zrównoważonego rozwoju oraz sprawiedliwości społecznej, a także walczy o ochronę środowiska. Organizacja zrzesza 30 krajowych organizacji z tysiącami lokalnych grup, i należy do największej sieci organizacji środowiskowych prowadzących pracę u podstaw – Friends of the Earth International.

Organizacje członkowskie Friends of the Earth Europe: **Austria** Global 2000, **Belgia** Les Amis de la Terre, **Belgia (Flandria i Bruksela)** Friends of the Earth Vlaanderen & Brussel, **Chorwacja** Zelena Akcija, **Cypr** Friends of the Earth, **Czechy** Hnutí Duha, **Dania** NOAH, **Anglia, Walia i Irlandia Północna** Friends of the Earth, **Estonia** Eesti Roheline Liikumine, **Finlandia** Maan Ystävät Ry, **Francja** Les Amis de la Terre, **Gruzja** Sakharvelos Mtsvaneta Modzraoba, **Niemcy** Bund für Umwelt und Naturschutz Deutschland (BUND), **Węgry** Magyar Természetvédők Szövetsége, **Irlandia** Friends of the Earth, **Włochy** Amici de la Terra, **Łotwa** Latvijas Zemes Draugi, **Litwa** Lietuvos Žaliųjų Judėjimas, **Luksemburg** Mouvement Ecologique, **Macedonia** Dvizhenje na Ekologistite na Makedonija, **Malta** Moviment għall-Ambjent, **Holandia** Vereniging Milieudefensie, **Norwegia** Norges Naturvernforbund, **Polska** Polski Klub Ekologiczny, **Szkocja** Friends of the Earth Scotland, **Słowacja** Priatel'ia Zeme – Slovensko, **Hiszpania** Amigos de la Tierra, **Szwecja** Jordens Vänner, **Szwajcaria** Pro Natura, **Ukraina** Zelenyi Svit

Friends of the Earth pragnie podziękować za wsparcie finansowe holenderskiego Ministerstwa Rozwoju (DGIS) oraz Isvara Foundation. Szczegółowe informacje na temat źródeł finansowania Friends of the Earth Europe można znaleźć na: www.foeeurope.org/about/english.htm. Za treść niniejszego raportu odpowiada jedynie Friends of the Earth Europe i nie przedstawia on poglądów wymienionych powyżej sponsorów. Sponsorzy nie mogą być pociągani do odpowiedzialności za jakiegokolwiek treść zawarte w niniejszej publikacji.



Friends of
the Earth
Europe

Friends of the Earth Europe

Mundo-B building
Rue d'Edimbourg 26
1050 Bruksela, Belgia
Tel. 32 2 893 1000
Faks 32 2 893 1035
info@foeeurope.org
www.facebook.com/FoEEurope
www.twitter.com/foeeurope
www.foeeurope.org

Spis treści



Lista skrótów	5
Streszczenie	7
Wprowadzenie	9
Cel	9
Metody badawcze	9
Rola spekulacji żywnością w kryzysie żywnościowym	10
Błyskawiczny wzrost i zmienność cen żywności	10
Wysokie i zmienne ceny żywności prowadzą do zaostrzenia problemu głodu i ubóstwa	11
Czynniki wywołujące kryzys żywnościowy: rola agropaliw oraz spekulacji	11
Mechanika spekulacji żywnością	12
Hedging i spekulacja cenami żywności	12
Nadmierna spekulacja prowadzi do dalszej wyżki cen żywności i ich zmienności	13
Recepta na katastrofę – niefortunna interpretacja dywersyfikacji portfela	14
Kunszt spekulacji żywnością	15
Łatwa w użyciu „finansowa broń masowego rażenia”: fundusze indeksowe	15
Duże banki inwestycyjne	16
Fundusze hedgingowe i emerytalne	17
Sztuka grabieży ziemi	17
Transakcje dotyczące ziemi – działalność deweloperska czy zagrabianie ziemi?	17
Inwestorzy finansowi promują grabież ziemi	18
Rola europejskich instytucji finansowych	19
Belgia	19
Dexia S.A.	19
KBC Group NV	19
Dania	20
Nordea	20
Danske Bank	20
Jyske Bank	20
Saxo Bank	20
Francja	20
AXA Group	20
BNP Paribas	21
Crédit Agricole S.A.	23
Société Générale S.A.	23
Niemcy	24
Allianz SE	24
Commerzbank	25
DekaBank	26
Deutsche Bank	27
Munich RE	29

Włochy	29
Gruppo Assicurazioni Generali	29
Intesa-Sanpaolo	29
Unicredit	29
Holandia	30
Stichting Pensioenfonds ABP	30
ING Groep	31
Rabobank	32
PGGM	33
Hiszpania	33
Banco Popular	33
BBVA	33
Santander Group	34
Wielka Brytania	34
Barclays PLC	34
HSBC	35
Lloyds Banking Group	36
Royal Bank of Scotland (RBS)	36
Wnioski i zalecenia dla twórców polityk	38
Wyniki badań	38
Rekomendacje dla europejskich twórców polityk	38
Rekomendacje dla prywatnych instytucji finansowych	40
Słowniczek	41

Lista skrótów



ABP	Stichting Pensioenfonds ABP – holenderski fundusz emerytalny dla sektora publicznego i oświaty	DNTF	Direcção Nacional de Terras e Florestas; Mozambique's National Directorate of Lands and Forests
ADM	Archer Daniels Midland Company – firma z sektora rolno-spożywczego	EBA	Europejski Organ Nadzoru Bankowego (ang. European Banking Authority)
AMIS	Agricultural Market Information System – System Informacji o Rynku Rolnym	EBC	Europejski Bank Centralny
APG	Spółka zależna ABP zajmująca się zarządzaniem aktywami	EIOPA	Europejski Organ Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych
AUM	Aktywa objęte zarządzaniem (ang. Assets Under Management)	EMIR	Rozporządzenie w sprawie infrastruktury rynku europejskiego
BBVA	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria – międzynarodowa grupa finansowa z siedzibą w Hiszpanii	ESMA	Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych
BIS	Bank for International Settlement	ESRB	Europejska Rada ds. Ryzyka Systemowego (ang. European Systemic Risk Board)
BNL	Banca Nazionale del Lavoro SpA – dawniej włoski bank publiczny	ETC	Towar w obrocie giełdowym (ang. Exchange Traded Commodity)
BNP	Banque Nationale de Paris po fuzji z Paribas utworzył BNP Paribas – francuska grupa bankowa	ETF	Fundusz, którego tytuły są notowane na giełdzie (ang. Exchange Traded Fund)
WPR	Wspólna polityka rolna	ETN	Papiery dłużne w obrocie giełdowym (ang. Exchange Traded Note)
CBoT	Chicago Board of Trade	UE	Unia Europejska
CCPs	Central Counter Parties	FAO	Organizacja Narodów Zjednoczonych ds. Wyżywienia i Rolnictwa (ONZ)
CDM	Mechanizm czystego rozwoju ONZ (ang. Clean Development Mechanism)	FED	Rezerwa Federalna USA
CEA	Ustawa o giełdach towarowych (ang. Commodity and Exchange Act)	FSB	Rada Stabilności Finansowej (ang. Financial Stability Board)
CEO*	Europejskie Obserwatorium Przedsiębiorstw (ang. Corporate Europe Observatory)	FoEE	Friends of the Earth Europe (Przyjaciele Ziemi – Europa)
CEO**	Prezes	FTT	Podatek od transakcji finansowych (ang. Financial Transaction Tax)
CFTC	Komisja Obrotu Towarowymi Kontraktami Terminowymi (ang. Commodity Futures Trading Commission)	G20	Grupa 20 najbardziej rozwiniętych i wschodzących gospodarek
CME	Chicago Mercantile Exchange – amerykańska giełda towarowa z siedzibą w Chicago	GSFF	Global Solidarity Forest Fund (Globalny Fundusz Solidarności dla Lasów)
CRAs	Agencje ratingowe	HLTF	Grupa zadaniowa wysokiego szczebla (ONZ) ds. światowego kryzysu bezpieczeństwa żywnościowego (ang. High-Level Task Force on the Global Food Security Crisis)
CRBM	Campagna per la Riforma della Banca Mondiale	HSBC	Globalny koncern usług bankowych i finansowych z siedzibą w Wielkiej Brytanii
CRD	Dyrektywa w sprawie wymogów kapitałowych	IFAD	Międzynarodowy Fundusz Rozwoju Rolnictwa (ang. International Fund for Agricultural Development)
CSR	Społeczna odpowiedzialność biznesu	IFPRI	Międzynarodowy Instytut Badawczy Polityki Żywnościowej (ang. International Food Policy Research Institute)
CTA	Doradca ds. handlu na rynku towarów (ang. Commodity Trading Adviser)		
DJ UBS	Indeks giełdowy Dow Jones UBS Commodity Index		
DLUC	Bezpośrednie zmiany sposobu użytkowania gruntów (ang. Direct Land Use Change)		

IIF	Instytut Finansów Międzynarodowych (ang. Institute of International Finance)	SP GSCI	Indeks towarowy Standard & Poor's Goldman Sachs Commodity Index
ILUC	Pośrednie zmiany sposobu użytkowania gruntów (ang. Indirect Land Use Change)	TR	Zwrot całkowity (ang. Total Return)
MFW	Międzynarodowy Fundusz Walutowy	UCITS	Przedsiębiorstwo zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (ang. Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities)
ING	Internationale Nederlanden Groep – globalna grupa finansowa pochodząca z Holandii	ONZ	Organizacja Narodów Zjednoczonych
KBC	Kredietbank ABB Insurance CERA Bank – belgijski bank	UNCTAD	Konferencja Narodów Zjednoczonych ds. Handlu i Rozwoju
MAD	Dyrektywa w sprawie nadużyć na rynku	UN PRI	Zasady Odpowiedzialnego Inwestowania ONZ (ang. United Nations Principles for Responsible Investment)
MAR	Rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku	USA	Stany Zjednoczone Ameryki
MEAG	Globalny Menedżer Aktywów (ang. Global Asset Manager) grup Munich Re oraz ERGO	VaR	Wartość narażona na ryzyko (ang. Value at Risk)
MiFID	Dyrektywa w sprawie rynków instrumentów finansowych (ang. Market in Financial Instruments Directive)	WDM	Światowy Ruch Rozwoju (ang. World Development Movement)
MiFIR	Rozporządzenie w sprawie rynków instrumentów finansowych (ang. Market in Financial Instruments Regulation)	WEED	Gospodarka światowa, ekologia i rozwój (ang. World Economy, Ecology and Development)
NFC	New Forest Company	WFP	Światowy Program Żywnościowy (ang. World Food Programme)
NGO	Organizacja pozarządowa	WTO	Światowa Organizacja Handlu (ang. World Trade Organisation)
OECD	Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju		
OTC	Over-The-Counter – poza rynkiem regulowanym		
PFZW	Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn – Dutch – holenderski fundusz emerytalny w sektorze zdrowia i opieki		
PGGM	Oddział usług zarządzania aktywami PFZW		
PIMCO	Pacific Investment Management Company – firma będąca własnością Allianz		
PRIPs	Packaged Retail Investment Products – pakiety detalicznych produktów inwestycyjnych		
QE	Quantitative Easing, tzw. luzowanie ilościowe		
RBS	Royal Bank of Scotland		
RICI	Rogers International Commodity Indices – międzynarodowe indeksy towarowe Rogersa		
RSPO	Roundtable for Sustainable Palm Oil – okrągły stół na rzecz zrównoważonego rynku oleju palmowego		
SEC	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (ang. US Securities and Exchange Commission)		
SICAV	Società d'Investimento a Capitale Variabile – „spółka inwestycyjna o zmiennym kapitale”		

Streszczenie



Na skutek globalnych zawirowań na rynkach finansowych rolne instrumenty towarowe typu *futures* stają się coraz bardziej atrakcyjne dla inwestorów finansowych i spekulantów. **Miliardy euro i dolarów zalewają rynki towarowe, powodując nagłe skoki cen na światowych rynkach surowców żywnościowych**, co prowadzi do wzrostu cen dla konsumentów. Podczas gdy wysokie ceny żywności najsilniej uderzają w najslabszych, podważając ich prawa do żywności, gwałtowne wahania cen wpływają również na ubogich rolników, zagrażając rentowności gospodarstw i utrudniając uzyskanie przewidywalnych dochodów.

Ogromne nasilenie spekulacji finansowych sprawia, że ceny nie są już wyłącznie wypadkową popytu i podaży, ale wynikają także w coraz większej mierze z działań spekulantów finansowych i wyników ich inwestycji. **Nadmierne spekulacje doprowadziły do wzrostu cen żywności** w ostatnich latach i do wzrostu częstotliwości oraz skali fluktuacji cen.

Rosnące ceny żywności i ich wysoka zmienność z kolei przyczyniły się do wzrostu kosztów utrzymania konsumentów w krajach globalnej Północy **oraz do szerzenia się głodu i ubóstwa** na całym świecie. Ubogie gospodarstwa domowe, zmuszone wydać więcej pieniędzy na żywność, nie są w stanie pozwolić sobie na inne podstawowe dobra, takie jak opieka zdrowotna i edukacja. **W 2008 r., gdy ceny poszybowały w górę, świat był świadkiem poważnego kryzysu żywnościowego**. Dotyczyło to takich upraw jak ryż, pszenica i kukurydza. Zamieszki spowodowane głodem wybuchły w 25 krajach, a ponad 100 mln ludzi oficjalnie uznano za niedożywionych lub głodujących. Po korekcie cen w 2009 r. ceny żywności osiągnęły ponownie rekordowe wartości w czerwcu 2011 r.¹

Na skutek wysokich cen żywności oraz zwiększonego popytu na biopaliwa i surowce, gwałtownie nasilają się **przejęcia dużych obszarów gruntów rolnych w krajach rozwijających się**, co stanowi zagrożenie dla egzystencji i suwerenności żywnościowej miejscowych społeczności. **Grabieże ziemi** to transakcje przejęcia gruntów, które **cechuje nieposzanowanie praw społeczności lokalnych i użytkowników gruntów**. Takie transakcje nabycia ziemi nie są poprzedzone uzyskaniem uprzedniej świadomej zgody użytkowników, gwałcą lub naruszają zwyczajowe prawa do ziemi, prowadzą do utraty dostępu do zasobów naturalnych, nie dostarczają korzyści w zakresie zatrudnienia i rozwoju, pogłębiają problem braku ziemi uprawnej i bywają związane z użyciem przemocy i zastraszaniem.

W wyniku grabieży ziemi **chtopi, drobni rolnicy indywidualni oraz całe społeczności lokalne mogą utracić zdolność do zapewnienia żywności na swoje potrzeby**, i/lub być pozbawieni dostępu do żywności produkowanej lokalnie, np. na skutek zmiany upraw na wysoko rentowne plony, takie jak jatrofy czy rośliny do produkcji agropaliw. Zmiany użytkowania gruntów mają również wpływ na środowisko, np. poprzez zwiększenie zużycia wody, prywatyzację zasobów wodnych, a także zwiększone stosowanie pestycydów. **Drobni gospodarze są zmuszeni do opuszczenia swoich ziem**, więc mogą przenieść się na obszary ekologicznie wrażliwe, co prowadzi do pierwotnego wylesiania, utraty różnorodności biologicznej i emisji gazów cieplarnianych na skutek zmiany sposobu użytkowania gruntów.

Firmy, fundusze inwestycyjne oraz państwowe fundusze majątkowe coraz więcej inwestują w grunty, w celu zabezpieczenia swojego ryzyka cenowego, co prowadzi do nasilenia grabieży ziemi. Jest to konsekwencją obaw o bezpieczeństwo żywnościowe w niektórych krajach inwestorskich, rozwoju programów agropaliw w Europie i na globalnej Północy, i przewidywanej rosnącej konsumpcji w krajach wschodzących. Speculanci niekomercyjni podążają za tymi trendami, uciekając od niepewnych rynków finansowych i poszukując zysków ze wzrostu wartości gruntów.

Badania opisane w tej publikacji potwierdzają, że zarówno spekulacje żywnością, jak i finansowanie grabieży ziemi, to kwestie o wielkim znaczeniu dla Europy.

Okazuje się, że wiele unijnych prywatnych instytucji finansowych – banków, funduszy emerytalnych i firm ubezpieczeniowych – **jest zaangażowanych w handel lub marketing produktów inwestycyjnych opartych na kontraktach terminowych na towary rolne**, tudzież innych instrumentów pochodnych na towary rolne i instrumentów złożonych. Wśród instytucji najsilniej zaangażowanych w te praktyki należy wymienić: **Deutsche Bank, Barclays**, holenderski fundusz emerytalny **ABP**, niemiecką grupę usług finansowych **Allianz** oraz francuską grupę bankową **BNP Paribas**.

W Europie znaczna liczba instytucji finansowych zdaje się brać udział **w bezpośrednim lub pośrednim finansowaniu grabieży ziemi**. **Allianz** posiada fundusz, który inwestuje w ziemię rolną w Bułgarii, **Deutsche Bank** ma fundusz, który inwestuje w brazylijskie ziemie uprawne, a spółka zależna włoskiej grupy ubezpieczeniowej **Generali** dokonała zakupu ziemi w Rumunii. Inne instytucje finansowe finansują duże firmy agrobiznesowe, których działalność obejmuje zakup lub dzierżawę gruntów w krajach trzecich: **ABP, HSBC, Lloyds, Unicredit, AXA i Credit Agricole**. Niektóre z nich finansowały

1 Zobacz światowy indeks cen żywności FAO: <http://www.fao.org/worldfoodsituation/wfs-home/foodpricesindex/en/>

firmy agrobiznesowe, których działalność można jednoznacznie powiązać z grabieżami ziemi i łamaniem praw człowieka, w szczególności chodzi o **ABP** w Mozambiku, **AXA** w Indiach oraz **HSBC** w Ugandzie.

Ten raport zaleca zestaw ważnych środków do uregulowania działalności unijnych rynków finansowych oraz uszczelnić polityki korporacyjne w zakresie usług finansowych i inwestycji w instrumenty pochodne oparte na żywności i transakcje dotyczące gruntów. W celu uniknięcia nadmiernej spekulacji, która wpływa na ceny żywności, przesadna deregulacja, która miała miejsce w ciągu ostatnich 20 lat, powinna zostać odwrócona. Rynki towarowych kontraktów terminowych nabrały monstrualnych rozmiarów w porównaniu z rzeczywistą produkcją sprzedawanych towarów, co powoduje niestabilność i bardziej długotrwałe bańki spekulacyjne.

Poczyniono jednak już pierwszy krok w dobrym kierunku: Komisja Europejska zaproponowała nowe zasady na rzecz **zwiększenia przejrzystości na towarowych rynkach instrumentów pochodnych**.² Jednakże należy się zająć poważnymi brakami i lukami w tych planach. **Limity wielkości zakładów, które spekulanci mogą składać**, czyli tak zwane „twarde limity pozycji”, są niezbędne do rozwiązania problemu nadmiernej spekulacji. Wniosek UE powinien zostać wzmocniony i winien wprowadzić większe kompetencje nadzorcze. **Spekulanci indeksów giełdowych i podobni inwestorzy powinni zostać objęci zakazem działalności na rynkach surowców rolnych**. Indeksy, które śledzą ceny produktów rolnych lub towarowe instrumenty pochodne powinny być wyłączone z użytkowania przez fundusze indeksowe, fundusze giełdowe ETF i powiązane produkty strukturyzowane oraz syntetyczne.

Prywatne instytucje finansowe, **takie jak banki, fundusze emerytalne i inwestorzy, powinny zbadać swoje działania w zakresie spekulacji żywnością** oraz swoje bezpośrednie lub pośrednie inwestycje w grabieżę ziemi, a następnie opublikować wyniki tych badań, by udostępnić je odpowiednim stronom zainteresowanym. Powinny one **zakończyć politykę otwartych pozycji w instrumentach pochodnych surowców żywnościowych** i funduszach powiązanych oraz powstrzymać się od dalszych działań, które nie są bezpośrednio związane z *hedgingiem* dla rolników, przedsiębiorstw przetwórstwa żywności oraz powiązanych komercyjnych firm handlowych. **Towarowe fundusze indeksowe i związane z nimi produkty strukturyzowane oraz syntetyczne powinny być zniesione**. Inwestycje w produkty rolne i związane z nimi instrumenty pochodne nie powin-

ny być oferowane klientom końcowym. **Zarządzający funduszami i dostawcy usług finansowych powinni wprowadzić surowe kodeksy postępowania** w sprawie stosowania i sprzedaży produktów opartych na towarach spożywczych oraz inwestycji w grunty rolne, a także odpowiednich usług finansowych.

2 20.10.2011 r. Komisja Europejska opublikowała wniosek w sprawie zmiany dyrektywy ws. rynków instrumentów finansowych (MiFID II) i nowego rozporządzenia (MiFIR).

Wprowadzenie



Cel

Banki, fundusze emerytalne i firmy ubezpieczeniowe spekulują żywnością i czerpią zyski lub odnotowują straty sięgające miliardów. Instytucje finansowe uczestniczą także bezpośrednio lub pośrednio w finansowaniu grabieży ziemi. Biorąc pod uwagę implikacje środowiskowe i społeczne tych procedurów, jasne jest, że rola europejskich instytucji finansowych w tej dziedzinie wymaga znacznie większej kontroli. Niniejsze badanie ma na celu zaprezentowanie przeglądu tego rodzaju działalności kluczowych europejskich instytucji finansowych; uanościć zaangażowanie kluczowych europejskich banków, wybranych firm ubezpieczeniowych i funduszy emerytalnych oraz lepiej uświadomić europejskich decydentów w tym zakresie, jak również zmotywować instytucje finansowe do uznania swojej roli w kryzysie żywnościowym.

Metody badawcze

W ramach niniejszego badania przyjrzelśmy się kluczowym europejskim aktorom finansowym zaangażowanym w obrót instrumentami pochodnymi surowców miękkich, takimi jak „fundusze giełdowe” i „fundusze indeksowe”, które opierają się na kontraktach terminowych na towary rolne typu *futures*. Badamy także ewentualne zaangażowanie europejskich instytucji finansowych w finansowanie grabieży ziemi poprzez bezpośrednie finansowanie zakupów gruntów i inwestycje w firmy, których podstawowa działalność może prowadzić do grabieży ziemi.

Dwadzieścia dziewięć instytucji z dziewięciu europejskich państw³ wybrano na podstawie ich wielkości, pozycji dominującej na rynku, rozpoznawalności marki i innych cech, takich jak doświadczenie w finansowaniu rolnictwa. W ramach badania przeanalizowano publicznie dostępne dane, w tym sprawozdania finansowe, karty informacyjne funduszy oraz prace naukowe. Do większości instytucji przesłano także w październiku 2011 r. kwestionariusz na temat ich inwestycji w miękkie surowce i transakcje dotyczące gruntów. Nie wszystkie odpowiedziały. Na podstawie podanych informacji można stwierdzić różny stopień przejrzystości w tych organizacjach.

Brak informacji oznacza także, że nie zawsze było możliwe zweryfikowanie wpływu określonych funduszy inwestycyjnych na ceny towarów czy też potwierdzenie procedury grabieży ziemi. Jednakże uzyskane dowody wskazują na potrzebę lepszej kontroli ze strony inwestorów, a także większej przejrzystości.

3 Belgia, Dania, Francja, Niemcy, Włochy, Holandia, Hiszpania, Szwajcaria i Wielka Brytania.

Rola spekulacji żywnością w kryzysie żywnościowym

Błyskawiczny wzrost i zmienność cen żywności

Ceny żywności monitorowane przez kilka organów, w tym Organizację Narodów Zjednoczonych ds. Wyżywienia i Rolnictwa (FAO) oraz Bank Światowy⁴, wzrosły gwałtownie w 2007 r. (patrz: rys. 1) po okresie względnej stabilności. Wzrosły one średnio o 56% od stycznia 2007 r. do czerwca 2008 r.⁵

Ten skok cenowy, który spowodował zamieszki i protesty w 25 krajach, nastąpił po uogólnionym wzroście cen surowców, szczególnie ropy naftowej. Zbiegł się też w czasie z kryzysem kredytów hipotecznych *subprime*, na skutek którego inwestorzy zaczęli wycofywać środki z rynku obligacji. Ceny żywności spadły ponownie pod koniec 2008 r., ale już w lutym 2011 r. osiągnęły nowe rekordy wszechczasów.

Dzisiaj globalne ceny żywności są niestabilne i oczekuje się, że tak pozostanie.⁶ Według Banku Światowego ceny krajowe w krajach o niskich dochodach i państwach śródlądowych są najbardziej narażone⁷ na wysoki poziom globalnej zmienności.

Zmienność cen, niejako ze swej natury, jest zjawiskiem trudnym do przewidzenia, gdyż napędzanym przez szereg czynników, takich jak pogoda, wskaźniki makroekonomiczne, działania polityczne i ceny energii.⁸

Rysunek 1: Indeks cen żywności FAO w latach 1990–2011



4 Aktualny indeks cen żywności FAO jest dostępny na stronie: <http://www.fao.org/worldfoodsituation/wfs-home/foodpricesindex/en/>, a Indeks cen żywności i Banku Światowego można znaleźć na: http://www.worldbank.org/foodcrisis/food_price_watch_report_feb2011.html

5 Patrz także analizy: <http://www.imf.org/external/np/exr/faq/ffpfaqs.htm>

6 Patrz: http://www.agri-outlook.org/document/54/0,3746,en_36774715_36775671_45433974_1_1_1_1,00.html

7 Patrz: <http://siteresources.worldbank.org/EXTPOVERTY/Resources/336991-1311966520397/Food-Price-Watch-November-2011.htm>

8 http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/agriculture-and-food/oecd-fao-agricultural-outlook-2010_agr_outlook-2010-en

Wysokie i zmienne ceny żywności prowadzą do zaostrzenia problemu głodu i ubóstwa

FAO (ONZ) szacuje, że **100 mln ludzi zostało zepchniętych poniżej granicy głodu i skrajnego ubóstwa** w wyniku wzrostu cen w latach 2007–08,⁹ co wywołało zamieszki i protesty na całym Bliskim Wschodzie, w Ameryce Południowej oraz Azji.

Wysokie ceny żywności najdotkliwiej odczuwają najbiedniejsi, ponieważ to oni wydają większą część swoich dochodów na jedzenie. Badania Banku Światowego na temat wpływu wzrostu cen w czerwcu i grudniu 2010 r. wykazały, że: „wyniki unaocznily, iż ci, którzy są już biedni, byli nieproporcjonalnie silniej dotknięci przez wzrost cen, jako że udział żywności w ich koszyku konsumpcyjnym jest wyższy niż w przypadku osób nienależących do grupy najuboższych.”¹⁰

Dla osób, które sprzedają więcej żywności niż kupują, wysokie ceny oznaczają dodatkowy dochód. Bank Światowy szacuje, że 24 mln ludzi wyszło z ubóstwa w wyniku wysokich cen w okresie od czerwca do grudnia 2010 r., ale w tym samym okresie 68 mln ludzi spadło poniżej progu ubóstwa.¹¹

Zmienność cen także jest szkodliwa. Gwałtowne wahania cen spowodowane szybkim przepływem pieniędzy na rynkach towarowych oznaczają dla rolników brak możliwości przewidzenia opłat, które otrzymają za swoje plony. To sprawia, że trudniej jest im zabezpieczać się przed przyszłymi zmianami cen. FAO i OECD stwierdziły, że: „wiele rządów zwraca baczność uwagę na zmienność cen, nawet w bardzo krótkim okresie, ponieważ zagraża to rentowności gospodarstw rolnych (niskie ceny) i bezpieczeństwu żywnościowemu (wysokie ceny) [i] ma wpływ na decyzje inwestycyjne.”¹²

Wysokie ceny żywności wpływają negatywnie także na ludzi w Europie. Producenci i konsumenci zmagają się z wysokimi cenami żywności, które windują koszty życia w całej Europie.

Czynniki wywołujące kryzys żywnościowy: rola agropaliw oraz spekulacji

Ceny żywności zależą od kilku powiązanych ze sobą czynników, w tym pogody (która wpływa na plony), poziomu krajowych i komercyjnych zapasów żywności, cen energii oraz polityk w zakresie handlu/eksportu i rynku rolnego. Czynniki demograficzne, nawyki żywieniowe i siła nabywcza (w zależności od wartości waluty) także odgrywają rolę.

Rosnący popyt na biopaliwa był głównym czynnikiem napędzającym ostatnie podwyżki cen surowców rolnych, **ponieważ polityki agropaliw doprowadziły do szoku popytowego.** Grunty i plony nie służą już do produkcji jedzenia, przez co jest mniej dostępnej żywności, a jej ceny rosną. Biopaliwa odpowiadają za 70% narastającego popytu na kukurydzę od 2001 r. oraz 13% dla pszenicy, 90% dla rzepaku, 47% dla oleju sojowego i 22% dla oleju palmowego. Bank Światowy, OECD i WTO doszły do wniosku, że ceny żywności są „znacznie wyższe niż w sytuacji, gdyby nie było produkcji biopaliw (czyli agropaliw)”.¹³ Kiedy równanie podaży i popytu jest „na styk”, tak jak w przypadku wielu roślin spożywczych, nawet niewielki wzrost popytu może powodować inflację i zmienność cen.

Lokalne ceny żywności także zależą od poziomu integracji z gospodarką światową, polityki handlowej, polityki wewnętrznej, infrastruktury, poziomu ubóstwa i stopnia uzależnienia od importu żywności. Lokalne warunki pogodowe, narodowa polityka rolna, inflacja, koszty zaopatrzenia i problemy z dystrybucją w strefach konfliktów mogą także mieć wpływ na ceny krajowe. Siła dolara również oddziałuje na ceny żywności na całym świecie, ponieważ wiele cen towarów spożywczych jest wyrażonych w dolarach amerykańskich (USD).

Rynki surowców rolnych są podatne na dużą zmienność cen i szoki cenowe, ponieważ elastyczność podaży i popytu jest bardzo ograniczona. Oznacza to, że dostawcy nie mogą się szybko przystosować do zmian cen. Co prawda **niska elastyczność na rynkach żywności może w pewnym stopniu wyjaśniać wstrząsy cenowe i dużą zmienność**, jednakże znacząca skala zmian cen obserwowana w latach 2007–2008 i w 2011 r., a także skrajne poziomy zmienności cen nie dają się wytłumaczyć wyłącznie tymi czynnikami. Można je uzasadnić jedynie **rolą nadmiernej spekulacji na rynkach towarowych instrumentów pochodnych żywności** oraz reakcją, wzmacnianiem i wyolbrzymianiem zasadniczych trendów.

9 Organizacja Narodów Zjednoczonych ds. Wyżywienia i Rolnictwa (FAO): Komunikat prasowy 1,02 miliarda głodnych ludzi – Co szósta osoba na świecie niedożywiona, bardziej niż kiedykolwiek w przeszłości, 19.06.2009 r. <http://www.fao.org/news/story/en/item/20568/icode/>

10 http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSCContentServer/IB/2011/04/13/000158349_20110413081249/Rendered/PDF/WPS5633.pdf

11 World Bank Policy et al, Estimating the Short-Run Poverty Impacts of the 2010–11 Surge in Food Prices (Ocena krótkookresowego wpływu na ubóstwo podwyżek cen żywności w latach 2010–2011), 04.2011 r.

12 http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/agriculture-and-food/oecd-fao-agricultural-outlook-2010_agr_outlook-2010-en

13 IFAD, MFW, OECD, UNCTAD, WFP, Bank Światowy, WTO: <http://www.oecd.org/dataoecd/40/34/48152638.pdf>

Mechanika spekulacji żywnością

Hedging i spekulacja cenami żywności

„Kontrakty terminowe (tzw. *futures*)” zaczęły być szeroko stosowane w XIX w., by pomóc kupcom zbożowym w radzeniu sobie z niepewnością cechującą handel ziarnem. Działają w ten sposób, że dają możliwość nabywcom i sprzedawcom uzgodnienie stałej ceny dostawy plonów w przyszłości. W ten sposób, umożliwiają one rolnikom ustalanie cen za plony na wiele miesięcy przed zbiorami, a zatem uniknięcie ryzyka. Kontrakty terminowe mogą być przedmiotem obrotu na regulowanym rynku finansowym (giełdzie).

Tradycyjnie, spekulanci towarowi są pośrednikami pomiędzy rolnikami i ich partnerami handlowymi, takimi jak handlowcy obracający plonami i firmy przetwarzające żywność lub pasze i zapewniają finansowanie oraz organizację wymiany handlowej. Kontrakt, zawarty na skutek tych działań, może być przedmiotem obrotu i może zostać sprzedany każdemu, kto jest chętny do podjęcia ryzyka. **Cena kontraktów terminowych typu *futures* zmienia się zależnie od ich oczekiwanej wartości**, co jest związane z przewidywaną ceną rzeczywistego towaru.

Rynki towarowe mogły działać bez spekulacji, ale spekulanci są w stanie ułatwiać handel i pomóc uczestnikom rynku w zawieraniu większej liczby transakcji po uczciwych cenach. Do pewnego momentu regulowane rynki towarowe mogą być przydatne. **Spekulanci mogą łączyć kupujących ze sprzedającymi i „zapewniają płynność” na rynku**. Odpowiedzią na nadmierną spekulację nie może zatem być całkowity zakaz kontraktów terminowych na towary rolne.

Przez wiele lat towarowe kontrakty terminowe notowane były przede wszystkim na Chicago Board of Trade, a **do lat 80. XX w. regulowane towarowe instrumenty pochodne można było uznać za przydatny element** globalnego systemu żywnościowego.

W Europie **Wspólna Polityka Rolna (WPR)** i organy, takie jak spółdzielnie, **zapewniały względną stabilność cen**, przynajmniej do końca lat 90. XX w. Rolne kontrakty terminowe były skromniejsze w Europie, jako że ustalanie cen zapewniało alternatywny mechanizm ochrony przed wahaniami cen.

Jednak sama natura towarowych kontraktów terminowych (tzw. *futures*) fundamentalnie zmieniła się w wyniku 20 lat deregulacji rynków finansowych i rolnych w Stanach Zjednoczonych i Europie (po nasilonym *lobbingu* banków inwestycyjnych, takich jak Goldman Sachs). Pozwoliło to na wzrost rynków towarowych instrumentów pochodnych i doprowadziło do zwiększonej zmienności cen, jak

również do ściślejszego powiązania krajowych cen żywności ze światowymi cenami rynkowymi, narażając przez to rolników na wahania rynków światowych.

Dzięki dostępowi do zliberalizowanych rynków instrumentów pochodnych, wielkie banki z Wall Street rozpoczęły zawieranie dochodowych transakcji w swoich biurach handlu towarowymi instrumentami pochodnymi. **Dokonały one uproszczenia, standaryzacji, ustrukturyzowania i zaczęły sprzedawać produkty finansowe w oparciu o towarowe instrumenty pochodne**: kontrakty terminowe *futures*, opcje i *swapy* dla ropy, metali, artykułów żywnościowych i innych towarów zbywalnych.

Dzisiaj spekulacja towarowymi instrumentami pochodnymi prezentowana jest jako inwestycja nieróżniąca się od innych. Funduszom emerytalnym i inwestorom zaleca się kupowanie towarowych instrumentów pochodnych dla „dywersyfikacji portfeli”. Istnieją jednak duże różnice między tego typu spekulacjami a zwykłymi inwestycjami:

- **Spekulacje nie prowadzą do produktywnego wykorzystania kapitału.** Pieniądże używane na zakup towarowych instrumentów pochodnych nie są wykorzystywane przez rolników ani firmy z branży przetwórstwa spożywczego do produkcji ani nie dodają wartości do łańcucha żywnościowego. Jest to po prostu zakład dotyczący przyszłej ceny bazowego towaru fizycznego.
- **Spekulacja jest grą o sumie zerowej.** Podobnie jak w kasynie, jest w tej grze tyle samo przegranych, co zwycięzców. Ale kasyno czy też bank zawsze wygrywają (z powodu opłat i prowizji). Towarowe instrumenty pochodne nie zapewniają przepływu środków pieniężnych za pośrednictwem dywidend, odsetek czy czynszów.

Dzięki argumentacji, że „im większa płynność, tym lepiej”, Wall Street udało się przyciągnąć **kapitał z funduszy inwestycyjnych, funduszy emerytalnych i firm ubezpieczeniowych, by spekulować żywnością** i innymi towarowymi instrumentami pochodnymi. Tak wygenerowany sztuczny popyt tworzy bańkę spekulacyjną, co prowadzi do wzrostu cen żywności, zmienności cen i generuje zyski dla banków (ciągną zyski z prowizji od każdej transakcji).

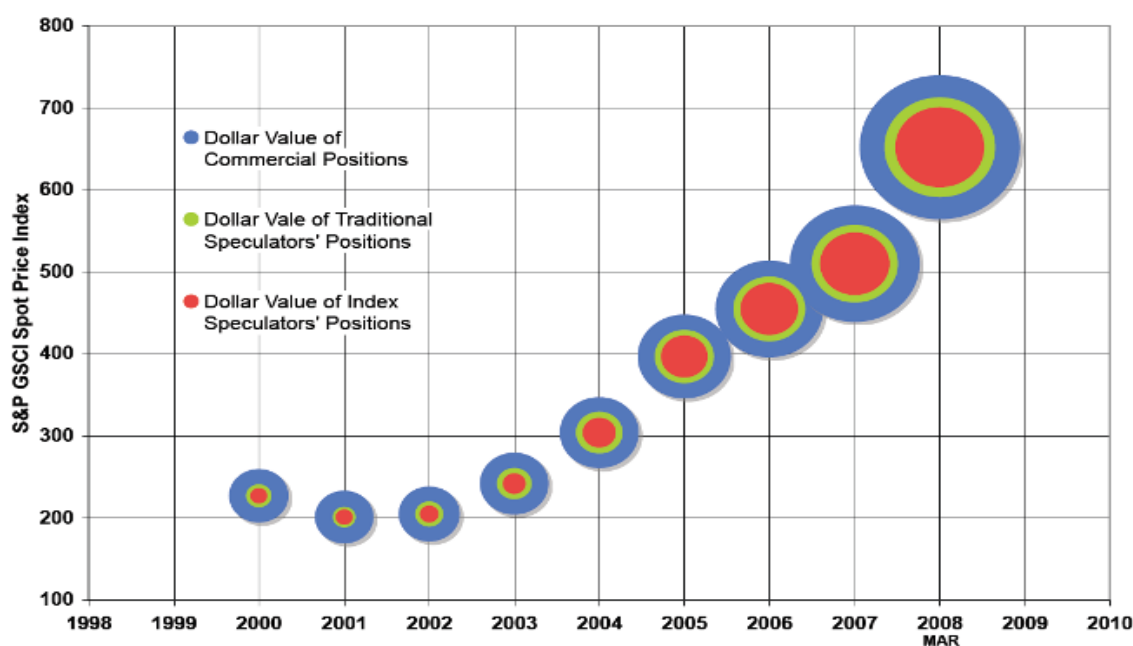
Im więcej kontraktów terminowych typu *futures* było kupowanych, tym bardziej ceny rosły. Ale prawdziwa cena za rzeczywisty, fizyczny towar zależy od inwestorów, którzy opierają swoje decyzje na prognozach przyszłych cen rzeczywistych towarów. Kiedyś eksperci od *hedgingu* byli znawcami w zakresie rzeczywistych czynników, na których opierały się inwestycje, czyli w dziedzinie

rolnictwa i handlu rolnego. Teraz **inwestorzy angażują się w spekulacje towarowymi instrumentami pochodnymi** bez większej wiedzy na temat właściwości lub stanu bazowych towarów.

Jako że większość kontraktów terminowych typu *futures* jest „rozliczana pieniężnie”, **nie ma zobowiązania do kupna lub sprzedaży rzeczywistych upraw będących podstawą umowy**, lecz wystarczy jedynie dokonać wymiany różnicy pomiędzy ceną ustaloną w umowie a ceną plonów w terminie zapadalności. A ponieważ tylko niewielka kaucja jest płacona z góry (plus opłaty i prowizje), **wysokie zyski** można realizować przy bardzo małych nakładach.

Często bywa tak, że drobni inwestorzy oraz klienci funduszy inwestycyjnych nie są dobrze poinformowani o trendach cenowych towaru bazowego. Podążają raczej za strategiami sprzedaży menedżerów funduszy, co tworzy efekt „owczego pędu”, gdy inwestorzy **idą za sobą** jak stado zwierząt.

Rysunek 2: Indeks cen bieżących S&P GSCI w odniesieniu do wielkości rynku towarowych kontraktów terminowych typu *futures*¹⁴



Data sources: Bloomberg, CFTC, calculations: Michael W. Masters (Masters Capital Management)

Nadmierna spekulacja prowadzi do dalszej wyżki cen żywności i ich zmienności

Spekulacja stała się silnym czynnikiem w ustalaniu cen surowców. Popyt na kontrakty terminowe i inne towarowe instrumenty pochodne przestał być spójny z rynkiem bazowym, a spekulacje obecnie przewyższają podaż i popyt na towary bazowe.

Od 2002 r. rynek kontraktów terminowych typu *futures* wzrósł ponad trzykrotnie. W tym samym okresie ceny towarów fizycznych, tj. ceny bieżące, również wzrosły trzykrotnie (patrz: rys. 2).¹⁵

Istnieje związek pomiędzy nasileniem spekulacji, a wzrostem cen bieżących (rys. 2 przedstawia wewnętrzny okrąg „bańki rynkowej”, gdzie widzimy, jak pozycja spekulantów „staje się dominująca”). **Transakcje spekulacyjne stały się ważnym punktem odniesienia dla cen surowców**, co dodatkowo wzmacnia trendy w realnej podaży i popycie, oraz winduje ceny w sposób niekompatybilny z zasadniczymi trendami cenowymi.

14 Michael W. Masters: *ibid.*

15 Indeks Standard & Poors GSCI (dawniej zwany indeksem towarowym Goldman Sachs) jest szeroko stosowany do mierzenia wahań cen surowców w czasie. Indeks obliczany jest w głównej mierze na podstawie ważonej produkcji światowej i składa się z podstawowych towarów fizycznych. Patrz: <http://www.standardandpoors.com/indices/sp-gsci/en-us/?indexid=spgscirg--usd----sp----->

Badania analizujące ostatnie bańki spekulacyjne cen ropy i żywności potwierdziły związek między nadmierną spekulacją, a wzrostem i brakiem stabilności cen towarów bazowych.¹⁶

- Specjalny sprawozdawca ONZ ds. prawa do żywności ustalił, że: „**znaczna część wzrostu i zmienności cen podstawowych produktów żywnościowych można wytłumaczyć jedynie powstaniem bańki spekulacyjnej**”.¹⁷
- W czerwcu 2011 r. w międzyagencyjnym raporcie pt. „Price Volatility in Food and Agricultural Markets: Policy Responses” (Zmienność cen na rynkach rolnospożywczych: reakcje polityczne), opracowanym na zlecenie **grupy zadaniowej wysokiego szczebla (ONZ) ds. światowego kryzysu bezpieczeństwa żywnościowego (HLTF) i innych instytucji wykazał, że: „większość [analitików] zgadza się, że zwiększony udział podmiotów niehandlowych, fundusze indeksowe, dealerzy transakcji swap i zarządzający funduszami na rynkach finansowych prawdopodobnie przyczynili się do wzmocnienia krótkoterminowych wahań cen i mogli się w niektórych sytuacjach przyczynić do powstawania baniek cenowych.**”¹⁸

Recepta na katastrofę – niefortunna interpretacja dywersyfikacji portfela

Do pewnego stopnia **dramatyczny wzrost w obrocie towarowym jest konsekwencją ostatnich kryzysów finansowych**, które sprawiły, że rynki obligacji i akcji są nadwątłone, ryzykowne i nieatrakcyjne dla inwestorów poszukujących zyskowych transakcji, dzięki czemu towary stały się bardziej atrakcyjne.

Amerykańska Rezerwa Federalna (FED) i Europejski Bank Centralny (EBC) chciały koniecznie utrzymać płynność na rynkach i zapewniały bankom tanie pieniądze. Nowe towarowe instrumenty pochodne sprawiły, że szeroka gama towarów w obrocie międzynarodowym stała się dostępna dla inwestorów. **Przepływy w kierunku inwestycji towarowych gwałtownie przyspieszyły na początku 2009 r.** W wyniku tego **spekulacja przytłoczyła rynki towarowe**.¹⁹

- Speculanci finansowi teraz dominują rynki towarowe żywności, takie jak np. rynek pszenicy, gdzie mają ponad 60 % udział w porównaniu do 12 % 15 lat temu.
- W ciągu ostatnich 5 lat, łączna wartość aktywów finansowych spekulantów na tych rynkach prawie się podwoiła, przechodząc od 65 mld USD w 2006 r. do 126 mld USD w 2011 r.

Istnieją obawy, że boom towarowy stanowi zagrożenie dla ogólnej stabilności finansowej jako takiej. **Rada Stabilności Finansowej, globalny organ nadzoru rynków finansowych ostrzegła, że to zjawisko nosi wszelkie znamiona bańki i należy oczekiwać jej pęknięcia.**²⁰

16 Obszerna lista dowodów na negatywne skutki towarowej spekulacji autorstwa naukowców, analityków i instytucji publicznych znajduje się na regulaminie aktualizowanej liście WEED (red.): <http://www2.weed-online.org/uploads/evidenceonimpactofcommodityspeculation.pdf> (wersja: 22.11.2011 r.) oraz na podobnej liście Commodity Markets Oversight Coalition (Koalicji na rzecz nadzoru nad rynkami towarowymi): <http://www.nefiactioncenter.com/PDF/evidenceonimpactofcommodityspeculation.pdf> (wersja: 22.08.2011 r.).

17 Notatka specjalnego sprawozdawcy ONZ ds. prawa do żywności, Oliviera de Schuttera (09.2010 r.): Food Commodities Speculation and Food Price Crises (Spekulacje towarami spożywczymi a kryzysy cen żywności). Przepisy mające zredukować ryzyko zmienności cen: <http://www.srfood.org/index.php/en/component/content/article/1-latest-news/894-food-commodities-speculation-and-food-price-crises> (podkreślenia własne).

18 Raport, koordynowany przez FAO i OECD, współtworzyły FAO, IFAD, MFU, OECD, UNCTAD, WFP, Bank Światowy, WTO, IFPRI i HLTF ONZ. Patrz: <http://www.unctad.org/templates/Page.asp?intItemID=5906&lang=1> (podkreślenia własne).

19 WDM (09.2011 r.): „Broken Markets” (Załamane rynki); <http://www.wdm.org.uk/stop-bankers-betting-food/broken-markets-how-financial-regulation-can-prevent-food-crisis>

20 The Guardian (17.04.2011 r.): „IMF raises alarm over exchange traded commodities funds” (MFU ostrzega przed giełdowymi funduszami towarowymi); <http://www.guardian.co.uk/business/2011/apr/17/imf-commodities-funds-sub-prime>

Kunszt spekulacji żywnością



Łatwa w użyciu „finansowa broń masowego rażenia”: fundusze indeksowe

Działalność na rynkach finansowym można podzielić na dwie kategorie: transakcje na rzeczywistych aktywach obrotowych oraz transakcje w postaci zakładów. Transakcje na aktywach obejmują akcje, obligacje i waluty. Transakcje w postaci zakładów nazywa się „transakcjami pochodnymi”.

Kontrakty pochodne określają warunki, na których pomiędzy stronami zostaną dokonane płatności lub wypłaty, w oparciu o wartość lub stan określonego aktywa „bazowego” w określonym terminie, o zmienną w czasie stopę kredytu lub nawet o pogodę.

Instrumenty pochodne dzielą się na trzy główne rodzaje: **kontrakty terminowe typu futures i forward, opcje i swapy**. Kontrakty terminowe typu *futures* są notowane na regulowanych giełdach. Opcje dają prawo, ale nie obowiązek, angażowania się w przyszłe transakcje. Za pomocą transakcji typu *swap* kontrahenci wymieniają między sobą przepływy pieniężne i zyski z instrumentów finansowych. Wiele z tych instrumentów pochodnych znajduje się w wolnym obrocie poza rynkiem regulowanym, tzw. „Over-the-Counter” (OTC).

Niedawny wzrost na rynkach towarowych w dużej mierze wynika z wprowadzenia nowych **produktów „strukturyzowanych”**, wymyślonych przez banki i sprzedawanych inwestorom, takim jak fundusze emerytalne.

Na skutek deregulacji Goldman Sachs jako pierwszy wprowadził **towarowe fundusze indeksowe**, które oferują inwestorom możliwość **śledzenia zmian cen szerokiego wachlarza towarów** i otrzymywanie zysków ze średnich zmian cen dla wybranego asortymentu towarowych instrumentów pochodnych połączonych w jednym indeksie. Fundusze te są całkowicie niezwiązane z rzeczywistymi towarami, ale ze względu na samą ich wielkość, mogą znacznie wpłynąć na ceny rynkowe.

Niektóre fundusze indeksowe, tzw. „krótkie”, działają na tej zasadzie, że odwracają trend cenowy indeksu. Oznacza to skup, gdy ceny idą w dół, i sprzedaż, gdy ceny idą w górę. **Fundusze krótkie zdają się być w mniejszości w stosunku do funduszy indeksowych, które obierają długą pozycję**, czyli nastawiają się na wzrost cen.

Fundusze krótkie mogą **przyczynić się do zmienności cen żywności i nasilić tendencje cenowe żywności** poprzez promowanie „masywnej” i „biernej” spekulacji, która nie ma bezpośredniego związku z rynkiem żywności.

Fundusze inwestycyjne, fundusze *hedgingowe*, firmy ubezpieczeń na życie i fundusze emerytalne, które dysponują miliardami euro, zainwestowały „ogromne” ilości kapitału w towarowe instrumenty pochodne, często w postaci funduszy indeksowych. Takie fundusze nie są zarządzane aktywnie, ale „pasywnie” kopiuje wyniki pewnego indeksu, co potencjalnie może zaostrzać ruchy cen.

Przez to ogromne kwoty pieniędzy trafiły na rynek tylko na podstawie wyników zbiorczego indeksu fizycznie niepowiązanych towarów. **Kupno i sprzedaż za pośrednictwem funduszy indeksowych nie opiera się na konkretnych informacjach na temat popytu czy podaży na towary bazowe.**

Fundusze giełdowe (ang. Exchange Traded Funds, ETF) przypominają fundusze indeksowe i, podobnie jak papiery dłużne w obrocie giełdowym (ang. Exchange Traded Note), mają odtwarzać wyniki indeksu, na którym są oparte, ale mogą być przedmiotem obrotu na giełdzie w cenach zbliżonych do wartości ich aktywów netto w ciągu dnia notowań. Drobni inwestorzy mogą handlować funduszami ETF za pośrednictwem rachunku maklerskiego w banku.

Wiele funduszy indeksowych i funduszy ETF, które angażują się w instrumenty pochodne surowców rolnych, **śledzi indeks składający się z kontraktów terminowych typu futures na towary fizyczne**, wśród których są też *futuresy* towarów rolnych. ETF-y można podzielić na dwie kategorie:

- ETF-y towarowe oparte na replikacji fizycznej kopiuje wyniki swojego indeksu bazowego, kupując równoważne ilości np. *futuresów* towarowych, z których ten indeks się składa. W takich przypadkach można spodziewać się, że blisko 100% aktywów funduszu inwestowane jest w kontraktach terminowych na towary typu *futures*, zgodnie ze składem indeksu (tj. z udziałem procentowym każdego z różnych surowców w indeksie).
- Towarowe ETF-y syntetyczne naśladują wyniki swojego indeksu bazowego za pomocą struktury *swapowej*.²¹ Zamiast kupować bezpośrednio *futuresy* towarowe, ETF-y otrzymują zwrot (zmianę wartości) od partnera w transakcji *swap*, podczas gdy lokują aktywa funduszu na przykład w amerykańskie bony skarbowe, co zwane jest „zabezpieczeniem”. Partner w transakcji *swap* otrzymuje następnie zwrot z tego zabezpieczenia (np. odsetki i dywidendy). Jest możliwe, choć mało prawdopodobne, że towarowy ETF syntetyczny i jego partner w transakcji *swap* nie będą bezpośrednio narażeni na kontakt z rynkiem towarowych

21 Patrząc: <http://www.investopedia.com/terms/t/totalreturnswap.asp#axzz1gRWdAeqg>

kontraktów terminowych typu *futures*. Niemniej jednak syntetyczne ETF-y konkurują z towarowymi produktami inwestycyjnymi i ich cenami, a tym samym wchodzi w interakcję z cenami kontraktów terminowych na surowce.

Tabela 1:
Indeksy towarowych kontraktów terminowych typu *futures*

Nazwa indeksu	Rolnictwo %	Żywy Inwentarz %	Razem %	Data
Dow Jones-UBS Commodity Index	26.66	6.37	33.03	30/11/11 ²²
Dow-Jones UBS Agriculture Subindex	100	0	100	30/11/11 ²³
S&P GSCI Total Return Index	15	4.6	19.6	30/11/11 ²⁴
S&P GSCI Agriculture Capped Component Total Return Index	100	0	100	30/11/11 ²⁵
S&P GSCI Non Energy	49.18	15.08	64.26	30/11/11 ²⁶
S&P GSCI Commodity Light Energy	31.3	9.7	41	30/11/11 ²⁷
Rogers International Commodity Index (RICI)	31.8	3.1	34.9	09/12/11 ²⁸
RICI - Agriculture (Rolnictwo)	91.4	8.6	100	09/12/11 ²⁹
Reuters/Jefferies CRB Index	36	7.3	43.3	10/12/11 ³⁰

W celu porównania wielkości części rolnej ETF-ów syntetycznych i opartych na replikacji fizycznej, warto oszacować udział całkowitych aktywów syntetycznego ETF-u, który odpowiada ilości kontraktów terminowych typu *futures* na surowce rolne, które fundusz ten musiałby kupić, gdyby stosował metodę fizycznej replikacji.

Większość funduszy zarządzanych przez instytucje finansowe, których te badania dotyczą, w szczególności funduszy giełdowych (ETF), biernie powtarza wyniki jednego lub kilku indeksów z tabeli 1 (powyżej). Stosunkowo niewiele chce, dzięki aktywnemu zarządzaniu, osiągnąć lepsze wyniki niż ich indeks bazowy.

Duże banki inwestycyjne

Banki inwestycyjne zarabiają pieniądze poprzez ułatwianie transakcji między firmami, inwestorami, funduszami itp., czyli ich „użytkownikami końcowi”, „klientami” lub „kontrahentami”. Dealerzy **mają nadzieję, że uda im się kupić po niższej cenie i sprzedać po wyższej**, a dzięki temu **zarobią na różnicy (*spreadzie*)** pomiędzy tymi cenami. Jeśli chodzi o obrót instrumentami pochodnymi, **banki inwestycyjne** w rzeczywistości odgrywają rolę „**bukmacherów**”, oceniając „szanse” dla transakcji na instrumentach pochodnych, przyjmując zakłady od klientów, a następnie starając się zrównoważyć je zakładami od innych klientów. Celem jest zarobienie pieniędzy, niezależnie od wyniku.

Banki stworzyły również towarowe instrumenty pochodne, które promują i sprzedają inwestorom i zarządzającym funduszami, w tym produkty z istotnym elementem składników rolnych. Pomimo iż ich podstawową działalnością nie jest spekulacja, wiele banków inwestycyjnych agresywnie sprzedaje produkty strukturyzowane, a także samodzielnie prowadzi spekulacje.

Banki mogą być zaangażowane w spekulacje towarami rolnymi i grabieży ziemi poprzez działania takie jak:

22 Dow Jones: Karta informacyjna indeksu towarowego Dow Jones UBS, dostępna na: http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/fact_info/Dow_Jones-UBS_Commodity_Index_Fact_Sheet.pdf

23 Dow Jones, *ibid*.

24 Karta informacyjna indeksów towarowych Standard and Poors, S&P GSCI, dostępna na: http://www.standardandpoors.com/servlet/BlobServer?blobheadername3=MDT-Type&blobcol=url-data&blobtable=MungoBlobs&blobheadervalue2=inline%3B+filename%3DFS_SP_GSCI_LTR.pdf&blobheadername2=Content-Disposition&blobheadervalue1=application%2Fpdf&blobkey=id&blobheadername1=content-type&blobwhere=1244017995531&blobheadervalue3=UTF-8

25 Standard and Poors, *ibid*.

26 *ibid*.

27 *ibid*.

28 Międzynarodowy Indeks Towarowy Rogersa RICI (Rogers International Commodity Index): Metoda ważenia RICI, dostępna na: <http://www.rogersrawmaterials.com/weight.asp>

29 Międzynarodowy Indeks Towarowy Rogersa (Rogers International Commodity Index RICI), *ibid*.

30 Thompson Reuters i Jefferies: Indeks Thompson Reuters/Jefferies CRB Index, dostępny na: http://www.jefferies.com/pdfs/TRJCRB_Index_Materials.pdf

Sztuka grabieży ziemi



- Sprzedaż produktów do klientów detalicznych i zarządzanie portfelami inwestorów różnej wielkości.
- Udzielanie pożyczek i finansowania firmom zaangażowanym w spekulację żywnością i/lub grabieżę ziemi.
- Doradztwo finansowe dla firm zaangażowanych w spekulację żywnością i/lub grabieżę ziemi.
- Pomaganie korporacjom zaangażowanym w spekulację żywnością i/lub grabieżę ziemi w zbieraniu pieniędzy poprzez emisję akcji lub obligacji.
- Kredyty dla funduszy *hedgingowych* i funduszy inwestycyjnych zaangażowanych w spekulację żywnością lub grabieżę ziemi.
- Obracanie rolnymi towarowymi instrumentami pochodnymi (wtórne rynki kapitałowe).

Fundusze hedgingowe i emerytalne

Tak zwana „finansjalizacja” rynków surowców rolnych doprowadziła do zwiększenia napływu kapitału od inwestorów „nietradycyjnych”, takich jak: **fundusze emerytalne, fundusze inwestycyjne, zakłady ubezpieczeń na życie i duże fundusze hedgingowe**. Podmioty te często kupują kontrakty terminowe typu *futures* na towary rolne przy niewielkim zainteresowaniu dla bazowego rynku żywności lub wręcz przy jego braku. Podążają oni za trendami na rynkach finansowych, i biorą pod uwagę tylko informacje makroekonomiczne, **podążając za innymi w kierunku towarowych instrumentów pochodnych żywności i tworząc efekt „owczego pędu”**. Wytworzony przez nich popyt powoduje wzrost cen kontraktów terminowych typu *futures*, co powoduje niestabilność i wzrost cen żywności.

Podczas gdy działania funduszy *hedgingowych* mogą zwiększyć zmienność na rynkach, inwestorzy nastawieni bardziej długofalowo, tacy jak **fundusze emerytalne** mogą mieć jeszcze większą moc oddziaływania, ponieważ dłużej trzymają inwestycje. Menedżerowie funduszy emerytalnych niekoniecznie szukają większej wartości, ale chcą rozłożyć swoje ryzyko poprzez dywersyfikację portfeli. Może to powodować **presję strukturalną na wzrost cen instrumentów pochodnych**.

Duży użytkownicy oraz przedsiębiorcy handlujący żywnością i paszami, tacy jak Cargill, również obracają towarowymi instrumentami pochodnymi, zwiększając zyski poprzez stosowanie swojej wiedzy eksperckiej i grając na cenach żywności. Daje im to możliwość manipulowania cenami. Należałoby zbadać, jakie są tego skutki.

Transakcje dotyczące ziemi – działalność deweloperska czy zagrabianie ziemi?

Transakcje dotyczące gruntów na dużą skalę trafiały na pierwsze strony gazet na całym świecie. **Są to przypadki, gdy prywatni inwestorzy, firmy i rządy inwestują w ziemię uprawną**. Grabieżę ziemi to nie jest nowe zjawisko, ale ostatnio tendencja do zawierania dużych transakcji dotyczących gruntów doprowadziła do przeniesienia własności od małych posiadaczy ziemskich i społeczności do podmiotów kontrolowanych z zagranicy. Dzieje się to niekiedy przy użyciu siły lub zastraszania, a często bez udzielenia uprzedniej i świadomej zgody.³¹

Czynniki prowadzące do tego trendu są zróżnicowane. Obawy związane z bezpieczeństwem żywności, spowodowane ostatnimi podwyżkami cen żywności, spadkiem produkcji rolnej, wzrostem liczby ludności i rosnącą urbanizacją sprawiły, że nabycie obcej ziemi stało się atrakcyjne.³² Kolejnym czynnikiem stymulującym to zjawisko jest popyt na biopaliwa, wywołany celowymi działaniami rządów, mających na celu łagodzenie skutków zmian klimatycznych i zapewnienie bezpieczeństwa energetycznego.³³ Wschodzące rynki wysokowęglowe mogą również nasilać przejmowanie gruntów, m.in. dla projektów w ramach Mechanizmu Czystego Rozwoju ONZ (CDM).³⁴

Wysokie ceny surowców rolnych i zmienność cen doprowadziły do nasilenia się tego trendu. Zamiast polegać na rynkach, firmy przetwórstwa spożywczego próbowały dokonać integracji w pionie, aby przejąć kontrolę nad całym łańcuchem wartości.³⁵ Perspektywa wzrostu zysków z produkcji rolnej i wzrost wartości nieruchomości sprawiły, że grunty rolne stały się cennym towarem inwestycyjnym.³⁶

- 31 Cotula, L., Vermeulen, S., Leonard, J., Keeley, J.: Land grab or development opportunity? Agricultural investment and international land deals in Africa (Grabieżę ziemi czy szansa rozwojowa? Inwestycje rolne a międzynarodowe transakcje dotyczące ziemi w Afryce), 2009, Londyn/Rzym: IIED/FAO/IFAD; oraz Daniel, S., Mittal, A.: The Great Land Grab – Rush for World's Farmland Threatens Food Security for the Poor (Wielkie grabieże ziemi – gorączka użytków rolnych zagraża bezpieczeństwu żywnościowemu ubogich na świecie), 2009, Oakland: The Oakland Institute
- 32 de Schutter, Olivier: Large-scale land acquisitions and lease: A set of core principles and measures to address the human rights challenge (Nabycia gruntów i dzierżawy na dużą skalę; Zestaw podstawowych zasad i środków w celu rozwiązania problemu praw człowieka), 11.06.2009 r., dostępne na: <http://www2.ohchr.org/english/issues/food/docs/BriefingNotelandgrab.pdf> [dostęp 26.11.2011 r.]; oraz Cotula et al. *ibid.*; Daniel et al. *ibid.*
- 33 Friends of the Earth Europe: Africa: up for grabs The scale and impact of land grabbing for agrofuels (Przyjaciele Ziemi – Europa: Afryka do zagarnięcia. Skala i wpływ zawłaszczania ziemi dla biopaliw), 2010, dostępne na: http://www.foeeurope.org/agrofuels/FoEE_Africa_up_for_grabs_2010.pdf [dostęp 19.11.2010 r.]; oraz Cotula et al. *ibid.*; de Schutter, *ibid.*
- 34 Gaia Foundation: The CDM in Africa: marketing a new land grab (CDM czyli Mechanizm Czystego Rozwoju w Afryce: marketing nowej grabieży ziemi), 2011, dostępne na: http://www.gaiafoundation.org/sites/default/files/CDM_Briefing_Feb2011_lowres.pdf [dostęp 26.11.2011 r.]; oraz de Schutter, *ibid.*
- 35 Korporacyjna strategia integracji pionowej, patrz: Glencore Strategy: <http://www.glencore.com/strategy.php>
- 36 de Schutter, *ibid.*

Zagraniczni inwestorzy często obiecują, że wniosą nowe technologie, rozwiną infrastrukturę, stworzą miejsca pracy i dostarczą żywność na rynek lokalny.³⁷ Ale obietnice te często okazują się być puste, a znamy wiele przykładów, gdzie przejęcia ziemi pozbawiają społeczności ziemi³⁸, a nie tworzą miejsc pracy, lecz generują problemy środowiskowe poprzez stosowanie intensywnych upraw i zwiększenie zapotrzebowania na wodę.³⁹

W Etiopii, kraju będącym jednym z największych odbiorców pomocy żywnościowej, 150 tys. mieszkańców wschodniego regionu Somali zostało przesiedlonych w 2010 r., po przeprowadzeniu dzierżawy ziemi na dużą skalę na rzecz firm zagranicznych.⁴⁰ W Ugandzie ponad 20 tys. osób zostało siłą eksmitowanych, aby zapewnić miejsce na inwestycję leśną londyńskiej firmy New Forest Company (NFC).⁴¹

Lokalni drobni właściciele gospodarstw rolnych są zmuszani do porzucenia tradycyjnych form użytkowania gruntów i mogą przenieść się do miast lub zająć się karczowaniem lasów albo wykorzystywaniem torfowisk. Tego rodzaju pośrednie zmiany sposobu użytkowania gruntów (ang. Indirect Land Use Change, ILUC) skutkują znacznym wzrostem emisji gazów cieplarnianych, a także utratą różnorodności biologicznej.⁴²

Inwestorzy finansowi promują grabież ziemi

Liczba dużych przejęć gruntów w Afryce, Ameryce Łacińskiej, Azji Środkowej i Azji Południowo-Wschodniej **wzrosła dramatycznie**

w ciągu ostatnich kilku lat.⁴³ Przypadki grabieży ziemi udokumentowano w takich krajach jak: Angola, Etiopia, Kenia, Demokratyczna Republika Konga, Madagaskar, Mali, Mozambik, Sierra Leone, Zambia, Południowy Sudan i Tanzania, a także w gospodarkach wschodzących, takich jak: Brazylia, Argentyna, Indonezja i Ukraina.⁴⁴ Według FAO nawet **20 mln hektarów mogło zostać przejętych w ciągu minionych trzech lat jedynie w Afryce.**⁴⁵

W ciągu ostatnich pięciu lat, europejskie fundusze rolne kupowały lub dzierżawiły coraz więcej ziemi w Afryce, Ameryce Łacińskiej, Europie Wschodniej i Rosji. Wiele z nich ma związki z rynkami finansowymi USA i amerykańskimi bankami inwestycyjnymi, ale europejscy gracze finansowi są również zaangażowani.⁴⁶

Chociaż rzadko angażują się bezpośrednio, **europejskie grupy bankowe obsługują niektóre fundusze bezpośrednio finansujące transakcje dotyczące gruntów**, np. *Bramdean Alternatives Ltd* *St. Brazilian Farmland Fund*, w którym *Deutsche Bank* jest jednym z głównych inwestorów.

Grupy bankowe **zdają się preferować korzystanie z inwestycji w grunty, kupując udziały w spółkach notowanych na giełdach** za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych i *hedgingowych*, lub nabywając udziały mniejszościowe w funduszach *private equity* i spółkach, które kupują i uprawiają ziemię.⁴⁷ Zapewnianie finansowania firmom agrobiznesowym poprzez kredyty i obligacje może również przyczyniać się pośrednio do grabieży ziemi.

Fundusze emerytalne są również zaangażowane w grabież ziemi. Z szacowanych 100 mld USD, które fundusze emerytalne inwestują w towary, **około 5–15 mld USD rzekomo idzie na nabywanie gruntów rolnych.** Te inwestycje towarowe i w ziemię mają podwoić się do 2015 r.⁴⁸

37 Bank Światowy: New World Bank Report Sees Growing Global Demand for Farmland (Nowy raport Banku Światowego opisuje światowy wzrost zapotrzebowania na ziemię uprawną), 7 września 2010 r., dostępne na: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/NEWS/0,contentMDK:22694767~pagePK:64257043~piPK:437376~theSitePK:4607,00.html> [dostęp 26.11.2011]; oraz Cotula et al. *ibid*.

38 e.g. IFAD: The growing demand for land – risks and opportunities for smallholder farmers (Rosnący popyt na ziemię – zagrożenia i szanse dla rolników małorolnych), dokument do dyskusji przy okrągłym stole, Governing Council, 18–19 lutego 2009, Rzym; FoEE i ERA: The Nigerian land grab – the controversial use of land to grow agrofuels (Nigeryjskie grabież ziemi – kontrowersyjne użytkowanie gruntów do upraw pod agropaliwa), 2009, Bruksela: Friends of the Earth Europe & Environmental Rights Action; Justiça Ambiental & União Nacional de Camponeses: Jatropa! A socio – economic pitfall for Mozambique (Jatrofa! Społeczno-gospodarcza pułapka dla Mozambiku), 2009, dostępne na: http://www.swissaid.ch/global/PDF/entwicklungspolitik/agrotreibstoffe/Report_Jatropa_a_JA_and_UNAC.pdf [dostęp 26.11.2011 r.]; Action Aid: Fuelling Evictions: Community Costs of the EU Biofuels Boom (Wysiedlenia za pełen bak: społeczne koszty boomu biopaliw w UE), 2011, dostępne na: http://www.actionaid.org/sites/files/actionaid/aa_dakatcha_report_final.pdf [dostęp 26.11.2011 r.]; Friends of the Earth Europe, 2010, *ibid.*; oraz Daniel et al. *ibid*.

39 Cotula et al. *ibid.*; FoEE & ERA, *ibid.*; Justiça Ambiental et al. *ibid.*; oraz Friends of the Earth Europe, 2010, *ibid*.

40 Anyuak Media: African land, up for grabs (Afrykańskie ziemie i ich grabież), 27.03.2011 r., dostępne na: <http://farmlandgrab.org/post/view/18359> [dostęp 29.11.2011 r.].

41 Oxfam: Land and Power: The growing scandal surrounding the new wave of investments in land (Ziemia a władza: rosnący skandal nowej fali inwestycji w grunty), 2011, dostępne na: <http://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/bp151-land-power-rights-acquisitions-220911-en.pdf> [dostęp 29.11.2011 r.].

42 Instytut Europejskiej Polityki Ochrony Środowiska (Institute for European Environmental Policy, IEEP): Anticipated Indirect Land Use Change Associated with Expanded Use of Biofuels and Bioliqids in the EU – An Analysis of the National Renewable Energy Action Plans (Przewidywane pośrednie zmiany sposobu użytkowania gruntów łączone z szerokim wykorzystaniem biopaliw i biopłynów w UE – analiza krajowych planów działań w zakresie energii odnawialnej), 2011, dostępne na: http://www.foeeurope.org/agrofuels/ILUC_report_November2010.pdf [dostęp 26.11.2011 r.].

43 FIAN: Land Grab study (Badanie zjawiska grabieży ziemi), 2010, s. 51, dostępne na: <http://www.fian.org/resources/documents/others/report-on-land-grabbing/pdf>; Cotula et al. *ibid*.

44 Patrz np.: von Braun, J., oraz Meinzen-Dick, R.: „Land Grabbing” by Foreign Investors in Developing Countries: Risks and Opportunities („Zawłaszczanie ziemi” przez inwestorów zagranicznych w krajach rozwijających się: Zagrożenia i szanse), 2009, dokument strategiczny IFPRI Policy Brief 13, dostępne na: <http://www.ifpri.org/sites/default/files/publications/bp013all.pdf> [dostęp 26.11.2011 r.]; Friends of the Earth Europe, 2010, *ibid.*; de Schutter, *ibid*.

45 Hallam, David: Foreign Investment in Developing Country Agriculture – Issues, Policy Implications and International Response (Inwestycje zagraniczne w rolnictwie krajów rozwijających się – problemy, konsekwencje polityczne i międzynarodowe reakcje). Referat prezentowany na konferencji „Global Forum on International Investment”, OECD, 7–8.12.2009 r., dostępny na: <http://www.oecd.org/dataoecd/30/39/44231828.pdf> [dostęp 26.11.2011 r.].

46 Merian Research and Campagna per la riforma della Banca Mondiale: The Vultures of Land Grabbing (Merian Research oraz Campagna per la riforma della Banca Mondiale: sepy-grabieży ziemi), 2010, dostępne na: <http://www.pambazuka.org/en/category/land/68535> [dostęp 26.11.2011 r.].

47 Merian Research et al., *ibid*.

48 GRAIN: Pension Funds: Key Players in the Global Farmland Grab (Fundusze emerytalne: kluczowi gracze globalnych grabieży ziemi), 06.2011, dostępne na: <http://www.grain.org/article/entries/4287-pension-funds-key-players-in-the-global-farmland-grab> [dostęp 26.11.2011 r.].

Rola europejskich instytucji finansowych



Poniższy rozdział analizuje wybrane europejskie prywatne instytucje finansowe oraz ich udział w handlu towarowymi spożywczymi, instrumentami pochodnymi oraz w transakcjach dotyczących gruntów. W większości przypadków trudno jest jednoznacznie ustalić łączną kwotę, która została zainwestowana w towarowe rolne instrumenty pochodne, przez co nie zawsze jest możliwe dokonywanie porównań z tym samym punktem odniesienia. Na przykład, dla niektórych instytucji finansowych możliwe jest obliczenie całkowitej inwestycji, podczas gdy dla innych można uzyskać tylko łączną kwotę zainwestowaną w towary bez dalszego podziału na towary rolne. W odpowiednich przypadkach, lub gdy dostępne są dane, podano informacje o bezpośrednim lub pośrednim finansowaniu transakcji dotyczących gruntów, które są związane z udokumentowanymi przypadkami lub wysokim ryzykiem grabieży ziemi.

Belgia

Dexia S.A. to europejska grupa bankowa, która działa w Belgii, Luksemburgu, Francji i Turcji. W październiku 2011 r. belgijski oddział *Dexia* został znacjonalizowany przez skarb państwa.⁴⁹ Działalność obsługi inwestorów firmy *Dexia* prowadzi *RBC Dexia Investor Services*, w joint venture z *Royal Bank of Canada*. Sprawozdanie roczne *Dexia 2010* uwzględnia ryzyko związane z obrotem towarowym w oszacowaniu wartości zagrożonej ryzykiem (ang. Value at Risk, VaR).⁵⁰

- Fundusze towarowe *Dexia Fund Commodities* stawiają sobie za cel śledzenie indeksu *S&P GSCI Commodity Light Energy sub-index*, który w 41% składa się z instrumentów pochodnych z sektora rolnego i hodowlanego.⁵¹ Ten fundusz posiadał 59,3 mln USD zarządzanych aktywów w dniu 31 maja 2011 r., a zatem ok./maks. 24,3 mln USD można przyporządkować do kontraktów terminowych typu *futures* związanych z rolnictwem i hodowlą.⁵²
- Nowy fundusz towarowy wystartował 23 maja 2011 r.: *Cordius Long Short Commodities*.⁵³ Na razie brak szczegółowych informacji o tym funduszu.

Nie znaleziono dowodów na to, by *Dexia* inwestowała w firmy zajmujące się grabieżą ziemi. Zespół menedżerów aktywów ds. rozwoju zrównoważonego firmy *Dexia* (*Sustainability Team of Dexia Asset Managers*) opublikował w maju 2010 r. raport o spekulacjach żywnością, w którym potępia grabieżę ziemi (zarówno przez rządy, jak i prywatnych inwestorów) i opisuje je jako kontrowersyjne, nieopłacalne oraz powodujące spadek bezpieczeństwa żywnościowego.⁵⁴

KBC Group NV jest grupą bankowo-ubezpieczeniową, która koncentruje się na obsłudze klientów detalicznych oraz MŚP i jest aktywna głównie w Belgii i Europie Środkowo-Wschodniej.⁵⁵ Według własnych szacunków, *KBC* posiada znaczne udziały w rynku funduszy inwestycyjnych w Belgii (39%), Czechach (32%), na Węgrzech (20%) i Słowacji (11%).⁵⁶ Sprawozdanie roczne z 2010 r. *KBC Group NV* mówi o 567 mln EUR⁵⁷ w „kontraktach towarowych i innych” w bilansie instrumentów pochodnych, ale brak kontraktów towarowych w portfelu zabezpieczonych instrumentów pochodnych.⁵⁸

Fundusz zależny *KBC Eco Fund Agri* pod funduszem *KBC Eco Fund* inwestuje w szczególności w sektor rolny. Zarówno wersje *KAP* jak i *DIV* funduszu *KBC Eco Fund Agri* inwestują w akcje firm z sektora agrobiznesu,⁵⁹ w tym kilku, które aktywnie nabywają grunty rolne i spośród których niektóre są zaangażowane w zgłoszone przypadki grabieży ziemi: *Black Earth Farming Ltd.*,⁶⁰ to firma, która skupuje ziemie rolne na południu Rosji;⁶¹ *Landkom International PLC*,⁶² wydzierżawiła ponad 100 tys. hektarów gruntów uprawnych na Ukrainie;⁶³ *Trigon Agri A/S*, kontroluje około 100 tys. hektarów ziemi w rosyjskich okręgach Penza i Samara;⁶⁴ oraz *KTG Agrar AG BR*, firma prowadząca zakup gruntów rolnych we wschodnich Niemczech i na Litwie (łącznie prawie 30 tys. hektarów).⁶⁵

49 Dexia: *Sprawozdanie roczne 2010*, s. 100, dostępne na: http://www.dexia.com/EN/shareholder_investor/individual_shareholders/publications/Documents/annual_report_2010_UK.pdf [dostęp 28.11.2011 r.].

50 *ibid.* s. 85, s. 226.

51 Patrz: tabela 1.

52 Global Fund Data: *Dexia Fund Commodities I*, odsłona z grudnia 2011, dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/90998/funds>; Goldman Sachs: *S&P GSCI Components and Weights*, oficjalna strona internetowa, dostępne na: <http://www2.goldmansachs.com/what-we-do/securities/products-and-business-groups/products/gsci/components-weights-index-levels.html> [dostęp 04.12.2011 r.]; patrz także: <http://www2.goldmansachs.com/gsci/insert.html> [dostęp 28.11.2011 r.].

53 Dexia: *Fund Comment – październik 2011*, s. 4, dostępne na: <https://be.dexia-am.com/tools/search+funds/FundsPresentation.htm?FundId=1377> [dostęp 28.11.2011 r.].

54 Dexia AM: *Food Scarcity – Trends, Challenges, Solutions* (Niedobór żywności – trendy, wyzwania, rozwiązania), dostępne na: http://sri.dexia-am.com/LibrarySRI/FOOD_SCARCITY.pdf [dostęp 04.12.2011 r.].

55 KBC: Struktura organizacyjna, oficjalna strona internetowa KBC Group, dostępna na: <https://www.kbc.com/MISC/D9e01/-E/-KBCCOM/-BZIZTPN/BZJ07TR/BZL0EEP/-BZJ07UX> [odsłona z 04.12.2011 r.].

56 KBC: Group profile, oficjalna strona www, dostępna na: <https://www.kbc.com/MISC/D9e01/-E/-KBCCOM/-BZIZTPN/-BZJ07U3> [dostęp 04.12.2011 r.].

57 567 mln euro przeznaczone do obrotu jako aktywa, a także 567 mln euro przeznaczone do obrotu jako zobowiązania; wartość bilansowa aktywów 47 mln EUR i 35 milionów euro zobowiązań.

58 Dane z 31.12.2010 r., Sprawozdanie roczne KBC 2010, *ibid.*, p. 153.

59 KBC: Poddane audytowi sprawozdanie roczne na dzień 31.08.2011 r., KBC Eco Fund Agri, s. 7, dostępne na: https://multimediafiles.kbcgroup.eu/NG/feed/am/funds/jv/JV_BE6222657106_EN.pdf [dostęp 04.12.2011 r.].

60 *ibid.*, s. 12.

61 GRAIN: *Seized! GRAIN Briefing Annex – The 2008 land grabbers for food and financial security* (Grabież ziemi w 2008 r. – w walce o bezpieczeństwo żywnościowe i finansowe), dostępne na: <http://www.grain.org/media/BAhbBISHOgZmSSl3MjAxMS8wNi8zMC8xNl8wMV8zNF80MTNfbGFuZGdyYWJfMjAwOF9lb9hbm5leC5wZGYGOGZVFA/landgrab-2008-en-annex.pdf> [dostęp 04.12.2011 r.].

62 KBC Poddane audytowi sprawozdanie roczne, *ibid.*

63 *ibid.*

64 *ibid.*

65 Bloomberg: *KTG Agrar to Increase Farmland 20–25% in Year, CFO Blaesi Says* (większy portfel ziem rolnych o 20–25% w funduszu KTG Agrar, według dyrektora finansowego Blaesiego) Rudy Ruitenberg, 29.07.2009 r., dostępne na: <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=newsarchive&sid=aD1BTmQCT2ve> [04.12.2011 r.].

Dania

Duńskie banki są nowicuszami na rynku kompleksowych towarowych instrumentów pochodnych. Do 2006 r. nie wykazywały one oznak zainteresowania, ale później dołączyły do kilku inicjatyw, skierowanych głównie do inwestorów detalicznych. W 2011 r. 70% inwestycji w fundusze indeksowe i podobne instrumenty przypadało na pracowników najemnych, emerytów i małe prywatne firmy.⁶⁶

Nordea jest największym inwestorem w fundusze indeksowe w Danii. Prowadzi dwa instrumenty funduszy inwestycyjnych zwane *MF Råvarer 2013* oraz *MF Bløde Råvarer 2013*. Emitentem jest fiński podmiot *Municipality Finance plc*, którego działalność ma na celu zapewnienie dywersyfikacji dla inwestycji fińskich miast i firm zarządzających mieszkaniem komunalnymi. Od października 2011 r. *Nordea* zainwestowała około 80 mln EUR w *MF Råvarer*,⁶⁷ który obejmuje soję, cukier, nikiel oraz miedź, i jest uznawany, za instrument „niskiego ryzyka”; i 58 mln EUR w *MF Bløde Råvarer*,⁶⁸ który obejmuje cukier, pszenicę, kukurydzę, soję, kakao, kawę i bawełnę.

Danske Bank zainwestował około 28 mln EUR w fundusze *Råvarer 2013 Basal* oraz *Råvarer 2013 Offensiv*. Oba fundusze są związane z indeksem *Dow Jones-UBS Commodity Index*, który śledzi kilka różnych towarowych kontraktów terminowych typu *futures*, także na towary rolne.⁶⁹

Jyske Bank, nieco mniejszy gracz w duńskim sektorze bankowym, oferuje fundusz *JB Råvarer 2013*, który zbiera zyski ze zmian cen miedzi, ropy naftowej i soi. *Jyske Bank* zainwestował 9 mln EUR w ten fundusz. Fundusze i inwestycje wymienione przy *Nordei* oraz *Danske Bank*, w połączeniu z *Jyske Bank Råvarer 2013*, obejmują złożone instrumenty. Ich łączna wartość dochodzi do około 200 mln EUR. Według sprawozdania rocznego *Jyske Bank's* z 2010 r., bank kupował i sprzedawał *futures*-y na kwotę 250 mln EUR (wartość nominalna).⁷⁰

Saxo Bank dość agresywnie reklamuje swoje inwestycje w towary. Na swojej stronie internetowej twierdzi, że zapewnia: „*Wiarygodne kontrakty terminowe typu futures, z dużym wyborem instrumentów*

sprzedawanych online, offline oraz na tradycyjnych parkietach (ang. pit). Szeroki asortyment produktów uwzględni instrumenty rolne, [...] Obracanie instrumentami typu futures nie tylko staje się coraz popularniejsze, ale także coraz łatwiejsze, dzięki wiodącym platformom transakcyjnym online Saxo Banku.”⁷¹ Według ich sprawozdania rocznego z 2010 r., w zeszłym roku bank ten sprzedał *futures*ysy warte 600 mln EUR (kwota nominalna).⁷²

Główny analityk towarowy *Saxo Banku* jest „w pełni świadomy, jaką katastrofą potrafią być nawet niewielkie wahania cen” dla wielu ludzi, szczególnie w krajach rozwijających się. Ale twierdzi, że obecność jego banku na rynku nie ma znaczenia, ponieważ inni przejęliby ich transakcje, gdyby *Saxo Bank* zszedł z tego rynku.⁷³

Francja

AXA Group, globalna grupa ubezpieczeniowa i oszczędnościowa, jest szóstym największym zarządcą aktywów na świecie. Dwie główne spółki zależne AXA, które zarządzają aktywami to *AXA Investment Managers* (głównie w Europie, z uwzględnieniem *AXA Rosenberg*) oraz *AllianceBernstein* (głównie USA i Azja).⁷⁴

Fundusz *AXA World Fund Framlington Hybrid Resources*,⁷⁵ aktywny od 31 maja 2001 r., zarządza 129,62 mln USD (na dzień 31 października 2011 r.), a 40% funduszu jest związane z towarami, z czego 30% stanowią towary rolne (czyli 12% całości, co reprezentuje około 15 mln USD). Jednak fundusz tylko częściowo angażuje się na rynkach instrumentów pochodnych za pomocą indeksowych transakcji *swap* i kontraktów terminowych typu *futures* (na indeksy towarowe i indeksy cząstkowe, notowane lub OTC).⁷⁶

AXA ma także udziały w kilku funduszach towarowych typu ETF,⁷⁷ w ramach spółki z *BNP Paribas* o nazwie *EasyETF*. Więcej informacji

66 DanWatch: *Sultens spekulanter*, 09.2011.

67 Nordea: *MF Råvarer 2013 – Investering i udviklingen i kobber, nikkel, sukker og sojabønner med lav risiko*, dostępne na: http://www.nordea.dk/sitemod/upload/Root/main_dk/investering/brochure_mf_raavarer.pdf

68 Nordea: *MF Bløde Råvarer 2013 – Investering med lav risiko i råvarer fra landbrug*, dostępne na: http://www.nordea.dk/sitemod/upload/root/main_dk/privat/raadgivning/opsparing/strukturere_produkter/Oevrige_obligationer/MF_blode_raavarer_2013_brochure.pdf

69 Danske Bank: *Råvarer 2013*, dostępne na: http://www.danskebank.dk/da-dk/Privat/Opsparing-og-investering/Investering/Produkter/strukturere-produkter/Documents/2010/DBR%20C3%85VARER2013/Faktaark_Danske_Bank_R%20C3%A5%20varer_2013.pdf

70 Jyske Bank, *Sprawozdanie roczne 2010*, s. 73, http://www.jyskebank.dk/_jb/commonInc/bin.asp?id=297611&src=rsrapport2010.pdf
Należy pamiętać, że dane obejmują wszystkie towary, w tym ropę naftową i metale.

71 Saxo Bank, *Financial Products & Services* (Produkty i usługi finansowe); dostępne na: <http://uk.saxobank.com/about-us/saxo-bank/multi-asset-trading>

72 Saxo Bank, *Sprawozdanie roczne 2010*, http://www.saxobank.com/Documents/financial_documents/Saxo-bank-Annual-Report-2010.pdf
Należy pamiętać, że dane obejmują wszystkie towary, w tym ropę naftową i metale.

73 Politiken: *Banker er skyld i hungersnød*, 27.10.2010 r., dostępne na: <http://politiken.dk/erhverv/ECE1094892/fn-banker-er-skyld-i-hungersnoed/>

74 AXA: *Registration Document – Annual Report 2010* (Dokument rejestracyjny – Sprawozdanie roczne 2010), s. 190, dostępne na: http://www.google.co.uk/url?sa=t&rct=j&q=axa%20registratio%20document%202010&source=web&cd=1&ved=0CC0QFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.axa.com%2Flib%2Fen%2Fuploads%2Ffanr%2Fgroup%2F2010%2FAXA_Reference_Document_2010c.pdf&ei=9crQToHhHsOH8gPFmq3nDw&usq=AFQJCNESe4Uha-kxMFO8ovFw8sQBeg9tiw&cad=rja [dostęp 26.11.2011 r.].

75 AXA Menedżerowie inwestycji AXA: *Fund Fact Sheet Framlington Hybrid Resources*, s. 2-4, dostępne na: <http://www.axa-im-international.com/funds/qualitative-equity/axa-wf-framlingtonhybrid-resources-i-usd-596/documents> [dostęp 25.11.2011 r.].

76 AXA World Funds: *Prospekt*, 07.2011 r., s. 114, dostępne na: <http://www.axa-iminternational.com/funds/qualitative-equity/axa-wf-framlingtonhybrid-resources-i-usd-596/documents>

77 Reuters: *Axa to list five commodities funds in London* (AXA uruchamia pięć funduszy towarowych notowanych w Londynie), 30.01.2008 r., dostępne na: <http://uk.reuters.com/article/2008/01/30/commodities-funds-axaidUKNOA03185220080130> [dostęp 27.11.2011 r.].

na ten temat można znaleźć w dziale *BNP Paribas*. Na swojej stronie internetowej *AXA France* reklamuje produkty rolne jako formę inwestycji prywatnych („*Investir dans les matières premières. [...] les ressources agricoles: du blé au maïs [...]*”⁷⁸). Strona promuje korzyści z dywersyfikacji inwestycji i korzystanie z napędzającego ceny „szoku popytowego”, np. w Chinach czy w Indiach.

AXA finansuje przedsiębiorstwa z branży agrobiznesu i leśnictwa w Azji, Ameryce Łacińskiej i na całym świecie. Spośród spółek, w które zainwestowała *AXA*,⁷⁹ następujące mają powiązania z grabieżami ziemi:

- *AXA S.A.* posiada udziały o wartości 1,25 mld USD w firmie górniczej *Vedanta Resources PLC*, której spółki zależne zostały oskarżone o grabienie ziemi dla potrzeb górnictwa, szczególnie należącej do rdzennej ludności w Indiach (np. w Niyamgiri, Orissa).⁸⁰
- *Sumitomo*, japoński eksporter owoców, nabywający grunty rolne na Filipinach, w USA i Chinach (obligacje: 150 mln USD od *AXA S.A.*; kredyty: 560 mln USD od *AXA Asia Pacific Ltd.*).⁸¹
- *AXA S.A.* zainwestowała co najmniej 44,6 mln USD w *Landkom*, przedsiębiorstwo inwestycyjne zarejestrowane na wyspie Man, które dzierżawi grunty rolne na Ukrainie.⁸²

Firma *AXA* ogłosiła w 2012 r., że ma zamiar przeprowadzić dalsze badania zaangażowania całej grupy na rynkach instrumentów pochodnych surowców miękkich i finansowania przedsiębiorstw, które są oskarżane o grabieże ziemi. Podkreśliła też, że są potrzebne nowe polityki i wytyczne dotyczące obu tych dziedzin.⁸³ Stwierdziła także, że zarówno *AXA IM*, jak i *AllianceBernstein*, są sygnatariuszami Zasad Odpowiedzialnego Inwestowania ONZ (UNPRI), oraz że fundusze i posiadłości ziemskie *AXA IM* są zgodne z zaleceniami UNPRI.⁸⁴

BNP Paribas jest jednym z najbardziej aktywnych banków na rynku towarowych instrumentów pochodnych, obok *Goldman Sachs*, *Morgan Stanley*, *Barclays Capital*, *Deutsche Bank* oraz *JP Morgan*. Amine Bel Hadj Soulam, kierownik ds. towarowych instrumentów pochodnych w *BNP Paribas*, powiedział w wywiadzie dla *Financial Times*, że jego celem jest „podwoić przychody z towarowych instrumentów pochodnych w ciągu najbliższych trzech lat”.⁸⁵

Przychody towarowe *BNP* szacuje się na około 500 mln USD rocznie.⁸⁶ Według *BNP*, instrumenty oparte na ryzyku towarów rolnych na szczelbu koncernu stanowią do 8% globalnej ekspozycji towarowej. „W listopadzie 2011 r., dla całego *BNPP IP* [*BNP Paribas Investment Partners*, branża zarządzania aktywami grupy *BNP Paribas*], ogólnie 648 mln EUR było narażonych na ryzyko obrotu towarami rolnymi [706 mln EUR włączając żywy inwentarz] za pośrednictwem funduszy otwartych, co odpowiada 0,12% całości aktywów zarządzanych przez *BNPP IP* [540 mld EUR⁸⁷](0,12% z inwentarzem żywym).”⁸⁸

Według stanowiska *BNP Paribas* w dziedzinie społecznej odpowiedzialności biznesu na temat najważniejszych towarów żywnościowych, grupa ta zobowiązała się nie sprzedawać instrumentów pochodnych do pośredników zewnętrznych, którzy działają wyłącznie z pobudek finansowych, co oznacza, że przyznaje „finansowanie jedynie klientom mającym na celu zmniejszenie swojego ryzyka cenowego przez towarowe instrumenty pochodne (producent, przemysł przetwórczy...). Nie przyznaje się do finansowania na rzecz czystego obrotu papierami”.⁸⁹ Jednakże *BNP Paribas* oferuje szeroką gamę produktów strukturyzowanych opartych na towarowych instrumentach pochodnych inwestorom instytucjonalnym, bankom prywatnym oraz klientom detalicznym, celem dywersyfikacji portfela.

- Fundusz indeksowy *Parvest World Agriculture*, z wartością zarządzanych aktywów (AuM) sięgającą 263 mln EUR, jest zarządzany w oparciu o *DJ UBS Agriculture Subindex* (50%) oraz *S&P GSCI Agriculture & Livestock Subindex* (50%), a oba te indeksy w 100% śledzą ruchy towarów rolnych i hodowlanych. *Parvest World Agriculture* to produkt z zalecanym 5-letnim horyzontem inwestycyjnym,

78 *AXA France: Mon épargne – Investir sur les marchés financiers* (Moje oszczędności – Inwestowanie na rynkach finansowych), oficjalna strona internetowa: <http://www.comprendreavecaxa.fr/mon-argent/mon-epargne/investir-marchesfinanciers/Pages/investir-dans-matieres-premieres.aspx> [dostęp 26.11.2011 r.].

79 ThomsonOne: *Deals, Basic Screener* (Podstawowe zasady doboru transakcji), stosowane dla *AXA* (symbol CS-FR) oraz *AXA Asia Pacific Limited* (symbol AXAPY-5) oraz spółek zależnych, dostępne na: <https://www.thomsonone.com> [dostęp 26.11.2011 r.].

80 GRAIN: *Yours today, mine tomorrow!* (Dzisiaj Twoje, jutro „moje!”), 24.07.2009 r., dostępne na: <http://www.grain.org/article/entries/744-yours-today-mine-tomorrow> [dostęp 28.11.2011 r.].

81 Mindanao Examiner: *Philippine rebels accuse Japan fruit exporter of land grabbing* (Filipińscy rebelianci oskarżają japońskiego eksportera owoców o grabież gruntów), 12.04.2011 r., dostępne na: http://www.mindanaoexaminer.com/news.php?news_id=20110412005532 [dostęp 27 listopada 2011 r.].

82 Sunday Times: *Richard Spinks of Landkom snaps up Ukraine plots to cash in on high crop prices* (Richard Spinks z Landkomu przejmuje kolejne działki na Ukrainie, żeby zarabiać na wysokich cenach zbóż), 18.05.2008 r., <http://www.thesundaytimes.co.uk/%2Fsto%2Fbusiness%2Farticle%2F3157.ece> [dostęp 27.11.2011 r.].

83 AXA Group: Odpowiedzi e-mailowe na kwestionariusz FoEE/BankTrack od wiceprezesa grupy AXA Group ds. odpowiedzialności biznesu, 19.12.2011 r.

84 Zasady Odpowiedzialnego Inwestowania ONZ (UNPRI): *Responsible Investor's Guide to Commodities* (Przewodnik odpowiedzialnego inwestora po instrumentach towarowych),

09.2011 r., s. 7, dostępne na: http://www.unpri.org/publications/commodities_2011.pdf

85 Financial Times: *BNP Paribas in commodities push* (BNP Paribas ostro wchodzi na rynki towarowe), 5.10.2009 r., dostępne na: http://www.ft.com/cms/s/0/4103cc80-b1cd-11de-a271-00144feab49a_s01=1.html#axzz1U4bVx5PM

86 *ibid.*

87 BNP Paribas Group: *Asset Management* (Zarządzanie aktywami), <http://www.bnpparibas.com/en/about-us/corebusinesses/investment-solutions/asset-management>

88 BNP Paribas – odpowiedzi udzielone w kwestionariuszu FoEE oraz Banktrack „Questionnaire on investments in soft commodities and land deals” (Kwestionariusz na temat inwestycji w surowce miękkie oraz transakcji dotyczących ziemi), przez kierownika ds. społecznej odpowiedzialności biznesu – Head of Corporate Social Responsibility BNP Paribas, 29.11.2011 r.

89 BNP Paribas – Odpowiedzi z kwestionariusza, *ibid.*

oferowany podmiotom instytucjonalnym, bankom prywatnym, dystrybutorom i klientom detalicznym.⁹⁰

Jest on zarządzany na podstawie indeksu *DJ UBS Commodity Index*, a *BNP Paribas* oferuje szereg funduszy opartych na różnych zalecanych horyzontach inwestycyjnych.

- *THEAM Harewood Oscillator Commodities*, ze środkami ulokowanymi w towary rolne o wartości 119 mln EUR z 463 mln EUR AuM (na dzień 31 października 2011 r.).
- *THEAM Harewood Oscillator Commodities Core*, z 3-letnim horyzontem i kwotą 26 mln EUR ze 102 mln EUR AuM w towarach rolnych (na dzień 31 października 2011 r.), kieruje swoją ofertę do inwestorów instytucjonalnych i dystrybutorów.
- *BNP Paribas L1 World Commodities*, z kwotą 121 mln EUR z 327 mln EUR AuM w towarach rolnych (na dzień 31 października 2011 r.), kieruje swoją ofertę do inwestorów instytucjonalnych i prywatnych banków, przy 10-letnim horyzoncie inwestycyjnym.
- *BNP Paribas Commodities* to fundusz indeksowy dla inwestorów prywatnych, z zalecanym 5-letnim horyzontem inwestycyjnym. Celem jest replikacja *Dow Jones UBS Commodity Index*. Udziały w towarach rolnych wynoszą 17 mln EUR (21 mln z inwentarzem żywym) z 61 mln EUR zarządzanych aktywów AuM (na dzień 31 października 2011 r.).⁹¹

BNP Paribas stworzyło kilka towarowych funduszy ETF, skierowanych przede wszystkim do inwestorów instytucjonalnych. Co najmniej 3 z nich nadal działają i dążą do replikacji indeksów 24 różnych towarów w 5 sektorach (energetyka, metale przemysłowe, metale szlachetne, rolnictwo i hodowla):

- *EasyETF S&P GSCI™ Capped Commodity 35/20*,⁹² replikacja swopowa (syntetyczna): „Celem funduszu jest uzyskanie zwrotu porównywalnego do *S&P GSCI Capped Commodity 35/20 Total Return Index*.” Towary rolne: 51 mln EUR (65 mln EUR z inwentarzem żywym) z 316 mln EUR AuM, na dzień 17 listopada 2011 r.⁹³
- *EasyETF S&P GSCI™ Light Energy Dynamic TR*, replikacja swopowa (syntetyczna): śledzi wyniki indeksu *S&P GSCI Light Energy*.⁹⁴

Towary rolne: 3 miliony EUR (3,9 milionów EUR z inwentarzem żywym) z 9 milionów EUR AuM, na dzień 17 listopada 2011 r.⁹⁵

- *EasyETF S&P GSCI™ Ultra Light Energy*, replikacja swopowa (syntetyczna):⁹⁶ śledzi wyniki indeksu *S&P GSCI Ultra Light Energy*. Towary rolne: 25 mln EUR (33 mln EUR z inwentarzem żywym) z 63 mln EUR AuM, w dniu 17 listopada 2011 r.⁹⁷
- *EasyETF S&P GS Agriculture & Livestock* jest oparty na złożonym indeksie *S&P GSAL*, reprezentującym nielewarowane inwestycje jedynie w perspektywie długoterminowej, oparte na *futuresach* towarów rolnych.⁹⁸ Aktywa netto funduszu wynosiły 19,7 mln EUR, w dniu 31 października 2011 r.⁹⁹

Istnieją dowody potwierdzające, że *BNP Paribas* prowadzi *trading* na własny rachunek. Jednak różne źródła oferują sprzeczne informacje w tym zakresie.¹⁰⁰ W odpowiedzi na pytanie dotyczące handlu towarami rolnymi, *BNP Paribas* kategorycznie zaprzeczył jakoby prowadził takie transakcje na własny rachunek.¹⁰¹

BNP Paribas twierdzi, że: „*ma klientów, którzy mogą kupować grunty rolne a bardzo znikoma mniejszość tych klientów może znajdować się w krajach spoza OECD (np. w Brazylii). Finansowanie jest udzielane na zasadzie korporacyjnej, ale żadne udzielone środki nie zostały przeznaczone na zakup gruntów.*”¹⁰²

Firma *BNP Paribas* nie przyjęła zasad ani wytycznych dotyczących inwestowania w grunty lub finansowanie transakcji dotyczących zakupu ziemi w krajach spoza UE/OECD, aczkolwiek twierdzi też, że zajmuje się „*tym zagadnieniem w odpowiednich politykach sektorowych (olej palmowy i pulpa drzewna).*”¹⁰³ Zarówno w sektorze oleju palmowego, jak i pulpy drzewnej, *BNP* stwierdza, że będzie nadal udzielał finansowania i inwestował, zgodnie z warunkami określonymi w swoich politykach sektorowych dla oleju palmowego

90 BNP Paribas – Odpowiedzi z kwestionariusza, *ibid*.

91 BNP Paribas – Odpowiedzi z kwestionariusza, *ibid*.

92 Patrz: <http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=GSCIUSD:SW> [dostęp 11.12.2011 r.].

93 BNP Paribas – Odpowiedzi z kwestionariusza, *ibid*.

94 <http://www.boerse-frankfurt.de/EN/index.aspx?pageID=105&SIN=LU0309198074> [dostęp 11.12.2011 r.].

95 BNP Paribas – Odpowiedzi z kwestionariusza, *ibid*.

96 http://www.easyetf.com/central/fundsheet/index.page?umbrellaid=323¤cy=EUR&compartementid=1516&fref=shareid=4009&p=EE_FR-NSG#tab=2 [dostęp 11.12.2011 r.].

97 BNP Paribas – Odpowiedzi z kwestionariusza, *ibid*.

98 Informacje pozyskane z: http://media.fundinfo.com/pdf/2011/07/11/2323322.pdf/MR_en_DE_LU0252701189_2011-06-30.pdf oraz <http://www.allcountry.easyetf.com>

99 Global Fund Data: *EasyETF S&P GSAL A EUR*, Aktywa netto w dniu 31.10.2011 r., dostęp 12.2011 r., dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/77891/funds>

100 Patrz np.: <http://www.tradersmagazine.com/issues/20071112/2942-1.html> oraz <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/banken/eigenhandel-der-bankenbeerdigt/3098722.html>

101 BNP Paribas – Odpowiedzi z kwestionariusza, *ibid*.

102 BNP Paribas – Odpowiedzi z kwestionariusza, *ibid*.

103 *ibid*. Dwa dokumenty polityk sektorowych, o których mowa to: *BNP Paribas: Corporate Social Responsibility, Sector Policy – Palm Oil* (Polityka sektorowa społecznej odpowiedzialności biznesu BNP Paribas dla oleju palmowego), dostępne na: [http://comprese.bnpparibas.com/applis/wCorporate/wCorporate.nsf/docsByCode/LDIO-8CJF3M/\\$FILE/Politique%20Sectorielle%20Huile%20de%20palme.pdf](http://comprese.bnpparibas.com/applis/wCorporate/wCorporate.nsf/docsByCode/LDIO-8CJF3M/$FILE/Politique%20Sectorielle%20Huile%20de%20palme.pdf); oraz *BNP Paribas: Corporate Social Responsibility, Sector Policy – Wood Pulp* (Polityka sektorowa społecznej odpowiedzialności biznesu BNP Paribas dla pulpy drzewnej), dostępne na: [http://comprese.bnpparibas.com/applis/wCorporate/wCorporate.nsf/docsByCode/JTAN-8LNBUL/\\$FILE/CSR%20wood%20pulp%202011%2009%2012.pdf](http://comprese.bnpparibas.com/applis/wCorporate/wCorporate.nsf/docsByCode/JTAN-8LNBUL/$FILE/CSR%20wood%20pulp%202011%2009%2012.pdf)

i pulpy drzewnej, gdyż uważa, że towary te mogą być produkowane w sposób zrównoważony.¹⁰⁴ Jednak rzeźbione polityki sektorowe nie gwarantują, że nie dochodzi do niszczenia środowiska, naruszania praw człowieka ani nie ma konfliktów dotyczących ziem. I tak np. BNP wymaga od firm z sektora oleju palmowego, by stały się aktywnymi członkami Okrągłego Stołu w Sprawie Zrównoważonej Produkcji Oleju Palmowego (ang. RSPO),¹⁰⁵ a zatem sektorowo zarządzanego, dobrowolnego systemu certyfikacji, który „był przedmiotem poważnej krytyki i zawiera wiele luk...[oraz] nie rozwiązuje problemu zmiany sposobu użytkowania gruntów.”¹⁰⁶

Crédit Agricole S.A. (CASA) jest drugą co do wielkości detaliczną grupą bankową w Europie. Od 2010 r. zarządzaniem aktywami *Crédit Agricole* zajmuje się spółka zależna tej firmy, zwana *Amundi*. *Amundi* jest w 75% własnością *Crédit Agricole S.A.* Podczas gdy 25% udziałów ma *Société Générale*.¹⁰⁷

Fundusz *Amundi ETF Commodities S&P GSCI Agriculture* dąży do replikacji indeksu *S&P GSCI Agriculture Capped Component Total Return Index*. Ten fundusz typu ETF ma środki narażone na ryzyko na rynkach towarów z sektora spożywczego, napojów oraz tytoniu, a suma zarządzanych aktywów (AuM) wynosi 97,66 mln USD (w lipcu 2011 r.).¹⁰⁸ *Amundi ETF Commodities S&P GSCI Non Energy* dąży do replikacji indeksu *S&P GSCI Non – Energy Total Return Index*. Ten fundusz typu ETF cechuje ekspozycja na ceny towarów nie-energetycznych, takich jak żywność i metale. Towary rolne i inwentarz żywy mają w funduszu udziały sięgające około 64%, a suma zarządzanych aktywów ogółem to 4,76 mln USD (stan na koniec października 2011 r.).¹⁰⁹ *Crédit Agricole* stwierdził, że będzie wycofywać się z pewnych sektorów (instrumentów pochodnych na akcje i towary),¹¹⁰

a zatem że zamierza zamknąć swój dział ds. surowców miękkich.¹¹¹

W odniesieniu do transakcji na gruntach warto wspomnieć o funduszu *Amundi Funds Global Agriculture*, utworzonym w marcu 2008 r. Fundusz ten w czerwcu 2010 r. zarządził 122,1 mln USD AuM, inwestując w spółki z siedzibą w Azji (30,3%, z wyjątkiem Japonii), Stanach Zjednoczonych (29,2%) i w „krajach wschodzących” (9%).¹¹² Wśród firm znajdujących się w portfelu funduszu warto wymienić *Archer-Daniels-Midland*, *Wilmar International*, *Bunge*, *SLC Agricola*, *Astra Agro Lestari* oraz *Olam International*. Większość z nich kontroluje obce ziemie lub zasoby do produkcji żywności, a niektóre z nich zostały uznane za zaangażowane w grabieżę ziemi.¹¹³

Baring Global Agriculture Fund, uruchomiony przez *Crédit Agricole* oraz *Société Générale* w styczniu 2009 r. z kapitałem w wysokości 133,3 mln EUR, inwestuje w spółki agrobiznesowe, w tym zajmujące się rolnictwem i olejem palmowym.¹¹⁴ Brak dalszych informacji na temat jego zaangażowania w ziemie rolne i transakcje na terenach uprawnych. *Crédit Agricole* wydał jednak dokument strategiczny, wzywający do stosowania zasad odpowiedzialnego inwestowania w branży rolnej w krajach najmniej rozwiniętych i rozwijających się.¹¹⁵

Société Générale S.A. jest spółką-matką *Lyxor Asset Management*, firmy inwestycyjnej z siedzibą we Francji. Oferuje ona giełdowe fundusze indeksowe i inne fundusze ETF, papiery dłużne w obrocie giełdowym (ETN) i kilka innych produktów dla inwestorów prywatnych i korporacyjnych. *Société Générale* posiada także 25% udziałów *Amundi* (patrz: *Crédit Agricole*).¹¹⁶

Lyxor Asset Management oferuje wiele funduszy ETF opartych na towarach. W szczególności:

- *Lyxor ETF Commodities CR*, fundusz posiadający aktywa o wartości 815 mln EUR (na dzień 8 lipca 2011 r.),¹¹⁷ śledzi indeks *Reuters/*

104 BNP Paribas Palm Oil Sector Policy (BNP Paribas – Polityka sektorowa dla oleju palmowego), *ibid.*, s. 2; oraz BNP Paribas Wood Pulp Sector Policy (BNP Paribas – Polityka sektorowa dla pulpy drzewnej), *ibid.*, s. 3.

105 BNP Paribas Palm Oil Sector Policy (BNP Paribas – Polityka sektorowa dla oleju palmowego), *ibid.*, s. 3.

106 Friends of the Earth Europe: „Sustainable” palm oil driving deforestation; Biofuel crops, indirect land use change and emissions („Zrównoważona” produkcja oleju palmowego prowadzi do wylesiania; Plony na biopaliwa), Briefing, 08.2010 r., dostępne na: http://www.foeeurope.org/agrofuels/resources/biofuels_briefing_palm_oil.pdf Więcej informacji na temat RSPO i jego wad można znaleźć tutaj: Milieudefensie: *Unilever Put The Brakes On Destructive Palmoil!* (Unilever kończy z niszczycielską produkcją oleju palmowego!), dostępne na: <http://milieudefensie.nl/english/earthalarm/129/unilever-put-the-brakes-on-destructive-palmoil/>; Milieudefensie i Friends of the Earth Europe: *Too Green to be True*; IOI Corporation in Ketapang District, West Kalimantan, 03.2010 r., dostępne na: http://www.foeeurope.org/publications/2010/Too_Green_to_be_True0310.pdf; Friends of the Earth Europe: *Sustainability as a smokescreen; The inadequacy of certifying fuels and feeds* (Zrównoważony rozwój jako zasłona dymna; Luki w systemie certyfikacji paliw i pasz), Raport, 04.2008 r., dostępne na: <http://www.foeeurope.org/agrofuels/sustainabilitysmokescreen.html>

107 Informacje ze stron: <http://www.credit-agricole.com/en/The-Group/About-Us/Credit-Agricole-a-leader-in-Europe>, http://en.wikipedia.org/wiki/CR%C3%A9dit_Agricole oraz http://www.amundi.com/home_prop_grou

108 Trustnet Offshore: *Amundi ETF Commodities S&P GSCI Agriculture Fund Fact Sheet* (Karty informacyjne funduszy), dostępne na: <http://www.trustnetoffshore.com/Factsheets/Factsheet.aspx?univ=E&fundCode=ISFL1&pagetype=overview>

109 Trustnet Offshore: *Amundi ETF Commodities S&P GSCI Non Energy*, dostępne na: <http://www.trustnetoffshore.com/Factsheets/Factsheet.aspx?fundCode=ISFLO&univ=E>

110 *Crédit Agricole: Meeting the challenge* (Stawić czoło wyzwaniu), 14.12.2011 r., komunikat prasowy, dostępne na: <http://www.credit-agricole.com/en/News/Press-releases/Financial-pressreleases/Credit-Agricole-meeting-the-challenge>

111 *Crédit Agricole*, odpowiedzi na kwestionariusz FoEE/BankTrack udzielone e-mailem przez kierownika ds. CSR *Crédit Agricole*, 04.01.2012 r.

112 http://farmlandgrab.org/wpcontent/uploads/2010/11/1011_FIAN_Profundo_Landgrabbing.pdf (p. 7)

113 Patrz np.: Human Rights Advocates: *Land Grabbing for Food & Fuel Outsourcing: A Rising Threat to the Right to Food* (Grabieżę ziemi w imię outsourcingu produkcji żywności i paliw, rosnącym zagrożeniem dla prawa do żywności), 2009, dostępne na: <http://www.humanrightsadvocates.org/wp-content/uploads/2010/05/Right-to-Food.pdf>

114 Baring Asset Management Ltd.: *Baring Global Agriculture Fund*, Information (Informacja o funduszu) z 11.2011 r., dostępne na: <http://www.baring.com/ucm/groups/public/documents/marketingmaterials/017215.pdf>

115 *Crédit Agricole: Analysis; Ensuring responsible agricultural investments in the least developed countries and developing countries* (Analiza: zapewnienie odpowiedzialnych inwestycji rolnych w krajach najmniej rozwiniętych oraz rozwijających się), dostępne na: http://farmlandgrab.org/wpcontent/uploads/2010/07/ANALYSIS_Responsable-agricultural-investments.pdf

116 Więcej informacji, patrz: <http://www.societegenerale.com/en/our-businesses/privatebanking-global-investment-management-services>

117 ETF Explorer: <http://www.etfexplorer.com/en/etf/FR0010270033-Lyxor-ETFCommodities-CRB>

Jefferies CRB Index,¹¹⁸ który uwzględnia 43% towarów rolnych i hodowlanych,¹¹⁹ a zatem może posiadać do/około 352 mln EUR w *futuresach* rolnych i hodowlanych.

- *Lyxor ETF Commodities CRB Non-Energy*, fundusz posiadający aktywa o wartości 253 mln EUR (na dzień 8 lipca 2011 r.),¹²⁰ śledzi indeks *Reuters/Jefferies CRB Non-Energy Index*,¹²¹ który uwzględnia 67% towarów rolnych i hodowlanych (dane z kwietnia 2011 r.),¹²² a zatem może posiadać do/około 169 mln EUR w *futuresach* rolnych i hodowlanych.
- *S&P Smart Market Neutral Commodity Index* ma na celu osiągnięcie bezwzględniego zwrotu z inwestycji z ryzykiem nie-kierunkowym w 3 głównych sektorach towarowych, w tym 30% w rolnictwie. Ryzyko nie-kierunkowe odnosi się do strategii, w której potencjalny zysk nie zależy od tego, czy ceny bazowych towarów pójdą w górę czy w dół, ale od oczekiwanej zmienności cen bazowego instrumentu.¹²³
- *S&P Agriculture and Livestock Static Index* to rolny indeks towarowy typu *excess return*, także oferowany przez *Société Générale Index* od lipca 2009 r.¹²⁴

Nie znaleziono dowodów na to, by firma obracała instrumentami rolnymi na własny rachunek. Jednakże *Société Générale* rzekomo zredukowało liczbę transakcji zawieranych na własny rachunek od 2009 r.¹²⁵

Jeśli chodzi o transakcje dotyczące gruntów, *Société Générale* zarządza funduszami *Baring Global Agriculture Fund* oraz *Amundi Funds Global Agriculture* we współpracy z *Crédit Agricole* (patrz powyżej). *Société Générale* aktywnie rekomenduje kupno gruntów jako dobrą okazję inwestycyjną. W nocy do klientów, w październiku 2009 r., analityk *Société Générale* – Dylan Grice – napisał, że: „uwaga dla klientów: inwestycje w firmy rolne są okazją dla inwestorów, którzy wierzą, że globalne zapotrzebowanie na żywność wzrośnie w naj-

*bliższych latach, windując wartość surowców i gruntów rolnych. Firmy rolne są najbezpieczniejszym sposobem dla inwestorów, by uzyskać taką ekspozycję.*¹²⁶

Niemcy

Zakres niniejszego badania został wyznaczony tak, by uwzględnić wielkie marki bankowości detalicznej, wśród których w Niemczech znajduje się *Deka Bank*, centralny zarządca aktywów niemieckiej grupy *German Savings Bank Finance Group's*, bankowy gigant *Deutsche Bank* oraz mniejszy podmiot, jakim jest *Commerzbank*. Uwzględniono także dwie duże firmy reasekuracji i ubezpieczeń na życie w Niemczech, *Munich Re* oraz *Allianz*.

Allianz SE jest jednym z największych aktywnych zarządców aktywów na świecie. Alternatywne inwestycje, które obejmują fundusze towarowe, to jeden z czterech filarów oferowanych klientom instytucjonalnym i detalicznym.¹²⁷ Dział *Allianz* noszący nazwę *Global Investors* zarządzał aktywami (AuM) o wartości 1 443 mld EUR (1,4 biliona EUR) we wrześniu 2010 r.

- *Fundusz Allianz Commodities Strategy Fund* skupia się na energetyce i surowcach. Jego celem jest replikacja wyników indeksu *Barclays-Corals-Index*. W dniu 30 listopada 2011 r., fundusz miał wartość około 99,8 mln EUR, a towary rolne (pszenica, kukurydza, soja) stanowiły nawet 32% udział w jego portfelu.¹²⁸
- *Allianz RCM Commodities – I – EUR* zaczął działać w październiku 2010 r. Jego celem jest replikacja wyników indeksu *RCM Active Commodity Index*¹²⁹. 30 października 2011 r. aktywa netto wynosiły 46,3 mln EUR, podczas gdy towary rolne tworzyły 21% portfela (soja 4,9%, kukurydza 4,6%, pszenica 3,4%, surowy cukier 2,9%, itp.).¹³⁰

Środkami o wartości 1 131 mld EUR aktywów AuM, należącymi głównie do stron trzecich, zarządzają wyspecjalizowane podmioty zarządzające aktywami grupy, takie jak *PIMCO* (fundusz obligacji), *RCM* (fundusz akcyjny), *Degi* (fundusz nieruchomościowy), etc. *Allianz* przejęło firmę *PIMCO* (*Pacific Investment Management Company, LLC*.)

118 Global Fund Data: *Lyxor ETF Commodities CRB E*, dostęp 12.2011 r., dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/104874/funds>

119 Patrz: tabela 1.

120 ETF Explorer: *Lyxor ETF Commodities CRB Non Energy*, dane z 8.07.2011 r., <http://www.etfexplorer.com/en/etf/FR0010346205-Lyxor-ETF-Commodities-CRB-Non-Energy>

121 Global Fund Data, *Lyxor ETF Commodities CRB Non-Energy E*, dostęp 12.2011 r., dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/78504/funds>

122 Lyxor: *Lyxor ETF Commodities CRB Non-Energy*, dane z 04.2011 r., dostępne na: https://sglistedproducts.co.uk/fileadmin/user_upload/sgbourse_uk/materials/factsheet/Factsheets_-_Price_Return_Lyxor ETF Commodities CRB Non-Energy.pdf

123 Więcej informacji dostępnych na: <http://www.sgindex.com/admins/files/other/sgindex/files/8671.pdf> oraz <http://www.sgindex.com/services/quotes/details.php?family=63>

124 Société Générale: *S&P Agriculture and Livestock Static Fact Sheet* (karta informacyjna funduszu), dostępne na: https://www.sgindex.com/admins/files/other/sgindex/files/factsheet/9524_SGICAMXFactsheet.pdf

125 Patrz: <http://www.efinancialnews.com/story/2009-09-21/sg-to-cut-prop-trading-as-newcapital-rules-loom>

126 Bloomberg: *Argentine rains to boost Cresud, soybean harvests* (Argentyna – deszcze poprawia zbory soi spółki Cresud), 09.11.2009 r., dostępne na: <http://farmlandgrab.org/post/view/8823>

127 Allianz: *Sprawozdanie roczne 2010*, s. 59, dostępne na: https://www.allianz.com/staticresources/en/investor_relations/reports_and_financial_data/annual_report/ar2010/v_1310727324000/ar2010_group.pdf

128 Trustnet: *Allianz Commodities Strategy Fact Sheet* (karta informacyjna funduszu), dane z 30.11.2011 r., dostępne na: <http://www.trustnetoffshore.com/Factsheets/Factsheet.aspx?univ=DC&fundCode=CAFF9pagetype=overview> (dostęp 12.2011 r.).

129 Bloomberg: *Allianz RCM Commodities*, dostępne na: <http://www.bloomberg.com/quote/ALLRCIE:LX>

130 Allianz: *Allianz RCM Commodities – I – EUR Fact Sheet* (karta informacyjna funduszu), dostępne na: <http://www.allianzgeb2b.eu/intb2b/download?docid=1153108>

w 2000 r., ale nadal działa ona jako autonomiczna spółka zależna. W 2008 r. *PIMCO* zarządzało ok. 15 mld USD w towarowych funduszach indeksowych. Do 2011 r. *PIMCO* niemalże podwoiło swoje inwestycje w towarowe fundusze indeksowe i zainwestowało prawie 30 mld USD. Obecnie firma zarządza trzema funduszami surowcowymi o różnej wielkości:

- *PIMCO CommoditiesPLUS Strategy Fund INSTL* posiada łącznie aktywa warte 2 332 mln USD (dane z 31 października 2011 r.), a towary rolne stanowią 19% portfela.¹³¹ Fundusz zmierza do większej ekspozycji na rynku *futuresów* towarowych przede wszystkim poprzez inwestycje w umowy *swapowe* i *futuresy*, poprzez inwestycje w *PIMCO Cayman Commodity Fund III Ltd.*, własnościową spółkę zależną funduszu, utworzoną zgodnie z prawem Wysp Kajmańskich. Portfel funduszu *CommoditiesPLUS Strategy Fund* może odbiegać od wyników osiąganych przez inne indeksy towarowe.¹³²
- *PIMCO CommodityRealReturn Strategy Fund* posiada aktywa o wartości 22 785 mln USD (dane z 30 września 2011 r.), przy czym towary rolne stanowią 36% portfela [zboża 19%, surowce miękkie (cukier, bawełna, kawa) 7%, żywiec 7%, olej sojowy 3%].¹³³ Stara się on przewyższyć zwrot *Dow Jones-UBS Commodity Index Total Return* poprzez aktywne zarządzanie ekspozycją w sektorze towarowym.¹³⁴
- *PIMCO CommoditiesPLUS Short Strategy Fund* posiada aktywa liczące 10,9 mln USD (dane z lipca 2011 r.), a w portfelu ma zboża (18%), towary rolne (7%), inwentarz żywy (6%), olej roślinny (3%). Rozpoczął on działalność w sierpniu 2010 r. Fundusz aktywnie zarządza krótkoterminową ekspozycją na ryzyko indeksów towarowych z wykorzystaniem instrumentów pochodnych powiązanych z surowcami. Dzięki zastosowaniu metody replikacji syntetycznej, stara się wypracować dodatkowe zyski z pomocniczego portfela papierów wartościowych o stałym dochodzie.¹³⁵

Fundusz *Allianz RCM Global Agricultural Trends* skupia się raczej na agrobiznesie, a nie na towarach lub gruntach rolnych. Jako że inwe-

stuje w firmy z sektora agrobiznesu, fundusz ten może wpływać na transakcje dotyczące gruntów rolnych. Fundusz powstał w kwietniu 2008 r., i inwestuje głównie w sektorach produkcji surowców, przetwórstwa i dystrybucji. 16 września 2010 r. suma aktywów funduszu wynosiła 239 mln USD (184 mln EUR). Wśród firm z portfela funduszu są spółki z sektora oleju palmowego, które posiadają wielkie połacie ziemi w Indonezji i Malezji, w tym *Wilmar International*, *Golden Agri-Resources Ltd*, *IOI Corporation* oraz *Kuala Lumpur Kepong*. Fundusz inwestuje głównie w firmy z siedzibą w Stanach Zjednoczonych (29%), Singapurze (17,4%), Kanadzie (12,3%), Malezji (6,8%), Holandii (5,7%) i Brazylii (5,1%).¹³⁶

Allianz posiada także 26% udziałów *Elana Agricultural Land Opportunity Fund*, funduszu inwestycyjnego z branży nieruchomości z Bułgarii.¹³⁷ Fundusz odkupuje ziemie rolne, łączy je i dzierżawi skonolidowane działki. W czerwcu 2007 r. ten fundusz liczył 59 mln EUR.

Commerzbank jest aktywny na rynkach towarowych instrumentów pochodnych i oferuje usługi doradcze dotyczące rynku towarowego dla swoich klientów korporacyjnych, pochodne zabezpieczające produkty i zarządzanie towarowymi funduszami inwestycyjnymi. *Commerzbank* prowadzi badania dotyczące rynków towarowych, które są następnie wykorzystywane do udzielania porad. I tak, opublikował broszurę „*Commerzbank Commodities Radar*”¹³⁸, gdzie przedstawia zbiorczy przegląd zmienności cen dla każdego z różnych surowców, w tym dla następujących towarów rolnych: bawełny, kawy (na podstawie cen *Robusta Euronext Liffe London*), kakao (na podstawie cen *Liffe Cocoa Euronext*), kukurydzy, soi, pszenicy (na podstawie cen *Euronext Milling Wheat*) oraz cukru.

Commerzbank ma bardzo aktywne biuro transakcyjne ds. inwestycji towarowych (ang. *Commodity Trading Desk*), które specjalizuje się w *hedgingu* produktów dla (czasami dużych) korporacyjnych klientów końcowych i twierdzi, że posiada „szeroki asortyment produktów, poczynwszy od prostych opcji na wanilię po swapy ASIAN oraz wiele innych wyszukanych produktów”.¹³⁹ Klientom korporacyjnym oferują „rozwiązania zabezpieczające, które pomogą zmniejszyć ich ekspozycję na główne kategorie ryzyka na światowych rynkach

131 *PIMCO: Commodities PLUS Strategy Fund Monthly Commentary* (miesięczny komentarz do wyników funduszu), 31.10.2011 r., dostępne na: http://investments.pimco.com/ShareholderCommunications/External%20Documents/CommoditiesPLUS_Strategy_Monthly_Commentary_4702.pdf

132 Patrz także: *PIMCO: Prospekt PIMCO Commodities PLUS Strategy Fund*, 31.07.2011 r., s. 14–15, dostępne na: <http://pe.newriver.com/summary.asp?doctype=pros&cid=PIMCOLL&cu-sip=72201P159>; oraz *PIMCO: Commodities PLUS Strategy Fund Product Page* (strona produktu), dostępne na: <http://investments.pimco.com/Products/pages/458.aspx?ShareClassCode=A>

133 *PIMCO: CommodityRealReturn Strategy Fund Investment Fact Sheet*, 30.09.2011 r., dostępne na: http://investments.pimco.com/ShareholderCommunications/External%20Documents/pimco_commodityrealreturnstrategy_PF40491.pdf

134 *Prospekt PIMCO, ibid.*, s. 17.

135 Dane z *PIMCO: CommoditiesPLUS Short Strategy Fund*, 07.2011 r., patrz: http://investments.pimco.com/ShareholderCommunications/External%20Documents/pimco_commoditiesplus_short_strategy_pf60171.pdf, <http://investments.pimco.com/Products/pages/461.aspx> oraz <http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=PCSDX:US>

136 Informacje z *FIAN Deutschland: German Investment Funds involved in Land Grabbing* (Niemieckie fundusze inwestycyjne zaangażowane w grabież ziemi), materiał badawczy Profundo, 10.2010 r., dostępne na: http://www.fian.de/online/index.php?option=com_remository&Itemid=160&func=startdown&id=406; oraz *Finanzen online*, na: http://www.finanzen.net/fonds/AGIF_-Allianz_RCM_Global_Agricultural_Trends_-A_-EUR

137 *FIAN Deutschland*, s.16, *ibid.*

138 Patrz *Commerzbank Commodities Radar* – numer z 07.2011 r., https://www.corporateclients.commerzbank.com/files/flyers/_en/rohstoffradar.pdf (pobrane 04.10.2011 r.).

139 Strona internetowa *Commerzbank*, patrz: https://www.commerzbank.com/en/hauptnavigation/institutions/products_services/market_products/commodities/commodities.html

towarowych” i obiecują „strategie inwestycyjne wysokich zysków w oparciu o łączenie towarów”.¹⁴⁰

Jednakże w odpowiedzi udzielonej na kwestionariusz FoEE i Banktrack Commerzbank twierdzi, że „jeśli chodzi o transakcje na surowcach miękkich, Commerzbank angażuje się w minimalnym stopniu”.¹⁴¹ Bank odpowiedział również twierdząco na pytanie o to, czy jego ocena ryzyka dla transakcji na towarach rolnych wlicza czynniki ryzyka utraty reputacji, stwierdzając, że ogólnie rzecz biorąc, działalność biznesowa, która może stanowić potencjalne zagrożenie ekologiczne, etyczne i społeczne dla banku jest intensywnie badana przez dział ds. reputacji i zarządzania zrównoważonego (tj. Reputation- and Sustainability Management).¹⁴² Jedyny fundusz Commerzbanku jednoznacznie powiązany z towarami to:

- *ComStage ETF Commerzbank Commodity EW Index TR*, fundusz giełdowy zmierzający do replikacji wyników *Commerzbank Commodity EW Performance Index* (indeks *Total Return*, TR) skrótowo zwany *CoCo Index*. W skład indeksu wchodzi 16 różnych kontraktów terminowych *futures* na towary. Fundusz został uruchomiony w maju 2009 r. Liczył on około 457 mln EUR w dniu 31 lipca 2011 r.¹⁴³ oraz 575 mln USD w dniu 17 października 2011 r.¹⁴⁴ Wszystkie towarowe kontrakty terminowe typu *futures* były w równym stopniu wliczone (taka sama waga) w pierwotnym indeksie, który obejmował 25% towarów rolnych (6,25% cukier, 6,5% pszenica, 6,25% kukurydza, 6,25% soja). Jako że wskaźnik ważenia indeksu jest regularnie dostosowywany, co najmniej raz na sześć miesięcy, z dniem 5 października 2011 r. indeks obejmował już 26,18% surowców rolnych. Indeks *ComStage ETF Commerzbank Commodity EW Index TR* wykorzystuje replikację syntetyczną, co, gdyby została zastosowana replikacja fizyczna, przełożyłoby się na inwestycje około 150 mln EUR w kontrakty terminowe na towary rolne.

Commerzbank twierdzi, że przyjął politykę/wytyczne w sprawie inwestowania w grunty/finansowania transakcji dotyczących ziemi w krajach spoza UE/OECD i podaje, że: „takie transakcje muszą być zatwierdzone za pośrednictwem naszego działu ryzyka utraty reputacji (RepRisk)”.¹⁴⁵

DekaBank jest centralnym zarządcą aktywów niemieckiego *German Savings Bank Finance*. W odpowiedzi na kwestionariusz FoEE i Banktrack dotyczący zaangażowania w transakcje na towarach rolnych lub dotyczące gruntów, *DekaBank* jednoznacznie stwierdził, że: „*Ani DekaBank, ani nasze spółki zależne, ani nasze fundusze nie są zaangażowane w inwestycje w surowce miękkie, miękkie towarowe instrumenty pochodne lub ziemię w dowolnej formie.*”¹⁴⁶

Jednakże fundusz *Deka-Commodities CF (A)*, uruchomiony w październiku 2006 r.,¹⁴⁷ ma na celu, zgodnie z deklaracjami, przekroczenie wyników indeksu *Dow Jones UBS Commodity Index*, przy czym towary rolne i żywioły obejmują 35%,¹⁴⁸ co stanowiło prawie 90 mln EUR w październiku 2011 r., gdy fundusz globalnie liczył 260 mln EUR. Opis tego funduszu jest być może mylący, ponieważ wykresy w opisie funduszu mogą prowadzić do założenia, że fundusz ten jest złożony z pochodnych instrumentów towarowych. Jednak towarowe instrumenty pochodne, w które fundusz lokuje środki i które sprzedaje stanowią mniej niż 2% łącznych aktywów netto funduszu. Fundusz inwestuje w nie-towarowe powiązane produkty finansowe, spośród których wiele to obligacje i produkty kredytowe banków.¹⁴⁹

DekaBank oferuje również inwestorom w Niemczech fundusz *UBS (LUX) Structured SICAV-Rogers Commodity Index Fund (EUR)*.¹⁵⁰ Jednostki zależne *DekaBanku* świadczą niektóre z usług administracyjnych/powierniczych. Część aktywów (około 10%) jest inwestowana w *swapy* oparte na *RICI*,¹⁵¹ co stanowi około 35% kontraktów terminowych typu *futures* na surowce rolne i żywy inwentarz.¹⁵²

Deka Investment oferuje też fundusz *BGF World Agriculture Fund* firmy Black Rock, który w lutym 2010 r. liczył około 20,3 mln EUR.¹⁵³ Fundusz inwestuje głównie w spółki z siedzibą w Ameryce

do ich polityk i oświadczeń, dostępne na: <http://nachhaltigkeit2009.commerzbank.de/reports/commerzbank/annual/2009/nb/English/701055/reputation-risk-management.html> (tylko po niemiecku) oraz <https://www.nachhaltigkeit.commerzbank.de/de/internetportal/governance/interneichtlinien/interneichtlinien.html>

146 Dekabank: Odpowiedzi udzielone w kwestionariuszu FoEE oraz Banktrack „Questionnaire on investments in soft commodities and land deals” (Kwestionariusz nt. inwestycji w surowce miękkie i transakcje dotyczące ziemi), otrzymany 02.12.2011 r. od działu DekaBank External Communications.

147 Deka Bank: Karty informacyjne z 31.10.2011 r., *Deka-Commodities CF (A)*, dostępne na: <http://www.rb.cz/attachements/pdf/financni-trhy/cenne-papiry/kontakti-bankaprosppekty/deka-bank/deka-repoty/commodities-0263138306.pdf>

148 DekaBank, Fondsprofil per 31.08.2011, *Deka-Commodities CF (A)* – lub Investmentfonds Rohstofffonds, s. 2, sektor rolny odpowiadał 28,6% w poprzednim miesiącu.

149 Deka International, Jahresbericht zum 31. August 2010. *Deka-commodities*, s. 8.

150 Deka: UBS (Lux) Structured Sicav-Rogers Commodity Index Fund (EUR), dostępne na: https://www.deka.de/de/content/produkte/fonds/portrait/portraitU0239752115.jsp?isFromFondsFinder=true&rMode=R1¤tPage=&universalValue=&sMode=S1&savingsModelFlag=0&filterFlag=0&contextFlag=0&fundCcy=0&assetClassId=50&assetFocusId=&disbursementLoad=&ACTION_FIELD=backFromPortrait&issueCompany=

151 UBS, *Jahresbericht 2009/2010* – Geprüfter Jahresbericht, 08.2010 r., s. 31, dostępne na: https://www.deka.de/mms/UBS_Lux_StructuredSICAV_JB.pdf

152 Patrz: tabela 1.

153 FIAN Deutschland: *German Investment Funds involved in Land Grabbing* (Niemieckie fundusze inwestycyjne zaangażowane w grabież ziemi), artykuł badawczy autorstwa Profundo, 10.2010 r., s.13, dostępne na: http://www.fian.de/online/index.php?option=com_remository&Itemid=160&func=startdown&id=406

140 *ibid.*

141 Commerzbank: Odpowiedzi udzielone w kwestionariuszu FoEE oraz Banktrack „Questionnaire on investments in soft commodities and land deals” (Kwestionariusz nt. inwestycji w surowce miękkie i transakcje dotyczące ziemi), otrzymany 25.11.2011 r.

142 *ibid.* Niniejszy link został przekazany celem dostarczenia dodatkowych informacji, <http://nachhaltigkeit2009.commerzbank.de/reports/commerzbank/annual/2009/nb/English/701055/reputation-risk-management.html>

143 Informacje z: <http://www2.comstage.commerzbank.com/Products/ProductSearchPage.aspx?pac=6&c=24908> oraz http://www2.comstage.commerzbank.com/SiteContent/4/2/2/196/15/ETF090_COMMO_eng.pdf

144 Commerzbank: Pisemnie odpowiedzi na krótkie zapytanie o kontekst na temat projektu raportu zatytułowanego: „Commerzbank – Involvement in agricultural derivatives” (Commerzbank – zaangażowanie w rolne instrumenty pochodne), 20.10.2011 r.

145 Commerzbank: Odpowiedzi na kwestionariusz, *ibid.* Commerzbank uwzględniła odniesienia

Północnej (44,6%), Azji (19,2%), Europie (18,2%) oraz w Ameryce Łacińskiej (9,9%), przy czym 2,3% jest inwestowane w spółki z siedzibą w Afryce. Wśród tych spółek są: *Archer-Daniels-Midland*, *Indofood Agri Resources*, *Wilmar International*, *IOI*, *SLC Agrícola* i *Illovo Sugar*.¹⁵⁴ Firmy agrobiznesowe, takie jak te wymienione powyżej, są często zaangażowane w nabywanie gruntów w krajach trzecich, a przynajmniej niektórym z nich zostały postawione zarzuty o grabienie ziemi.¹⁵⁵

Deutsche Bank ma aktywny zespół towarowy, który działa na rynkach towarowych instrumentów pochodnych, podejmując różne działania.¹⁵⁶ Transakcje towarowe *Deutsche Bank* są stosunkowo wysoko opłacalne i dlatego może on podejmować odpowiednio wysokie ryzyko. *Deutsche Bank* oferuje swoim klientom (zwłaszcza w Niemczech) specjalny instrument do bezpośredniego prowadzenia transakcji na amerykańskich rynkach *futures*ów rolnych.

Deutsche Bank jest aktywny na amerykańskich rynkach rolnych instrumentów pochodnych w ramach asortymentu oferowanych usług towarowych. Chodzi mianowicie o opracowywanie i sprzedaż towarowych instrumentów pochodnych zabezpieczających usługi oraz o pełnienie funkcji kontrahenta w transakcjach na towarowych instrumentach pochodnych dla klientów, którzy zajmują się *hedgingiem* lub spekulacją. Ponadto *Deutsche Bank* oferuje strukturalne finansowanie transakcji towarowych, które wykorzystują towarowe instrumenty pochodne i zajmuje się rozliczaniem towarowych instrumentów pochodnych.

Deutsche Bank oferuje szeroką gamę towarowych giełdowych produktów inwestycyjnych. Większość towarowych produktów inwestycyjnych to instrumenty syntetyczne. Te syntetyczne produkty uwzględniają około 19 funduszy ETF (z czego 11 to fundusze mieszane z aktywami nietowarowymi). Na przykład *db X-trackers DBLCI – OY Balanced ETF (EUR)* posiada aktywa netto liczące 802,53 mln EUR, z 31% udziałem rolnych instrumentów pochodnych według danych z 31 października 2011 r.,¹⁵⁷ co może oznaczać nawet/około 248,78 mln EUR w *futuresach* rolnych i hodowlanych. *Deutsche Bank* oferuje także około 6 instrumentów opartych na towarach giełdowych

oraz około 8 papierów dłużnych w obrocie giełdowym (ETC), w tym *PowerShares DB Agriculture ETNs*.¹⁵⁸

Większość funduszy towarowych *Deutsche Bank* jest przeznaczonych tylko dla inwestorów instytucjonalnych. Daje to *Deutsche Bank* możliwość naliczania opłat od wszelkich operacji związanych z funduszami (zarządzanie, rozliczenia, itp.), ciągnięcia zysków ze *swapów*, gdy ceny śledzonego indeksu są niskie w porównaniu do aktywów zainwestowanych przez fundusz towarowy, a także, gdy odniesie sukces w zarządzaniu ryzykiem transakcji *swap* z funduszem dla *Deutsche Bank*.

Dwa szczególnie duże fundusze *Deutsche Bank* to *PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund* oraz *PowerShares DB Agriculture Fund*, które inwestują w rolne kontrakty terminowe typu *futures*.

- *PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund* posiada aktywa o całkowitej wartości 5,1 mld USD, z czego 563 mln USD stanowi wartość niezrealizowanego zysku na kontraktach terminowych w dniu 31 grudnia 2010 r.¹⁵⁹ W tej dacie fundusz posiadał 30 414 kontraktów terminowych z sektora spożywczego typu *futures* obejmujących kukurydzę, pszenicę, cukier i soję. Według sprawozdania rocznego *PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund*, te kontrakty terminowe z sektora spożywczego typu *futures* miały wartość godziwą (określaną jako niezrealizowany zysk netto na kontraktach terminowych) 262,6 mln USD na dzień 31 grudnia 2010 r.¹⁶⁰ Według działu *Deutsche Bank Global Commodity Business division*, te 30 414 kontraktów terminowych typu *futures* z sektora spożywczego funduszu *PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund* były wyceniane na około 1,1 mld USD.¹⁶¹
- *PowerShares DB Agriculture Fund* obejmował aktywa o całkowitej wartości 2,7 mld USD, z czego 370 mln USD to niezrealizowany zysk netto na kontraktach terminowych (dane z 31 grudnia 2010 r.).¹⁶² Wśród kontraktów terminowych typu *futures*, wchodzących w skład aktywów na dzień 31 grudnia 2010 r., było 66 104 rolnych kontraktów terminowych typu *futures* z 11 następujących

154 *ibid.*, s. 13.

155 Patrz np.: Human Rights Advocates: *Land Grabbing for Food & Fuel Outsourcing: A Rising Threat to the Right to Food* (Grabieże ziemi w imię outsourcingu produkcji żywności i paliw, rosnącym zagrożeniem dla prawa do żywności), 2009, dostępne na: <http://www.humanrightsadvocates.org/wp-content/uploads/2010/05/Right-to-Food.pdf>

156 Na podstawie: Myriam Vander Stichele: *Deutsche Bank – Quick Scan about agricultural and oil commodity derivative activities* (Deutsche Bank – szybki przegląd działalności w zakresie towarowych instrumentów pochodnych dla rolnictwa i sektora naftowego), 2011. Nieopublikowany raport badawczy zamówiony przez Oxfam Deutschland, Misereor oraz WEED.

157 Deutsche Bank: *db x-trackers DBLCI – OY BALANCED ETF (EUR)* karta informacyjna, z dnia 31.10.2011 r., dostępne na: http://www.etf.db.com/UK/pdf/EN/factsheet/factsheetLU0292106167_2011_11.pdf

158 Deutsche Bank: *Agriculture Exchange Traded Notes*, oficjalna strona internetowa, dostęp 12.2011 r., dostępne na: <http://dbfunds.db.com/notes/Agriculture/index.aspx>

159 Deutsche Bank (DB Commodity Services LLC): *Audited Annual Financial Report 2010 for the PowerShares DB Agricultural Fund* (zbudowane roczne sprawozdanie finansowe za rok 2010), 14.03.2011 r., s. 2, dostępne na: http://dbfunds.db.com/dba/Pdfs/DBA_Annual_Report_2010.pdf

160 SEC, *PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund* (dokładna nazwa rejestrującego zgodnie z zapisem w karcie), Sprawozdanie roczne [2010] zgodnie z działem 13 do 15(d) securities exchange Act z 1934, 28.02.2011 r., s. 40, 51.

161 M. Vander Stichele: *Deutsche Bank – Quick Scan about agricultural and oil commodity derivative activities* (Deutsche Bank – szybki przegląd działalności w zakresie towarowych instrumentów pochodnych dla rolnictwa i sektora naftowego), 2011 r. Nieopublikowany raport badawczy zamówiony przez Oxfam Deutschland, Misereor oraz WEED.

162 Deutsche Bank (DB Commodity Services LLC): *Audited Annual Financial Report 2010 for the PowerShares DB Agricultural Fund* (zbudowane roczne sprawozdanie finansowe za rok 2010), 14.03.2011 r., s. 2, dostępne na: http://dbfunds.db.com/dba/Pdfs/DBA_Annual_Report_2010.pdf

sektorów: kukurydza, soja, pszenica, pszenica Kansas City, cukier, kakao, kawa, bawełna, żywe bydło, bydło i chuda wieprzowina. Wartość godziwa tych 66 104 rolnych kontraktów *futures* wynosiła 370,4 mln USD według sprawozdania rocznego funduszu z 2010 r.¹⁶³ Według *Deutsche Bank*, 66 104 rolne kontrakty towarowe obejmujące te same 11 kategorii towarów w posiadaniu *PowerShares DB Agriculture Fund* wyceniono na około 2,7 mld USD.¹⁶⁴

Oprócz powyższych danych uzyskanych ze sprawozdań rocznych funduszy i innych publicznie dostępnych źródeł, sam *Deutsche Bank* stwierdził, że poprzez fundusze inwestycyjne śledzące indeksy towarowe i własne spółki zarządzające (np. *PowerShares DB Commodity IndexTracking Fund* oraz *PowerShares DB Agriculture Fund*) posiada w sumie towarowe rolne kontrakty terminowe o wartości co najmniej 3,8 mld USD (dane z 31 grudnia 2010 r.).¹⁶⁵

Warto także podkreślić, że *DB Platinum Advisors*, który zarządza licznymi syntetycznymi funduszami towarowymi *Deutsche Bank*, najwyraźniej zainwestował sumę rzędu 400–800 mln EUR (zależnie od oszacowań) w rolne kontrakty terminowe (dane z 31 grudnia 2010 r.).¹⁶⁶ Na przykład:

- *DB Platinum Agriculture Euro IIC*, który śledzi *S&P GSCI Agricultural Excess Return* (w 100% złożony z rolnych towarowych instrumentów pochodnych), posiada aktywa netto o wartości 183,36 mln USD (na dzień 31 października 2011 r.).¹⁶⁷
- *DB Platinum Commodity Euro IIC*, oparty na *S&P GSCI TR Hedged EUR*, który składa się w 19,6% z rolnych i hodowlanych instrumentów pochodnych, posiada aktywa netto o wartości 919,98 mln EUR (dane z 31 października 2011 r.), co może odpowiadać

do/około 180 mln EUR w rolnych i hodowlanych kontraktach terminowych.¹⁶⁸

DWS Invest Commodity Plus Fund, z 79,6 mln EUR w aktywach (95% z nich w towarowych instrumentach pochodnych, a 5% w akcjach) inwestuje 34,3% portfela w rolnictwo i hodowlę, co może odpowiadać kwocie do/około 25,5 mln EUR w rolnych i hodowlanych kontraktach terminowych.¹⁶⁹ Według szacunków i obliczeń SOMO, *Deutsche Bank Group* posiadał niezrealizowane rolne kontrakty towarowe o wartości do 5 mld EUR (na dzień 31 grudnia 2010 r.).¹⁷⁰

Deutsche Bank wykorzystuje również instrumenty pochodne w celu zabezpieczenia przed ogólną ekspozycją bilansową, więc wydaje się, że wykorzystuje on instrumenty pochodne dla transakcji na własny rachunek.¹⁷¹ Pozostaje jednakże niejasne, czy dotyczy to obrotu i *hedgingu* za pomocą instrumentów pochodnych towarów rolnych. Brak w tym względzie przejrzystości, a bardzo płynne i skomplikowane zarządzanie ryzykiem nie pozwala wyjaśnić, jakiego rodzaju są obroty towarowe *Deutsche Banku*.

Deutsche Bank jest zaangażowany w transakcje obejmujące ziemię rolne¹⁷² za pośrednictwem swojego funduszu inwestycji detalicznych DWS:

- *DWS Global Agricultural Land and Opportunities Fund (GALOF)* powstał w lipcu 2007 r. *DWS GALOF* ma wartość około 110 mln EUR. *GALOF* zawiera umowy *joint venture* z rolnikami i dostarcza im kapitał, aby rozwijali swoje gospodarstwa. Fundusz ma obecnie farmy w Australii i Zambii, ale szuka okazji na inwestycje w Argentynie, Wietnamie i Nowej Zelandii.¹⁷³
- *DWS Access Global Timber GmbH & Co. KG* założono w styczniu 2008 r. Jest to fundusz zamknięty skierowany do grupy niemieckich inwestorów prywatnych. Fundusz inwestuje w lasy i zakłady przetwórstwa drzewnego. Minimalna inwestycja w fundusz to 6 700 EUR.

163 SEC, *PowerShares DB Agriculture Fund (A Series of PowerShares DB Multi-Sector Commodity Trust)* – Sprawozdanie roczne zgodnie z działem 13 lub 15(D) Securities Exchange Act z 1934 r., dla r. rozliczeniowego zakończonego 31.12.2010 r., s. 41; *Deutsche Bank (DB Commodity Services LLC)*, Roczne [2010] sprawozdanie finansowe dla *PowerShares DB Agricultural Fund*, wraz z niezależnym sprawozdaniem KPMG Report of Independent Registered Public Accounting Firm (28.02.2011 r.), 14.03.2011 r., s. 2.

164 Pismo przesłane e-mailem przez T. Martina, COO – *Deutsche Bank Global Commodities*, w dniu 26.10.2011 r. w ramach procesu przeglądu projektu raportu Myriam Vander Stichele: *Deutsche Bank – Quick Scan about agricultural and oil commodity derivative activities* (*Deutsche Bank* – szybki przegląd działalności w zakresie towarowych instrumentów pochodnych dla rolnictwa i sektora naftowego), SOMO, 2011. Nieopublikowany raport badawczy zamówiony przez Oxfam Deutschland, Misereor oraz WEED.

165 Zgodnie z danymi przekazanymi przez *Deutsche Bank*, w raporcie Myriam Vander Stichele: *Deutsche Bank – Quick Scan about agricultural and oil commodity derivative activities* (*Deutsche Bank* – szybki przegląd działalności w zakresie towarowych instrumentów pochodnych dla rolnictwa i sektora naftowego), SOMO, 2011. Nieopublikowany raport badawczy zamówiony przez Oxfam Deutschland, Misereor oraz WEED. Autorzy tego raportu zwracają uwagę, że dane dostarczone im przez *Deutsche Bank* różnią się od tych, o których mowa w rocznych sprawozdaniach finansowych tych funduszy. Potrzeba zatem dodatkowych badań, by ustalić, dlaczego te dane się różnią, a zatem np. czy roczne sprawozdanie dotyczy zabezpieczeń i czy dotyczy także struktur swapowych.

166 Vander Stichele, *ibid.*

167 Global Fund Data: *DB Platinum Agriculture Euro IIC*, dane z 31.10.2011 r., dostęp 12.2011 r., dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/100823/funds>

168 Global Fund Data: *DB Platinum Commodity Euro IIC*, dane z 31.10.2011 r., dostęp 12.2011 r., dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/97069/funds>

169 *Deutsche Bank: DWS Invest Commodity Plus*, sprawozdanie funduszu, 10.2011 r., dane z 31.10.2011 r., dostępne na: http://www.dws.nl/MediaLibrary/Document/000331_K.EN.pdf

170 *ibid.*

171 *Deutsche Bank: Annual Review 2010 – Delivering in the face of uncertainty*, Chapter 2 – Consolidated Financial Statements (Przegląd doroczny 2010 – Osiąganie wyników w czasach niepewności, rozdział 2 – Skonsolidowane sprawozdanie finansowe), s. 307.

172 Na podstawie: FIAN Deutschland, *German Investment Funds involved in Land Grabbing* (Niemieckie fundusze inwestycyjne zaangażowane w grabież ziemi), materiał badawczy Profundo, 10.2010 r., dostępne na: http://www.fian.de/online/index.php?option=com_remository&Itemid=160&func=startdown&id=406

173 GRAIN: *Corporate investors lead the rush for control over overseas farmland* (Inwestorzy korporacyjni wywołują gorączkę kontroli nad zagranicznymi ziemiami uprawnymi), 10.2009 r., strona internetowa: <http://www.dws-galof.com/EN/> (nieдоступne)

Poczyniono już inwestycje początkowe w Stanach Zjednoczonych, Urugwaju, Serbii, Indonezji, Brazylii i Chinach.¹⁷⁴

Deutsche Bank zainwestował także w *Bramdean Alternatives Ltd St. Brazilian Farmland Fund*, fundusz *private equity* inwestujący bezpośrednio w brazylijskie ziemie rolne.¹⁷⁵

Munich RE i *ERGO*, jego branża detaliczna, korzystają z usług *MEAG* do zarządzania aktywami. *MEAG* nie oferuje funduszy towarowych dla klientów detalicznych.¹⁷⁶ Jednakże, według sprawozdania rocznego firmy, odnotowała ona ekspozycję na ryzyko towarowe o wartości 764 mln EUR w 2010 r.¹⁷⁷ W tym samym raporcie podano, że *Munich RE Group* „w reakcji na niepewność gospodarczą utrzymuje nadal silnie zdywersyfikowany portfel. [...] W tym celu proponujemy umiarkowanie zwiększyć nasze portfele akcji i towarów.”¹⁷⁸ Żadne dalsze informacje nie są dostępne.

Włochy

Gruppo Assicurazioni Generali zdaje się posiadać jedynie ograniczone inwestycje w towary rolne.¹⁷⁹ Fundusz *SICAV Generali Absolute Return Multi Strategies*, o wartości 311 mln EUR na dzień 30 września 2011 r.,¹⁸⁰ posiada maksymalnie 35% środków narażonych na ryzyko instrumentów pochodnych opartych na finansowych indeksach towarowych.¹⁸¹ Fundusz *Generali Absolute Return Global Macro Strategy* może mieć do 10% całkowitych aktywów (AuM) zainwestowanych w towarowe fundusze ETF, aczkolwiek pod koniec 2010 r. nie uwzględnił w sprawozdaniu żadnych aktualnych inwestycji w ETF-y.¹⁸² Brak dodatkowych szczegółów co do rodzaju towarów.

W 2003 r. *Generali*, zaplanowało za pośrednictwem swojej 100% własnościowej spółki zależnej *Geneagricola Spa*, zakup 5 500 hektarów ziemi na północy prowincji Timisoara w Rumunii. Według niektórych gazet pojawieniu się *Geneagricola* w Rumunii towarzyszył gwałtowny wzrost cen ziemi. Ceny wzrosły z około 800 EUR za hektar

w 2002 r. do około 1 200 EUR. Pod koniec 2004 r. *Generali* zakupiło 3 500 hektarów ziemi w Rumunii za pośrednictwem swoich spółek zależnych, a planuje nabyć kolejne 1 500 hektarów. W tym samym roku *Generali* wydało DVD i album fotograficzny mający ukazać, że inwestycje rolne w Rumunii miały na celu „zwiększenie wartości gruntów, a nie działania spekulacyjne”.¹⁸³

Intesa-Sanpaolo, członek grupy *Eurizon Capital Sgr*,¹⁸⁴ zarządza 73 różnymi funduszami, z których kilka inwestuje w ETFy z sektora spożywczego. Na przykład *Eurizon Focus Profilo Dinamico* oraz *Fondo Eurizon Focus Profilo Moderato* inwestują w *Lyxor ETF Commodities CRB* (2 różne towarowe fundusze ETF, przy czym jeden z nich uwzględnia energetykę, a drugi nie).

Fonditalia, będący częścią *Banca Fideuram*, który z kolei wchodzi w skład *Intesa-Sanpaolo*, zarządza kilkoma inwestycjami w towary spożywcze. Do 2011 r. fundusz *Fonditalia Core 1* (2,7 mld EUR AuM) zainwestował ponad 50 mln EUR w giełdowy fundusz towarowy (ETC) *ETFS All Commodities DJ-UBSCISM*, który z kolei lokuje 30% środków w towary rolne i 5% w hodowlę.

Oddział inwestycyjny *Banca IMI*, *Intesa-Sanpaolo*, tworzy fundusze typu ETF oraz ETC w ramach swoich struktur rynkotwórczych *Retail HUB*, a także zajmuje się bezpośrednim budowaniem i emisją produktów, takich jak np. certyfikaty indeksowe *Reflex* dla kakao, kawy, bawełny itp.¹⁸⁵ W czerwcu 2011 r. *Banca IMI* wyemitował około 6,15 mln certyfikatów na towary spożywcze, a całkowita wartość rynkowa transakcji sięgnęła 123,64 mln EUR.

Unicredit¹⁸⁶ bezpośrednio inwestuje lub promuje inwestowanie w surowce spożywcze oraz transakcje dotyczące gruntów za pośrednictwem podmiotu zarządzającego aktywami grupy bankowej *Pioneer Investments*, polecając swoim klientom instytucjonalnym towarowe inwestycje typu ETF i ETC, i bezpośrednio lub pośrednio finansując przedsiębiorstwa działające w sektorze agrobiznesu na rynkach wschodzących.

Fundusz *hedgingowy Pioneer Funds Commodity Alpha* posiadał 617 mln EUR w zarządzanych aktywach (AuM), ulokowane w towarowe instrumenty pochodne (dane z kwietnia 2011 r.), z czego 26,3% w zbożach, 17,9% w innych towarach rolnych, a 6,2% w hodowli bydła (co daje w sumie 50,4% lub 311 mln EUR AuM w towarach rolnych). Inne fundusze, takie jak *Pioneer Fund Strategie Portfolio*

174 DWS Access: DWS ACCESS Global Timber, 02.2008 r.

175 Merian Research i Campagna per la riforma della Banca Mondiale: *The Vultures of Land Grabbing* (Sępy-grabieżcy ziemi), 2010, dostępne na: <http://www.pambazuka.org/en/category/land/68535> [dostęp 26.11.2011 r.].

176 Patrz: http://www.meag.com/reddot/html/de/privatanleger/p_meag_fonds.asp oraz <http://www.ergo.de/de/Privatkunden/Produkte/Finanzen/Fondssparen>

177 Munich RE Group: *Sprawozdanie roczne 2010*, s. 197, dostępne na: http://www.munichre.com/publications/302-06773_en.pdf

178 *ibid.*, s. 143.

179 Gruppo Assicurazioni Generali: *Sprawozdanie roczne 2010*, opublikowane 31.12.2010 r., dostępne online na: <http://generali2010.message-asp.com/en>

180 Trustnet: *Generali Absolute Return Multi Strategies*, dane z 31.09.2011 r., dostępne na: <http://www.trustnetoffshore.com/Factsheets/Factsheet.aspx?fundCode=G5F50&univ=DC>

181 Generali Investments Sicav: *Prospekt*, 07.2010 r., s. 114, dostępne na: <http://www.generaliinvestments.it/contenuti/funds/LU0499461126/LU0499461126PEN.pdf>

182 Gruppo Assicurazioni Generali: *Sprawozdanie roczne 2010*, opublikowane 31.12.2010 r., dostępne online na: <http://generali2010.message-asp.com/en>

183 CRBM: Raport w przygotowaniu. Kontakt z Antonio Tricarico na: <http://www.crbm.org/contatti/>

184 CRBM: *ibid.*

185 Patrz: <http://retailhub.bancaimi.com/retailhub.html>

186 CRBM: *ibid.*

Wachstum inwestując część swojego portfela w fundusz *Pioneer Funds Commodity Alpha*. W listopadzie 2011 r. *Unicredit* podał, że wartość środków firmy ulokowanych w rynki surowców miękkich wyniosła łącznie 91 mln USD netto w funduszu *Pioneer S.F. – EUR Commodities* oraz 153 mln USD w funduszu *Pioneer Funds – Commodity Alpha*, „na podstawie przepływów do lub z funduszy”.¹⁸⁷

Kilka funduszy *Pioneer Investments* inwestuje w ETF-y związane z towarami spożywczymi. Są wśród nich *Pioneer Target Sviluppo*, *Pioneer Asset Management SA Luxembourg*, *Pioneer Funds Absolute Return Multi-Strategy* oraz *Pioneer Funds Global Balanced*. Jednak każda z tych inwestycji w fundusze ETF jest stosunkowo niewielka (zwykle odpowiada kilku mln EUR). Jest wśród nich kilka ETF-ów, które w swoim portfelu posiadają towary spożywcze: *Lyxor ETF Commodities CRB* (patrz dział o *Société Générale*), *ETF Agriculture*, *ETFS Soybeans* (soja), *ETFS Corn* (kukurydza) oraz *ETFS Grains* (zboża). Ponadto *Unicredit* oferuje swoim klientom kilka ETF-ów notowanych na rynku włoskim,¹⁸⁸ w tym 5 ETF-ów bazujących na sektorze rolnym, 4 hodowlane, 6 opartych na pszenicy i 6 na towarach rolnych (cukrze, kawie i bawełnie).

Certyfikaty porównawcze, tzw. *Benchmark Certificates*, pozwalają klientom detalicznym *Unicredit* śledzić indeksy towarów rolnych. *Benchmark Open End Indice Materie Prime Agricoltura DJ-AIG Agriculture (Total Return)* śledzi indeks *Dow Jones AIG Agriculture Total Return Index* (złożony w 100% z towarów rolnych). *Benchmark Open End Indice Materie Prime AJ-AIG Commodity* bazuje na indeksie *Dow Jones AIG Commodity Index* (w którego skład wchodzi 19 towarów, w tym około 1/3 to towary rolne). Te produkty finansowe zostały zaoferowane przez *Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG*, który obecnie wchodzi w skład *Unicredit Group*. Nie jest jasne, czy produkty te są nadal dostępne dla szerokiego grona klientów. Kilka funduszy *Pioneera* inwestuje w agrobiznes, w tym *Archer-Daniel-Midlands*, *China Agri-Industries Holding Ltd*, *Charoen Pokphand Foods*, *Indofood CBP Sukses Makmur TBK PT* (który posiada m.in. plantację produkcji oleju palmowego), *Kuala Lumpur Kepong Berhad* (olej palmowy w Malezji i Indonezji) i inne, w tym liczne zajmujące się nabywaniem gruntów.¹⁸⁹

W grudniu 2007 r. *Unicredit* był jednym z głównych menadżerów w ramach debiutu giełdowego firmy *Black Earth Farming*, która kupuje i uprawia ziemię w południowo-zachodniej Rosji, a także pro-

dukuje mąkę, kukurydzę, nasiona, olej słonecznikowy, itp. *UniCredit* w nieodległej przeszłości zainwestował w badania nad sektorem rolnym i towarów rolnych, które rzekomo miały być zapowiedzią inwestycji w rolnictwo w Rosji i na Ukrainie. *Unicredit* jednakże to zakwestionował.

Holandia

Holenderskie fundusze emerytalne bardzo aktywnie inwestują w towary, a większość analityków spodziewa się, że wzrost tego segmentu będzie się utrzymywał.¹⁹⁰ Przeświadczyliśmy dwa holenderskie fundusze emerytalne, *Stichting Pensioenfond ABP* oraz *PPMG*, a także holenderską grupę bankowo-ubezpieczeniową *ING*, oraz mniejszy *Rabobank*, ze względu na jego historię i wiedzę o rynkach rolnych.

Stichting Pensioenfond ABP wydaje się być bardzo aktywny zarówno w sektorze instrumentów pochodnych surowców rolnych, jak i w nabywaniu gruntów. Według sprawozdania rocznego za 2010 r. firmy *APG*, będącej spółką zależną *ABP*, która zarządza systemem emerytalnym *Stichting Pensioenfond ABP*, „bieżąca wartość (wartość aktywów netto) inwestycji towarowych wyniosła 8,0 mld EUR (2009 r.: 6,0 mld EUR). Ekspozycja na ryzyko uwzględniła głównie towarowe instrumenty pochodne i stanowi niemal dokładną kopię indeksu *S&P GSCI Total Return Index*, który służy za benchmark.”¹⁹¹ Jako, że indeks *S&P GSCI Total Return Index* składa się w około 20% z inwestycji w rolnictwo i hodowlę,¹⁹² można oszacować, że inwestycje *APG* w instrumenty pochodne rolnictwa i hodowli wyniosły w 2010 r. do około 1,6 mld EUR.

Spektakularne zwwyżki cen z lat 2007–2008 sprawiły, że *APG* zainteresowało się aktywami powiązаныmi z produkcją żywności:¹⁹³ Jos Lemmens, starszy menedżer ds. zarządzania portfelem w *APG*, publicznie stwierdził, że *APG* planuje zwiększyć swoje inwestycje w ziemię do około 1 mld EUR. „Częścią (naszej) strategii jest bardziej efektywna alokacja inwestycji towarowych, a w ramach tej strategii chcemy być właścicielem majątku nieruchomego, w szczególności gruntów.”¹⁹⁴ Według Lemmensa, *APG* zaczęło od zainwestowania

187 Unicredit: Odpowiedzi e-mailowe na kwestionariusz FoEE/BankTrack od przedstawiciela Unicredit, 30.11.2011r.

188 Patrz: <http://www.unicreditgroup.eu/en/home.htm>

189 Patrz: dział nt. Credit Agricole oraz np. Human Rights Advocates: *Land Grabbing for Food & Fuel Outsourcing: A Rising Threat to the Right to Food* (Grabieże ziemi w imię outsourcingu produkcji żywności i paliw, rosnącym zagrożeniem dla prawa do żywności), 2009, dostępne na: <http://www.humanrightsadvocates.org/wp-content/uploads/2010/05/Right-to-Food.pdf>

190 Knoepfel, Ivo: *Responsible investment in commodities; The issues at stake and a potential role for institutional investors* (Odpowiedzialne inwestycje towarowe: najważniejsze problemy i potencjalna rola dla inwestorów instytucjonalnych), 01.2011 r., s. 2-3, dostępne na: http://www.unpri.org/files/RI_commodities_Jan2011.pdf

191 Sprawozdanie roczne ABP 2010, *ibid.*, s. 118.

192 Patrz: tabela 1.

193 Onstad, Eric: *Pension funds mull ethics of commodity investments* (Fundusze emerytalne głowią się nad etyką inwestycji towarowych), 22.06.2011 r., Reuters, dostępne na: <http://farmlandgrab.org/post/view/18838>

194 McFarlane, Sarah: *Analysis – Pension funds to bulk up farmland investments* (Analiza – fundusze emerytalne masowo inwestują w ziemię rolne), 29.06.2010 r., Reuters, dostępne na: <http://farmlandgrab.org/post/view/14033>

„kilku milionów euro” w 2007 r. w grunty rolne, głównie w Ameryce Łacińskiej, Australii, Nowej Zelandii i Europie Wschodniej. „Zasadniczo, świat jest naszym folwarkiem”, a wybór kraju lub regionu do inwestowania „zależy jedynie od konkretnego projektu i od tego czy profil ryzyka/zwrot z inwestycji jest w porządku.”¹⁹⁵

W 2009 r. APG zobowiązało się zainwestować 10 mln USD w Biogreen Oil, firmę, która uprawia jatrofę i produkuje biopaliwa w Brazylii. APG wyznaczyło jako warunek inwestycji, by wszystkie działania Biogreen Oil były zgodne ze standardami Okrągłego Stołu w Sprawie Biopaliw.¹⁹⁶ Te normy jednak mają pewne braki, są „podatne na wpływy sektorowe, wysoce kontrowersyjne i mogą wprowadzać w błąd opinię publiczną.”¹⁹⁷

ABP jest również współwłaścicielem Global Solidarity Forest Fund (GSFF), „etycznego funduszu inwestycyjnego” z siedzibą w Szwecji, który dąży do połączenia etycznych wyborów inwestycyjnych z wysokimi zyskami. Spółka zależna GSFF, Chikweiti Forests, rozpoczęła inwestycje w plantacje leśne w prowincji Niassa w Mozambiku o wartości 100 mln USD. Po licznych skargach miejscowych mieszkańców na spółki leśne pracujące w Niassie, Krajowa Dyrekcja ds. Ziemi i Lasów (DNTF, Direção Nacional de Terras e Florestas) rozpoczęła w maju 2010 r. dochodzenie. W toku śledztwa ustaliła ona, że firma Chikweiti nielegalnie zajmowała kolejne 32 tys. hektarów. „Korporacja Chikweiti najechała ziemię miejscowych ludzi, obiecując im to zrehabilitować, ale nie dotrzymała obietnicy.”¹⁹⁸

ING Groep podaje w swoim sprawozdaniu rocznym z 2010 r., że poszerzenie oferty inwestycji towarowych to jeden z trzech priorytetów jednostki ds. rynku finansowego w 2010 r.¹⁹⁹ ING uruchomiło przynajmniej jeden fundusz towarowy: ING (L) Invest Commodity Enhanced z około 55,5 mln USD (38,5 mln EUR) zarządzanych aktywów (AuM)²⁰⁰ i ma na celu przekroczenie wyników indeksu Dow Jones UBS Commodity Index, który składa się w 33% z inwestycji w sektor rolny i hodowlany.²⁰¹ Inne fundusze towarowe znajdują

się w ofercie regionalnych oddziałów detalicznych, np. Allianz RCM Rohstoffe oferowany przez ING DiBa w Niemczech.²⁰² Badania rynku i ING także wspierają spekulacje towarowe, w szczególności na rynkach pszenicy i kukurydzy.²⁰³

Uzupełnienie z 12 stycznia 2012 r.: W odpowiedzi na raport, przesłanej do FoEE pocztą elektroniczną, ING stwierdziło, że ich „całkowite łączne narażenie na ryzyko futuresów towarów rolnych jest ograniczone do 40 mln EUR, z czego 28 mln EUR za pośrednictwem banku, a 12 mln EUR przez fundusz ING IM.” Ponadto ING stwierdziło, że zamierza „podjąć odpowiednie kroki, jeżeli uzna, że inwestycje w towarowe instrumenty pochodne korelują ze wzrostem i zmiennością cen surowców rolnych”, i że stanowi to ich reakcję na „rosnące obawy, że (...) napływ zbyt wielu inwestycji i kapitału na rynek może doprowadzić do wzrostu i zmienności cen towarów rolnych”.

Opublikowane sprawozdanie finansowe wskazuje, że transakcje na własny rachunek znacząco wpływają na przychody firmy, przynajmniej jeśli chodzi o działalność w Stanach Zjednoczonych.²⁰⁴ W 2010 r. łączne przychody Grupy ING obniżyły się o 161 mln EUR, do 1 106 mln EUR (z 1 267 mln EUR w 2009 r.).²⁰⁵ Według sprawozdania rocznego z 2010 r., Jednostka ds. Rynków Finansowych (ang. Financial Market Unit) wykazała znaczące wyniki dla transakcji własnych w Brukseli i Nowym Jorku.²⁰⁶ W 2010 r. aktywa na rachunku ogólnym (własnościowe) wzrosły do 37% zarządzanych aktywów ogółem (387 mld EUR).²⁰⁷ Nie ma dostępnych informacji na temat roli lub udziału surowców rolnych w transakcjach własnych ING. Jednakże, biorąc pod uwagę całkowitą kwotę na rachunku własnym (>140 mld EUR w 2010 r.)²⁰⁸ oraz fakt, że towary są strategicznym priorytetem jednostki organizacyjnej ING Financial Market, wydaje się prawdopodobne, że udział ten był znaczny.

Uzupełnienie z 12 stycznia 2012 r.: W odpowiedzi, udzielonej e-mailem, ING twierdzi, że: „ING nie prowadzi na własny rachunek fizycznych transakcji na produktach rolnych, ani na rolnych instrumentach pochodnych, a także nie inwestuje swoich aktywów w te papiery wartościowe/produkty.”

195 Carter, Drew: *Fertile ground for investment* (Żyzne ziemie pod inwestycje), 19.04.2010 r., Pensions & Investments Online, dostępne na: http://primary-im.eu/nieuws_item?item_id=124&previous_page=/nieuws

196 Informacje z raportu APG Responsible Investment Report 2009, s. 17, dostępne na: http://www.apg.nl/apps/site/pages/images/40.0802.10%20APG%20Responsible%20Investment%20Report%202009_tcm124-109870.pdf

197 Friends of the Earth Europe, *Komunikat prasowy: Lufthansa's green claims don't fly* (Zapewniania Lufthansy o proekologicznej polityce daleko nie polecają), 15.06.2011 r., dostępne na: http://www.foeeurope.org/press/2011/Jul15_lufthansas_green_claims_dont_fly.html

198 Mozambique Political Process Bulletin 45: *Niassa: peasants versus Nordic churches*, 22.02.2010 r., ss. 8–10, dostępne na: <http://www.gg.rhul.ac.uk/Simon/GG3072/2011-67-1.pdf> Patrz także: Witteman, Jonathan: *Investing ABP mondt uit in landroof, de Volkskrant*, 03.12.2011 r., dostępne na: <http://www.volkskrant.nl/vk/nl/2664/Nieuws/article/detail/3062074/2011/12/03/Project-pensioenfond-ABP-in-Mozambique-mondt-uit-in-landroof.dhtml>

199 ING Group Sprawozdanie roczne 2010, *ibid.*, s. 40.

200 W dniu 23.11.2011 r. Źródło: Bloomberg: <http://www.bloomberg.com/apps/quote?ticker=PCSDX:US>

201 Patrz: tabela 1.

202 Patrz: https://www.ingdiba.de/wertpapiere/fonds/spitzenfonds/fondsportraits/index_spitzenfonds_01616.html oraz <http://www.attac.de/aktuell/bankwechsel/bankenkritik/negativkriterien/hungerprofite/#c26118>

203 Więcej informacji dostępnych na: http://www.ingim.com/EU/MarketCommentary/Archive/IWP_038014

204 ING Group: *Annual Report on Form 20-F* (Sprawozdanie roczne na formularzu 20-F), 2010, s. 75, dostępne na: <http://www.ing.com/Our-Company/Investor-relations/Annual-Reports.htm>; oraz ING Grupa: *Sprawozdanie roczne 2010*, *ibid.*, s. 40.

205 *ibid.*

206 ING Group: *Sprawozdanie roczne 2010*, *ibid.*, s. 40.

207 *ibid.*, s. 52.

208 *ibid.*, s. 52, „General account assets (proprietary) increased to 37% of total AuM” („Aktywa ogólne (własne) zwiększone do 37% całkowitych AuM”) gdzie suma zarządzanych aktywów AuM wynosi 387 mld euro (także s. 52), co daje około 143 mld euro aktywów własnych. A zatem, przy aktywach własnych wynoszących około 140 mld euro, transakcje na własny rachunek muszą wynieść 140 mld lub mniej.

Rabobank (Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A), który nabył w 2007 r. większościowy pakiet banku *Sarasin* z siedzibą w Szwajcarii działa na zasadach spółdzielczych. *Rabobank Group* skupia swoją działalność międzynarodową w głównej mierze na sektorach spożywczym i agrobiznesowym. Aby pokazać znaczenie agrobiznesu w jego podstawowej działalności gospodarczej, *Rabobank* wydał zbiór „Zasad dotyczących rynku żywności i agrobiznesu”. Zgodnie z tymi zasadami, „*najważniejszym priorytetem łańcuchów żywieniowych i agrobiznesu jest wyżywienie świata w rozsądnej cenie i produktami, które nie są szkodliwe dla zdrowia ludzi ani zwierząt*”.²⁰⁹

Uzupełnienie z 19 stycznia 2012 r.: Niniejsza broszura została zaktualizowana na podstawie informacji przesłanej przez *Rabobank* do FoEE pocztą elektroniczną w dniach 13 i 19 stycznia 2012 r.

Według dokumentu roboczego FAO „*dla zaspokojenia specyficznych potrzeb swoich klientów z sektora żywności i agrobiznesu w zakresie hedgingu Rabobank oferuje szeroką gamę produktów pochodnych OTC. Zakres uwzględnionych produktów rolnych jest szeroki i zawiera m.in. swapy na ceny towarów i towarowe opcje cenowe*”.²¹⁰

Rabobank (wraz z *Robeco*) może mieć ekspozycję sięgającą nawet 608 mln EUR w instrumentach pochodnych surowców rolnych. Fundusz *Robeco Commodities Fund* (zarządzany przez spółkę *Sarasin*, 128 mln EUR AuM, w tym około 43 mln EUR w instrumentach pochodnych surowców rolnych, na dzień 31 grudnia 2011 r.)²¹¹ inwestuje w liczne towarowe kontrakty terminowe typu *futures*. Jego „*kontrkonunkturalna*” aktywna strategia inwestycyjna ma, według *Rabobanku*, „*przyczynić się do stabilizacji poziomu i zmienności cen*”. *Rabobank* stwierdził, że bank „*nie realizuje na własny rachunek transakcji obrotu instrumentami pochodnymi surowców rolnych*”.²¹²

Rabobank posiada udziały w spółkach w krajach, gdzie występuje wysokie ryzyko udziału w grabieżach ziemi, w tym w Mozambiku,

Tanzanii i Rwandzie. Jednak *Rabobank* twierdzi, że posiada jedynie udziały mniejszościowe i nie ma udziałów większościowych, ani nie sprawuje kontroli nad swoimi bankami partnerskimi, a głównym celem *Rabobanku* jest przyczynienie się do lepszego dostępu do finansowania i infrastruktury bankowej na terenach wiejskich.²¹³

Robeco Agribusiness Equities D EUR, specjalistyczny fundusz akcji spółki zależnej *Rabobanku*, *Robeco Group N.V.*, inwestuje w firmy z sektora agrobiznesu takie jak *Bunge*, *Archer-Daniels-Midland*, *Wilmar International*, *SLC Agricola* i *Illovo Sugar*.²¹⁴ Na dzień 1 czerwca 2011 r. *Bunge* i niektóre jej spółki zależne weszły w program sekurytyzacji wierzytelności handlowych wart 700 mln USD, gdzie *Rabobank* był podmiotem administrującym.²¹⁵

Dostarczanie finansowania firmom z sektora agrobiznesu zajmującym się dużymi transakcjami dotyczącymi gruntów cechuje znaczne ryzyko, że podmioty te są zaangażowane w grabieże ziemi, często związane z produkcją agropaliw.²¹⁶

Rabobank stara się kontrolować te zagrożenia za pomocą kilku polityk dotyczących łańcucha wartości, które uwzględniają szczególne ryzyko w łańcuchach wartości soi, oleju palmowego, cukru, itp. Według *Rabobanku*, nowe zasady dotyczące biopaliw i bioróżnorodności są stosowane na końcowym etapie podejmowania decyzji. „*Uznaje się, że stosowanie tych zasad i polityk zapewnia solidne ramy dla oceny ryzyka w przypadku finansowania zakupów ziemi*”.²¹⁷

Jednakże, ambicja *Rabobanku*, by kontrolować ryzyko związane z finansowaniem dużych korporacji agrobiznesowych silnie kontrastuje z niedawnymi zarzutami o grabieże ziemi wysuwanymi wobec *Wilmar International* i *Illovo Sugar*, a zatem wobec spółek, w które

213 *ibid.*

214 Informacje o funduszu, patrz: *Robeco: Robeco Capital Growth Funds Annual Report* (Sprawozdanie roczne funduszu) 01.07.2009 – 30.06.2010 r., s. 159, dostępne na: https://www.robeco.com/extranet/f4i/downloadselector/showDocument/1306793_ANNU_2010_EN.pdf; FIAN Deutschland: *German Investment Funds Involved in Land Grabbing* (Niemieckie fundusze inwestycyjne zaangażowane w grabież ziemi), artykuł badawczy autorstwa Profundo, 10.2010 r., s.15, dostępne na: http://www.fian.de/online/index.php?option=com_remository&Itemid=160&func=startdown&id=406. Więcej informacji, patrz: Merian Research i Campagna per la riforma della Banca Mondiale: *The Vultures of Land Grabbing* (Sępy – grabieżcy ziemi), 2010, dostępne na: <http://farmlandgrab.org/wpcontent/uploads/2010/11/VULTURES-completo.pdf> [dostęp 26.11.2011 r.]. Uwaga: Inny fundusz agrobiznesowy *Rabobanku*, *Rabo Farm Europe Fund*, jest aktywny tylko w Europie i nie inwestuje we wspomniane wyżej firmy. *Rabobank: ibid.*

215 Więcej informacji, patrz: <http://biz.yahoo.com/e/110607/bg8-k.html> (dla finansowania zabezpieczanego aktywami patrz: <http://www.demica.com/solutions/securitization/54-securitizationbenefits>).

216 Cotula, L. (2011): *The outlook on farmland acquisitions* (Perspektywy w zakresie nabywania gruntów rolnych), IIED przyczynek do projektu ILC Collaborative Research Project on Commercial Pressures on Land (Wspólny projekt badawczy na temat nacisków komercyjnych w gospodarowaniu gruntami), Rzym, <http://www.ibcperu.org/doc/isis/13570.pdf> (16.01.2012 r.). Patrz także np.: Wallace, Scott, dla National Geographic Magazine: „*Farming the Amazon*” (Zaorać Amazonię), <http://environment.nationalgeographic.com/environment/habitats/last-of-amazon/> (s. 3); Lloyd, Dan: *Crops for animal feed destroying Brazilian savannah, WWF warns* (WWF ostrzega: uprawy na pasze dla zwierząt niszczą brazylijską sawannę), *The Guardian*, 11.04.2011 r., dostępne na: <http://www.guardian.co.uk/environment/2011/apr/11/meat-industryfood?INTCMP=SRC>

217 Odpowiedź *Rabobanku* na kwestionariusz FoEE/Banktrack: *ibid.*

209 Więcej informacji, patrz: http://www.rabobank.com/content/food_agri/fapinciples/index.jsp, http://www.sarasin.ch/internet/iech/en/index_iech/about_us_iech/about_us_history_iech.htm oraz http://www.rabobank.com/content/about_us/, oraz: <http://en.wikipedia.org/wiki/Rabobank>

210 McNellis, P. E.: *Foreign Investment in Developing Country Agriculture – The Emerging Role of Private Sector Finance* (Inwestycje zagraniczne w rolnictwie w krajach rozwijających się – rosnąca rola finansowania sektora prywatnego), FAO Commodity and Trade Policy Research Working Paper No. 28, 06.2009 r., ss. 18–19, dostępne na: <http://www.fao.org/es/esc/common/ecg/612/en/mcnellis.pdf>

211 SOMO (2011): *Food Markets in Dutch* (Rynki żywności po holendersku), http://somo.nl/publications-en/Publication_3729. Patrz: https://www.robeco.com/com/eng/professionals/products/product_information.jsp?pdstchn=profcom&pfndid=2521&plang=english

212 Odpowiedź *Rabobanku* na kwestionariusz FoEE/Banktrack „*Questionnaire on investments in soft commodities and land deals*” (Kwestionariusz nt. inwestycji w surowce miękkie i transakcje dotyczące ziemi), otrzymana od kierownika *Rabobank* ds. rozwoju zrównoważonego (sustainability issues manager) e-mailem dnia 29.11.2011 r.; oraz reakcja *Rabobanku* na pierwsze wydanie niniejszego raportu z 12.01.2012 r., przesłane przez kierownika *Rabobank* ds. rozwoju zrównoważonego (sustainability issues manager) e-mailem dnia 13.01.2012 r.

inwestuje Robeco Agribusiness Equities D EUR.²¹⁸ 19 stycznia 2012 r. Rabobank odpowiedział w te słowa: „[...] Nie przyjmujemy z założeń takich zarzutów w miarę ich nagłaśniania przez media lub organizacje pozarządowe, starając się raczej uruchamiać bardzo surowy proces badania i weryfikacji, zanim potwierdzimy jakieś zarzuty lub zaczniemy im przeciwdziałać. Jeśli na skutek tej weryfikacji okaże się, że dana firma może być zamieszana w grabieżę ziemi lub w tym przypadku w łamanie praw człowieka, pracowników lub przepisów środowiskowych, w wyniku grabieży ziemi, naszym pierwszym krokiem byłoby skontaktowanie się z firmą i rozpoczęcie działań na bazie wstępnie zdefiniowanych i przejrzystych celów. [...] Jeśli po 3 latach takie działania okażą się bezskuteczne, możemy rozważyć usunięcie jej z naszego portfela.”

PGGM, dział usług zarządzania aktywami PFW (Stichting Pensioenfonds Zorg en Welzijn), był jednym z pierwszych inwestorów instytucjonalnych na świecie, który dodał towary do swojego portfela inwestycyjnego. Na początku lat 2000, PGGM postanowił przeznaczyć 4% swoich aktywów na towary, głównie zaś na inwestycje w pasywne indeksy jedynie z długimi pozycjami krocących, towarowych kontraktów terminowych typu *futures*, głównie w sektorze energetyki.²¹⁹ W styczniu 2009 r. ruszył fundusz PGGM Commodities Fund.²²⁰

W swoim sprawozdaniu rocznym z 2010 r., PFW ogłosił, że ze względu na czynniki ryzyka zamierza zmniejszyć wartość aktywów zainwestowanych w towary z 7% w 2010 r. (7 mld EUR z łącznej sumy 100 mld EUR, głównie poprzez inwestycje w fundusze, które uzyskują ekspozycję poprzez instrumenty pochodne) do 6% w 2011 r.²²¹ W 2010 r. stopa zwrotu z produktów rolnych wyniosła + 26%, ze względu na wzrost poziomu cen bawełny, kukurydzy i zbóż.²²²

PGGM stwierdza w dokumencie programowym w sprawie produktów rolnych, że: „[...] Firma PGGM jest przekonana, iż długoterminowe trendy cen surowców na rynku światowym są ustalone przez relacje pomiędzy podażą i popytem na towary fizyczne.”²²³ Innymi słowy, PGGM

odrzuca rolę spekulacji żywnością w oddziaływaniu na długoterminowe tendencje cen surowców, ale zdaje się nie uwzględniać wpływu spekulacji żywnością na krótkoterminowych wahań i zwyżki cen.

Hiszpania

Banco Popular inwestuje w towary za pośrednictwem kilku swoich funduszy, ale ich portfele skupiają się głównie wokół energetyki i górnictwa.²²⁴ Nie wykryto żadnego znacznego zaangażowania Banco Popular w transakcje na rolnych towarowych instrumentach pochodnych. Oddział bankowości prywatnej oferuje fundusz *Dexia Fund FI Dexia Equities L Sustainable G. Planet*, który posiada znaczne udziały w spółkach biopaliwowych, a zatem może przyczyniać się do grabieży ziemi.²²⁵

BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.) Asset Management dodał fundusz towarowych instrumentów pochodnych do swojego portfela wielu funduszy „Quality Funds 2010”:

- *Quality Commodities FI* ma środki o wartości około 7 mln EUR i jest mierzony według złożonego benchmarku uwzględniającego *DJ UBS Commodity TR* (70%), który w około 34% uwzględnia towary rolne i hodowlę.²²⁶
- *Fundusz Quality Commodities FI Top 3* uwzględnia 20,95% udziałów w *Pioneer EUR Commodities*, który z kolei w 19% składa się z towarów rolnych i hodowli,²²⁷ oraz 5,73% w *ETFS Agriculture DJ-UBSCI*, który w 100% inwestuje w towary rolne i hodowlę.²²⁸

Ogólnie, zaangażowanie BBVA w rynek towarów rolnych zdaje się być ograniczone. W 2010 r. równowartość maksymalnej ekspozycji BBVA na pozagiełdowe towarowe instrumenty pochodne (OTC) wyniosła 299 milionów EUR; nie posiadamy bardziej szczegółowych danych.²²⁹

218 Informacje o Wilmar International, patrz: Rainforest Action Network: *Cargill supplier linked to violence and home demolition in Indonesia* (Dostawca Cargilla miał stosować przemoc i prowadzić rozbiorę domów w Indonezji), 29.08.2011 r., dostępne na: <http://ran.org/cargill-supplierlinked-violence-and-home-demolition-indonesia#ixzz1WSZNsUY5>. Informacje o Ilvo Sugar, patrz: Mwalongo, Rose: *Kilombero boiling with land-grabbing disputes* (W Kilombero wrą spory wokół grabieży ziemi), IPP Media, 20.07.2011 r., dostępne na: <http://www.ippmedia.com/frontend/index.php?l=31401>

219 Beenen, Jelle: *Commodity Investing: A Pension Fund Perspective* (Inwestycje towarowe – Perspektywa funduszu emerytalnego), 10.2005 r., dostępne na: <http://www.futuresindustry.org/fi-magazine-home.asp?v=p&a=1059>

220 PGGM, 2009, patrz: http://www.pggm.nl/Images/09-2814%20PGGM%20Fondsenbeh%20Jaarrek-03_tcm21-148656.pdf

221 PFW: *Szczegółowe sprawozdanie roczne 2010*, s. 32, dostępne na: http://www.pfw.nl/Images/11-4174%20Jaarverslag%202010-6_tcm20-178861.pdf

222 Tilburg, Rens van: *Food Markets in Dutch – Dutch banks and pension funds in agricultural derivatives markets* (Rynki żywności po holendersku – holenderskie banki i fundusze emerytalne na rynku rolniczych instrumentów pochodnych), SOMO, Amsterdam, 12.2011 r., s. 29, dostępne na: http://somo.nl/publications-en/Publication_3729

223 PGGM: *Position Paper; Investment in agricultural commodities* (Stanowisko – inwestycje

w towary rolne), 11.2011 r., dostępne na http://www.pggm.nl/Images/20111115_11-4508%20PGGM%20Position%20paper%20Agricultural%20commodities-02-LoRes_tcm21-180938.pdf

224 Harvard Business Review: http://hbr.org/hbrmain/resources/pdfs/marketing/HBR_UncertainTimes.pdf#page=20 [dostęp 20.11.2011 r.],

225 Patrz: <http://www.popularbancaprivada.es/banca-privada/inversion/fondosinversion/sectoriales/sectoriales.htm>

226 Segarra Sobral, Jesus: *BBVA launches new fund of funds* (BBVA uruchamia nowy fundusz funduszy), Citywire, 08.06.2010 r., dostępne na: <http://citywire.co.uk/global/bbva-launches-new-fund-of-funds/a405069>; Indeksy Dow Jones: *Dow Jones-UBS Commodity Index Fact Sheet* (karta informacyjna indeksu), wszystkie dane z 31.10.2011 r., dostępne na: http://www.djindexes.com/midsix/downloads/fact_info/Dow_Jones-UBS_Commodity_Index_Fact_Sheet.pdf

227 Pioneer Investments: *Pioneer S.F. – EUR Commodities Overview*, dane z 23.11.2011 r., dostępne na: <http://www.pioneerinvestments.at/jsp/xslt?ctrl=fonds/all/fonds&fonds=AS33205&lang=english228>

228 ETF Securities: *ETFS Agriculture DJ-UBSCI*, 01.2011 r., dostępne na: http://www.etfsecurities.com/csl/classic/etfs_agriculture.asp

229 BBVA: *Sprawozdanie finansowe 2010*, Tabela: OTC Derivatives-Equivalent maximum exposure BBVA, S.A., 2010, dostępne na: <http://inversores.bbva.com/TLBB/micros/informes2010/en/>

Grupa Santander była w 2009 r. czwartym największym bankiem na świecie pod względem zysków i ósmym pod względem kapitalizacji rynkowej akcji. Nie ma wielu dowodów na rozległe zaangażowanie grupy w towarowe instrumenty pochodne na rynkach rolnych. W 2008 r. *Santander* zamknął swoje fundusze ETF.²³⁰ Pewien procent otwartego funduszu *Fondo Commodity Trio*²³¹ jest powiązany z wynikami indeksów *DJ AIG Copper*, *DJ AIG Crude Oil* oraz *DJ AIG Corn Indices*, ale jest to jednak w przeważającej mierze fundusz akcji.²³²

Zdaniem prezesa, Alfredo Saenza, *Santander* prowadzi „zaniedbywalną” działalność, jeśli chodzi o transakcje na własny rachunek. Jednak, według sprawozdania rocznego grupy *Santander* na 2010 r., transakcje na własny rachunek wzrosły o 27% do 793 mln EUR w 2010 r.²³³ Ponadto *Santander* posiadał w 2010 r. 252 mln EUR zainwestowane w towarowych instrumentach pochodnych.²³⁴ Dalsze rozbięcie towarowych instrumentów pochodnych na kategorie nie jest dostępne.

Santander był krytykowany za finansowanie projektu zapory Santo Antonia w Brazylii, który miał doprowadzić do przymusowego przesiedlenia dużej liczby rdzennej ludności. Jednakże w maju 2011 r. *Santander* ogłosił, że wycofuje się z projektu.²³⁵

Wielka Brytania

Barclays PLC to trzeci największy bank globalny, z aktywami o wartości prawie 2 bln EUR.²³⁶ Jego dział bankowości inwestycyjnej, *Barclays Capital*, dominuje na rynku towarów w Wielkiej Brytanii i jest powszechnie uważany za trzeciego co do wielkości gracza na rynku surowców na świecie.²³⁷ *Barclays Capital* agresywnie rozszerzał

swoją obecność na rynkach towarowych w ciągu ostatniej dekady, a jego ogólne zyski brutto z jednostki przed opodatkowaniem wzrosły o 90% w latach 2008-2009.²³⁸ Ponadto, jest on postrzegany jako niekwestionowany lider pokrewnej branży instrumentów pochodnych emisji w Europie.²³⁹

Barclays Capital czerpie zyski z towarowych rolniczych instrumentów pochodnych, działając jako pośrednik dla swoich klientów, którzy płacą prowizję, ale także poprzez udzielanie kredytów dla graczy spekulacyjnych; realizując transakcje na pozagiełdowych instrumentach pochodnych (tzw. Over-the-Counter); i ułatwiając tworzenie produktów inwestycyjnych opartych na towarowych instrumentach pochodnych, które sprawiają, że rynek ten staje się dostępny dla inwestorów długoterminowych, takich jak fundusze emerytalne.²⁴⁰

Barclays Capital jest znanym innowatorem w dziedzinie strukturyzowanych towarowych produktów inwestycyjnych. Wśród tych produktów jest własny indeks towarowy, zabezpieczone zobowiązania towarowe (opracowane przez *Barclays Capital* w 2004 r., ale najwyraźniej porzucone po kryzysie kredytowym) oraz gama papierów dłużnych w obrocie giełdowym pod marką „*I-Path*” (ETN). *Barclays Capital* twierdził, że jest „największym dystrybutorem papierów towarowych na świecie, z emisją o wartości ponad 7,9 mld USD... w 2009 r.”²⁴¹ Bardzo trudno jest poznać specyficzną strukturę tych papierów, ale wiele z nich jest związanych z koszykiem surowców zawierającym składniki rolne.²⁴² ETN-y obejmują:

- *iPath DJ-UBS Agriculture TR Sub-Idx ETN*: bazujący na indeksie *Dow Jones-UBS Agriculture Total Return Sub-Index* – który składa się z kontraktów terminowych typu *futures* na soję, kukurydzę, pszenicę, bawełnę, olej sojowy, kawę i cukier – a na dzień 30 listopada 2011 r. aktywa netto funduszu wynosiły 137,87 mln USD.²⁴³
- *iPath DJ-UBS Grains TR Sub-Idx ETN*: bazujący na *DJ UBS Grains TR USD* – który składa się z kontraktów terminowych na kukurydzę, soję i pszenicę – a na dzień 30 listopada 2011 r. aktywa netto funduszu wynosiły 170,7 mln USD.²⁴⁴

Riskmanagement/Creditriskinmarketactivities.html

- 230 Braid, David: *Santander to close down its ETFs: Wednesday's fund news in Europe* (*Santander* ma zamknąć swoje fundusze ETF: środowe aktualności o funduszach w Europie), 17.09.2008 r., dostępne na: <http://www.citywire.co.uk/global/santander-to-close-down-its-etfs-wednesdays-fundnews-in-europe/a314520>
- 231 Trustnet Offshore: *Fund Factsheet; Santander Fondo Commodity Trio* (karta informacyjna funduszu), 2011, dostępne na: <http://www.trustnetoffshore.com/Factsheets/Factsheet.aspx?univ=DC&fundCode=VNF30&pagetype=overview>
- 232 Bloomberg: *Fondo Commodity Trio FI*, 2011, dostępne na: <http://www.bloomberg.com/quote/SANGCOM:SM>
- 233 Santander: *Sprawozdanie roczne 2010*, s. 145, dostępne na: <http://www.santander.com/cs/StaticBS?blobcol=urldata&blobheader=application%2Fpdf&blobkey=id&blobtable=Mungo-Blobs&blobwhere=1265299530310&cachecontrol=immediate&ssbinary=true&maxage=3600>
- 234 *ibid.*, s. 178.
- 235 Więcej informacji, patrz: *International Rivers: Spain's Banco Santander Criticized for Hypocrisy* (Hiszpański Banco Santander krytykowany za hipokryzję), 13.05.2009 r., dostępne na: <http://www.internationalrivers.org/node/4319>, oraz *Survival International*, *Bank reports suspension of funding for controversial Brazilian dam* (*Santander Bank informuje o zawieszeniu finansowania kontrowersyjnej brazylijskiej tamy*), 05.05.2011 r., dostępne na: <http://www.survivalinternational.org/news/7255>
- 236 Aktywa na dzień 30.06.2010 r. miały wartość 1 938 203 mln euro, według Bloomberg: *BNP Grows to Biggest Bank as France Says Size Doesn't Matter* (BNP rośnie, stając się największym bankiem, a tymczasem Francja twierdzi, że wielkość nie ma znaczenia), 04.11.2010 r., dostępne na: <http://www.bloomberg.com/news/2010-11-03/bnp-grows-to-biggest-bank-as-francesays-size-doesnt-matter.html>
- 237 Scott, Brett: *Barclays PLC & agricultural commodity derivatives* (*Barclays PLC i rolne towarowe instrumenty pochodne*), *World Development Movement*, 2011, dostępne na: <http://www.wdm.org.uk/food-speculation/barclays-plcand-agricultural-commodity-derivatives-report>

238 Financial Times: *BarCap growth drives record profits for Barclays* (Wzrost Barcap zapewnia Barclaysowi rekordowe zyski), 17.02.2010 r., dostępne na: <http://www.ft.com/cms/s/0/fb5ff28-1b62-11df-838f-00144feab49a.html#ixzz1eJTkKrtE>

239 Scott, *ibid.*

240 Scott, *ibid.*

241 Barclays Capital: *Barclays Capital Delivers Commodities-Linked Solutions to Brazilian Asset Managers* (*Barclays Capital zapewnia rozwiązania oparte na towarach brazylijskim zarządcom aktywów*), 13.01.2010 r., dostępne na: <http://www.barclay.com/About+Barclays+Capital/Press+Office/News+releases/News,1518,Barclays+Capital+Delivers+Commodities-Linked+Solutions+to+Brazilian+Asset+Managers>

242 Scott, *ibid.*

243 Yahoo Finance: *iPath Dow Jones UBS Agriculture*, dane z 30.11.2011 r., dostępne na: <http://finance.yahoo.com/echarts?s=JJA+Interactive>; oraz *Global Fund Data*, dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/79409/funds>

244 Yahoo Finance: *iPath DJ-UBS Grains TR Sub-Idx ETN (JJG)*, dane z 30.11.2011 r., dostępne

- *iPath DJ-UBS Livestock TR Sub-Idx ETN*: opiera się na *DJ UBS Livestock TR USD* – na który składają się kontrakty terminowe na chudą wieprzowinę i żywe bydło – a na dzień 30 listopada 2011 r. aktywa netto funduszu wyniosły 107,65 mln USD.²⁴⁵ Badanie wykonane dla World Development Movement szacuje, że *Barclays* zarabia nawet 340 mln GBP (398 000 000 EUR) rocznie na spekulacjach żywnością.²⁴⁶

Barclays Capital ma tendencję do wypierania się prowadzenia transakcji na własny rachunek, aczkolwiek pracownikom zdarzało się przyznawać, że: „*istnieje ogromna różnorodność opinii na temat... różnicy pomiędzy podejmowaniem ryzyka na własny rachunek, a magazynowaniem ryzyka, które normalnie byłoby wiązane z dużą marką biznesową, taką jak nasza.*” Chociaż *Barclays Capital* nie posiada dedykowanej jednostki realizującej transakcje na własny rachunek, renoma banku jako bardziej agresywnego gracza chętnego do podejmowania ryzyka, bardziej niż inne banki europejskie, sugeruje że takie transakcje własne mają miejsce.²⁴⁷

HSBC (*HSBC Holdings plc*) działa głównie na rynkach metali, a nie żywności.²⁴⁸ Żaden z funduszy z oferty *HSBC* dla klientów indywidualnych czy komercyjnych nie został specjalnie skonstruowany w oparciu o towary rolne, aczkolwiek wiele z nich uwzględnia ogólnie rzecz biorąc towary, na przykład *JPM Natural Resources Fund* w Wielkiej Brytanii,²⁴⁹ oraz gama funduszy oferowana na rynku międzynarodowym *HSBC Global Investment Funds (GIF)*, *MultiAlpha*, *ETF-y* oraz zgodny z prawami szariatu *HSBC Amanah Funds*.²⁵⁰ W ofercie *GIF*, jest kilka funduszy inwestujących w rolnictwo i żywność, ale głównie lokują one środki w akcje, lub bezpośrednio w towary, a nie w instrumenty pochodne.

Poza Europą *HSBC* zdaje się bardziej agresywnie oferować inwestycje towarowe. I tak np. wśród funduszy z serii *Amanah Funds*, *HSBC* w Arabii Saudyjskiej niedawno uruchomił nowy fundusz *HSBC Amanah Commodity Index Fund*, który śledzi wyniki indeksu towarowego uwzględniającego produkty rolne (np. pszenicę, bydło).²⁵¹

HSBC zajmuje się też bezpośrednio transakcjami towarowymi, np. za pośrednictwem *HSBC Broking Services Asia*, który oferuje wykonywanie usług handlowych dla bazowych surowców i towarów rolnych, w tym w sektorze takich towarów jak: kukurydza, owies, ryż, soja, mączka sojowa i olej, pszenica, produkty śniadaniowe i bydło, sprzedawanych na giełdach w Chicago, Nowym Jorku i Londynie.²⁵²

HSBC udziela znaczącego finansowania firmom z branży agropaliw z Ameryki Łacińskiej. I tak, udzielił on finansowania dla rozwoju sektora agropaliw takim firmom jak *ADM*, *Bunge*, *Cargill* i *São Martillo*.²⁵³ W Azji Południowo-Wschodniej, *HSBC* został skrytykowany za finansowanie koncernów z branży oleju palmowego, które naruszają prawa człowieka oraz zasady okrągłego stołu na rzecz zrównoważonego rynku oleju palmowego (RSPO). Były także informacje o przejmowaniu ziem społeczności lokalnych, przesiedleniach oraz o wycince chronionych lasów o dużej wartości środowiskowej.²⁵⁴ Takie działania stanowiłyby też naruszenie własnych zasad polityki leśnej *HSBC*.²⁵⁵

Ponadto *HSBC* współfinansuje koncerny agrobiznesowe w Ameryce Łacińskiej i Afryce. Duże inwestycje rolne, bez odpowiednich badań *due diligence*, mogą nieść ze sobą ryzyko grabieży gruntach w krajach je przyjmujących. Wśród niedawnych najznaczących operacji finansowych *HSBC* można wymienić następujące projekty:

- *HSBC* jest jednym z głównych podmiotów finansujących londyńską firmę *New Forests Company (NFC)*, którą krytykowano za odebranie domów i ziemi ponad 22 500 osób w Ugandzie pod inwestycje drzewne. *NFC* realizuje także projekty w Tanzanii, Mozambiku i Rwandzie.²⁵⁶
- *HSBC* udostępniło także 30,5 mln USD w ramach wartego 500 mlns USD kontraktu pre-finansowania eksportu brazylijskiej firmy towarów agrobiznesowych *Multigrain*. Pre-finansowanie eksportu obejmuje zakup soi, bawełny, pszenicy i kukurydzy od brazylijskich dostawców.²⁵⁷

commodity_fund [accessed 18 Nov 2011]

na: <http://finance.yahoo.com/q?s=JG> oraz Global Fund Data, dostępne na <http://www.globalfunddata.com/node/77824/funds>

245 Yahoo Finance: *iPath Dow Jones UBS Livestock T (COW)*, dane z 30 listopada 2011, dostępne na <http://finance.yahoo.com/q?s=COW> oraz Global Fund Data, dostępne na <http://www.globalfunddata.com/node/78871/funds>

246 Scott, *ibid*.

247 Scott, *ibid*.

248 HSBC: Resources and Energy (Surowce i energetyka), 2011, dostępne na <http://www.hsbcnet.com/gbm/productservices/resources-energy> [dostęp 18 list. 2011]

249 HSBC: Karta informacyjna funduszu; *JPM Natural Resources Fund*, 2011, dostępne na http://investments.hsbc.co.uk/PDF/jpmorgan_natural_resources_retail_class_a_september.pdf [dostęp 18 list. 2011]

250 HSBC: Resources and Energy (Surowce i energetyka), 2011, dostępne na <http://www.hsbcnet.com/gbm/productservices/resources-energy> [dostęp 18 list. 2011]

251 Zawya Funds Monitor: *HSBC Saudi Arabia launches new commodity fund (HSBC w Arabii Saudyjskiej uruchamia nowy fundusz towarowy)*, 17 wrz. 2011, dostępne na http://www.zawya.com/funds/story.cfm/sidZAWYA20110917074540/HSBC_Saudi_Arabia_launches_new_

252 HSBC Broking Services Asia (n.d.): Exchange Traded Commodities, 2011 dostępne na <http://www.hsbc.com.hk/1/2/Broking/products-services/#ExchangeTradedCommodities> [12 list. 2011]

253 Profundo: European financing of agrofuel production in Latin America (Europejski finansowanie produkcji biopaliw w Ameryce Łacińskiej). Raport badawczy przygotowany dla Friends of the Earth Europe, 2008, dostępne na www.foeeurope.org/agrofuels/financers_report_May08.pdf [dostęp 18 list. 2011]

254 Forest Peoples Programme & Profundo: HSBC and the Palm Oil Sector in South East Asia: towards accountability (HSBC i sektor oleju palmowego w Azji Południowo-Wschodniej - zmierzając do większej odpowiedzialności), 2008, dostępne na <http://www.forestpeoples.org/sites/fpp/files/publication/2010/08/hsbcandoilpalmnov08eng.pdf> [dostęp 18 list. 2011]

255 HSBC: Forest Land and Forest Products Sector Policy (Polityka ws. obszarów leśnych i sektora produktów leśnych), wrzesień 2008, dostępne na http://www.hsbc.com/1/PA_1_1_S5/content/assets/csr/080905_forest_land_and_forest_products_sector_policy_summary.pdf

256 The Examiner: More than 22,500 Bull McCabes in Uganda (Ponad 22 500 poszkodowanych niczym Bull McCabe w Ugandzie), 20 paźdz. 2011, dostępne na <http://farmlandgrab.org/post/view/19492> [dostęp 18 list. 2011]

257 Trade Finance: *Multigrain signs pre-export financing* (Prefinansowanie eksportu firmy Multigrain), 29.08.2011 r., dostępne na: <http://www.tradefinancemagazine.com/>

- *HSBC Securities (USA)* odegrał rolę współ-subemitenta w pierwszej ofercie publicznej *Adecoagrone* giełdzie w Nowym Jorku. *Adecoagro* to wiodąca firma rolna w Ameryce Południowej, która jest właścicielem gruntów rolnych i obiektów przemysłowych w Argentynie, Brazylii i Urugwaju.²⁵⁸
- *HSBC* jest jednym z wiodących organizatorów największej w historii ustrukturyzowanej rolno-towarowej transakcji konsorcjalnej w Afryce, obejmującej 2 mld USD pożyczki na pre-finansowanie eksportu dla *Ghana Cocoa Board*.²⁵⁹

Według *HSBC*, ich *Polityka ws. obszarów leśnych i sektora produktów leśnych* (ang. *Forest Land and Forest Products Sector Policy*)²⁶⁰ powinna zapewnić, że gdyby mieli finansować spółkę zaangażowaną w rozwój plantacji na terenach leśnych, działania takie musiałyby spełniać ich standardy dotyczące certyfikacji, co uwzględniałoby także wzięcie pod uwagę szerszych skutków społecznych.²⁶¹

Lloyds Banking Group PLC oferuje kilka funduszy dla klientów prywatnych, które uwzględniają pozycje na rynkach towarów rolnych (fizycznych, a nie instrumentów pochodnych) albo w firmach z sektora agrobiznesu. Inwestowanie lub kredytowanie przedsiębiorstw rolnych niesie ze sobą ryzyko przyczyniania się pośrednio do grabieży ziemi. Kilka funduszy *Lloyds* inwestuje w sektor agrobiznesowy, chodzi m.in. o:

- *CF Eclectica Agriculture Funds*, który posiada duże udziały w firmach agrobiznesowych takich jak *Wilmar International* (duży właściciel plantacji oleju palmowego) oraz *Archer Daniels Midland* (światowy lider handlu i przetwórstwa zbóż i nasion oleistych) i inni.²⁶²
- *Sarasin AgriSar Funds*, posiada duże udziały w firmach agrobiznesowych takich jak: *Bunge*, *Slc Agrícola* (przedsiębiorstwo produkcji rolnej z siedzibą w Brazylii, skupiające się na bawełnie, soi i kukurydzy), *Cosan* (brazylijskie przedsiębiorstwo produkujące

cukier i etanol z biomasy), *Viterra* (globalne przedsiębiorstwo z sektora agrobiznesu handlujące zbożami, produktami rolnymi i zajmujące się przetwórstwem) i inni.²⁶³

Lloyds był jednym z współprowadzących księgę popytu w trzech pakietach pożyczkowych (każdy po 2 543 mln USD) i współorganizatorem dwóch systemów multi-kredytowych (każdy po 1 599 mln USD) na rzecz *Noble Group*,²⁶⁴ globalnego menedżera konglomeratu produktów rolniczych, przemysłowych i energetycznych, łączącego ich pozyskiwanie, marketing, przetwarzanie, finansowanie i transport. *Noble Group* posiada plantacje produkcji oleju palmowego w Afryce i Azji.²⁶⁵

Lloyds jest częścią konsorcjum banków, zapewniających duże odnawialne linie kredytowe na rzecz *Bunge Finance Europe* (np. 600 mln USD w listopadzie 2009 r. i 1 750 mln USD w marcu 2011 r.).²⁶⁶ *Bunge Finance Europe* to duża europejska firma handlująca, rafinująca i produkująca olej spożywczy, a także spółka zależna *Bunge*, jednej z najważniejszych firm z sektora handlu soją i rozdrabniania nasion soi w Ameryce Łacińskiej.²⁶⁷

Royal Bank of Scotland (RBS) oferuje ponad 3000 produktów towarowych jedynie inwestorom instytucjonalnym.²⁶⁸ Przynajmniej 50 z nich jest opartych na rolnych kontraktach terminowych typu *futures*. Większość z nich wzoruje się na indeksach *Rogers International Commodity Indices (RICI)*. *RBS* ma reprezentację w Komitecie zarządzającym *RICI*.²⁶⁹ Wśród tych funduszy, niektóre to ETF-y, w tym:

- *RBS Market Access RICI Agriculture Index ETF* (uruchomiony w styczniu 2007 r., zarejestrowany w Luksemburgu, zgodny z UCITS, notowany na kilku giełdach): bazuje na indeksie *RICI Commodity Index – Agriculture* – który opiera się na 22 kontraktach terminowych *futures* na surowce rolne, przy czym jego najważniejsze elementy to pszenica (19%), soja (18%), kukurydza (14%),

Article/2891530/Multigrain-signs-pre-exportfinancing.html [dostęp 18.11.2011 r.].

258 Adecoagro: *AGRO Shares Commence Trading on NYSE* (Akcje AGRO na NYSE), 01.02.2011 r., dostępne na: <http://in.reuters.com/article/2011/01/29/idUS23282+29-Jan-2011+PRN20110129> [dostęp 18.11.2011 r.].

259 Trade Finance: *Cocobod signs record PXF syndication* (Cocobod tworzy podpisuje rekordowy kontrakt na prefinansowanie eksportu), 29.09.2011 r., dostępne na: <http://www.tradefinancemagazine.com/Article/2909377/Cocobod-signs-record-PXFsyndication.html> [dostęp 18.11.2011 r.].

260 HSBC: *Forest Land and Forest Products Sector Policy* (Polityka ws. obszarów leśnych i sektora produktów leśnych), 09.2008 r., dostępne na: http://www.hsbc.com/1/PA_1_1_S5/content/assets/csr/080905_forest_land_and_forest_products_sector_policy_summary.pdf

261 HSBC: *Odpowiedzi emailowe na kwestionariusz FoEE/BankTrack od przedstawiciela grupy HSBC ds. Społecznej odpowiedzialności biznesu*, 30.11.2011 r.

262 Lloyds TSB: *Fund Finder* (wyszukiwarka funduszy), dostępne na: <http://www.lloydstsbsharedealing.com/en/funds/funder/index.html> [dostęp 25.11.2011 r.]. Patrz także: <http://globaldocuments.morningstar.com/documentlibrary/Document/d4a05d0fca791706.msdoc/original> oraz <http://funds.ft.com/uk/listedfactsheet/0P0000JAK4?selectedTab=AssetsAndHoldings&selectedCurrency=GBP>

263 Lloyds Fund Finder (wyszukiwarka funduszy Lloyds), *ibid.*, oraz: <http://www.trustnet.com/Factsheets/Factsheet.aspx?fundCode=BGFFH1>

264 Thomson One: *Deals: Syndicated loans database* (Baza danych kredytów konsorcjalnych), 2011, dostępne na: <http://www.thomsonone.com> [dostęp 24.11.2011 r.].

265 Norton, L.: *Asia's hungry agribusinesses* (Głodowy agrobiznes w Azji), Barron's, 08.01.2011 r., dostępne na: <http://farmlandgrab.org/post/view/17970> [dostęp 23.11.2011 r.].

266 Thomson One: *Deals: Syndicated loans database* (Baza danych kredytów konsorcjalnych), 2011, dostępne na: <http://www.thomsonone.com> [dostęp 24.11.2011 r.].

267 Profundo: *European financing of agrofuel production in Latin America* (Europejski finansowanie produkcji biopaliw w Ameryce Łacińskiej). Raport badawczy przygotowany dla Friends of the Earth Europe, 2008, dostępne na: http://www.foeeurope.org/agrofuels/financers_report_May08.pdf [dostęp 18.11.2011 r.].

268 RBS: *Our products – Matrix* (Nasze produkty – matryca), 2011, dostępne na: <http://markets.RBS.com/EN/Showpage.aspx?pagelD=36> [dostęp 23.11.2011 r.].

269 Riley, S.: *Quantum co-founder bullish on commodities* (Współzałożyciel Quantum zyskuje na inwestycjach towarowych), Top1000Funds.com, 11.08.2011 r., dostępne na: <http://farmlandgrab.org/post/view/19052> [dostęp 23.11.2011 r.].

bawełna (12%) i inwentarz żywy (9%)²⁷⁰ – i posiada aktywa netto o wartości 134,08 mln EUR.²⁷¹

- *RBS Market Access Rogers International Commodity Index ETF* (uruchomiony w maju 2008 r., zarejestrowany w Luksemburgu, zgodny z UCITS, notowany na kilku giełdach): opiera się na indeksie *RICI International Commodity Index*²⁷² – który składa się w 35% z kontraktów terminowych typu *futures* w sektorach rolnym i hodowlanym²⁷³ – i którego aktywa netto mają wartość 233,38 mln EUR. Zatem, wartość kontraktów terminowych typu *futures* z sektorów rolnego i hodowlanego może stanowić do/około 81 mln EUR.
- Dwa fundusze *ETFRBS Market Access ETFs* bazujące na *S&P GSCI Capped Component 35/20 2X (Inverse Monthly and Leverage Monthly)*: uruchomione w lutym 2011 r., zarejestrowane w Luksemburgu, zgodne z UCITS, notowane na europejskich giełdach). Bazowy indeks towarowych instrumentów pochodnych *S&P GSCI* uwzględnia 21% zbóż (w tym soję) i w 9% hodowlę;²⁷⁴
- We wrześniu 2011 r., *RBS* uruchomił pierwszy na świecie fundusz ETF, który bazuje na wynikach osiąganych przez doradców ds. transakcji towarowych (ang. Commodity Trading Advisers, CTA), czyli szybko rozwijającego się sektora branży funduszy *hedgingowych*.²⁷⁵ Skład indeksu *RBS Market Access CTA Index ETF* (zarejestrowanego w Luksemburgu, zgodnego z UCITS, notowanego na Deutsche Börse) uwzględnia w 34% sektor zbożowy, a w 3% mięsny.²⁷⁶ Aktywa netto wynosiły 49,9 mln USD w dniu 31 października 2011 r.,²⁷⁷ a rolne i hodowlane instrumenty pochodne mogą stanowić do/około 18,5 mln EUR.

Dwa ETC są notowane na giełdzie we Frankfurcie od kwietnia 2010 r.:

- *RBS RICI Enhanced Agriculture Index Exchange Traded Commodities*²⁷⁸ bazuje na indeksie *RICI Enhanced Agriculture Index* i na

dnież 31 października 2011 posiadał aktywa netto o wartości 9,48 mln EUR.²⁷⁹

- *RBS RICI Enhanced Grains and Oilseeds Index Exchange Traded Commodities*,²⁸⁰ bazuje na indeksie *RICI Enhanced Grains & Oilseeds*, i na dzień 31 października 2011 r. posiadał aktywa netto o wartości 6,25 mln EUR.²⁸¹

RBS oferuje wiele innych funduszy i produktów strukturyzowanych, które są ściślej ukierunkowane na poszczególne towary, np. ma w ofercie ponad 50 produktów, które koncentrują się na pszenicy, ponad 60 z sektora soi i ponad 60 z branży kukurydzy, 9 produktów opartych na biopaliwach i 29 w zakresie oleju palmowego.²⁸²

Ponadto *RBS* współfinansuje przedsiębiorstwa z sektora agrobiznesu. Duże inwestycje rolne, bez odpowiednich badań *due diligence*, mogą nieść ze sobą ryzyko grabieży gruntów w krajach je przyjmujących. Wśród niedawnych operacji finansowania agrobiznesu przez *RBS* można wymienić następujące projekty:

- *Noble Group*: *RBS* był jednym z prowadzących księgę popytu w emisji obligacji wartych 350 mln USD i emitowanych przez grupę *Noble Group* z siedzibą w Hong Kongu w październiku 2010 r. Byli też jednym z współprowadzących księgę popytu dużego kredytu odnawialnego dla *Noble Group*, który jest regularnie wznawiany (wartość od 2 400 do 3 185 mln USD). Więcej szczegółów na temat *Noble Group*, patrz: *Lloyds*.
- *RBS* był też jednym z współprowadzących księgę popytu pakietu kredytowego wartego 1 250 mln USD na rzecz *Olam International*, globalnego podmiotu zarządzającego towarowym łańcuchem dostaw.²⁸³ *Olam* coraz wyraźniej przechodzi do sektora produkcyjnego, np. przejął w ramach *joint venture* 300 tys. hektarów w Gabonie pod uprawy do produkcji oleju palmowego oraz plantacje kaczukowe.²⁸⁴
- *RBS* jest częścią konsorcjum banków, zapewniającego duże odnawialne linie kredytowe dla *Bunge Finance Europe*. Więcej szczegółów, patrz: *Lloyds*.

270 RBS: *RICI Agriculture Index ETF*, 2011, dostępne na: <http://marketaccess2.RBS.com/services/GetDocument.aspx?id=6d948b1c-3c34-4d4aa47-a2d0ede18840&version=1> [dostęp 23.11.2011 r.].

271 Global Fund Data: *RBS Market Access RICI Agricltre Idx ETF*, dane z 31.11.2011 r., dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/77340/funds>

272 RBS: *Rogers International Commodity Index ETF*, 2011, dostępne na: <http://marketaccess2.RBS.com/services/GetDocument.aspx?id=c414d860-6298-495a-9345-294336a0f6a5&version=1> [dostęp 23.11.2011 r.].

273 Patrz: tabela 1.

274 RBS: *RBS Market Access S&P GSCI Capped Component 35/20 2X Inverse Monthly Index ETF*, 2011, dostępne na: <http://marketaccess2.RBS.com/services/GetDocument.aspx?id=90754270-5f61-4613-aea7-f383398ee289&version=1> [dostęp 23.11.2011 r.]; oraz RBS: *RBS Market Access S&PGSCI Capped Component 35/20 2X Leverage Monthly Index ETF*, 2011, dostępne na: <http://marketaccess2.RBS.com/services/GetDocument.aspx?id=f51080de-41c9-462a-8fb4-ee57341b0ea2&version=1> [dostęp 23.11.2011 r.].

275 Financial Times: *RBS launches world's first CTA ETF* (RBS uruchamia pierwszy CTA ETF), 12.09.2011 r., dostępne na: <http://www.ft.com/cms/s/0/ac3855ca-da07-11e0-b199-00144feabdc0.html#axzz1eXSnRAOa> [dostęp 23.11.2011 r.].

276 RBS: *RBS Market Access CTA Index ETF*, 2011, dostępne na: <http://marketaccess2.RBS.com/services/GetDocument.aspx?id=66b6b368-9e78-410eaba4-334548303507&version=2> [dostęp 23.11.2011 r.].

277 Global Fund Data: *RBS Market Access CTA Index Fund*, dane z 31.10.2011 r., dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/133821/funds>

278 RBS: *RBS RICI Enhanced Agriculture ETC*, 2011, dostępne na: <http://markets.RBS.com/EN/>

[Showpage.aspx?pageID=10&isin=NL0009360726](http://markets.RBS.com/EN/Showpage.aspx?pageID=10&isin=NL0009360726) [dostęp 23.11.2011 r.].

279 Global Fund Data: *RBS RICI Enhcd Agriculture Index ETC*, dane z 31.10.2011 r., dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/79214/funds>

280 RBS: *RBS RICI Enhanced Grains ETC*, 2011, dostępne na: <http://markets.RBS.com/EN/Showpage.aspx?pageID=10&isin=NL0009360742> [dostęp 23.11.2011 r.].

281 Global Fund Data: *RBS RICI Enhcd Grains & Oilseeds Idx ETC*, dane z 31.10.2011 r., dostępne na: <http://www.globalfunddata.com/node/77636/funds>

282 RBS: *Our products* (Nasze produkty), 2011, dostępne na: <http://markets.RBS.com/EN/Showpage.aspx?pageID=5>

283 ThomsonOne, *ibid*.

284 Olam: *Olam to invest USD236 million in palm oil plantations in Gabon* (Olam ma zainwestować 236 mln USD w plantacje oleju palmowego w Gabonie), 2010, dostępne na: <http://farmlandgrab.org/post/view/17131> [dostęp 23.11.2011 r.].

Wnioski i zalecenia dla twórców polityk

Wyniki badań

Niniejszy raport z badania opisanego w tej publikacji potwierdza, że zarówno spekulacje żywnością, jak i finansowanie grabieży ziemi to kwestie o wielkim znaczeniu dla całej Europy.

- Wśród przebadanych europejskich prywatnych instytucji finansowych, zdaje się, że podmioty zaangażowane najmocniej w **transakcje na rolnych kontraktach terminowych typu futures** i innych powiązanych instrumentach pochodnych oraz instrumentach złożonych to niemiecki **Deutsche Bank**, brytyjski **Barclays**, holenderski fundusz emerytalny **ABP**, niemiecka grupa świadcząca usługi finansowe **Allianz** oraz francuska grupa bankowa **BNP Paribas**.
- Wiele instytucji finansowych jest **zaangażowanych w finansowanie dużych przedsiębiorstw agrobiznesowych**, których działalność wiąże się zakupem lub dzierżawą ziemi, w tym holenderski fundusz emerytalny **ABP**, brytyjskie firmy **HSBC** oraz **RBS**, włoski **Unicredit** oraz francuskie firmy **AXA** i **Credit Agricole**. Niektóre z nich finansowały firmy agrobiznesowe, których działalność można jednoznacznie powiązać z grabieżami ziemi i łamaniem praw człowieka, w szczególności chodzi o **ABP** w Mozambiku, **AXA** w Indiach oraz **HSBC** w Ugandzie.
- Wiele europejskich banków prywatnych i firm ubezpieczeniowych jest **bezpośrednio zaangażowanych w finansowanie transakcji dotyczących gruntów**, z którymi wiąże się ryzyko grabieży ziemi. Niemiecki **Allianz** posiada 1/4 udziałów w funduszu, który inwestuje w bułgarskie ziemie rolne, **Deutsche Bank** zainwestował w fundusz, który kupuje brazylijskie grunty rolne, a włoski **Gruppo Assicurazioni Generali** ma spółkę zależną, która kupuje grunty w Rumunii.

Rekomendacje dla europejskich twórców polityk

Konieczne jest, aby rządy i parlamenty europejskie wsłuchały się w obawy konsumentów, pracowników, rolników, firm, ONZ i innych organizacji międzynarodowych, grup wyznaniowych, naukowców, a także międzynarodowych działaczy w sektorze pomocy rozwojowej oraz innych, którzy uważają, że **skuteczna kontrola nad spekulacjami finansowymi towarami rolnymi jest niezbędna dla obroty najuboższych na świecie** i światowych producentów żywności przed narażeniem ich na gwałtowne podwyżki i skrajne wahania cen żywności.

Najważniejszą kwestią nie jest wstęp na rynki finansowe dla spekulantów, ale sprawiedliwy dostęp do pożywienia dla ludzi w Europie i za granicą. **Prawo do żywności oraz zasada suwerenności żywnościowej muszą być podstawą dla przepisów UE regulujących rynki żywności** – dotyczy to też rynków instrumentów pochodnych na towary rolne i przepisów obwarowujących działalność inwestorów.

Należy promować alternatywne sposoby wspieranie rolnictwa inne niż zabezpieczanie poprzez tworzenie towarowych instrumentów pochodnych, a to w celu zaspokojenia potrzeb rolników, producentów żywności, przetwórców i konsumentów, a także by zapewnić stabilność i odpowiednie finansowanie systemu dostaw żywności. **I tak, lokalne rynki żywności, spółdzielnie rolnicze, większa różnorodność w gospodarstwie, w tym płodozmian w gospodarstwach rolnych, a także lepsze wykorzystanie synergii pomiędzy uprawami i hodowlą zwierząt, wspólne magazynowanie i budowanie rezerw krajowych** to środki, które mogą w różny sposób zmniejszać zmienność cen i zależność krajowych rynków żywności od rynków światowych. Tego rodzaju rozwiązania alternatywne mogą przyczynić się do zwiększenia odporności globalnego systemu dostaw żywności, a także urzeczywistnić prawo do żywności, zarówno lokalnie, jak i globalnie.

Można by napisać wiele więcej na temat rodzaju polityk, które są pilnie potrzebne, aby wprowadzić zrównoważone rolnictwo, zapewnić finansowanie dla rolników oraz stabilne i przystępne ceny żywności na całym świecie.²⁸⁵ Jednak zakres niniejszego raportu jest ograniczony do opisu zaangażowania europejskich prywatnych instytucji finansowych w towarowe instrumenty pochodne i transakcje dotyczące gruntów oraz regulacji rynków finansowych niezbędnych, by zredukować ten proceder. Niemniej jednak należy przyznać, że jest to tylko niewielka część rozwiązania wyzwań globalnego systemu zaopatrzenia w żywność. Należy przyciągnąć uwagę decydentów, ekspertów i społeczeństwa obywatelskiego także na inne przyczyny niedawnych kryzysów żywnościowych, w tym zmiany klimatyczne oraz wzrost popytu na biopaliwa.

Podstawową zasadą regulacji rynków towarowych powinna być wzajemna spójność polityk²⁸⁶ unijnych dotyczących takich kwestii jak zrównoważony rozwój, w tym milenijne cele rozwoju, ochrona praw człowieka i środowiska, jak również zgodność ze wspólną polityką rolną (WPR).

285 Więcej informacji: Friends of the Earth Europe: „A New Food and Agriculture Policy for the European Union. Policy Paper” (Nowa polityka rolno-spożywcza dla Unii Europejskiej – dokument programowy). http://www.foeeurope.org/agriculture/CAP_PP_full_final.pdf

286 Głównym celem tej pracy nie jest osiągnięcie spójności polityk UE, jednakże pewien minimalny poziom spójności polityk unijnych i globalnych będzie niezbędny, jeśli nowa polityka rolno-spożywcza UE ma odnieść sukces. Dlatego też zasady nowej polityki muszą także odnosić się do spójności.

Ze względu na potencjalny wpływ na ludzi i środowisko, reguły **nadzoru nad rynkami towarowymi muszą być zgodne z zasadą ostrożności** zapisaną w traktacie lizbońskim. Spekulacyjne transakcje, co do których nie można udowodnić, że są realizowane w celu zapewnienia zrównoważonego rozwoju należy ograniczać.

Procedury podejmowania decyzji, sprawowania nadzoru i egzekwowania praw powinny być **otwarte i dostępne** dla opinii publicznej, żeby uniknąć nadmiernego i niewłaściwego wpływu zainteresowanych stron oraz by zapewnić, że stosowanie tych środków jest dopuszczalne. Wyniki należy monitorować i nagłaśniać, by zagwarantować pociągnięcie odpowiednich podmiotów do odpowiedzialności.

W celu uniknięcia nadmiernej spekulacji, która wpływa na ceny żywności, należy odwrócić trend przesadnej deregulacji, który panował w ciągu ostatnich 20 lat. Rynki towarowych kontraktów terminowych typu *futures* nabrały monstrualnych rozmiarów w porównaniu z rzeczywistą produkcją sprzedawanych towarów, co powoduje większą niestabilność cen i bańki spekulacyjne. Brak przejrzystości i regulacji przeszkadza zarówno w prowadzeniu odpowiedniego nadzoru jak i w przypisaniu odpowiedzialności właściwym podmiotom rynkowym. Liczne zasady, które zostały pominięte w wyniku lobbingu branży finansowej, działały skutecznie, były wykonalne, a w świetle obecnego kryzysu, także wydajne i konieczne.

W czerwcu 2011 r., **raport FAO, MFW, Banku Światowego, WTO** i innych organizacji na temat zmienności cen na rynkach żywności i towarów rolniczych (ang. Price Volatility in Food and Agricultural Markets), **zalecił większą przejrzystość i odpowiednie regulacje dla kontraktów terminowych typu futures oraz pozagiełdowych rynków instrumentów pochodnych (OTC).**²⁸⁷ Wymieniono tam także możliwości działania poprzez polityki, w tym ograniczanie pozycji spekulacyjnych na kontraktach *futures*, dzienne limity zmian cen, jak również środki do radzenia sobie z dużą objętością i wysoką częstotliwością transakcji obrotu instrumentami pochodnymi towarów spożywczych.

Obecnie zarówno UE jak i Stany Zjednoczone rozważają działania w celu rozprawienia się z nadmierną spekulacją na rynkach towarowych. Na obu tych rynkach jest możliwość przeprowadzenia reform, które pomogłyby ustabilizować ceny żywności. Skuteczna regulacja może zmniejszyć nadmierną spekulację finansową i zapobiec windowaniu cen żywności. Niniejszy raport przedstawia następujące zalecenia dla organów regulacyjnych na szczeblu unijnym i krajowym:

- **Ograniczanie spekulacji powinno stać się kluczowym celem polityki rynku finansowego** – Cele zmienionej dyrektywy w sprawie rynków instrumentów finansowych (MiFID) oraz odpowiedniego rozporządzenia (MiFIR), zgodnie z wnioskiem Komisji Europejskiej,²⁸⁸ należy przejrzeć, by zapewnić, że rynki żywności uwzględniają prawo do żywności oraz pomagają w osiągnięciu niezależności żywnościowej. Po kampanii *Stop gambling on hunger* (ang. Koniec „głodowego” hazardu),²⁸⁹ amerykańska ustawa Dodd-Frank-Act dotycząca regulacji rynków finansowych uwzględniła „zmniejszanie, zapobieganie i wstrzymywanie nadmiernej spekulacji w sektorze żywności” w ramach polityk do realizacji. UE powinna przynajmniej pójść za przykładem Stanów Zjednoczonych.
- **Poprawa przejrzystości rynku** – Obroty instrumentami pochodnymi powinny zostać przeniesione ze środowiska zderegulowanego (tzw. produkty „Over-the-Counter”, OTC) na dobrze uregulowane giełdy publiczne, podobne do giełd papierów wartościowych. Należy wprowadzić system „raportowania pozycji” inwestorów, by organy regulacyjne i analitycy mogli właściwie ocenić funkcjonowanie rynków. Ponadto, obowiązki informacyjne nałożone na fundusze i dotyczące produktów inwestycyjnych, zwłaszcza dla handlu detalicznego, powinny zapewnić przejrzystość co do składu tych instrumentów.
- **Zakaz lokowania środków w instrumentach pochodnych surowców żywnościowych dla inwestorów instytucjonalnych i funduszy inwestycyjnych** – I tak np. fundusze emerytalne i inne podmioty chcące „zdywersyfikować portfel” nie są potrzebne, aby zapewnić dostateczną płynność na rynkach towarów rolnych i nie zaspokajają uzasadnionych potrzeb w ramach zabezpieczania ryzyka na rynku rolnym. Podążając w tym samym kierunku, produkty takie jak **towarowe fundusze indeksowe i fundusze giełdowe** (towarowe ETF-y) oraz giełdowe papiery dłużne (towarowe ETN-y), **jak również transakcje o wysokiej częstotliwości** (ang. High Frequency Trading, HTF) powinny być zakazane na rynkach towarów spożywczych.
- **Wprowadzenie rygorystycznych limitów pozycji co do udziału w rynku, który może być w rękach poszczególnych traderów i spekulantów finansowych** – Aby zapobiec sytuacji, gdy spekulanci finansowi zalegają rynki, UE powinna wprowadzić rygorystyczne limity pozycji. W oparciu o analizę rynków amerykańskich, spekulacja finansowa powinna być ograniczona do 25% rynku.

287 Organizacja Narodów Zjednoczonych ds. Wyżywienia i Rolnictwa (FAO): *ibid.*; http://www.fao.org/fileadmin/templates/est/Volatility/Interagency_Report_to_the_G20_on_Food_Price_Volatility.pdf

288 Patrz: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm

289 Patrz: <http://stopgamblingonhunger.com>

- **Zapewnić silny nadzór** – Przepisy UE muszą dać władzom wystarczające uprawnienia do działania zarówno w przypadku nadużyć na rynku, jak i nadmiernej spekulacji. Powinno to uwzględniać gwarancję pełnej przejrzystości i nadzoru nad rynkami finansowymi towarów spożywczych, górne limity wielkości zakładów, które spekulanci mogą składać, i zakaz szkodliwej działalności transakcyjnej, takiej jak czysto bierna spekulacja. UE powinna stworzyć specjalną agencję nadzoru nad kontraktami typu *futures* na podobieństwo amerykańskiej U.S. Commodity Futures Trading Commission (CFTC).
- **Wprowadzenia szczególnych regulacji dla inwestycji, w celu ograniczenia grabieży ziemi napędzanych przez inwestorów i spekulantów** – Propozycje regulacji funduszy *private equity* i funduszy *hedgingowych* są skupione głównie na wymogach kapitałowych i obowiązkach dla zarządzających funduszami, a ignorują same fundusze i zakres ich działania. Tak ograniczony zakres i nacisk na stabilność finansową oraz większą przejrzystość nie zapobiegnie sytuacji, gdy fundusze *private equity* inwestują w grabieżę ziemi w najbliższej przyszłości.²⁹⁰
- **Wzmocnienie zasady odpowiedzialności inwestorów i dostawców usług finansowych w odniesieniu do ich potencjalnej roli na rynkach surowców rolnych i finansowania transakcji dotyczących ziemi** – Należy pociągać podmioty do odpowiedzialności za umożliwianie lub ignorowanie łamania praw człowieka, ignorowanie prawa do żywności lub lokalnych praw do ziemi, w przypadku przestępstw przeciwko środowisku, oraz za skutki pośredniej zmiany sposobu użytkowania gruntów dla społeczności lokalnej i środowiska.
- **Zlikwiduj wszystkie otwarte pozycje i powstrzymaj się od dalszych działań w sektorze instrumentów pochodnych surowców spożywczych i funduszy pokrewnych**, które nie są bezpośrednio związane z zabezpieczeniami dla rolników, firm przetwórczych z sektora spożywczego lub powiązanych podmiotów handlowych. Zalecane jest też **stopniowe wycofywanie funduszy towarowych oraz produktów strukturyzowanych i syntetycznych, które bazują na produktach spożywczych** lub są częściowo, tudzież całkowicie, złożone z towarów lub towarowych instrumentów pochodnych. Ewentualnie ich skład powinien zostać zmieniony tak, by usunąć produkty spożywcze ze śledzonego lub bazowego indeksu. **Banki powinny powstrzymać się od prowadzenia na własny rachunek transakcji na towarowych instrumentach pochodnych.**
- **Zarządzający funduszami i dostawcy usług finansowych powinni wprowadzić surowe kodeksy postępowania** w sprawie stosowania i sprzedaży produktów opartych na towarach spożywczych oraz inwestycji w grunty rolne, a także odpowiednich usług finansowych.
- **Banki i firmy z sektora finansów detalicznych powinny zaprzestać sprzedaży detalicznej produktów finansowych opartych na towarach spożywczych, towarowych instrumentów pochodnych i angażowania się w transakcje dotyczące gruntów rolnych** z ryzykiem grabieży ziemi, klientom końcowym takim jak drobni inwestorzy.
- **Fundusze emerytalne powinny powstrzymać się od kontrowersyjnych inwestycji w sektorze spożywczym**, jako że ich klienci zwykle nie mają możliwości wpływania na swoją strategię inwestycyjną. Kontrowersyjne inwestycje obejmują towary, towarowe instrumenty pochodne i transakcje dotyczące gruntów rolnych, w których nie da się wykluczyć ryzyka grabieży ziemi.²⁹¹

Rekomendacje dla prywatnych instytucji finansowych

Oprócz zaleceń dla decydentów, niniejszy raport wymienia też kilka **kluczowych zaleceń dla prywatnych instytucji finansowych, w tym dla banków, funduszy emerytalnych i inwestorów:**

- **Zbadaj, w jakim stopniu Twoja organizacja jest zaangażowana w spekulacje żywnościowe** oraz w bezpośrednie lub pośrednie finansowanie grabieży ziemi, **opublikuj wyniki** i przekaż je do odpowiednich stron zainteresowanych.

290 Merian Research et al., *ibid.*

291 O ile nie zostały opatrzone innymi odniesieniami, termin ze słownika pochodzą z SOMO: *Feeding the Financial Hype* (Drogo okupiona pożywka finansowej mody), 11.2011 r., red. Rens van Tilburg i Myriam Vander Stichele, dostępne na: http://somo.nl/publications-en/Publication_3726

Słowniczek



- Towar** Podstawowe dobro w obrocie handlowym. Sprzedaż i zakup towarów odbywa się zwykle za pośrednictwem kontraktów terminowych typu *futures* na giełdach, które standardyzują ilość i minimalną jakość towaru w obrocie.²⁹²
- Instrumenty pochodne (derywaty)** Instrument finansowy, którego cena jest bezpośrednio zależna od (czyli „pochodzi od”) wartości jednego lub większej liczby aktywów bazowych.
- Nadmierne spekulacje** Gdy spekulacje zniekształcają zamiast poprawiać prawidłowe funkcjonowanie rynków, co prowadzi do „gwałtownych lub nieuzasadnionych wahań albo nieuzasadnionych zmian” w cenie towarów w obrocie giełdowym.²⁹³
- Giełda** Centralny rynek z ustalonymi zasadami i przepisami, gdzie kupujący i sprzedający spotykają się, by obracać kontraktami terminowymi typu *futures* i opcjami lub papierami wartościowymi.
- Fundusz giełdowy (ang. Exchange Traded Fund, ETF)** Papier wartościowy, który śledzi notowania indeksu, ceny towaru lub koszyka aktywów, np. fundusz indeksowy, ale jest w obrocie giełdowym, podobnie jak akcje. Ceny ETF-ów zmieniają się w ciągu dnia, ponieważ są one kupowane i sprzedawane.²⁹⁴
- Suwerenność żywnościowa** Prawo narodów do zdrowej i kulturowo adekwatnej żywności produkowanej za pomocą metod proekologicznych i zrównoważonych oraz ich prawo do wyboru własnej żywności i systemu rolniczego.²⁹⁵
- Kontrakt terminowy typu future** Standardowa umowa pomiędzy dwoma stronami w celu wymiany określonego składnika aktywów za cenę uzgodnioną w dniu dzisiejszym (cena kontraktu *future*) z dostawą w określonym terminie w przyszłości (termin dostawy).
- Hedger** Przedsiębiorca, który wchodzi na rynek *futures* w celu zminimalizowania ryzyka strat finansowych na skutek niekorzystnych zmian cen.
- Indeks** Wymagowany portfel papierów wartościowych reprezentujący konkretny rynek lub jego część²⁹⁶ (np. towary lub towary rolne).
- Fundusz indeksowy** Rodzaj funduszu z portfelem skonstruowanym tak, aby dopasować się do składników indeksu lub go śledzić.²⁹⁷
- Grabieże ziemi** Transakcje dotyczące gruntów, które prowadzą do łamania praw człowieka i/lub które są wykonywane bez uprzedniej zgody miejscowej ludności (a w niektórych przypadkach, nawet jeżeli udzielono częściowej zgody, np. gdy zgodzili się wodzowie, ale bez żadnych korzyści dla większości ludności).
- Opcja** Kontrakt, który daje nabywcy prawo, ale nie obowiązek, kupna lub sprzedaży określonej ilości towaru lub innego instrumentu po określonej cenie w określonym czasie, niezależnie od ceny rynkowej tego instrumentu.
- Obrót pozagiełdowy (ang. Over-the-Counter)** Handel towarami, kontraktami lub innymi instrumentami nienotowanymi na żadnej giełdzie [określany również jako „niegiełdowy” (ang. Off-Echange)].
- Spekulant** „Przedsiębiorca, który nie zabezpiecza się (poprzez *hedging*), ale handluje w celu osiągnięcia zysków z powodzeniem przewidując ruchy cenowe”.²⁹⁸
- Swap** Wymiana jednego składnika aktywów lub zobowiązań na podobny składnik aktywów lub zobowiązanie w celu wydłużenie lub skrócenie terminów zapadalności, lub przesunięcia ryzyka w inny sposób.

292 Investopedia: *Commodity Definition*, dostępne na: <http://www.investopedia.com/terms/c/commodity.asp#ixzz1gWpg0MwY> [dostęp 12.2011 r.].

293 Dział 4a (a) ustawy *Commodity Exchange Act (CEA)* zaleca regulatorowi (CFTC) nakładanie ograniczeń działalności spekulacyjnej, żeby takie procedury nie miały miejsca.

294 Investopedia: *Index Definition*, dostępne na: <http://www.investopedia.com/terms/i/index.asp#ixzz1gWo7dBpz> [dostęp 12.2011 r.].

295 Nyeleni Forum on Food Sovereignty (Forum Nyeleni na temat suwerenności żywnościowej), 2007, więcej informacji na: <http://www.nyeleni.org/spip.php?article280>

296 Investopedia: *Exchange Traded Fund Definition*, dostępne na: <http://www.investopedia.com/terms/e/etf.asp#ixzz1gWqQxAl2> [dostęp 12.2011 r.].

297 Investopedia: *Index Fund Definition*, dostępne na: <http://www.investopedia.com/terms/i/indexfund.asp#ixzz1gWtyr9lj> [dostęp 12.2011 r.].

298 Strona internetowa US Commodity Futures Trading Commission, CFTC Glossary, dostępne na: http://www.cftc.gov/ConsumerProtection/EducationCenter/CFTCGlossary/glossary_s.html

Kilka słów o wydawcach



Friends of the Earth Europe działa na rzecz zrównoważonego rozwoju oraz sprawiedliwości społecznej, a także walczy o ochronę środowiska. Związek zrzesza 30 krajowych organizacji z tysiącami lokalnych grup i należy do największej sieci organizacji środowiskowych prowadzących pracę u podstaw – Friends of the Earth International. Program sprawiedliwości gospodarczej FoEE polega na badaniu wpływu firm, w tym banków, na podejmowanie decyzji w UE oraz konsekwencji gospodarczych, społecznych i środowiskowych takich praktyk. | www.foeeurope.org



BankTrack to globalna sieć organizacji społeczeństwa obywatelskiego, które monitorują decyzje inwestycyjne oraz polityki sektora prywatnego (banki komercyjne, inwestorzy, firmy ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne) oraz ich oddziaływanie na ludzi i planetę. BankTrack uważa, że surowe regulacje sektora bankowego są warunkiem koniecznym dla stworzenia społecznie i środowiskowo zrównoważonej bankowości. | www.banktrack.org



World Economy, Ecology & Development e.V (WEED) to niezależna, niemiecka organizacja pozarządowa (NGO) założona w 1990 r. z siedzibą w Berlinie. Społeczne i środowiskowe skutki globalizacji wymagają zmian w finansowych, gospodarczych, ekologicznych i handlowych politykach, tak by stały się one bardziej sprawiedliwe i zrównoważone. WEED ocenia istniejące problemy i ich przyczyny, a także promuje pozytywne rozwiązania. WEED aktywnie uczestniczy w krajowych i międzynarodowych sieciach współpracy organizacji społeczeństwa obywatelskiego i wspiera różne inicjatywy. | www.weed-online.org



Campagna per la Riforma Della Banca Mondiale (CRBM) to organizacja prowadząca kampanie i działalność rzeczniczą, która zamierza zmienić prywatny i publiczny sektor finansowy we Włoszech tak, by funkcjonował w zgodzie ze środowiskiem, problematyką społeczną i prawami człowieka, celami rozwojowymi oraz solidarnie z wrażliwymi społecznościami. CRBM angażuje się także w promocję nowych zasad finansowych, które mają traktować priorytetowo interes publiczny oraz środowisko, zarówno w Europie, jak i na szczeblu globalnym. CRBM jest członkiem założycielem sieci BankTrack i współpracuje z instytucjami finansowania alternatywnego i etycznego w Europie. | www.crbm.org



World Development Movement (WDM) walczy o świat bez ubóstwa i niesprawiedliwości. Solidaryzuje się z działaczami z całego świata, którzy zwalczają biedę. Organizacja promuje i bada pozytywne alternatywne rozwiązania, które przedkładają prawa ubogich społeczności przed interesy wielkiego biznesu. WDM jest organizacją demokratyczną, zrzeszającą osoby indywidualne i lokalne grupy. | www.wdm.org.uk



Corporate Europe Observatory (CEO) to grupa badawcza i prowadząca kampanie, które nagłaśniają i podważają uprzywilejowany dostęp do prawodawców i nieuprawnione wpływy korporacji oraz ich grup lobbujących na tworzenie polityki unijnej. Przejęcie procesu stanowienia prawa w UE przez korporacje prowadzi do powstawania polityk, które zaostrzają niesprawiedliwość społeczną i przyspieszają degradację środowiska na całym świecie. Stawienie czoła władzy korporacji oraz nagłaśnianie przypadków „zielonego mydlenia oczu”, czyli tzw. greenwashingu jest ważne, żeby naprawę zająć się globalnymi problemami, w tym ubóstwem, zmianami klimatu, niesprawiedliwością społeczną, głodem i niszczeniem środowiska. | www.corporateeurope.org



Centre National de Coopération au Développement (CNCD, 11.11.11) to platforma około 80 niezależnych NGO-sów, związków zawodowych i społecznych stowarzyszeń edukacyjnych angażujących się w solidarność międzynarodową we francusko- i niemieckojęzycznych społecznościach Beglii. Wraz z organizacją członkowską CNCD-11.11.11 promują międzynarodową współpracę i solidarność wśród krajowych i międzynarodowych twórców polityk, angażując się w kampanie uświadamiające i mobilizujące, a także finansują programy i projekty rozwojowe w Afryce, Ameryce Łacińskiej, na Bliskim Wschodzie i w Azji. | www.cncd.be



SETEM to prorozwojowa organizacja pozarządowa, która skupia się na działaniach uświadamiających na temat nierówności istniejących między krajami północy i południa. W szczególności ma przyczynić się do rozwoju zrównoważonego systemu finansowego poprzez promowanie inicjatyw z dziedziny takich jak sprawiedliwość społeczna oraz ochrona zasobów naturalnych oraz takie działania, jak np. inicjatywy na rzecz sprawiedliwego handlu, aktywizacja zawodowa oraz projekty rolnictwa ekologicznego. | www.setem.org



Les Amis de la Terre to organizacja non-profit działająca na rzecz ochrony ludzi i środowiska. Jest ona niezależna od jakichkolwiek powiązań wyznaniowych lub politycznych. Tworzy sieć trzydziestu niezależnych grup lokalnych we Francji, które realizują lokalne priorytety i włączają się w kampanie krajowe lub międzynarodowe, poprzez wspólne zaangażowanie na rzecz sprawiedliwości społecznej i środowiskowej. Organizacja jest także częścią pierwszej globalnej sieci środowiskowej Friends of the Earth International. | www.amisdelaterre.org



Polski Klub Ekologiczny jest ogólnopolską organizacją pozarządową istniejącą od 1980 r., a jego misją jest poprawa stanu środowiska, ochrona przyrody oraz życia i zdrowia człowieka. Polski Klub Ekologiczny Koło Miejskie w Gliwicach jest jednostką terenową założoną w 1988 r.

Cele PKE to:

- uznanie zrównoważonego rozwoju jako podstawy polityki społeczno-gospodarczej państwa,
- ochrona środowiska, w tym ekologia rozumiana jako ochrona zwierząt, roślin i dziedzictwa przyrodniczego,
- ochrona krajobrazu naturalnego i dziedzictwa kulturowego,
- kształtowanie w społeczeństwie świadomości, że jakość życia zależy od racjonalnego gospodarowania zasobami naturalnymi i zachowania równowagi między środowiskiem naturalnym a rozwojem cywilizacji,
- powszechna edukacja ekologiczna.

Cele statutowe realizuje poprzez programy:

- promowanie rolnictwa ekologicznego i jego produktów,
- promowanie i wdrażanie zasad zrównoważonego rozwoju,
- kreowanie świadomego ekologicznie konsumenta.

PKE jest członkiem Friends of the Earth Europe, Coalition Clean Baltic, Pesticide Action Network. | www.pkegliwice.pl



Wydanie polskiej wersji raportu zostało dofinansowane ze środków Unii Europejskiej w ramach projektu Financing Sustainable Futures. Za treść dokumentu odpowiada wydawca: Polski Klub Ekologiczny Koło Miejskie w Gliwicach. Poglądy w nim wyrażone nie odzwierciedlają oficjalnego stanowiska Unii Europejskiej.



IS YOUR MONEY FEEDING POVERTY?

dla ludzi | dla planety | dla przyszłości

www.foeeurope.org



BANKTRACK

