



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

UNIVERSITY OF PIRAEUS

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

Διπλωματική εργασία: Πρότυπα και δείκτες ESG εταιρειών

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΦΙΛΙΠΠΑΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ: ΝΙΚΟΛΑΪΔΗΣ ΧΡΗΣΤΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ 2022

Παράρτημα Β: Βεβαίωση Εκπόνησης Διπλωματικής Εργασίας



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΒΕΒΑΙΩΣΗ ΕΚΠΟΝΗΣΗΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

(περιλαμβάνεται ως ξεχωριστή (δεύτερη) σελίδα στο σώμα της διπλωματικής εργασίας)

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η διπλωματική εργασία για τη λήψη του μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών, του Πανεπιστημίου Πειραιώς, στη Διοίκηση Επιχειρήσεων : MBA» με τίτλο
.....ΠΡΟΠΤΥΧΙΑ ΚΑΙ ΔΕΥΤΕΡΕΣ ΕΣΩ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....

έχει συγγραφεί από εμένα αποκλειστικά και στο σύνολό της. Δεν έχει υποβληθεί ούτε έχει εγκριθεί στο πλαίσιο κάποιου άλλου μεταπτυχιακού προγράμματος ή προπτυχιακού τίτλου σπουδών, στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, ούτε είναι εργασία ή τμήμα εργασίας ακαδημαϊκού ή επαγγελματικού χαρακτήρα.

Δηλώνω επίσης υπεύθυνα ότι οι πηγές στις οποίες ανέτρεξα για την εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας, αναφέρονται στο σύνολό τους, κάνοντας πλήρη αναφορά στους συγγραφείς, των εκδοτικών οίκων ή το περιοδικά, συμπεριλαμβανομένων και των πηγών που ενδεχομένως χρησιμοποιήθηκαν από το διαδίκτυο. Παράβαση της ανωτέρω ακαδημαϊκής μου ευθύνης αποτελεί ουσιαστικό λόγο για την ανάκληση του πτυχίου μου».

Υπογραφή Μεταπτυχιακού Φοιτητή/ τρας Nikolaos

Όνοματεπώνυμο ΝΙΚΟΛΑΪΔΗΣ ΧΡΗΣΤΟΣ

Ημερομηνία 22/9/22

Ευχαριστίες,

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Φίλιππα Νικόλαο που δέχτηκε να με βοηθήσει στην εκπόνηση της Διπλωματικής μου εργασίας, για την καθοδήγηση που μου παρείχε, για το χρόνο που αφιέρωσε και για την άψογη συνεργασία που είχαμε για τη διεκπεραίωσή της.

Περιεχόμενα

1. Εισαγωγή	Σφάλμα! Δεν έχει οριστεί σελιδοδείκτης.
<u>2. Γενικά για το ESG</u>	
<u>2.1 Τι είναι το ESG</u>	
<u>2.2 Ο ρόλος του ESG στις εταιρείες</u>	
<u>2.3 Η εφαρμογή του ESG στις εταιρείες</u>	
<u>2.4 Αποτελέσματα του ESG στις εταιρείες</u>	
3. Βιβλιογραφική ανασκόπηση.....	
<u>3.1 Γενικά στοιχεία περί συσχέτισης</u>	
<u>3.2 Συσχέτιση περιβαλλοντικής ευθύνης και οικονομικού αποτελέσματος</u>	
<u>3.3 Συσχέτιση κοινωνικής ευθύνης και οικονομικού αποτελέσματος</u>	
<u>3.4 Συσχέτιση εταιρικής διακυβέρνησης και οικονομικού αποτελέσματος</u>	
4. Τα Αποτελέσματα της έρευνας.....	
4.1 Εισαγωγικά	
<u>4.1.1 Ιστορικά στοιχεία</u>	
<u>4.1.2 Γενικά περί δεικτών του ESG</u>	
4.2 Ο δείκτης ATHEX ESG-Ορισμός και τμηματοποίηση των δεικτών του ESG.....	
4.2.1 Οι τιμές του δείκτη ATHEXESG.....	
4.3 Ο δείκτης Dow Jones Sustainability World Index	
4.3.1 Οι τιμές του δείκτη Dow Jones Sustainability World Index	
4.4 Αξιολογήσεις ESG των εταιριών που είναι εισηγμένες στον ATHEX ESG	
4.5 Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την MSCI.....	
4.6 Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την CDP	
4.7 Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&P	
4.8 Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&P	
4.9 Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την Sustainalytics.	
5. Συμπεράσματα.....	
6. Επίλογος	
Βιβλιογραφία.....	
Παράρτημα	

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1. Οι Ημερήσιες τιμές του δείκτη ATHEX ESG την περίοδο 16/6- 7/7/2022.	47
Πίνακας 2. Οι Ημερήσιες τιμές του δείκτη Dow Jones Sustainability World Index την περίοδο 16/6- 7/7/2022.	51
Πίνακας 3. Διεθνείς Οργανισμοί Αξιολόγησης Παραγόντων ESG και συμμετοχή σε αυτούς εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG	57
Πίνακας 4. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την MSCI.....	58
Πίνακας 5. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την CDP	60
Πίνακας 6. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&PGlobalESG	62
Πίνακας 7. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&PGlobalESG	65
Πίνακας 8. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&PGlobalESG	66

Κατάλογος Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Dow Jones Sustainability World Index. Πηγή: www.spglobal.com	50
Διάγραμμα 2. Η διαχρονική εξέλιξη των ημερήσιων τιμών του δείκτη Dow Jones Sustainability World Index και του δείκτη ATHEX ESG την περίοδο 16/6- 7/7/2022.	53
Διάγραμμα 3. Η διαχρονική εξέλιξη των ημερήσιων ποσοστιαίων μεταβολών των τιμών του δείκτη Dow Jones Sustainability World Index και του δείκτη ATHEX ESG την περίοδο 16/6- 7/7/2022.....	53

1. Εισαγωγή

Η συνεχής ταχεία αύξηση των δραστηριοτήτων των βιομηχανικών τομέων και των υπηρεσιών έχει ασκήσει τεράστια πίεση στο περιβάλλον, τους φυσικούς πόρους και τους ανθρώπους που ζουν μέσα στην κοινότητα και γενικά την κοινωνία. Αν και αυτό είναι ένα από τα μεγάλα ζητήματα που απασχολούν σήμερα την ανθρωπότητα, η εμπλοκή ατόμων ή οργανισμών σε κοινωνική ή φιλική προς το περιβάλλον εργασία είναι ακόμη περιορισμένη. Η ευαισθητοποίηση του κοινού σχετικά με τις περιβαλλοντικές και κοινωνικές επιπτώσεις των οικονομικών δραστηριοτήτων από την άλλη πλευρά έχει αυξηθεί. Η ευαισθητοποίηση αυτή εξάλλου συναντάται τόσο σε κυβερνητικές δράσεις, όσο και σε δράσεις διαφόρων επιχειρηματικών οργανώσεων που δίνουν πλέον προσοχή και σε άλλους στόχους εκτός από τα οικονομικά κέρδη, όπως είναι για παράδειγμα, εκείνοι οι στόχοι που σχετίζονται με δεσμεύσεις για την προστασία του περιβάλλοντος και την κοινωνική ανάπτυξη (Rasoolimaneshetal., 2020).

Το 2015, μια ατζέντα σχεδιάστηκε ειδικά για το θέμα αυτό και εισήχθη από τη γενική συνέλευση των Ηνωμένων Εθνών (ΟΗΕ) για τη βιώσιμη ανάπτυξη έως το 2030. Η ατζέντα περιλάμβανε τους 17 Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης (Sustainable

Development Goals,SDGs) και 169 επιμέρους στόχους. Οι βασικοί 17 στόχοι είναι χωρισμένοι σε τρεις κατηγορίες, οι οποίες είναι (Suryantoetal., 2021):

- ✓ Η κοινωνική βιωσιμότητα
- ✓ Η περιβαλλοντική βιωσιμότητα και
- ✓ Η οικονομική βιωσιμότητα

Επιπλέον, οι στόχοι αυτοί χαρακτηρίζονται από τα λεγόμενα 5 Ps, τα οποία είναι τα εξής (Suryantoetal., 2021):

- ✓ Planet (πλανήτης)
- ✓ People (άνθρωποι)
- ✓ Peace (ειρήνη)
- ✓ Prosperity (ευημερία)

Οι Στόχοι Βιώσιμης Ανάπτυξης για αυτές τις συνθήκες ή το πλαίσιο μπορούν να οδηγήσουν τη χώρα προς τη βιώσιμη ανάπτυξη μαζί με τη διαθεσιμότητα και την αποτελεσματική κατανάλωση πόρων, την κοινή ευημερία και ένα υγιές εργασιακό περιβάλλον.

Εξάλλου, ένας από τους στόχους της εισαγωγής των SGD's είναι η προώθηση μιας καινοτόμου και προσανατολισμένης στον άνθρωπο βιώσιμης οικονομίας που διασφαλίζει την απασχόληση και το υψηλό βιοτικό επίπεδο, η οποία θα επικεντρώνεται στην υγεία όλων των ζωντανών πλασμάτων, συμπεριλαμβανομένων των ανθρώπων, στην ευημερία των ανθρώπων και στην διαρκή οικονομική ανάπτυξη (DiVaiioetal., 2020).

Σε αυτό το πλαίσιο, τα πρότυπα περιβαλλοντικής, κοινωνικής και εταιρικής διακυβέρνησης (ESG) αποτελούν ένα σύνολο προτύπων που έχουν σχεδιαστεί για την αξιολόγηση και τη ρύθμιση της περιβαλλοντικής, κοινωνικής και εταιρικής απόδοσης των επιχειρήσεων. Είναι ο τρόπος για να αξιολογηθεί η ευσυνειδησία ή το αίσθημα ευθύνης των επιχειρήσεων απέναντι στην κοινωνική ευημερία, την προστασία του περιβάλλοντος και την οικονομική πρόοδο (Escrig-Olmedoetal., 2019).

Δεν είναι μόνο η ανάλυση ή η παρακολούθηση της ευσυνειδησίας των εταιρειών αλλά και η αποτελεσματικότητα των πολιτικών που εφαρμόζονται σε αυτό το θέμα

στην οποία θα πρέπει να δίνεται η δέουσα προσοχή. Οι ΣΒΑ που δηλώθηκαν στην ατζέντα για τη βιωσιμότητα του 2030 από τη συνέλευση του ΟΗΕ είναι αλληλένδετοι και εξαρτώνται από την περιβαλλοντική, κοινωνική και εταιρική διακυβέρνηση. Οι ΣΒΑ για την κάθε χώρα εξάλλου, επιτυγχάνονται μέσω των συνολικών προσπαθειών όλων των επιχειρηματικών οργανώσεων, επιχειρήσεων ή εταιρειών για την προστασία του περιβάλλοντος από τη ρύπανση, τη βελτίωση της κοινωνικής ευημερίας μέσω ευνοϊκών σχέσεων και αναπτυξιακής εργασίας για τα μέλη της κοινωνίας και την αύξηση της εταιρικής απόδοσης (Consolandi et al., 2020).

Όταν οι επιμέρους επιχειρηματικές οργανώσεις ή οργανισμοί σε συνεργασία ακολουθούν τους κανονισμούς με στόχο να μετριάσουν τις αρνητικές περιβαλλοντικές επιδράσεις των δραστηριοτήτων τους, όπως είναι για παράδειγμα η διατήρηση ενός καθαρού συστήματος αποχέτευσης, η παροχή καθαρού νερού, το καθαρό κλίμα, η καλή υγεία, η ανθρώπινη ευημερία, η προστασία των φυσικών πόρων και ούτω καθεξής (Nurwani et al., 2020).

Ομοίως, η αξιολόγηση και η διακυβέρνηση των κοινωνικών επιδόσεων των επιχειρήσεων ενθαρρύνουν την επίτευξη των ΣΒΑ, που στοχεύουν στη μακροπρόθεσμη πρόοδο της χώρας. Οι πολιτικές και οι δραστηριότητες των εταιρειών για τη διατήρηση υγιών σχέσεων με τα ενδιαφερόμενα μέρη έχουν ως αποτέλεσμα να προστατεύουν τα δικαιώματά τους και να επωφεληθούν από αυτές τις συνδέσεις, διευκολύνουν την επίτευξη των ΣΒΑ.

Σε αυτό το πλαίσιο η παρούσα εργασία στοχεύει στην ανάλυση των ESG παραγόντων και προτύπων που σχετικά πρόσφατα θεσμοθετήθηκαν από το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, στην προσπάθεια του να δημιουργήσει τον δείκτη AthexESG πριν από έναν χρόνο. Στο πλαίσιο αυτό προβλέπεται η ανάλυση των αποτελεσμάτων των Απολογισμών βιωσιμότητας των εισηγμένων σε αυτόν τον δείκτη εταιριών, που σχετίζονται με τους Δείκτες ESG, ώστε να αξιολογηθεί η προσπάθεια αυτή και η μέχρι τώρα εφαρμογή της.

Για τον λόγο αυτό η παρούσα εργασία εκτός από αυτό το εισαγωγικό κεφάλαιο αποτελείται από ακόμη πέντε κεφάλαια. Το επόμενο κεφάλαιο εισάγει τον αναγνώστη στο θέμα των ESG παραγόντων και προτύπων παρέχοντας πληροφόρηση γύρω από το εν λόγω θέμα, ενώ στο τρίτο κεφάλαιο λαμβάνει χώρα μια αναλυτική

βιβλιογραφική επισκόπηση σχετικά με την επίδραση κυρίως των ESG παραγόντων στην εταιρική απόδοση. Στο τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζονται αναλυτικά τα αποτελέσματα της έρευνας και στο πέμπτο κεφάλαιο εξάγονται τα κεντρικά συμπεράσματα που προέκυψαν από αυτήν. Τέλος, στο έκτο επιλογικό κεφάλαιο λαμβάνει χώρα μια συζήτηση, η οποία ξεκινά από τον σχολιασμό των συμπερασμάτων και καταλήγει στην ανάλυση και την ανάδειξη της σημασίας της ποιότητας και της ποσότητας της πληροφόρησης που σχετίζεται με τους ESG παράγοντες και τα αντίστοιχα πρότυπα.

Η συμβολή της εργασίας έγκειται στη βιβλιογραφική επισκόπηση δεκάδων άρθρων καθώς και στην εμπειρική ανάλυση των αποδόσεων των δεικτών ESG και αποδόσεων του δείκτη του ΧΑΑ. Αφενός στην υπογράμμιση της σημασίας των ESG Παραγόντων στις επενδυτικές αποφάσεις μέσα σε ένα οικονομικό πλαίσιο στο οποίο διαρκώς αυξάνεται η σημασία της ΕΚΕ ως μέτρο εύρυθμης λειτουργίας των επιχειρήσεων και αφετέρου, στο ότι διαπιστώνει η εργασία στα τελικά της συμπεράσματα ότι η κατάσταση στο θέμα αυτό απέχει πολύ από το να χαρακτηριστεί ικανοποιητική στην ελληνική πραγματικότητα. Με αυτήν την έννοια η παρούσα εργασία συμβάλλει στην ανάγκη βελτίωσης του παρόντος πλαισίου ώστε αυτό να γίνει πιο αποτελεσματικό.

2.Κεφάλαιο

ΓΕΝΙΚΑ ΓΙΑ ΤΟ ESG

Η έννοια και ο όρος του ESG μπορεί να αποτελεί μια σύγχρονη πρόκληση για τον επιχειρηματικό κόσμο, την πολιτεία και την κοινωνία όμως πρωτοεμφανίστηκε αρκετά χρόνια πριν. Στα μέσα της δεκαετίας του 2000 έγινε η πρώτη αναφορά σχετικά με την σημασία αυτής αλλά και του τι πρόκειται να ακολουθήσει. Πιο συγκεκριμένα αυτός που την περιέγραψε ήταν ο διευθύνων σύμβουλος της μεγαλύτερης εταιρείας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων ο Larry Fink. Υποστήριξε ότι << δεν δίνετε να επιτευχθούν μακροπρόθεσμα κέρδη με την απουσία έντονου αισθήματος σκοπού απέναντι στους πελάτες και την κοινωνία που μεταβάλλονται συνεχώς>>. (Πηγή *Stockwatch.com* 2020)

Αναμφισβήτητα ο σκοπός από εταιρεία σε εταιρεία και από οργανισμό σε οργανισμό διαφέρει άρδην. Σίγουρα όμως δεν πρέπει να αποτελεί επιφανειακή και ρηχή τακτική αλλά μια βαθύτερη και διαχρονική στάση. Γίνεται αντιληπτό λοιπόν από την πλευρά

των επιχειρήσεων, των εμπλεκόμενων φορέων και από τους επενδυτές ότι η περιβαλλοντική και κοινωνική συμμόρφωση συνδυαστικά με την εταιρική διακυβέρνηση τελούν βασικό πυλώνα ανάπτυξης και ευημερίας. Μέσω της αμφίδρομης μετάδοσης των πολιτικών αυτών από τα ανώτατα στα κατώτερα στελέχη και αντίστροφα θα κατορθώσουν ο σκοπός να πάρει πνοή επιτυγχάνοντας ωστόσο βασικούς, νέους αλλά και αναθεωρημένους στόχους καθώς και δείκτες που ενδεχομένως έχουν καθοριστεί.

(Πηγή <https://www.stockwatch.com.cy/el/article/emporika-nea/esg-environment-society-governance-o-orismos-tis-etairikis-ypeythnotitas>)

ΤΙ ΕΙΝΑΙ ΤΟ ESG

Ένεκα των πολλαπλών και διαδοχικών κρίσεων που ανά τακτά χρονικά διαστήματα κάνουν την εμφάνιση τους κρίνετε αναγκαίο να υιοθετηθούν νέα πρότυπα και πρακτικές οι οποίες να μπορούν αν όχι να εξαλείψουν έστω να περιορίσουν τις πολύπλευρες και πολυεπίπεδες επιπτώσεις αφήνοντας θετικό πρόσημο στον επιχειρηματικό χάρτη. Έτσι << η βιώσιμη ανάπτυξη αποτελεί παγκόσμια προτεραιότητα που κινητοποιεί κυβερνήσεις, επιχειρήσεις και την κοινωνία των πολιτών παρακινώντας τους να υιοθετήσουν μια περισσότερο φιλική συμπεριφορά προς το οικοσύστημα σε καθημερινή βάση>>. (Πηγή Athexgroup.gr 2022)

Το ακρωνύμιο ESG από το<<environmental>>, <<society>>, <<governance>> αναφέρεται στην περιβαλλοντική, κοινωνική συμμόρφωση και την εταιρική διακυβέρνηση. Αυτές οι τρεις κύριες κατηγορίες αποτελούν βασικό στοιχείο ενδιαφέροντος των λεγόμενων κοινωνικά υπεύθυνων επενδυτών που εστιάζουν πέραν των οικονομικών αποτελεσμάτων και σε ανησυχίες γύρω από το γενικότερο περιβάλλον προσανατολίζοντας έτσι και πιέζοντας τους κλάδους. Κύριο μέλημα της στροφής αυτής είναι οι παρατιθέμενες αξίες να δέσουν με το επιχειρείν καθιστώντας τους αρωγούς στην προσπάθεια αυτή. Παρατηρείται ωστόσο ότι σε κάθε πεδίο ESG υπάρχουν διάφορες ανησυχίες οι οποίες μεταβάλλονται ανά κατηγορία ενδιαφέροντος αλλά και ανά επένδυση. Για παράδειγμα στην λίστα περιβάλλον εγκυμονούν κίνδυνοι σχετικά με την ρύπανση της ατμόσφαιρας, τα βιομηχανικά και άλλα απόβλητα που δημιουργούνται οδηγώντας τελικά στην κλιματική αλλαγή. Το κομμάτι το οποίο αναφέρεται στην κοινωνική πλευρά οφείλει πάνω από όλα να είναι συνεπές και υπεύθυνο προς τους ενδιαφερομένους. Αυτό θα μπορούσε να μεταφραστεί σε οικονομικούς όρους ότι έχουν μελετηθεί τα αποτελέσματα αποτελώντας βιώσιμη η ανάπτυξη επιφέροντας έτσι θετικό αποτύπωμα μέσω της κάλυψης υφιστάμενων αναγκών διαχέοντας την ευημερία. Βέβαια από την άλλη πλευρά θα πρέπει να έχουν εξετασθεί διεξοδικά, με αναλυτικό, σαφή τρόπο τα ρίσκα παράλληλα με τους κινδύνους που ελλοχεύουν και τις επιπτώσεις που θα επέλθουν στην περίπτωση που τα πραγματικά αποτελέσματα αποκλίνουν από τα επιδιωκόμενα αποδεκτά. Επενδυτές ακτιβιστικού προφίλ διαδραματίζουν ενεργό ρόλο στην διοίκηση της επιχείρησης έχοντας εκτός από συμβουλευτικές αρμοδιότητες πολλές φορές και έντονα παρεμβατικό χαρακτήρα με σκοπό να επηρεάζουν γνώμες, να προσανατολίσουν εκ νέου κουλτούρες, αξίες, πιστεύω, αντιλήψεις ώστε η λήψη αποφάσεων να γίνεται εναρμονισμένα με πραγματικές ESG πολιτικές άρρηκτα συνδεδεμένες με τις ανάγκες

του σήμερα. Εν ολίγοις έχουν βαρύγδουπη παρουσία στην διακυβέρνηση επιχειρήσεων και οργανισμών.
(Πηγή <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/other/esg-environmental-social-governance/>)

ESG ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Αναλυτικότερα στο κομμάτι αυτό έχουμε την δυνατότητα να δούμε πως τα κριτήρια περιβαλλοντικού τύπου συνδέονται με τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας μίας εταιρείας κατορθώνοντας την μείωση των εκπομπών των ρύπων του θερμοκηπίου συμβάλλοντας έτσι στην πράσινη μετάβαση. Υιοθέτηση πολιτικών συνάμα με την εφαρμογή διαδικασιών περιορισμού, ελάττωσης και διαχείρισης των αποβλήτων μαζί με τις κυκλικές δράσεις μπορούν να αποφύγουν την ρύπανση των υδάτων και της ατμόσφαιρας. Είναι ξεκάθαρο επίσης πως μέσα από τις επιλογές συνεργατών της εκάστοτε επιχείρησης η κουλτούρα της σχετικά με την προστασία του οικοσυστήματος. Δηλαδή οι προμήθειες πρώτων υλών να γίνονται από πιστοποιημένους αντιπροσώπους που ακολουθούν ανανεωμένες πρακτικές βιοποικιλότητας στη γη που διαθέτουν παράγοντας έτσι βιολογικά προϊόντα σεβόμενοι το περιβάλλον.
(Πηγή <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/other/esg-environmental-social-governance/>)

ESG ΚΟΙΝΩΝΙΑ

Το εύρος κάλυψης των κοινωνικών κριτηρίων καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα πιθανών ζητημάτων με πολλές πτυχές της κοινωνίας αυτής καθ' αυτής αλλά και της εταιρικής κοινωνίας. Στο επίκεντρο αυτών είναι οι σχέσεις που αναπτύσσονται στον οργανισμό ανάμεσα στους ανθρώπους που την στελεχώνουν αλλά και αυτούς που την περιβάλλουν. Ενδεικτικά σχέσεις κοινωνικού ενδιαφέροντος μπορούν να θεωρηθούν οι αμοιβές των εργαζομένων ανάλογα τα προσόντα, την θέση, τον κλάδο πάντοτε σε σύγκριση με τις ανταγωνίστριες εταιρείες αλλά και την κατάσταση της οικονομίας εγχώρια και διεθνώς. Σημαντική σημασία έχουν εξίσου και οι επιπρόσθετες παροχές που δίνονται ανάλογα τα αποτελέσματα, για παράδειγμα επίτευξη στόχων σε πωλήσεις ή διατήρηση παρόντος πελατολογίου ή την διεύρυνση αυτού εξαλείφοντας έτσι θεωρίες περί ήσσοнос προσπάθειας. Παράγοντας ενδιαφέροντος μπορεί να θεωρηθεί σήμερα η στάση της επιχείρησης αναφορικά με τα συνταξιοδοτικά προγράμματα των υπαλλήλων παρουσιάζοντας και μακροπρόθεσμο ενδιαφέρον για αυτούς. Σε πολλά κράτη έχει εντοπισθεί πως οι όμιλοι έχουν προωθήσει πρακτικές ανθρωπιστικού ύφους όπως αυτή της σίτισης προσωπικού ή διεξαγωγής γεύματος ανά εβδομάδα προσελκύοντας έτσι ESG επενδυτές. Εξίσου επίκαιρο πλέον μπορεί να θεωρηθεί το γεγονός της εξάλειψης των φυλετικών διακρίσεων, σεξουαλικού προσανατολισμού, εμφάνισης και φύλου καθότι δεν επηρεάζουν την παραγωγικότητα ή άλλα κριτήρια. Στρεφόμενοι λοιπόν στην ουσία των πραγμάτων πρέπει να δοθεί έμφαση στην ανάπτυξη των δεξιοτήτων των στελεχών αποβάλλοντας παρωχημένα στερεότυπα. Η επίτευξη αυτών μπορεί να πραγματοποιηθεί μέσω επιδότησης

προγραμμάτων επιμορφώσεως, σεμιναρίων ή ακόμη και συνέχειας των σπουδών τους, με συνδρομές αναβαθμίζοντας τους πνευματικά ώστε να είναι αποδοτικότεροι και αποτελεσματικότεροι ενώ παράλληλα θα έχουν την δυνατότητα διεκδίκησης υψηλότερων θέσεων με ανάλογους μισθούς αξιολογούμενοι όχι μόνο βάση τρεχόντων προσόντων αλλά και δυνατικών. Έτσι ερχόμενοι πλέον σε άμεση εμπλοκή με την διοίκηση σε λειτουργικό, επιχειρηματικό και τελικά σε επιχειρησιακό επίπεδο θα συμβάλλουν με μεγαλύτερο ζήλο στην επίτευξη της αποστολής παρακινούμε από αίσθημα ευθύνης καθώς εργαζόμενοι με περισσότερο πάθος αλλά και βρισκόμενοι σε ανώτερες θέσεις θα επαναδημιουργήσουν σχέσεις με πελάτες εξυπηρετώντας τους καλύτερα, αποτελεσματικότερα, προστατεύοντάς τους και εξοικονομώντας τους χρόνο μέσω της κατάλληλης ενημέρωσης, κατευθυντήριων οδηγιών και διαφημίσεων προϊόντων-υπηρεσιών που διατίθενται προς πώληση. Τέλος δεν θα μπορούσε να παραληφθεί η συμμετοχή σε καμπάνιες φιλανθρωπικού χαρακτήρα εγείροντας την ευαισθησία των υπολοίπων μελών, στρέφοντας τους σε τέτοιου είδους πρακτικές καθώς και στεκόμενοι στο ύψος των περιστάσεων σε ζητήματα που σχετίζονται με την κρατική πολιτική γενικότερα.

(Πηγή <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/other/esg-environmental-social-governance/>)

ESG ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

Στο πλαίσιο της διακυβέρνησης μιας εταιρείας τα ενδιαφερόμενα μέλη στρέφουν το βλέμμα τους στη διαχείριση της μονάδας αποσκοπώντας μέσω των προαναφερθέντων στοιχείων και διαδικασιών στην αποτελεσματική διοίκηση συμμετέχοντας σε συσκέψεις με το διοικητικό συμβούλιο, τους μετόχους καθώς και τα στελέχη που λαμβάνουν συμμετοχή στην διαδικασία λήψης αποφάσεων. Η στενή παρακολούθηση των συμφερόντων του οργανισμού σε συνδυασμό με όλους τους εμπλεκόμενους φορείς άμεσου-έμμεσου ενδιαφέροντος αποσκοπεί στο να αποσαφηνιστεί σωρευτικά ή μεμονωμένα τι είναι αυτό που προσφέρει στην κοινωνία τελικά, στον κλάδο, στην αγορά, στους πελάτες, δηλαδή τι πρόσημο έχει το αποτόπωμα της και τι θα συμβεί εάν εκλείψει ευρύτερα. Ζωτικής σημασίας εγχείρημα μιας καλά οργανωμένης, ευφυούς και διαφανούς διοικήσεως είναι η πλήρης και ειλικρινής χρηματοοικονομική αναφορά σε συνδυασμό με την διατήρηση της ισορροπίας των μελών του διοικητικού συμβουλίου θέτοντας πάνω από όλα την ομόνοια και το από κοινού συμφέρον του να κυριαρχήσει στον χώρο η εταιρεία. Καλλιεργώντας σταθερότητα μεταξύ των φορέων και της προσήλωσης στο όραμα αφήνεται ή δημιουργείται το περιθώριο μιας αξιόπιστης επαφής με ίδιο προσανατολισμό. Στο σημείο αυτό δεν θα μπορούσε να παραλειφθεί πως οι ESG επενδυτές αντιμετωπίζουν με αρνητικό τρόπο τις υψηλές αποζημιώσεις των ανωτέρων και ανωτάτων στελεχών παρότι προβλέπονται νομικά τις περισσότερες φορές δημιουργώντας διενέξεις και συγκρούσεις, από σοσιαλιστικής πλευράς σε περιόδους όπου γίνονται παρακρατήσεις κάποιου ποσού των μισθών ή ακόμη ολόκληρες παρακρατήσεις και παγώματα αυτών. Σαφώς υπάρχει η οπτική που εξηγεί πως η παραπάνω πολιτική είναι συσχετισμένη με την μακροπρόθεσμη παραγωγή αξίας και βιωσιμότητας της επιχείρησης. Η ανάληψη ευθύνης για την διασφάλιση της επιτυχίας και του συμφέροντος είναι αυτή που ωθεί σε τέτοιες μεθόδους ανταμοιβής των στελεχών ώστε να διατηρηθούν στα υπάρχοντα επίπεδα οι

αποδόσεις αλλά και να εκτοξευθούν περαιτέρω. Τελικά βέβαια γίνεται κατανοητό πως οι αμοιβές των στελεχών εξαρτώνται πέραν από τα κέρδη – έσοδα και από άλλους παράγοντες όπως είναι η ικανοποίηση των εργαζομένων στελεχών, των μετόχων και πάνω από όλα των πελατών. (Πηγή <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/other/esg-environmental-social-governance/>)

Συνοψίζοντας λοιπόν καταλήγουμε πως η περιβαλλοντική, κοινωνική και εταιρική διακυβέρνηση ή αλλιώς κατά κόσμον ESG αυξάνεται με κυρτούς ρυθμούς καταφέροντας να τραβήξει τα βλέμματα και την προσοχή όλων παγκοσμίως. Θεσμικοί επενδυτές πλέον δίνουν βάση σε επιχειρήσεις που δημοσιοποιούν ESG αναφορές αλλά και που τις εφαρμόζουν εμπράκτως. Οι συγκεκριμένες περιλαμβάνουν εκτιμήσεις από επενδυτές, αναλυτές, καταναλωτές και την συμπεριφορά αυτών σε τυχόν απρόοπτες περιπτώσεις ενώ βρίσκεται πλέον στην κορυφή της ατζέντας των μελών των διοικητικών συμβουλίων. Μέσω αυτών πραγματοποιείται λεπτομερής καταγραφή όλων των πληροφοριών και πως επηρεάζουν την επιχείρηση και τα εμπλεκόμενα μέρη της. Εν συνεχεία γίνονται παρουσιάσεις για αποδόσεις, αποκλίσεις από αυτές ενώ γίνεται λόγος για τους κινδύνους οι οποίοι προκύπτει πως σταθμίζονται με μεγαλύτερη ακρίβεια σε τέτοιου είδους εταιρείες που εφαρμόζουν ESG κανόνες ακολουθώντας πάντα το θεσμικό πλαίσιο που έχει ψηφισθεί από τις εκάστοτε νομοθετικές εξουσίες και με τις σύμφωνες διατάξεις. Ως απόρροια όλων των ανωτέρω έχουμε την εταιρική πίεση που δημιουργείται και το αντίκτυπο που έχει τόσο στις προσδοκίες των όλων εμπλεκόμενων για καλύτερα αποτελέσματα ή για μικρότερες απώλειες όσο και για την ευρύτερη επιτυχία. Τέλος τα παραπάνω προτού εφαρμοσθούν στην πράξη δοκιμάζονται αφού αναπτυχθούν σε πιλοτικές εφαρμογές από τους ενδιαφερόμενους και την εταιρεία. (Πηγή <https://corporatefinanceinstitute.com/course/environmental-social-governance/>)

Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ESG ΣΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Όλο το εγχείρημα αναφορικά με το θέμα του ESG - περιβάλλον, κοινωνία και διακυβέρνηση στρέφεται ουσιαστικά γύρω από την αντιπροσώπευση των οργανισμών σε κρίσιμες προκλήσεις που αναδύονται σε συνδυασμό με τον περιορισμό του αντικτύπου συνολικά τόσο σε περιβαλλοντικό επίπεδο όσο και σε κοινωνικό μέσα από την ακολουθούμενη διακυβέρνηση της εταιρείας. Η μία οπτική συγκεντρώνει τους υιοθετούμενους κανόνες ESG που πρέπει να εφαρμοσθούν μέσω των οποίων τελικά προκύπτουν καλές, κακές ή καλύτερες αποδόσεις ενώ από την άλλη έχουμε τον σκοπό που παρακινεί την ανωτέρω διαδικασία. Βέβαια αυτό δεν σημαίνει πως όλα βαίνουν ομαλώς χωρίς να παρουσιάζονται αποκλίσεις από τους επιδιωκόμενους στόχους τους οποίους έχει επιτάξει ο ίδιος ο σκοπός και έχοντας ως αποτέλεσμα οι αποδόσεις να μην είναι ικανοποιητικές. (Πηγή <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/the-role-of-esg-and-purpose>) Όπως έχει σημειωθεί και νωρίτερα ο όρος του ESG απαρτίζεται από τρεις κατηγορίες οι οποίες συνθέτουν τους κοινωνικά υπεύθυνους επενδυτές. Στόχευση αυτών είναι

μέσω μιας ενεργούς και σταθερά προσανατολισμένης διακυβέρνησης που θα ακολουθήσουν να διασκορπίσουν τις ιδέες, τις αξίες, τις ανησυχίες και τα πιστεύω τους ώστε να ενσωματωθούν βαθιά μέσα στην κουλτούρα τόσο της επιχειρήσεως και των πολιτικών της αλλά και στο ανθρώπινο δυναμικό που την περιστοιχίζει επιτυγχάνοντας έτσι μια αληθινά υπεύθυνη επενδυτική φιλοσοφία και μετάβαση εν αντιθέσει με την ως πρότινος στείρα κερδοσκοπική. Καταλήγουμε έτσι πως το ESG έχει εισχωρήσει για τα καλά με έντονα εμφατικό τρόπο σε όλες τις πτυχές της ζωής μας και πως αποτελεί το κύριο όχημα για την πράσινη αλλαγή. Η καθολική εφαρμογή των προτύπων αυτών επιφέρει ριζικούς μετασχηματισμούς και αλλαγές σε διαδικασίες που λαμβάναν χώρα έως τώρα σε όλα τα επίπεδα και τα τμήματα των οργανισμών υπηρετώντας ευλαβικά το σκοπό που δεν είναι άλλος παρά αυτός της βιωσιμότητας που εκτυλίσσεται μέσω των ακριβέστερων επενδυτικών αξιολογήσεων - με ότι συνεπάγεται αυτό, του αντικτύπου στους εμπλεκόμενους φορείς και πετυχαίνοντας παράλληλα ξεκάθαρη μελλοντικά χρηματοοικονομική υγεία.

Η ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ESG ΣΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG από τις εταιρείες έρχεται μέσα από την υιοθέτηση ιδεών και πολιτικών που άμεσα συνδέονται με την φιλοσοφία της εκ βάσεως αλλαγής αντίληψης των ανθρώπων. Αναγκαίο καθίσταται πως για να αποτελεί μια επιχείρηση ή οργανισμός πλήρως συμμορφωμένη με ESG πρότυπα πρέπει να σχεδιάσει ένα πλαίσιο εφαρμογής διαδικασιών που καλύπτει τους βασικούς πυλώνες ενδιαφέροντος αναφορικά με το περιβάλλον, την κοινωνία και την διακυβέρνηση έχοντας ως τελικό σκοπό την μεταρρύθμιση της και την επίτευξη υψηλότερης επίδοσης.

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ESG-ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΣΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Αναλυτικότερα μπορεί να εξηγηθεί η ανωτέρω περίπτωση ξεκινώντας από το περιβάλλον. Αν για παράδειγμα σκεφτούμε ένα επιχειρηματικό χώρο όπως η βαριά βιομηχανία ή και η ναυτιλία ακόμη που διαθέτουν μηχανές εκπομπής καυσαερίων καταλαβαίνουμε ότι θα πρέπει να περιοριστούν εμφανώς οι εκπομπές των ρύπων αυτών, πραγματοποιώντας ενέργειες που έχουν θεσπιστεί από αρμόδια συμβούλια, επιτροπές και ακολουθώντας πλαίσια με τις ισχύουσες δεσμεύσεις και διατάξεις. Ταυτόχρονα στο ίδιο τραπέζι βρίσκονται και τα μέτρα για τον περιορισμό της ενεργειακής κατανάλωσης με τακτικές εξοικονόμησης ή ακόμα και παραγωγής αυτής μέσω χρήσης εναλλακτικών πηγών. Ακόμη η ανάπτυξη της τεχνολογίας ωστόσο συμβάλει στη μετάβαση που επιδιώκουμε χρησιμοποιώντας μηχανήματα και συστήματα όπου έχουν την δυνατότητα να περιορίσουν σε μεγάλο βαθμό αν όχι να εξαλείψουν τις συνέπειες στην ατμόσφαιρα. Δηλαδή, με την συμβολή της τεχνολογίας είναι δυνατό να γίνει εξοικονόμηση καυσίμου μέσω πλοηγού βέλτιστων διαδρομών ή και εκσυγχρονισμένων μονάδων παραγωγής καθώς και συστημάτων πλύσεως των αποβαλλόμενων καυσαερίων τα οποία περιορίζουν το διοξείδιο του άνθρακα που εκπέμπεται μαζί με την χρήση ανανεωμένων καυσίμων όπως το πετρέλαιο με χαμηλότερη περιεκτικότητα σε θείο, το φυσικό αέριο ή η αμμωνία.

Επίσης υπάρχουν και συστήματα πλύσεως υδάτων τα οποία ως στόχο έχουν την διατήρηση της βιοποικιλότητας, αποβάλλοντας μικροοργανισμούς και συμβάλλοντας έτσι στην διατήρηση σταθερότητας του θαλασσιού οικοσυστήματος και την αποφυγή της ρύπανσης. Η επιλογή των κατάλληλων επαγγελματικών εταιρών οι οποίοι υιοθετούν και επενδύουν σε τέτοιου είδους μεθόδους αποτελεί βασικό κομμάτι του ESG. Αυτό φαίνεται και από τις τεχνικές παραγωγής των πρώτων υλών με περιβαλλοντική συμμόρφωση καθώς και από επιλογή βιολογικών προϊόντων φιλικά προς το περιβάλλον συνεισφέροντας έτσι σημαντικά στο σκοπό.

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ESG-ΚΟΙΝΩΝΙΑ ΣΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Από κοινωνικής σκοπιάς είναι σαφές πως για να επιτευχθούν τέτοιες επιχειρηματικές επιδιώξεις πρέπει να υπάρχουν και οι υποδομές σε πόρους κεφαλαίων, υποδομών και ανθρώπων. Η υποστήριξη αυτών προέρχεται μέσω του ανθρώπινου παράγοντα όπου εμφανίζεται ως ο συνδετικός κρίκος μεταξύ εισροής κεφαλαίων και πελατών. Η ικανοποίηση του υπάρχοντα πελάτη εξασφαλίζει ταμειακές ροές καθώς και η προσέλκυση του νέου δημιουργεί προϋποθέσεις για αύξηση των εσόδων μελλοντικά. Έτσι οι ευχαριστημένοι πελάτες αποτελούν σημαντικό κεφάλαιο στο επιχειρείν. Το αποτέλεσμα αυτό σήμερα επιτυγχάνεται συνεργατικά από τον ανθρώπινο παράγοντα μαζί με την ύπαρξη της τεχνολογίας σημειώνοντας θεαματικά αποτελέσματα τόσο στην εξυπηρέτηση από θέμα ταχύτητας όσο και στην προώθηση εξατομικευμένων υπηρεσιών ανάλογα με τις επιθυμίες του εκάστοτε πελάτη καθιστώντας τους εντέλειπιστούς. Από την οπτική των εργαζομένων όμως συντελούν αρκετοί παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα, ένας εξ αυτών είναι να βρίσκονται σε θέση να παρέχουν αυτές τις υπηρεσίες. Σύμφωνα λοιπόν με μελέτες που έχουν πραγματοποιηθεί ανά καιρούς προκύπτει ότι σημαντικό ρόλο στην παραγωγικότητα, την αποτελεσματικότητα, την απόδοση και την επίδοση των ανθρώπων έχει η ψυχολογία. Απόρροια αυτής είναι σε μεγάλο βαθμό το πρόσημο που αφήνει στο τέλος της ημέρας η εργασιακή τους εμπειρία. Εκτελώντας λοιπόν εθελοντικά και πρόθυμα ότι τους ανατίθεται λαμβάνει τέτοια ικανοποίηση που είναι αρκετή για να την μεταδώσει με πράξεις. Ωστόσο εξίσου σημαντικό ρόλο έχουν κι άλλοι παράγοντες που ενδέχεται να επηρεάσουν. Ένας εξ αυτών θεωρείται βάση των υπαρχουσών συνθηκών αυτός των χρηματικών απολαβών όπου στρέφεται σε επίπεδο αξιοπρεπούς διαβίωσης και όχι μόνο απλής επιβίωσης καθώς βρισκόμαστε εν έτη 2022. Όλα αυτά συνδυασμένα φυσικά με το είδος και το επίπεδο των υπηρεσιών που προσφέρονται. Αυτό αποτελεί βασικό μέρος για να αντιληφθεί ο οποιοσδήποτε πως υπάρχει ο ελάχιστος σεβασμός προς τον άνθρωπο που πλαισιώνει την επιχείρηση μοχθώντας για αυτή, καλλιεργώντας ένα κλίμα υποστήριξης απέναντι του ενώ δείγμα σεβασμού στα εργασιακά του δικαιώματα είναι να αμείβετε δικαίως. Εμπράκτως τώρα το τελευταίο μπορεί να υποστηριχθεί από την βελτίωση των συνθηκών εργασίας από πολλές σκοπιές, κάτι το οποίο κρίνετε αναγκαίο σήμερα. Διότι δεν είναι εφικτό να αυξάνονται μόνο οι απαιτήσεις και μάλιστα δυσανάλογα σε σχέση με τις παροχές. Παρατηρείται ραγδαίως εκσυγχρονισμός στην τεχνολογία καθώς που συνεπάγεται αύξηση και των αναγκών χειρισμού αυτής παρόλα αυτά η αντιμετώπιση των εργαζομένων γίνεται με παλαιωμένες μεθόδους και χωρίς καθημερινές ποιοτικές λειτουργικές βελτιώσεις. Συμπερασματικά βλέπουμε πως το στοιχείο που δεν μπορεί

να παραμείνει πλέον στο συρτάρι είναι γενικότερα η πρόληψη και η ισορροπία των εργαζομένων με την επιβολή – εφαρμογή – τήρηση πραγματικά των ωραρίων και των μέτρων ασφαλείας που έχουν ψηφισθεί με σκοπό την ψυχική και σωματική τους υγεία χωρίς διακρίσεις.

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ESG-ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ ΣΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Εξίσου σημαίνουσα παρουσία διαδραματίζει και η εταιρική διακυβέρνηση καθώς αποτελεί τον ακρογωνιαίο λίθο στην εφαρμογή του ESG ευρύτερα καθότι όλα εξαρτώνται από τη διάθεση των ανθρώπων τόσο που ηγούνται όσο και που εργάζονται ώστε να γίνουν πράξη όλα όσα χρειάζονται. Πρωταρχικής σημασίας έχει οι ίδιοι οι ηγέτες να πιστεύουν βαθιά στο όραμα ενός ESG κόσμου αποτελώντας <<πολικό αστέρα>> όλων των εμπλεκόμενων φορέων για την επίτευξη του σκοπού αυτού. Μέσω της διάχυσης της κουλτούρας σε όλα τα επίπεδα, τμήματα και ανθρώπους εντός και εκτός της εταιρείας θα μπορέσει να δημιουργηθεί ο χώρος και θα περαστεί το ιδεολογικό μήνυμα. Η εκπαίδευση μέσω ημερίδων, σεμιναρίων αλλά και θέσπιση ενός κώδικα εργασιακής δεοντολογίας θα δώσει το έναυσμα μαζί με την διάθεση του ανθρώπινου δυναμικού ώστε να γίνει η αρχή. Αναπόσπαστο θεωρείται το κομμάτι της ηθικής καθώς βρίσκεται υψηλά στην ατζέντα των εταιρειών διότι μέσω της εφαρμογής της επιχειρηματικής ηθικής ενσωματώνετε έμμεσα και καλλιεργείτε και η προσωπική ηθική παροτρύνοντας τους εργαζομένους να την ακολουθήσουν. Διακρίνεται ωστόσο από τα επίπεδα διαφάνειας που επικρατούν σε διαδικασίες και διοικητικές αποφάσεις και διαχέονται σε ολόκληρο τον οργανισμό. Εξέχουσα σημασία διαπιστώνετε πως έχουν οι κανόνες και ο κώδικας δεοντολογίας που υιοθετούνται καθώς λειτουργούν αποτρεπτικά για αθέμιτες πρακτικές όντας μοχλός πίεσης τόσο για εργαζομένους όσο και για στελέχη. Προλαμβάνονται έτσι οι σκοπίμως ελλιπείς αναφορές, παραλήψεις καθώς συμμορφώνονται όλοι στις οδηγίες που δίνονται γνωρίζοντας πως θα λογοδοτήσουν ή ενδεχομένων θα αναγκαστούν να καταβάλουν χρηματικές αποζημιώσεις. Τέλος και από την ίδια την επιχείρηση θα πρέπει να ακολουθείται το ίδιο μοτίβο όσον αφορά για παράδειγμα την προστασία προσωπικών δεδομένων ακολουθώντας την νομοθεσία για την ορθή χρήση τους λειτουργώντας με εμφατικό τρόπο για τον προσανατολισμό όλων των ενδιαφερομένων προς την επιθυμητή κατεύθυνση αποκλείοντας τις δεύτερες σκέψεις. (Πηγή <https://e-mc2.gr/el/news/haris-doykas-ola-osa-prepei-na-xerei-mia-epiheirisi-gia-tin-yiothetisi-praktikon-esg>)

Ξεκάθαρο γίνεται πλέον πως όλες οι επιχειρήσεις έχουν επιφορτιστεί ανεξαρτήτως του κλάδου και μεγέθους τους με την ευθύνη να αποτινάξουν από πάνω τους την ρετσινιά της οπισθοδρομικότητας σε ότι αφορά το περιβάλλον, την κοινωνία και την διακυβέρνηση. Έχοντας λοιπόν αυτό το στόχο καλούνται να ηγηθούν μιας πρωτοφανούς μετάβασης εφαρμόζοντας τα κριτήρια του ESG. Τον καθορισμό των παραπάνω προτύπων και των κατευθυντήριων γραμμών πρέπει να ακολουθήσουν όλων των ειδών επιχειρηματικοί όμιλοι καθώς είναι απαραίτητο να προσδιοριστούν ξεκάθαροι σκοποί και να αποσαφηνισθούν οι στόχοι που εμφανίζονται ενώ τα στελέχη να δράσουν για την επίτευξή τους. (Πηγή Insider.gr 2021)

ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΟΥ ESG ΣΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ

Τα θέματα της περιβαλλοντικής και κοινωνικής ευημερίας σε συνδυασμό με την εταιρική διακυβέρνηση διαφαίνεται πως αποτελούν μονόδρομο για την χρηματοδότηση των επιχειρήσεων σήμερα, συνεπώς και για την περαιτέρω ανάπτυξη του οργανισμού. Παρατηρούμαι λοιπόν τη βαρύνουσα σημασία που έχουν οι κοινωνικές επενδύσεις για επίτευξη μεγιστοποίησης της αξίας των μετόχων οι οποίες πρωταγωνιστούν στην αγορά σήμερα παρασυρόμενες από τους αντίστοιχους αποκαλούμενους κοινωνικούς επενδυτές. Η στροφή στην εφαρμογή των ESG κριτηρίων αποτελεί ένα πρωτόπορο υπεύθυνο επενδυτικό σχήμα αποφέροντας μόνο θετικά αποτελέσματα σε όλες τις οργανωσιακές πτυχές ενός ομίλου όπως διαπιστώνεται σύμφωνα με αναλύσεις που έχουν λάβει χώρα, ωστόσο δεν περιορίζονται μόνο σε εταιρικό βαθμό αλλά διαχέονται σε εθνικό επίπεδο βάζοντας βάσεις για προσέλκυση και άλλων τέτοιων επενδύσεων διαμηνύοντας πως η χώρα είναι ένας επενδυτικός πόλος έλξης. (Πηγή *Capital.gr* 2020)

Αναλυτικότερα η ολοκλήρωση των πρακτικών ESG οδηγούν στην επαύξηση της κερδοφορίας πέραν των γενικών θετικών οικονομικών αποτελεσμάτων. Ο ενστερνισμός των κανόνων αυτών προωθεί βαθιά την κατανόηση των κινδύνων και των ρίσκων που εγείρουν έχοντας ως αποτέλεσμα τις καλύτερες διοικητικές αποφάσεις. Πιο συγκεκριμένα με τον τρόπο αυτό σταθμίζονται και ζυγίζονται οι επιλογές καθώς και οι καταστάσεις, προβλέποντας ευρύτερα τα μελλοντικά κέρδη ή τις επικείμενες απώλειες προλαμβάνοντας έτσι ανεπιθύμητα γεγονότα που θα ζημιώσουν οικονομικά, επιχειρησιακά την εταιρεία οδηγώντας την σε αρνητική δημοσιότητα και κάνοντας κακό τελικά στη φήμη της. Ακόμη έρευνες έχουν δείξει πως τα οφέλη από το ESG είναι πολλαπλά καθώς συνεισφέρουν και στην μεγέθυνση της αξίας των άυλων περιουσιακών στοιχείων κάτι το οποίο παίζει σημαντικό ρόλο στο ρυθμό αύξησής της μελλοντικής αξίας και στο ποσοστό συνεισφοράς σε αυτή επίσης είναι γεγονός αφού επιβεβαιώνεται και από ολόκληρη τη χρηματοπιστωτική βιομηχανία των Ηνωμένων Πολιτειών. Εν συνεχεία διαπιστώνεται τόσο από την ίδια όσο και από τους εμπλεκόμενους φορείς μια καθαρότερη εικόνα σχετικά με την κατάσταση της τόσο για τις τρέχουσες αποδόσεις της όσο και για την βιωσιμότητα που εγγυάται. Ως απόρροια των καλών επιδόσεων και του ευοίωνου ορίζοντα είναι η ύπαρξη αυξημένου επενδυτικού ενδιαφέροντος καλλιεργώντας εμπιστοσύνη πετυχαίνοντας χαμηλά κόστη δανεισμού βελτιώνοντας την κερδοφορία της επιχείρησης και κατ' επέκταση τα ταμειακά της διαθέσιμα ισχυροποιώντας τη θέση της περισσότερο. Όλα τα ανωτέρω οδηγούν στο συμπέρασμα πως η εταιρεία διέπεται από τους κανόνες που επιτάσσουν σήμερα οι ανάγκες για πρόληψη και προστασία του περιβάλλοντος, σεβασμό στο εργατικό δυναμικό και την κοινωνία καθώς και την διαφάνεια που διεξάγει τη διακυβέρνηση του ομίλου της. Η πλήρη υιοθέτηση των εν λόγω τακτικών συμμόρφωσης εναρμονίζουν τις επιχειρήσεις και τους ανθρώπους με τις σύγχρονες προκλήσεις διασφαλίζοντας έτσι την σταθερότητα της πορείας της διαχρονικά.

(Πηγή <https://home.kpmg/gr/el/home/insights/2021/01/ensomatosi-esg-arxon-kerdoforia-etairion-raounas-finance-pro.html>)

3. Κεφάλαιο

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

Σύμφωνα με τα ως έχον δεδομένα διαπιστώνεται ότι τα τελευταία χρόνια η έμφαση στο ESG αυξάνεται ολοένα και περισσότερο καθώς ξεκαθαρίζεται από τους μεγάλους θεσμικούς επενδυτές ότι αναμένουν από τις εταιρείες που κατέχουν, να δεσμευτούν αναφορικά με τα κριτήρια ESG. (Πηγή *Forbes.com* 2020) Από προηγούμενες δημοσιεύσεις που έχουν πραγματοποιηθεί από διεθνής οίκους όπως για παράδειγμα αυτός της StateStreetGlobalAdvisors, γίνεται αντιληπτό πως η εφαρμογή του ESG ωθεί όντως τις επιχειρήσεις σε θεαματικά βελτιωμένες αποδόσεις. Αυτό έρχεται να το επιβεβαιώσει στην συνέχεια και το BusinessWire μέσω κοινοποίησης έρευνας που διεξήχθη όπου ποσοστό 68% αποφάνθηκε καταφατικά ενώ το 77% εξήγησε το λόγο που επένδυσε στα ESG πρότυπα υποστηρίζοντας ότι οι στρατηγικές αυτές λειτουργούν αποτρεπτικά σε δυσμενείς καταστάσεις. Την σημαντικότητα του ESG αλλά και όλων των ανωτέρω σφραγίζει το παράδειγμα εταιρείας κολοσσού όπου σε συμβούλιο των μετόχων της έπειτα από προτροπή της διοίκησης για πρόταση αναφοράς των επιπτώσεων που δημιουργούνται από τις δραστηριότητες της το μεγαλύτερο αντιτάχθηκε στην ιδέα αυτή φοβούμενοι προφανώς τα αποτελέσματα. Συμπερασματικά καταλήγουμε ότι πράγματι υπάρχουν επιπτώσεις σε περιβαλλοντικό, κοινωνικό και εταιρικό επίπεδο πράγμα το οποίο κρίνεται αναγκαίο να διορθωθεί άμεσα. Στην προσπάθεια αυτή μοναδικό εφαλτήριο αποτελεί η πιστή υιοθέτηση των κατευθύνσεων που επικοινωνεί το ESG μέσω της φιλοσοφίας του ώστε να θωρακιστούν όλα τα βαλλόμενα μέρη αποτελεσματικά. (Πηγή <https://www.forbes.com/sites/betsyatkins/2020/06/08/demystifying-esgits-history--current-status/?sh=66fc69cb2cdd>)

3.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΕΡΙ ΣΥΣΧΕΤΙΣΗΣ

Από την πρώτη στιγμή που ήρθε το ESG στο προσκήνιο καθώς και το τι συνεπάγεται ακολούθως με αυτό δημιουργήθηκαν έντονες διαφωνίες όπως ήταν αναμενόμενο άλλωστε και αντιμετωπίστηκε με σκεπτικισμό. Πολλές ακαδημαϊκές και μη μελέτες υποστήριξαν τη σύνδεση που ενδεχομένως να υπάρχει μεταξύ παραγόντων ESG, των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων αλλά και της γενικότερης οικονομικής απόδοσης της εταιρείας αναλύοντας διεξοδικά την κάθε περίπτωση. (Friede 2015)

Η εταιρική κοινωνική ευθύνη έκανε την εμφάνιση της την δεκαετία του 1970 μέσω μελετών που είχαν πραγματοποιηθεί και μετέπειτα δημοσιευθεί εκείνη την εποχή αποσκοπώντας στον εντοπισμό του συνδυαστικού κρίκου με τα οικονομικά έσοδα των εταιρειών. Πιο συγκεκριμένα υποστηρίχθηκε πως δεν υφίσταται η ιδέα του ότι μια επιχείρηση δεν δύναιτο να είναι επικερδής και ισχυρή από την στιγμή που ασχολείται με την ρύπανση του περιβάλλοντος όπως θεωρούσε έως τότε το μεγαλύτερο μέρος των ενδιαφερόμενων παρακινούμενοι φυσικά από τον φόβο μην πληγούν τα συμφέροντα τους. (Bragdon&Marlin 1972)

Εν συνεχεία έρευνες που ακολούθησαν επιβεβαίωσαν την ανωτέρω σκέψη, πως δεν προκύπτει καμία επίπτωση στα οικονομικά κέρδη ενός οργανισμού εάν φροντίζει να λαμβάνει μέτρα έναντι της περιβαλλοντικής μολύνσεως, (*Moskowitz 1972, Abbott&Manson 1979*) όπως άλλωστε φάνηκε και προσφάτως από τον Frede το 2015.

Αντίθετα καταλήγουμε πως μόνο θετικά αποτελέσματα δημιουργούνται από την υιοθέτηση και εφαρμογή των προτύπων αυτών τόσο σε επίπεδο ισχυροποίησης της φήμης της όσο και σε επίπεδο αριθμών. Οι επικρατούσες απόψεις που εξισώνουν τις υψηλές ενδείξεις στις πολιτικές ESG και στις εξίσου υψηλές επιδόσεις των εταιρειών εξηγούν πως η γενικότερη πρόληψη σχετίζεται με την αποφυγή οικονομικών απωλειών μελλοντικά. Δηλαδή όταν κάτι προλαμβάνεται και συμμορφώνεται σε ένα ήδη υπάρχον ελαστικό πλαίσιο το οποίο δεν έχει θεσμοθετηθεί πλήρως ή και καθόλου ακόμη απαιτεί χαμηλότερο κόστος σε σχέση με την μετέπειτα προσαρμογή του ενώ αναμφισβήτητα αποφεύγονται αθέμιτες πρακτικές και αντιβαίνουσες δραστηριότητες οι οποίες επιφέρουν νομικές ή άλλες κυρώσεις ή καταβολές χρηματικών αποζημιώσεων. Το σκεπτικό αυτό πέραν της εταιρικής και κοινωνικής πρόληψης ευνοεί και τους εμπλεκόμενους φορείς εξασφαλίζοντας σε αυτούς την σταθερότητα που αναζητούν στα επενδύσιμα κεφάλαια που διαθέτουν στις εκάστοτε εταιρείες. Διαφορετικά προκύπτει πως η απορρόφηση εταιρικών εξόδων υποστηρίζεται από τις χρηματοπιστωτικές αγορές του κόσμου υπό το πρίσμα της θετικής διάθεσης για την πραγματοποίηση μεταρρυθμιστικού έργου και μάλιστα υποστηριζόμενη από το ίδιο επενδυτικό κοινό. (*Renneboog 2008*)

Μία άλλη οπτική που έχει αναπτυχθεί κινείται ως το συνδυαστικό μοντέλο ESG και επιθυμητού οικονομικού επιτεύγματος το οποίο έρχεται μέσω ενός δοκιμασμένου επενδυτικού έργου οδηγώντας τους ηγέτες του δυτικού χώρου στο συμπέρασμα πως πράγματι τελικά η πρόληψη και προστασία αυξάνει τα κέρδη ενώ ταυτόχρονα εγγυάται την επενδυτική βιωσιμότητα από όλες τις οπτικές. Φυσικά όλες οι εγγυήσεις δίνονται πάντα μέσω χειροπιαστών αποδείξεων και διαπιστευτηρίων, γι' αυτό το λόγο εμπνεύστηκαν την ιδέα της κατασκευής τόσο πρωτοπόρων επενδυτικών σχημάτων - χαρτοφυλακίων όσο και παραδοσιακών δοκιμασμένων με σκοπό να πείσουν την κοινότητα για τις πολλαπλές ωφέλειες που εμπίπτουν. Τα αποτελέσματα που υπήρξαν αφορούσαν το διάστημα μεταξύ των ετών 2003 – 2016 σε εταιρείες και ομίλους που εδρεύανε και ασκούσαν το σύνολο των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων σε Ηνωμένες Πολιτείες και Ευρώπη επιβεβαιώνοντας όλα όσα έχουν αναφερθεί έως τώρα αναφορικά με τη θετική συμβολή που προσφέρει το ESG καθώς και με την μείωση του κινδύνου μέσω υιοθέτησης κριτηρίων από τις δυτικές αγορές. Καταλήγουμε λοιπόν στο γεγονός ότι η επίτευξη των εταιρικών στόχων έρχεται μέσα από την συνεπή διακυβέρνηση η οποία στηρίζεται στο ήθος, την κουλτούρα και αναμφισβήτητα στις αξίες των ιθυνόντων καταφέρνοντας έτσι να προσελκύσουν και τους αντίστοιχους επενδυτές που αποσκοπούν πέραν του κέρδους και στην προαγωγή της αξίας.

Τώρα από την αντίπερα όχθη οι υποστηρικτές της ανάπτυξης κατανοούν την αναγκαιότητα της ύπαρξης μακροπρόθεσμων προοπτικών και εύπορου εδάφους για να επιτευχθεί η ίδια κάτι το οποίο σημαίνει ότι η άσκηση της υγιούς επιχειρηματικότητας καθίσταται επιτακτική ανάγκη διότι το περιβάλλον και η

κοινωνία αποτελούν το διαβατήριο και συνεπώς η αναζήτηση των υψηλών και άριστων περιβαλλοντικών - κοινωνικών αποτελεσμάτων είναι μονόδρομος.

Βέβαια υπάρχει και η άλλη όψη του ίδιου νομίσματος η οποία με έντονα εμφιασμένο τρόπο υποστήριξε ότι υφίσταται αρνητική σχέση μεταξύ εταιρικής ευθύνης και των αποδόσεων δημιουργώντας σύγχυση στους επενδυτές. (Vance 1975)

Από την απλή οπτική την οποία μπορεί να προσεγγίσει κανείς το θέμα της εφαρμογής και υιοθέτησης του ESG από τις επιχειρήσεις διαπιστώνεται πως τα εν λόγω κριτήρια δεν είναι παρά μόνο επιπρόσθετο κόστος (Palmer, Oates, Portey 1995) το οποίο όχι μόνο δεν θα δημιουργήσει αύξηση των χρηματικών απολαβών των μετόχων αλλά θα αποσπάσει χρόνο από την ουσιαστική τους εργασιακή απασχόληση που αποτελεί την κύρια πηγή εσόδων, μειώνοντας πιθανώς και την διακριτική υπεροχή της. (Baumol & Blackman 1991)

Οι αντιφάσεις σχετικά με τη συμβολή των ESG κριτηρίων στις επιχειρήσεις αλλά και η επιρροή τους στα εξαγόμενα οικονομικά αποτελέσματα κυριαρχεί ακόμη σχεδόν μισό αιώνα μετά από την εμφάνιση του θέματος στο προσκήνιο.

Από μελέτες που διεξήχθησαν μεταγενέστερα πράγματι επιβεβαιώθηκε το συμπέρασμα πως τα αποτελέσματα που φέρνουν δεν είναι τα αναμενόμενα σύμφωνα με τους Brammer to 2006, έναντι φυσικά άλλων οι οποίοι κατέληξαν πως μόνο να λαμβάνουν έχουν όσα όσοι ακολουθούν τους κανόνες του ESG (Deng 2013, Yu & Zhao 2015, Dalal & Thaker 2019).

Μετέπειτα βέβαια παρατηρήθηκε πως ακόμη και αν προκύπτουν αρνητικές ενδείξεις ανάμεσα στο ESG και των εταιρικών οικονομικών απολαβών υπάρχει η προοπτική επίτευξης θετικών οικονομικών αποτελεσμάτων ανεξαρτήτως των χαμηλών κοινωνικών δεικτών που συγκεντρώνει όμως για περιορισμένο χρονικό διάστημα σε αντίθεση με άλλες εταιρείες οι οποίες κατορθώνουν να πετυχαίνουν ικανοποιητικά ανεβασμένα score. (Brammer & Millington 2008) Την εκδοχή αυτή επιβεβαιώνει επίσης και η δημοσίευση του Xie 2018.

Τα ίδια ευρήματα επέφερε και η μελέτη που είδε το φως από τον Poelloe to 2010 επισημαίνοντας τις επιπτώσεις στα κέρδη από τις ESG πρακτικές ενώ νωρίτερα φάνηκε πως αναμφισβήτητα το ESG υποστηρίζεται από την αγορά καθώς εμπνέει ένα αίσθημα ασφάλειας, εμπιστοσύνης και συνέπειας όμως αυτό σταματά όταν αντικρίζονται τα αδιάφορα οικονομικά αποτελέσματα που παρουσιάζονται δεδομένης της όλης ενεργοποίησης και προσπάθειας που έχει προηγηθεί. (Choi & Jung 2008)

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι με τις ανωτέρω προσεγγίσεις ξεκαθαρίζεται πως άλλες επιχειρήσεις ευνοούνται από την περιβαλλοντική και κοινωνική συμμόρφωση στο ESG, άλλες παραμένουν αδιάφορες ενώ σε άλλες πολλές φορές προκύπτουν τα αντίστροφα αποτελέσματα από τα επιθυμητά καθώς το κόστος που δημιουργείται από την ίδρυση του αρμοδίου τμήματος, την υιοθέτηση και την εξολοκλήρου εφαρμογή των μέτρων ταυτόχρονα με την προώθηση της αντίστοιχης κουλτούρας αποσπά εργατοώρες χωρίς εντέλει να προκύπτουν τα αντίστοιχα αντισταθμιστικά οφέλη.

3.2 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝΤΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΟΣ

Οι κανόνες που έχουν θεσπιστεί γύρω από το ESG περιορίζουν στο ελάχιστο τις επιπτώσεις μολύνσεων της εταιρείας προς το εξωτερικό της περιβάλλον. Η επιτυχία αυτή έρχεται μέσω των καινοτομικών μεθόδων που εφαρμόζει οδηγώντας την παράλληλα στην μείωση του κόστους της. (*Porter&VanderLinde 1995*)

Ωστόσο η ανάπτυξη των νέων πρακτικών μαζί με τους κανονισμούς που έχουν ψηφιστεί δημιουργούν δυσθεώρητα έξοδα τα οποία δεν επιστρέφονται σύμφωνα με τους *Walley&Whitehead 1994*. Η σημαντικότητα των επιπτώσεων έχει επιτάξει την μελέτη της σχέσης μεταξύ των δημιουργούμενων οικονομικών αποτελεσμάτων και των περιβαλλοντικών παραγόντων ώστε να διαπιστωθεί το είδος της συσχέτισης καθώς και ποιο το αποτύπωμα που αφήνεται.

Άλλη μελέτη έδειξε πως μεγάλες εταιρείες έχουν ανταμειφτεί από τις κεφαλαιαγορές δεδομένου του ότι πληρούσαν όλες τις διατάξεις αναφορικά με το περιβάλλον. (*Konor&Cohen 2001*) Το ερώτημα το οποίο εγείρεται στην προκειμένη περίπτωση είναι εάν όντως το ενδιαφέρον για τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις είναι αληθινό ή εσκεμμένα υιοθετείται εικονικά με σκοπό την επίτευξη της κερδοφορίας της και την βελτιστοποίηση της εικόνας της προς τους ενδιαφερόμενους φορείς.

Σύμφωνα με τους *King&Lenox 2001* προέκυψε από την μελέτη που πραγματοποίησαν αναλύοντας 652 εταιρείες κατά τα έτη 1987 έως και 1996 πως υπάρχει θετική σύνδεση αναφορικά με την χαμηλή ρύπανση, την περιβαλλοντική συμμόρφωση και την υψηλή οικονομική αξία ωστόσο ίδιες πηγές αναφέρουν πως αυτή η εικόνα δεν επήλθε μόνο από την ESG εφαρμογή αλλά συνδυαστικά με άλλα χαρακτηριστικά που σχετίζονται με την εταιρεία όπως είναι το μέγεθος και η θέση της για παράδειγμα.

Επίσης έρευνα που διεξήχθη από τους *Miroshnychenko 2017* επιβεβαίωσε όσα ανέφερε και η προηγούμενη μελέτη σχετικά με τις ESG πρακτικές και τα αποτελέσματα που επιφέρει. Αυτό που γίνεται κατανοητό είναι πως η αποφυγή της μόλυνσης και ο περιορισμός της είναι πρωταρχικής σημασίας λόγος που επηρεάζει τις χρηματοοικονομικές αποδόσεις ενώ θέτει σε δεύτερη μοίρα την δημιουργία οικολογικών αγαθών αναφορικά με τα αποτελέσματα.

Ακόμη οι *Nekhili 2018* κατέληξαν στο γεγονός πως όλοι οι εμπλεκόμενοι φορείς αλλά περισσότερο οι καταναλωτές και οι ιδιοκτήτες των εταιρειών προτιμούν την προσαρμογή με τις περιβαλλοντικές διατάξεις. Η ανωτέρω κατάληξη ήρθε μέσω της μελέτης περίπτωσης σε εταιρείες που συμπεριλαμβάνονται στο δείκτη SBF120 για τα έτη 2007-2017, καταλήγοντας πως τα υψηλά επίπεδα του (E) φέρνουν τελικώς θετικό αποτύπωμα.

Έρευνα από τους *Jacobs 2010* απεφάνθη ότι η υψηλή επίτευξη περιβαλλοντικών μετρήσεων κατορθώνει να επηρεάσει τις κεφαλαιαγορές θετικά όπως διαπιστώνεται σε χρηματιστηριακές μεταβολές τιμών και δεικτών. Η παραπάνω μελέτη είχε δύο περιπτώσεις εκ των οποίων η πρώτη αναφέρεται στην αποφυγή της ρύπανσης και ελαχιστοποίησης των συνεπειών που ενδεχομένως να προκαλούνται από τις δραστηριότητες των εταιρειών ενώ η δεύτερη και τελευταία προσανατολίζεται στις

διακρίσεις που αποσπάνε οι επιχειρήσεις από την εφαρμογή και την συμμόρφωση στους κανονισμούς από εγχώριους και διεθνείς φορείς εποπτείας σχετικά με την πρόληψη και την προστασία του περιβάλλοντος. Ως εκ τούτης οι κινήσεις αυτές επιφέρουν θετική έκβαση στα αποτελέσματα συμπαρασύροντας προς την ίδια κατεύθυνση και τους ενδιαφερομένους, αυτό όμως δεν αποκλείει την αρνητική σχέση που εμφανίζεται πολλάκις ανεξάρτητα από την επίδοση στο (E)SG, κάτι το οποίο δημιουργεί απορίες σχετικά με την επιλεκτικότητα των αγορών.

Οι *Dutta to 2018* θεώρησαν πως πρέπει να ελεγχθεί η επιρροή που υφίστανται τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα από την εκπομπή ρύπων διοξειδίου του άνθρακα στο περιβάλλον λαμβάνοντας ένα μεγάλο δείγμα εισηγμένων εταιρειών κατά τα έτη 2009 έως 2017 καταλήγοντας πως υπάρχει θετική τάση ανάμεσα στους δύο παράγοντες περιβάλλοντος και αποδόσεων. Όπως έχει γνωστοποιηθεί οι έρευνες και οι μελέτες που συνδέονται με την μείωση της περιβαλλοντικής μόλυνσεως, της κλιματικής αλλαγής και της υιοθέτησης των πολιτικών ESG είναι πράγματι στοχευμένες καθώς διαφαίνεται ότι έχουν σημαντικά θετική επίδραση στα χρηματοοικονομικά των εταιρειών. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνεται από επιπρόσθετες ακαδημαϊκές μελέτες όπου καθιστούν σαφές ότι τα ανεβασμένα περιβαλλοντικά αποτελέσματα μειώνουν τον κίνδυνο αυξάνοντας ταυτόχρονα την εμπιστοσύνη των εμπλεκόμενων φορέων και των οικονομικών εσόδων. Πιο πρόσφατα διαπιστώθηκε πως η μείωση των εκπομπών του διοξειδίου του άνθρακα στην ατμόσφαιρα μπορεί να ανασταλεί με πολλές στρατηγικές επιλογές με την συνεισφορά της τεχνολογίας. Ο *Cheema-Fox to 2019* κατέληξε στο ότι οι εναλλακτικοί τρόποι απανθρακοποίησης της αγοράς ανάλογα με το ρίσκο που προκύπτει από την κάθε επιλογή οδηγεί σε διαφορετικές αποδόσεις πάντα όμως με θετικό πρόσημο.

Έρευνα που πραγματοποιήθηκε μεταξύ 736 επιχειρήσεων στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής από το 2005 έως και το 2015 έδειξε ότι η υιοθέτηση πρωτοβουλιών απανθρακοποίησης της οποιασδήποτε εταιρικής βιομηχανίας προσδίδει επιπλέον αποδόσεις που κυμαίνονται μεταξύ 3,5% έως και 5,4% ανεξάρτητα από την κυβερνητική πολιτική που ασκείται. (*In, Park&Monk 2019*)

Στον αντίποδα τώρα παρατηρείται αρνητική σχέση μεταξύ περιβαλλοντικής συμμόρφωσης και αποδόσεων σε έρευνα που διεξήχθη στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής στον κλάδο της ενέργειας καθώς τα κόστη μετατροπής είναι δυσανάλογα των αποτελεσμάτων περιορίζοντας την ανάπτυξη του μετοχικού πλούτου σημαντικά. Βέβαια από την άλλη μια εταιρεία που διαθέτει τον πλήρη έλεγχο στην διεξαγωγή των δραστηριοτήτων και των αποτελεσμάτων της σε περιβαλλοντικό επίπεδο συνεπάγει αυτόματα πως μπορεί να επηρεάσει και τα οικονομικά της αποτελέσματα προς την επιθυμητή και συμφέρουσα κατεύθυνση μέσω των επιλεγόμενων στρατηγικών που θα ακολουθήσει. (*Filbeck&Gorman 2004*)

Τέλος προέκυψε από μία ακόμη έρευνα μεταξύ διεθνών επιχειρήσεων πως υπάρχει αρνητική συσχέτιση αναφορικά με τις συνέπειες που εμπίπτουν από την απανθρακοποίηση στις εταιρικές αποδόσεις.

3.3 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΚΟΙΝΩΝΙΚΗΣ ΕΥΘΥΝΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΟΣ

Προσφάτως έγινε αντιληπτό από δύο ερευνητές τους *Kalpan&Norton 1992* ότι τα διοικητικά στελέχη των εταιρειών επιθυμούσαν και κρινόταν αναγκαίο να έχουν πλήρη εικόνα της επιχείρησής τους. Με την εισαγωγή εργαλείων τα οποία είχαν την δυνατότητα να παρουσιάσουν ενέργειες που πραγματοποιήθηκαν σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα, να αριθμήσουν τα αποτελέσματα σε σχέση με πληροφορίες που ήταν διαθέσιμες για το ποιες δραστηριότητες προτιμούνται δηλαδή ποιες να εφαρμόζονται ώστε να επιτυγχάνεται η ευχαρίστηση του καταναλωτή αλλά και σε τι επίπεδο βρίσκεται η εξέλιξη της συλλογικότητας επιτύγχαναν καλύτερη πληροφόρηση. Αυτό κατορθώθηκε μέσω της κάρτας αποτελεσμάτων ή αλλιώς *balancedscorecard* η οποία συγκέντρωνε όλα τα παραπάνω. Γρήγορα υιοθετήθηκε και από άλλες εταιρείες οι οποίες εφάρμοσαν την ίδια πολιτική θέτοντας στόχους με χρονοδιαγράμματα τα οποία ήταν εφικτά να ακολουθηθούν και υλοποιώντας τους αντίστοιχους κανονισμούς σχετικά με την ασφάλεια, την ποιότητα και την εξυπηρέτηση.

Έρευνα που πραγματοποιήθηκε στην συνέχεια από τους *Atkins to 1996* στον κλάδο της περίθαλψης και της υγείας διαπιστώθηκε μια δυνατή θετική συσχέτιση μεταξύ της διαδικασίας εξυπηρέτησης που προσέφερε το προσωπικό προς τους πελάτες συμπεραίνοντας πως η ποιότητα εξυπηρέτησης των τελευταίων επηρεάζει σημαντικά τα οικονομικά αποτελέσματα που εξάγονται.

Επόμενη μελέτη των *Chi&Gursoy 2009* κατέληξε στο αποτέλεσμα πως η ικανοποίηση του πελάτη που επιτυγχάνεται έχει άμεσο αντίκτυπο στα τελικά οικονομικά αποτελέσματα και στην βιομηχανία των καταλυμάτων. Ωστόσο παρατίθεται και η άποψη πως η εργασιακή ευχαρίστηση συνεισφέρει σε σημαντικό βαθμό στα χρηματοοικονομικά διότι αποτελεί συνδετικός κρίκος με τους πελάτες ως προέκταση της παροχής ποιότητας σε αυτούς.

Στην συνέχεια έρευνα αναφορικά με την σύνδεση της επιτυχούς εξυπηρέτησης του πελάτη εξάγει το συμπέρασμα ότι η ικανοποίηση των υπαλλήλων έχει αντίκτυπο στις οικονομικές αποδόσεις όπως εξέτασαν οι *Eklouf 2018* μέσω χρήσης εννέα δεικτών που αφορούσαν τον τραπεζικό κλάδο για χρονικό διάστημα από το 2009 έως το 2014 συμπεραίνοντας ότι υπάρχει πράγματι σοβαρή σχέση. Πιο αναλυτικά υποστηρίχθηκε πως ο αφοσιωμένος πελάτης εντείνει τις προοπτικές της κερδοφορίας η οποία έχει ως απόρροια τις θετικές μελλοντικές εκτιμήσεις για αυξημένα κέρδη καθότι παρελθοντικοί δείκτες έχουν την δυνατότητα να επηρεάζουν τους μελλοντικούς. Το ίδιο ισχύει και για τους δείκτες ευχαρίστησης των καταναλωτών σε σχέση με την αγορά ωθώντας έτσι τους υπεύθυνους να συσχετίσουν τους ήδη υπάρχοντες με τους μελλοντικούς για την εξαγωγή αποτελεσμάτων σχετικά με τα μελλοντικά κέρδη και τις αποδόσεις.

Μελέτη που δημοσιεύθηκε αναφορικά με την δημοσιοποίηση στοιχείων ESG από 122 εισηγμένες εταιρείες των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής κατέληξε πως υπάρχει έντονη θετική συσχέτιση μεταξύ της κοινωνικής ευθύνης που εφαρμόζεται και των αποδόσεων στο χρηματιστήριο. (*Lagore, Mahoney, Thorne 2014*)

Δημοσιευμένη μελέτη από εισηγμένες επιχειρήσεις κατέληξε πάλι στην αμφίδρομη αντίδραση μεταξύ κερδοφορίας και κριτηρίων επενδύοντας έτσι σε πολιτικές που προάγουν την συνολική ευημερία. (Fernandez 2016) Το εξαγόμενο συμπέρασμα είναι ότι η κοινωνική πολιτική επιφέρει την χρηματοοικονομική άνθιση έτσι αποτέλεσμα αυτής είναι η στροφή στην υπεύθυνη επενδυτική τακτική η οποία επιφέρει πολλαπλά κοινωνικά οφέλη. Καταλαβαίνουμε έτσι πως παροτρύνεται η επένδυση σε στρατηγικές και πολιτικές που προασπίζουν τον κοινωνικό ιστό καθότι είναι ευπρόσδεκτες συνυπολογίζοντας όμως όλες τις παραμέτρους από τους αρμόδιους decisionmakers. Βέβαια υπάρχουν και έρευνες οι οποίες έχουν αποφανθεί διαφορετικά.

Συγκεκριμένα οι Scholtens&Zhou 2008 διεξήγαγαν μελέτη επί 14 έτη σε 289 εταιρείες και κατέληξαν στο ότι καμία σύνδεση δεν υφίσταται μεταξύ κοινωνικών πολιτικών και εφαρμογής του E(S)G και των τελικών οικονομικών αποτελεσμάτων. Καταλήγουν λοιπόν πως η υιοθέτηση πρακτικών και μοντέλων πρόληψης και κοινωνικής ευαισθησίας αυξάνουν σημαντικά το οικονομικό ρίσκο αποδίδοντας αρνητικό πρόσημο στην σχέση αυτή και υποστηρίζουν ότι ο κοινωνικός προσανατολισμός θα πρέπει να ακολουθείται σε τέτοιο βαθμό όπου μεγιστοποιούνται τα οφέλη που έχουν να λαμβάνουν όλοι οι άμεση και έμμεση εμπλεκόμενοι φορείς χωρίς να αδικείται κανείς βρίσκοντας δηλαδή το σημείο ισορροπίας, καθώς μόνο με την τακτική αυτή συλλέγουν στο έπακρο όλα όσα επιδιώκουν μέσω της υπεύθυνης επενδυτικής πολιτικής.

Τέλος άλλες δύο μελέτες που λάβανε χώρα σχετικά με την κοινωνική συνεισφορά από τους ομίλους και την επίδοση σε λειτουργικό, επιχειρηματικό, επιχειρησιακό και τελικά σε οικονομικό επίπεδο κατέληξαν σε αρνητική σχέση μεταξύ τους. (Evans&Peiris 2010) και (Moore 2011).

3.4 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΟΣ

Η εταιρική διακυβέρνηση έχει πρωταρχικό ρόλο σε ότι σχετίζεται με την περιβαλλοντική συμμόρφωση (E) και την κοινωνική υπευθυνότητα (S) καθώς αποτελεί την βάση της λήψης των αποφάσεων ενός οργανισμού ο οποίος προσανατολίζεται προς αυτούς τους πυλώνες. Το διοικητικό συμβούλιο μαζί με τους μετόχους έχουν καταναεμημένες αρμοδιότητες και υποχρεώσεις ίσες μεταξύ τους. Η χρηματοοικονομική ευρωστία σχετίζεται σημαντικά με την διοίκηση του ομίλου ενώ μπορεί να γίνει κατανοητό και να εξηγηθεί από την θεωρία της αντιπροσώπευσης.

Σύμφωνα με τους Jensen&Meckling 1976 γνωστοποιείται πως υπάρχουν προφανώς διαφορές στον τρόπο με τον οποίο τα στελέχη και οι ιδιοκτήτες των επιχειρήσεων αντιμετωπίζουν την εκάστοτε κατάσταση, αυτό φαίνεται από τα συμφέροντα που ανακύπτουν, την διαφορετική ή ελλιπή πληροφόρηση και των δύο μερών αλλά πολλές φορές και την αδυναμία ελέγχου των δραστηριοτήτων σε πολλαπλά επίπεδα από τους μετόχους. Τα στελέχη έχουν την δυνατότητα να αποκρύψουν ή και να παραποιήσουν στοιχεία και πληροφορίες με το σκεπτικό ότι δεν θα ελεγχθούν δημιουργώντας φαινομενικές επιπτώσεις στις αποδόσεις και τα οικονομικά

αποτελέσματα. Υπολογίσιμα σημαντικός παράγοντας θεωρείται η εκλογική διαδικασία του διοικητικού συμβουλίου της εταιρείας η οποία γίνεται από τους υφιστάμενους μετόχους έχοντας σκοπό τον έλεγχο των υψηλόβαθμων στελεχών και των διευθυντών ώστε να διεξάγονται με διαφάνεια όλες οι διαδικασίες που ακολουθεί η εταιρεία. Όπως έχει δημοσιοποιηθεί οι οργανισμοί ως έχουν οφείλουν να ακολουθήσουν κώδικες, κανονισμούς και μια σειρά μέτρων που έχουν θεσπιστεί από το κράτος με στόχο να ελαττωθεί όσο γίνεται περισσότερο το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης αλλά και να οικειοποιηθούν πρακτικές συνυφασμένες με το ESG. Οι εν λόγω κατευθυντήριες είναι πολλές φορές υποχρεωτικές για τις επιχειρήσεις ενώ άλλες φορές βρίσκονται στην διακριτική ευχέρεια των εταιρειών να τις ακολουθήσουν σύμφωνα με δημοσιευμένες οδηγίες και νόμους αναφορικά με το πεδίο δραστηριοποίησης, το μέγεθος, τον κλάδο, τον τζίρο, τα ψηφισμένα διατάγματα, την χώρα και άλλα χαρακτηριστικά.

Όπως διαπιστώνεται λοιπόν οι εταιρείες έχουν αναδιαμορφώσει τα διοικητικά τους συμβούλια με τρόπο τέτοιο ώστε να προλαμβάνονται αθέμιτες ενέργειες που παραβιάζουν των κώδικα δεοντολογίας, τους νόμους και το ήθος που εκφράζει μια κοινωνικά υπεύθυνη εταιρική διακυβέρνηση εξού και βλέπουμε σε μεγάλο βαθμό μη εκτελεστικά μέλη εντός των συμβουλίων ή ποικιλία αναφορικά με την εθνικότητα, την εμπειρία, την ηλικία ή και το φύλλο ακόμη των συμμετεχόντων.

Έρευνα έδειξε πως όσο πιο εμπλουτισμένο είναι ένα διοικητικό συμβούλιο με τα προηγούμενα χαρακτηριστικά τόσο καλύτερα αποτελέσματα πετυχαίνει τόσο στο ESGscore όσο και στην ικανοποίηση των εμπλεκόμενων φορέων. (*Harjoto 2015*)

Μελέτη επίσης που διεξήχθη στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής αναφορικά με τα στοιχεία που εξηγήσαμενωρίτερα βρέθηκε πως υπάρχει καταφατική γνώμη ανάμεσα σε οικονομικά αποτελέσματα και ανάμεικτα ανθρώπινα χαρακτηριστικά. (*Erhardt 2003*)

Εν συνεχεία και πάλι επιβεβαιώνεται η θετική συσχέτιση μεταξύ εταιρικής αξίας και ES(G) τακτικών υποστηρίζοντας πως η εταιρική διακυβέρνηση και η διαφάνεια ανεβάζει την επίδοση της επιχείρησης καθώς εξισορροπείται ο παράγοντας της ασυμμετρίας της πληροφόρησης. (*Kruger 2015*)

Βέβαια έρευνα που πραγματοποιήθηκε κατέληξε πως ουδεμία σχέση υπάρχει μεταξύ οικονομικών αποτελεσμάτων και σύνθεσης του διοικητικού συμβουλίου της εταιρείας καθώς ο τρόπος διακυβέρνησης δεν επηρεάζει τις επιδόσεις. (*Hermalin&Weisbach 1991*)

Επόμενη μελέτη εστίασε στην ανάλυση της επίδρασης που προκαλείται μεταξύ εταιρικής διακυβέρνησης και οικονομικών αποτελεσμάτων μέσω δύο φάσεων το 2012 με 2013 και το 2015 με 2016 όπου, δόθηκε βάρος μέσω ψήφησης κρατικών νόμων για την διοίκηση των εταιρειών και την προστασία των μικρότερων μετόχων βλέποντας ξανά πως υπάρχει θετική τάση μεταξύ διακυβερνήσεων και χρηματοοικονομικών αποδόσεων στην πρώτη περίοδο ενώ στην δεύτερη δεν υπήρξε καμία σύνδεση. (*Goel 2018*)

Τέλος κατά τα έτη 2004 έως και 2008 μέσω δείγματος 88 εισηγμένων εταιρειών που μελετήθηκαν προέκυψε πως η επίδραση του (G) στις αποδόσεις των μετοχών σε

επιχειρήσεις οι οποίες είναι συμμορφωμένες πλήρως με τα πρότυπα του ES(G) επιφέρουν τελικά υψηλότερα αποτελέσματα καθώς μειώνουν τον κίνδυνο.

Σύμφωνα λοιπόν με τους *Khan 2013 & Rostami 2017* διαφαίνεται πως τα υψηλά επίπεδα διακυβέρνησης αποτελούν παράγοντα σταθερότητας για το ενδιαφερόμενο κοινό καθώς εφαρμόζουν ηθικές πρακτικές εναρμονισμένες με τις ισχύουσες διατάξεις με αποτέλεσμα να πετυχαίνουν υψηλότερη αξία περιορίζοντας το ρίσκο.

Συνοψίζοντας καταλήγουμε πως υπάρχει εντονότερα θετική τάση ανάμεσα σε ESG κανόνες και οικονομικά αποτελέσματα όπως φαίνεται και από τις προαναφερθείς δημοσιευμένες μελέτες ανά καιρούς, είτε αυτό αφορά το συλλογικό προσανατολισμό ταυτόχρονα όλων των πυλώνων του ESG είτε μεμονωμένα την κάθε κατηγορία.

Σύνοψη Μελετών

Μελέτη, Ημερομηνία δημοσίευσης και Περίοδος

Abbott & Monsen (1979) 1973 έως 1974

Atkins (1996) 1996

Baumol & Blackman (1991)

Bragdon & Marlin (1972) 1965 έως 1970

Brammer (2006) 2012

Brammer & Millington (2008) 1990 έως 1999

Chi & Gursoy (2009) 2009

Cheema – Fox (2019)

Choi & Jung (2008) 2003 έως 2004

Dalal & Thaker (2019) 2015 έως 2017

Deng (2013) 1992 έως 2007

Dutta (2018) 2009 έως 2017

Eklof (2018) 2004 έως 2014

Erhardt (2003) 1993, 1998

Evans & Peiris (2010)

Fernandez (2016)

Filbeck & Gorman (2004)

Friede (2015)

Jacobs (2010)

Jensen & Meckling (1976)
Harjoto (2015)
Hermalin & Weisbach (1991) 1971, 1974, 1977, 1980, 1983
In, Park & Monk (2019) 2005 έως 2015
Goel (2018) 2012 έως 2013 & 2015 έως 2016
Kalpan & Norton (1992)
Khan (2013)
King & Lenox (2001) 1987 έως 1996
Konar & Cohen (2001) 1989
Kruger (2015)
Lagore, Mahoney & Thorne (2014)
Miroshnychenko (2017)
Moore (2011)
Moskowitz (1972) 1972
Nekhili (2018) 2007 έως 2017
Palmer, Oates & Portey (1995)
Poelloe (2010)
Renneboog (2008)
Rostami (2017)
Scholtens & Zhou (2008) 1991 έως 2004
Trumpp & Guenther (2015) 2008 έως 2012
Vance (1975) 1974
Vander Linde & Porter (1995)
Walley & Whitehead (1994)
Xie (2018) 2015
Yu & Zhao (2015) 1999 έως 2011

4. Κεφάλαιο

ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΑ

«Το Χρηματιστήριο Αθηνών ανακοίνωσε τη δημιουργία και τη σύνθεση του νέου δείκτη ATHEX ESG (Environmental, Social, and Governance) ο οποίος θα παρακολουθεί την χρηματιστηριακή απόδοση των εισηγμένων εταιρειών που υιοθετούν και προβάλλουν τις πρακτικές τους σε θέματα περιβάλλοντος, κοινωνίας και εταιρικής διακυβέρνησης (ESG). Ο σχεδιασμός φιλοδοξεί να υποστηρίξει τις προσπάθειες των εταιριών και κατά συνέπεια της Ελληνικής Χρηματιστηριακής Αγοράς για βελτίωση των πρωτοβουλιών ESG και της μη χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Ο νέος δείκτης με ονομασία «Δείκτης ATHEX ESG (ATHEX ESG INDEX)» σχεδιάστηκε ώστε να συμμετέχουν κατά μέγιστο αριθμό 60 εταιρείες της Οργανωμένης Αγοράς του Χ.Α.. Ο υπολογισμός του ξεκίνησε τη Δευτέρα 2 Αυγούστου με τιμή εκκίνησης τις 1,000 μονάδες. Η πρώτη σύνθεση του δείκτη - εκτός των λοιπών κριτηρίων - προσδιορίζεται με βάση το ESG score που προκύπτει από τα δημοσιευμένα στοιχεία του 2019. Στην αρχική σύνθεση του δείκτη συμμετείχαν 35 εταιρείες. Η σύνθεση του δείκτη αναθεωρείται κάθε χρόνο και η πρώτη αναθεώρηση πραγματοποιήθηκε το Νοέμβριο του 2021 (ταυτόχρονα με τις αναθεωρήσεις των λοιπών δεικτών που υπολογίζει το Χρηματιστήριο Αθηνών) με βάση τα στοιχεία που θα δημοσιεύσουν οι εισηγμένες εταιρείες στο πλαίσιο της μη χρηματοοικονομικής πληροφόρησης για την χρήση του 2020».

(Πηγή <https://www.businessnews.gr/epixeiriseis/esg/item/214807-poi-es-einai-oi-35-etaireies-tou-neou-deikti-esg-tou-xrimatistiriou-athinon>)

4.1.1 ΙΣΤΟΡΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Με πρωτοβουλία του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) και της Ενώσεως Θεσμικών Επενδυτών (Ε.Θ.Ε.) δόθηκε στο Εργαστήριο Επενδυτικών Εφαρμογών (Ε.Ε.Ε.) του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών (Ε.Κ.Π.Α.) η διενέργεια αντίστοιχης μελέτης αναφορικά με τις τάσεις ESG από την μεριά των

εισηγμένων εταιρειών και τη δημοσίευση των μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών τους. Η αρμόδια ομάδα του Εθνικού και Καποδιστριακού Πανεπιστημίου Αθηνών (Ε.Κ.Π.Α.) συνέταξε και το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) προώθησε τις αντίστοιχες ερευνητικές φόρμες στις επιχειρήσεις που έχουν πρόσβαση στην κεφαλαιαγορά με σκοπό να ερωτηθούν σχετικά με τις ESG πολιτικές που εφαρμόζουν. Από τον οδηγό δημοσιοποίησης μη χρηματοοικονομικών στοιχείων που εξέδωσε το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) προκύπτει μέσω έρευνας που πραγματοποιήθηκε η υιοθέτηση συγκεκριμένης μεθοδολογίας βαθμολογήσεως δηλαδή το ESGscoring για τις εισηγμένες εταιρείες της ελληνικής κεφαλαιαγοράς. Η δοκιμαστική εφαρμογή της ανωτέρω φόρμουλας αξιολογήσεως δημιουργήθηκε με τη συμβολή και την τεχνική εμπειρία των KKSAdvisors παράλληλα με την σύνταξη του Οδηγού Δημοσιοποίησης των μη Χρηματοοικονομικών Πληροφοριών κατά το έτος 2019. Εν συνεχεία παρατηρήθηκε ότι στα αποτελέσματα του ερωτηματολογίου υπήρχε σημαντική βελτίωση των μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών γύρω από τα θέματα που σχετίζονται με την εφαρμογή ESG τα οποία δημοσιοποιούν οι εισηγμένες ελληνικές εταιρείες καθώς και εξαιρετική ενσωμάτωση των κανόνων-μετρικών που περιλαμβάνονται στον οδηγό που έχει δημοσιευθεί, αποτελώντας αξιοποιήσιμο στοιχείο για την υλοποίηση ενός πρώιμου ESGscore μηχανισμού. Η παραπάνω προσπάθεια στοχεύει στην όσο το δυνατό μεγαλύτερη παρακίνηση του επενδυτικού κόσμου αλλά και των εταιρειών της κεφαλαιαγοράς προκειμένου να διατίθενται ποιοτικά τα μη χρηματοοικονομικά τους στοιχεία. Σε κοινοποίηση των αποτελεσμάτων της μελέτης προχώρησε το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.) προς τις εισηγμένες εταιρείες ώστε να γίνει πρώτον η διασταύρωση των ευρημάτων που προέκυψαν τελικώς και να διορθωθούν τυχόν αποκλίσεις αλλά και για να αντιληφθούν οι ίδιες οι επιχειρήσεις ποιος είναι ο στόχος του ESGscore διαμορφώνοντας έτσι το δρόμο για την δημιουργία του ESGprofile στην ελληνική κεφαλαιαγορά, επικοινωνώντας τις προσπάθειες που γίνονται τόσο στην εγχώρια όσο και στη διεθνή επενδυτική κοινότητα.

(Πηγή <https://www.businessnews.gr/epixeiriseis/esg/item/214807-poi-es-einai-oi-35-etaireies-tou-neou-deikti-esg-tou-xrimatistiriou-athinon>)

4.1.2 ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ ESG

Οι βιώσιμες επενδύσεις διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο για τις εταιρείες σήμερα καθώς επιθυμούν διαρκώς να επιτυγχάνουν χρηματοοικονομική υγεία και συνεχή ανάπτυξη. Η υιοθέτηση πρακτικών ESG σύμφωνα με εγχώριες και διεθνείς μελέτες ωθεί τις επιχειρήσεις προς αυτή την κατεύθυνση διασφαλίζοντας τους έτσι την μακροβιότητα που επιζητούν. Η ευαισθητοποίηση προς το περιβάλλον, ο σεβασμός προς την κοινωνία, τον άνθρωπο αλλά και η διαφάνεια των διαδικασιών που ακολουθούνται δίνει τον χώρο για δημοσιοποίηση καλόβουλων πληροφοριών οι οποίες αποτελούν εργαλείο σύγκρισης μέσω των οποίων τα ενδιαφερόμενα μέλη θα έχουν την δυνατότητα να διακρίνουν ποιες επενδυτικές επιλογές είναι εξολοκλήρου εναρμονισμένες με τα ESGκριτήρια. Ξεκάθαρο θεωρείται πλέον πως οι αυξημένες αποδόσεις στους πυλώνες του ESG επιφέρουν αδιαμφισβήτητα και καλύτερες χρηματιστηριακές αποδόσεις δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις έχουν αναπτύξει τεχνικές και μεθόδους πρόληψης, αποφυγής, διαχείρισης και επίλυσης προβλημάτων που εμφανίζονται σε περιόδους γενικότερων κρίσεων, πράγμα το οποίο εμπνέει σεβασμό και πίστη διευκολύνοντας έτσι και τις εκτιμήσεις των ειδικών καθώς περιορίζονται σημαντικά οι έντονες διακυμάνσεις και οι αποκλίσεις των αποτελεσμάτων. Αποτέλεσμα αυτού είναι η δημιουργία αλλά και η διατήρηση διακεκριμένων χαρτοφυλακίων από τους επενδυτές επιτυγχάνοντας έτσι και τον αρχικό τους στόχο για πραγματικά βιώσιμη και διαρκή ανάπτυξη. Οι ανωτέρω λόγοι είναι λοιπόν που οδήγησαν και στη δημιουργία των ESGδεικτών που αφορούν την δημοσίευση μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών εισηγμένων εταιρειών έχοντας ως σκοπό την βελτίωση και την ενίσχυση των αποτελεσμάτων τους επιτυγχάνοντας σε όσο το δυνατόν υψηλότερα επίπεδα από εκείνα που έχουν θεσπιστεί.

(Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, 2022)

4.2 Ο ΔΕΙΚΤΗΣ ATHEXESG - ΟΡΙΣΜΟΣ ΚΑΙ ΤΜΗΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗ ΤΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ ΤΟΥ ESG

Ο ορισμός των δεικτών ESG αναφέρεται κυρίως στους γενικούς δείκτες οι οποίοι αφορούν το σύνολο της οικονομίας και διακρίνονται στους βασικούς και στους

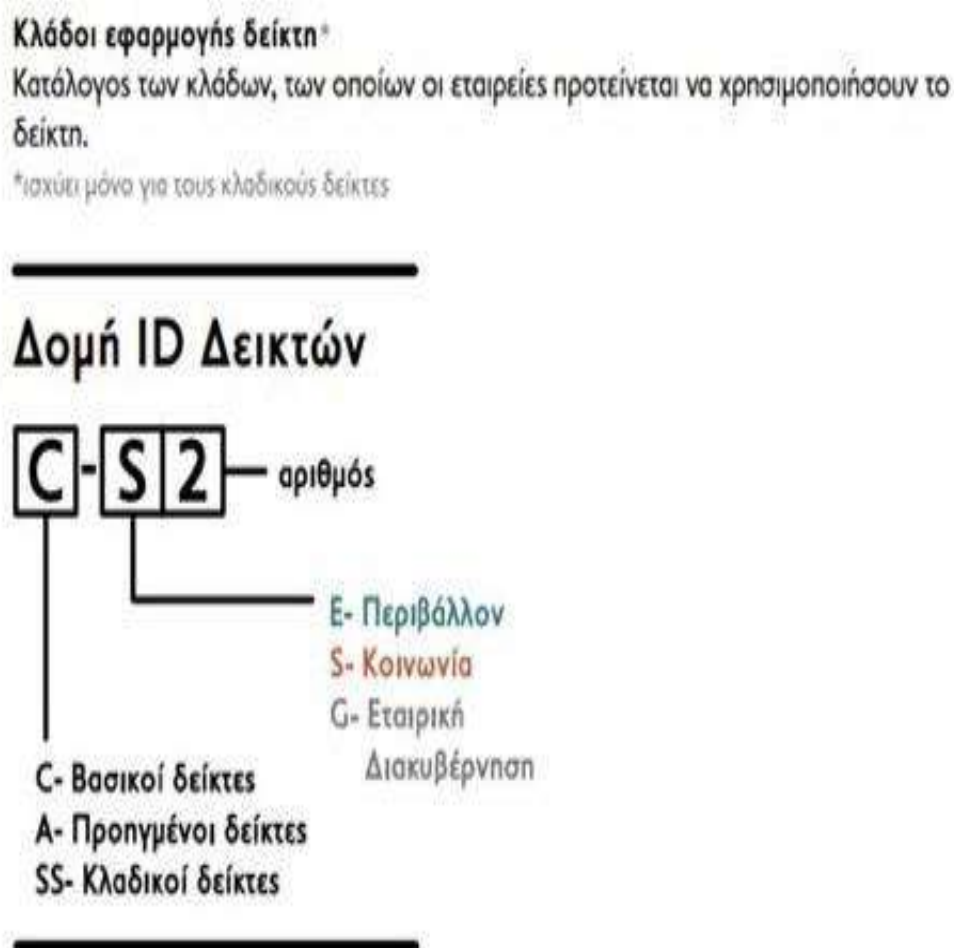
προηγμένους δείκτες αλλά και στους κλαδικούς δείκτες. Η αρμόδια αρχή είναι αυτή που έχει γνωστοποιήσει ενημερωτικό δελτίο σχετικά με το είδος των πληροφοριών που χρειάζεται να δημοσιεύουν οι επιχειρήσεις πάνω στα κριτήρια του ESG. Όπως έχει αναφερθεί και σε προηγούμενη παράγραφο είναι ευρέως διαδεδομένο πως οι εταιρείες με υψηλές επιδόσεις σε θέματα ESG παρουσιάζουν θεαματικά υψηλότερα οικονομικά αποτελέσματα από αντίστοιχες επιχειρήσεις οι οποίες έχουν χαμηλές ή χαμηλότερες επιδόσεις σε οτιδήποτε αφορά το ESG. Κατανοούμε λοιπόν και την σημασία των κλαδικών δεικτών όπου βοηθούν στην αξιολόγηση εταιρειών ανά κλάδο δραστηριοποίησης. Πιο συγκεκριμένα αυτό σημαίνει πως αυτού του είδους οι δείκτες κατασκευάστηκαν ώστε να προσδιορίσουν με ακρίβεια ποια ζητήματα θεωρούνται στρατηγικής σημασίας για τον εκάστοτε κλάδο ενισχύοντας έτσι τις θέσεις των εισηγμένων εταιρειών μέσω της βελτίωσης των πρακτικών και της διαχείρισης τους επιτυγχάνοντας αυξημένες επιδόσεις και κατ' επέκταση υψηλότερα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα. Ο οδηγός που αναφέρεται αναλυτικότερα στις ESGπρακτικές και στο ποια στοιχεία είναι επιθυμητό να δημοσιεύονται από τις επιχειρήσεις βασίζεται σε διεθνή πρότυπα του SustainabilityAccountingStandards Board (SASB) όπου έχει προηγηθεί ενδελεχής και ακριβής αναλυτική μελέτη των αναφορών και των εκθέσεων οι οποίες έχουν προσαρμοστεί απόλυτα στις ελληνικές επιχειρήσεις και στο βαθμό που οι ίδιες έχουν την δυνατότητα να ανταποκριθούν. (Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, 2022)

Η δημιουργία δεικτών που εκφράζουν τις τακτικές του ESG και μέσω αυτής προάγουν την εφαρμογή τους έχουν ως αρχή τους βασικούς δείκτες ή αλλιώς coremetrics οι οποίοι αποτελούν θεμέλιο λίθο για την δημοσιοποίηση στοιχείων για όλες τις εισηγμένες εταιρείες. Εν συνεχεία ακολουθούν οι λεγόμενοι προηγμένοι δείκτες ή αλλιώς advancedmetrics οι οποίοι προσανατολίζονται στο κομμάτι των επιδόσεων πολυπλοκότερων πτυχών του παράγοντα ESG. Η συγκεκριμένη κατηγορία δεικτών έχει ως στόχο όλες οι εταιρείες να αναδείξουν την εφαρμογή των μέτρων που υιοθέτησαν στην πράξη σχετικά με την στρατηγική της βιώσιμης ανάπτυξης και να παρουσιάσουν τα αποτελέσματα της προσπάθειας αυτής βοηθώντας έτσι και τις υπόλοιπες ελληνικές επιχειρήσεις να έρθουν πιο κοντά στο ESG, βελτιώνοντας έτσι σταθερά τις δημοσιοποιούμενες βαθμολογίες τους αλλά τελικά και τις αποδόσεις τους. Τέλος οι κλαδικοί δείκτες ή αλλιώς sector-specificmetrics απευθύνονται όπως καταλαβαίνουμε από την ονομασία τους στους επιμέρους κλάδους ξεχωριστά

ανάλογα με τον τομέα δραστηριοποίησης δίνοντας μια ξεκάθαρη όψη στα κρίσιμα ζητήματα που αφορούν μεμονωμένα τον κάθε κλάδο, των κινδύνων που τους περιβάλλει και μία γενικότερη εικόνα αναφορικά με την βιώσιμη ανάπτυξη και την σταθερότητα που υπάρχει ως τώρα ή που περαιτέρω δίνετε να επιτευχθεί εφόσον πραγματοποιηθούν οι κατάλληλες ενέργειες τόσο σε ατομικό όσο και σε συλλογικό επίπεδο από τα ενδιαφερόμενα μέρη.

(Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, 2022)

Στην παρακάτω εικόνα παρουσιάζεται ο τρόπος με τον οποίο προσδιορίζεται ο κάθε δείκτης βάση του αρχικού γράμματος που χρησιμοποιείται και στην συνέχεια σε ποια πλευρά του ESG αναφέρεται.



(Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>)

Βασικοί δείκτες (Core Metrics)

Οι βασικοί δείκτες, όπως παρουσιάζονται παρακάτω, συνιστάται να δημοσιοποιούνται από όλες τις εταιρείες.

Κατηγοριοποίηση ESG	ID	Όνομασία Δείκτη
Περιβάλλον	C-E1	Άμεσες εκπομπές (Score 1)
	C-E2	Έμμεσες εκπομπές (Score 2)
	C-E3	Ενεργειακή κατανάλωση και παραγωγή
Κοινωνία	C-S1	Συμμετοχή ενδιαφερόμενων μερών
	C-S2	Γυναίκες εργαζόμενες
	C-S3	Γυναίκες εργαζόμενες σε διευθυντικές θέσεις
	C-S4	Κινητικότητα προσωπικού
	C-S5	Κατάρτιση εργαζομένων
	C-S6	Πολιτική ανθρωπίνων δικαιωμάτων
	C-S7	Συλλογικές συμβάσεις εργασίας
	C-S8	Αξιολόγηση προμηθευτών
Εταιρική Διακυβέρνηση	C-G1	Σύνθεση Διοικητικού Συμβουλίου
	C-G2	Εποπτεία βιώσιμης ανάπτυξης
	C-G3	Ουσιαστικά θέματα
	C-G4	Πολιτική βιωσιμότητας
	C-G5	Πολιτική επιχειρηματικής δεοντολογίας
	C-G6	Πολιτική ασφάλειας δεδομένων

(Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>)

ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

C-E1: Άμεσεςεκπομπές (Score 1)

Ορισμός: Ως άμεσες εκπομπές αερίων του φαινομένου του θερμοκηπίου (Score 1) ορίζονται οι εκπομπές ΑΦΘ που προέρχονται από πηγές που ανήκουν ή ελέγχονται από την εταιρεία. Οι άμεσες εκπομπές (Score 1) περιλαμβάνουν την καύση ορυκτών καυσίμων στις εγκαταστάσεις της εταιρείας και την κατανάλωση καυσίμων των οχημάτων στόλου της.

C-E2: Έμμεσεςεκπομπές (Scope 2)

Ορισμός: Ως έμμεσες εκπομπές αερίων φαινομένου του θερμοκηπίου (Scope 2) ορίζονται οι εκπομπές αερίων φαινομένου του θερμοκηπίου που προέρχονται από την παραγωγή της αγορασμένης ηλεκτρικής ενέργειας που καταναλώνεται από την εταιρεία.

C-E3: Ενεργειακή κατανάλωση και παραγωγή

Ορισμός: Ως ποσότητα ενέργειας που καταναλώνεται ορίζεται η συνολική κατανάλωση αγορασμένης ή παραγόμενης από την ίδια την εταιρεία ενέργειας από ανανεώσιμες (π.χ. αιολική, ηλιακή, υδροηλεκτρική, γεωθερμική, βιομάζα κ.λπ.) και μη ανανεώσιμες (π.χ. άνθρακας, πετρέλαιο, φυσικό αέριο, ηλεκτρική ενέργεια, θέρμανση, ψύξη, ατμός κ.λπ.) πηγές. Ως παραγωγή ενέργειας ορίζεται η συνολική ποσότητα ενέργειας που παράγεται τόσο από ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (π.χ. αιολική, ηλιακή, υδροηλεκτρική, γεωθερμική, βιομάζα κ.λπ.) όσο και από μη ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (π.χ. άνθρακα, πετρέλαιο, φυσικό αέριο, ηλεκτρική ενέργεια, θέρμανση, ψύξη, ατμός, κ.λπ.)
(Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, σελ.22-25)

ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΟΙΝΩΝΙΑ

C-S1: Συμμετοχήενδιαφερόμενων μερών

Ορισμός: Ως συμμετοχή των ενδιαφερομένων μερών ορίζεται η διαδικασία επικοινωνίας, διαβούλευσης και αλληλεπίδρασης με τα ενδιαφερόμενα μέρη.

C-S2: Γυναίκες εργαζόμενες

Ορισμός: Ως αριθμός γυναικών εργαζομένων στην εταιρεία ορίζεται ο συνολικός αριθμός των γυναικών σύμφωνα με την καταγραφή προσωπικού.

C-S3: Γυναίκες εργαζόμενες σε διευθυντικές θέσεις

Ορισμός: Ως αριθμός των γυναικών σε διευθυντικές θέσεις ορίζεται ο αριθμός των γυναικών εργαζομένων που βρίσκονται στο 10% των εργαζομένων με τις υψηλότερες συνολικές αποδοχές.

C-S4: Κινητικότητα προσωπικού

Ορισμός: Οι δείκτες κινητικότητας προσωπικού αναφέρονται στους δείκτες εθελούσιας και μη εθελούσιας κινητικότητας που προκύπτουν με την αποχώρηση των εργαζομένων από μια εταιρεία. — Ο δείκτης εθελούσιας κινητικότητας αναφέρεται στο ρυθμό με τον οποίο οι εργαζόμενοι αποχωρούν από την εταιρεία με δική τους πρωτοβουλία εντός μιας χρονικής περιόδου. — Ο δείκτης μη εθελούσιας κινητικότητας αναφέρεται στο ρυθμό με τον οποίο μια εταιρεία απολύει τους εργαζομένους της εντός μιας χρονικής περιόδου, λόγω αιτιών όπως η χαμηλή απόδοση, η ανάρμοστη συμπεριφορά και η παραβίαση των πολιτικών εργασίας ή λόγω απόφασης της εταιρείας για μείωση του προσωπικού.

C-S5: Κατάρτιση εργαζομένων

Ορισμός: Ως κατάρτιση εργαζομένων ορίζεται η εκπαίδευση εργαζομένων μέσω επίσημων προγραμμάτων κατάρτισης που στοχεύουν στην αύξηση ή την ενίσχυση των τεχνικών δεξιοτήτων, των γνώσεων και της αποδοτικότητας των εργαζομένων, καθώς και της αξίας που δημιουργούν για την ίδια την εταιρεία.

C-S6: Πολιτική ανθρωπίνων δικαιωμάτων

Σχετικά πλαίσια, πρότυπα και νομοθεσίες GRI 404-1, SASB (Sustainability Accounting Standards Board), NFRD (Non-Financial Reporting Directive)

Ορισμός: Η πολιτική ανθρωπίνων δικαιωμάτων είναι ένα επίσημο έγγραφο της εταιρείας που περιγράφει τις πρακτικές και τη δέσμευση μιας εταιρείας για τον σεβασμό των διεθνώς αναγνωρισμένων προτύπων ανθρωπίνων δικαιωμάτων.

C-S7: Συλλογικές συμβάσεις εργασίας

Ορισμός: Ως συλλογική διαπραγμάτευση ορίζεται η διαδικασία διαπραγμάτευσης μεταξύ εργοδοτών και συνδικαλιστικών οργανώσεων σχετικά με τους όρους και τις

συνθήκες απασχόλησης, όπως μισθοί, παροχές, ασφαλείς συνθήκες εργασίας και ελευθερία του συνδικαλιζέσθαι.

C-S8: Αξιολόγηση προμηθευτών

Ορισμός: Ως αξιολόγηση προμηθευτών ορίζεται η διαδικασία εκτίμησης της απόδοσης ενός προμηθευτή. Οι αξιολογήσεις προμηθευτών πραγματοποιούνται σε τακτική βάση, καθώς μπορούν να βοηθήσουν τις εταιρείες να μειώσουν το κόστος, να βελτιώσουν την επιχειρηματική τους επίδοση, να μειώσουν πιθανές ζημιές στη δημόσια εικόνα τους και να παράγουν οικονομικότερα προϊόντα. (Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, σελ.26-31)

ΒΑΣΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

C-G1: Σύνοψη Διοικητικού Συμβουλίου

Ορισμός: Το Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.) είναι η εκλεγμένη επιτροπή σε μια εταιρεία που εκπροσωπεί τους μετόχους της εταιρείας και απαρτίζεται από υψηλόβαθμα στελέχη. Η σύνοψη του Διοικητικού Συμβουλίου ορίζεται ως η δομή των μελών του Δ.Σ. (δηλαδή, οι δεξιότητες και τα προσόντα, η ανεξαρτησία, η διαφορετικότητα κ.λπ.).

C-G2: Εποπτεία βιώσιμης ανάπτυξης

Ορισμός: Ως εποπτεία της βιώσιμης ανάπτυξης ορίζεται η διαδικασία με την οποία το Διοικητικό Συμβούλιο (Δ.Σ.) επιβλέπει τα θέματα βιώσιμης ανάπτυξης της εταιρείας σε επίπεδο επιτροπής συμβουλίου ή με την οποία τα θέματα βιώσιμης ανάπτυξης της εταιρείας συζητούνται με τη Διοίκηση κατά τη διάρκεια των συνεδριάσεων του Δ.Σ.

C-G3: Ουσιαστικά θέματα

Ορισμός: Ως ουσιαστικότητα ορίζεται η σημασία ορισμένων θεμάτων σε σχέση με την επίπτωσή τους τόσο στην οικονομική όσο και στη μη χρηματοοικονομική απόδοση μιας εταιρείας. Ως επίπτωση ορίζεται η επίδραση που έχει ή θα μπορούσε να έχει ένας οργανισμός στην οικονομία, το περιβάλλον και τους ανθρώπους, ως

αποτέλεσμα των δραστηριοτήτων ή των επιχειρηματικών σχέσεων του οργανισμού. Η αξιολόγηση των ουσιαστικών θεμάτων είναι η διαδικασία με την οποία ένας οργανισμός προσδιορίζει τα «ουσιαστικά» θέματα που μπορούν να προσθέσουν μακροπρόθεσμη αξία στην επιχειρηματική δραστηριότητά του και τα οποία αντικατοπτρίζουν επίσης τις σημαντικές οικονομικές, περιβαλλοντικές και κοινωνικές επιπτώσεις του. Αυτά τα ζητήματα είναι ευλόγως πιθανό να επηρεάσουν τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων των επενδυτών και των ενδιαφερομένων μερών.

C-G4: Πολιτική βιώσιμης ανάπτυξης

Ορισμός: Η πολιτική βιωσιμότητας αποτελεί ένα επίσημο έγγραφο της εταιρείας που έχει υιοθετηθεί και εφαρμόζεται προκειμένου να ακολουθήσει μια συγκεκριμένη προσέγγιση όσον αφορά θέματα ESG και θέματα που σχετίζονται με τη βιώσιμη ανάπτυξη. Τέτοια ζητήματα μπορεί να είναι σημαντικά και να αποτελούν αναπόσπαστο μέρος της μακροπρόθεσμης βιώσιμης ανάπτυξης της εταιρείας και των συλλογικών συμφερόντων των βασικών ενδιαφερομένων μερών, όπως οι εργαζόμενοι, οι πελάτες, οι προμηθευτές, οι τοπικές κοινωνίες κλπ.

C-G5: Πολιτική επιχειρηματικής δεοντολογίας

Ορισμός: Η πολιτική επιχειρηματικής δεοντολογίας είναι ένα επίσημο έγγραφο της εταιρείας που περιγράφει τις πρακτικές και τις θεμελιώδεις αρχές επιχειρηματικής δεοντολογίας (π.χ. για την καταπολέμηση της διαφθοράς, της δωροδοκίας, αντί-ανταγωνιστικής συμπεριφοράς κ.λπ.) που μια εταιρεία υιοθετεί και θεσπίζει προκειμένου να ασκεί τις δραστηριότητές της με ηθικό και έντιμο τρόπο.

C-G6: Πολιτική ασφάλειας δεδομένων

Ορισμός: Η πολιτική ασφάλειας δεδομένων είναι ένα επίσημο έγγραφο της εταιρείας που περιγράφει τις πρακτικές και τις δεσμεύσεις της για την εξασφάλιση της ακεραιότητας και της ασφάλειας των δεδομένων της και των πελατών της. (Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, σελ.31-35)

Προηγμένοι δείκτες (Advanced Metrics)

Οι 14 προηγμένοι δείκτες, όπως παρουσιάζονται παρακάτω, εστιάζουν στην επίδοση σε πιο σύνθετα θέματα ESG.

Κατηγοριοποίηση ESG	ID	Ονομασία Δείκτη
Περιβάλλον	A-E1	Άλλες έμμεσες εκπομπές (Scope 3)
	A-E2	Κίνδυνοι και ευκαιρίες από την κλιματική αλλαγή
	A-E3	Διαχείριση αποβλήτων
	A-E4	Απόρριψη λυμάτων
	A-E5	Περιοχές ευαίσθητης βιοποικιλότητας
Κοινωνία	A-S1	Βιώσιμη οικονομική δραστηριότητα
	A-S2	Δαπάνες κατάρτισης εργαζομένων
	A-S3	Μισθολογική διαφορά μεταξύ των δύο φύλων
	A-S4	Αναλογία αμοιβής διευθύνοντος συμβούλου - εργαζομένων
Εταιρική Διακυβέρνηση	A-G1	Επιχειρηματικό μοντέλο
	A-G2	Παραβιάσεις επιχειρηματικής δεοντολογίας
	A-G3	Στόχοι ESG
	A-G4	Μεταβλητές αμοιβές
	A-G5	Εξωτερική διασφάλιση

(Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>)

ΠΡΟΗΓΜΕΝΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

A-E1: Άλλες έμμεσες εκπομπές (Scope 3)

Ορισμός: Ως άλλες έμμεσες εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου (Scope 3) ορίζονται οι εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου που προέρχονται από μη άμεσες πηγές και οι οποίες δεν ανήκουν ή ελέγχονται από την εταιρεία. Παραδείγματα μη άμεσων πηγών περιλαμβάνουν την αγορά αγαθών και υπηρεσιών, τη μετακίνηση των εργαζομένων από και προς την εργασία τους, τη μεταφορά αγορασμένων καυσίμων κ.λπ.

A-E2: Κίνδυνοι και ευκαιρίες από την κλιματική αλλαγή

Ορισμός: Οι κίνδυνοι από την κλιματική αλλαγή είναι δυνητικά αρνητικά γεγονότα ή συνθήκες της αγοράς που προκύπτουν από την κλιματική αλλαγή και επηρεάζουν τη χρηματοοικονομική σταθερότητα μιας εταιρείας. Οι ευκαιρίες από την κλιματική αλλαγή είναι δυνητικά ευεργετικά γεγονότα που ενδέχεται να προκύψουν από τις προσπάθειες μιας εταιρείας να προσαρμοστεί και να μετριάσει την κλιματική αλλαγή.

A-E3: Διαχείριση αποβλήτων

Ορισμός: Ως διαχείριση αποβλήτων ορίζεται η συλλογή, μεταφορά, διάθεση ή ανακύκλωση και η παρακολούθηση των αποβλήτων.

A-E4: Απόρριψη λυμάτων

Ορισμός: Η απόρριψη λυμάτων, τα οποία αναφέρονται και ως «υγρά απόβλητα», είναι υγρά απόβλητα που παράγονται και απορρίπτονται από οποιονδήποτε βιομηχανικό ή εμπορικό χώρο.

A-E5: Περιοχές ευαίσθητης βιοποικιλότητας

Ορισμός: Ως περιοχές ευαίσθητης βιοποικιλότητας ορίζονται τα ενδιαιτήματα υψηλής αξίας βιοποικιλότητας στα οποία αποδίδεται προτεραιότητα όσον αφορά τη διατήρηση, όπως προσδιορίζονται από πολλά διεθνή ιδρύματα και οργανισμούς διατήρησης.

(Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, σελ.37-41)

ΠΡΟΗΓΜΕΝΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΟΙΝΩΝΙΑ

A-S1: Βιώσιμη οικονομική δραστηριότητα

Ορισμός: Η βιώσιμη οικονομική δραστηριότητα αναφέρεται στα περιουσιακά στοιχεία, τα προϊόντα και τις υπηρεσίες μιας εταιρείας που θεωρούνται βιώσιμα συμβάλλοντας θετικά στο περιβάλλον και την κοινωνία.

A-S2: Δαπάνες κατάρτισης εργαζομένων

Ορισμός: Ως κατάρτιση εργαζομένων ορίζεται η εκπαίδευση εργαζομένων μέσω επίσημων προγραμμάτων κατάρτισης που στοχεύουν στην αύξηση ή την ενίσχυση των τεχνικών δεξιοτήτων, των γνώσεων, της αποδοτικότητας, καθώς και της αξίας που δημιουργούν οι εργαζόμενοι για την ίδια την εταιρεία.

A-S3: Μισθολογική διαφορά μεταξύ των δύο φύλων

Ορισμός: Ως μισθολογική διαφορά μεταξύ των δύο φύλων ορίζεται η διαφορά μεταξύ του μέσου βασικού μισθού γυναικών και ανδρών.

A-S4: Αναλογία αμοιβής διευθύνοντος συμβούλου - εργαζομένων

Ορισμός: Ως αναλογία αμοιβής διευθύνοντος συμβούλου - εργαζομένων ορίζεται η διαφορά μεταξύ των ετήσιων συνολικών αποδοχών του διευθύνοντος συμβούλου και της μέσης τιμής (median) των συνολικών αποδοχών των εργαζομένων μιας εταιρείας. (Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, σελ.42-45)

ΠΡΟΓΜΕΝΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

A-G1: Επιχειρηματικό μοντέλο

Ορισμός: Το επιχειρηματικό μοντέλο μιας εταιρείας περιγράφει τον τρόπο με τον οποίο η εταιρεία ενσωματώνει το όραμα, τους στρατηγικούς στόχους, τις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης και τις επιχειρηματικές της δραστηριότητες για τη δημιουργία εσόδων και την επίτευξη κερδών.

A-G2: Παραβιάσεις επιχειρηματικής δεοντολογίας

Ορισμός: Ως παραβιάσεις επιχειρηματικής δεοντολογίας ορίζονται οι παραβιάσεις που λαμβάνουν χώρα σε μια εταιρεία σε σχέση με ζητήματα επιχειρηματικής δεοντολογίας, όπως συμφωνίες τήρησης τιμών, συμπεριφορές που συνιστούν στρέβλωση του ανταγωνισμού και περιπτώσεις διαφθοράς και δωροδοκίας.

A-G3: Στόχοι ESG

Ορισμός: Ως στόχοι ESG ορίζονται οι βραχυπρόθεσμοι, μεσοπρόθεσμοι και μακροπρόθεσμοι στόχοι επίδοσης που τίθενται από μια εταιρεία.

A-G4: Μεταβλητές αμοιβές

Ορισμός: Ως μεταβλητή αμοιβή ορίζεται το ποσό αποδοχών που χορηγείται σε έναν εργαζόμενο μετά την επίτευξη συγκεκριμένου στόχου επίδοσης.

A-G5: Εξωτερική διασφάλιση

Ορισμός: Ως εξωτερική διασφάλιση ορίζεται η διαδικασία κατά την οποία η αξιοπιστία, η ακρίβεια και η συνάφεια των δημοσιοποιημένων πληροφοριών που παρέχονται από μια εταιρεία εξετάζονται από κάποιον τρίτο (thirdparty). (Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, σελ.46-48)

Κλαδικοί δείκτες (Sector-specific Metrics)

Οι 21 κλαδικοί δείκτες, όπως απεικονίζονται παρακάτω, δημιουργήθηκαν ειδικά για καθέναν από τους κλάδους που εκπροσωπούνται στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Κατηγοριοποίηση ESG	ID	Ονομασία Δείκτη
Περιβάλλον	SS-E1	Στρατηγική διαχείρισης εκπομπών
	SS-E2	Εκπομπές ατμοσφαιρικών ρύπων
	SS-E3	Κατανάλωση νερού
	SS-E4	Διαχείριση νερού
	SS-E5	Περιβαλλοντικές επιπτώσεις συσκευασιών
	SS-E6	Ακυρώσεις και καθυστερήσεις εργασιών
	SS-E7	Κρίσιμες πρώτες ύλες
	SS-E8	Χημικές ουσίες σε προϊόντα
Κοινωνία	SS-S1	Ποιότητα και ασφάλεια προϊόντων
	SS-S2	Απόρρητο πελατών
	SS-S3	Νομικά αιτήματα για δεδομένα χρηστών
	SS-S4	Παραβιάσεις εργατικού δικαίου
	SS-S5	Πρόστιμα παραβίασης ασφάλειας δεδομένων και απορρήτου
	SS-S6	Επίδοση σε θέματα υγείας και ασφάλειας
	SS-S7	Πρακτικές μάρκετινγκ
	SS-S8	Ικανοποίηση πελατών
	SS-S9	Μηχανισμός διαχείρισης παραπόνων πελατών
	SS-S10	Ενσωμάτωση παραγόντων ESG στις επιχειρηματικές δραστηριότητες
Εταιρική Διακυβέρνηση	SS-G1	Πολιτική καταγγελίας δυσλειτουργιών
	SS-G2	Διαχείριση κρίσιμων κινδύνων
	SS-G3	Διαχείριση συστηματικών κινδύνων

(Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>)

ΚΛΑΔΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

SS-E1: Στρατηγική διαχείρισης εκπομπών

Ορισμός: Ως στρατηγική διαχείρισης εκπομπών ορίζεται το επίσημο σχέδιο(α) με στόχους που έχει θεσπίσει η εταιρεία για τη διαχείριση και το μετριασμό των εκπομπών της.

SS-E2: Εκπομπές ατμοσφαιρικών ρύπων

Ορισμός: Ως εκπομπές ατμοσφαιρικών ρύπων ορίζεται η συνολική ποσότητα οξειδίων του αζώτου (NOx), οξειδίων του θείου (SOx), πτητικών οργανικών ενώσεων (VOC) και αιωρούμενων σωματιδίων (PM10) που εκπέμπονται.

SS-E3: Κατανάλωση νερού

Ορισμός: Ως κατανάλωση νερού ορίζεται ο συνολικός όγκος νερού που χρησιμοποιείται από μια εταιρεία και δεν επιστρέφεται στην αρχική υδάτινη πηγή μετά την άντλησή του.

SS-E4: Διαχείριση νερού

Ορισμός: Ως διαχείριση νερού ορίζεται η προσέγγιση και οι διαδικασίες που έχει υιοθετήσει ένας οργανισμός για τη βελτιστοποίηση της χρήσης του νερού και την καλύτερη δυνατή αξιοποίησή του, ελαχιστοποιώντας παράλληλα τυχόν επιπτώσεις στη βιοποικιλότητα.

SS-E5: Περιβαλλοντικές επιπτώσεις συσκευασιών

Ορισμός: Ως περιβαλλοντική επίπτωση συσκευασιών ορίζεται η επίπτωση που προκαλείται από την απόρριψη υλικών συσκευασίας στο περιβάλλον

SS-E6: Ακυρώσεις και καθυστερήσεις εργασιών

Ορισμός: Ως ακυρώσεις και καθυστερήσεις εργασιών ορίζεται ο αριθμός των εργασιών, που ακυρώνονται, μειώνονται, διακόπτονται ή αναβάλλονται, με αποτέλεσμα να μην εμπίπτουν πλέον στον ορισμό που δίνει η εταιρεία για τις «προγραμματισμένες εργασίες». Συμπεριλαμβάνονται ακυρώσεις ή καθυστερήσεις εργασιών που έχουν προκληθεί λόγω των επιπτώσεων στην κοινωνία ή το περιβάλλον, όπως για παράδειγμα ενδεχόμενους κινδύνους για την άγρια πανίδα, την διασφάλιση της ανθρώπινης υγείας ή τα επίπεδα θορύβου σε μια περιοχή.

SS-E7: Κρίσιμες πρώτες ύλες

Ορισμός: Ως κρίσιμες πρώτες ύλες ορίζονται οι ουσίες που χρησιμοποιούνται από την εταιρεία και υπόκεινται σε κινδύνους ως προς την προμήθειά τους και οι οποίες είναι ιδιαίτερα σπάνιες.

SS-E8: Χημικές ουσίες σε προϊόντα

Ορισμός: Ως χημικές ουσίες σε προϊόντα ορίζονται οι διακριτές, τεχνητά παρασκευασμένες ενώσεις που βρίσκονται σε εμπορικά προϊόντα. (Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, σελ.50-54)

ΚΛΑΔΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΚΟΙΝΩΝΙΑ

SS-S1: Ποιότητα και ασφάλεια προϊόντων

Ορισμός: Ως ποιότητα και η ασφάλεια προϊόντων αναφέρονται οι διαδικασίες για την παρακολούθηση και τον μετριασμό των ακούσιων κινδύνων για την υγεία ή την ασφάλεια ενός προϊόντος στους τελικούς χρήστες. Οι ανακλήσεις, που χρησιμοποιούνται συνήθως για την αντιμετώπιση της ποιότητας και της ασφάλειας, είναι η διαδικασία ανάκτησης ενός προϊόντος από έναν πελάτη λόγω προβλημάτων δυσλειτουργίας και παραμόρφωσης, παρέχοντας κάποιο είδος αποζημίωσης.

SS-S2: Απόρρητο πελατών

Ορισμός: Ως απόρρητο πελατών ορίζεται η διαχείριση και η προστασία των προσωπικών πληροφοριών των πελατών που έχουν παρασχεθεί από τους ίδιους για τους σκοπούς των καθημερινών τους συναλλαγών με την εταιρεία.

SS-S3: Νομικά αιτήματα για δεδομένα χρηστών

Ορισμός: Ως νομικό αίτημα για δεδομένα χρηστών ορίζεται η ενέργεια με την οποία οι κρατικές ή διωκτικές αρχές αιτούνται δεδομένα χρηστών από μια εταιρεία.

SS-S4: Παραβιάσεις εργατικού δικαίου

Ορισμός: Ως παραβιάσεις εργατικού δικαίου ορίζονται οι ενέργειες που έχουν προκαλέσει παραβιάσεις ή αποσκοπούν στην παραβίαση εργασιακών διατάξεων που έχουν θεσπιστεί από εθνικά ή διεθνή πρότυπα εργασίας για θέματα όπως μισθοί, ωράρια εργασίας και υπερωρίες.

SS-S5: Πρόστιμα παραβίασης ασφάλειας δεδομένων και απορρήτου

Ορισμός: Ως πρόστιμα παραβίασης ασφάλειας δεδομένων και απορρήτου ορίζονται τα χρηματικά ποσά, τα οποία επιβάλλονται στις εταιρείες λόγω παραβίασης των κανόνων ασφάλειας δεδομένων και του απορρήτου, βάσει εθνικών και διεθνών προτύπων.

SS-S6: Επίδοση σε θέματα υγείας και ασφάλειας

Ορισμός: Ως επίδοση σε θέματα υγείας και ασφάλειας ορίζεται το αποτέλεσμα της προσέγγισης, των συστημάτων και των διαδικασιών που εφαρμόζει μια εταιρεία για την πρόληψη ατυχημάτων και τραυματισμών στους χώρους εργασίας.

SS-S7: Πρακτικές μάρκετινγκ

Ορισμός: Ως πρακτικές μάρκετινγκ ορίζονται οι ενέργειες που εκτελεί μια εταιρεία για τη διαφήμιση και την προώθηση των προϊόντων και των υπηρεσιών της.

SS-S8: Ικανοποίηση πελατών

Ορισμός: Ως ικανοποίηση πελατών ορίζεται η ποιοτική μέτρηση της ικανοποίησης που αποδίδουν οι πελάτες σε μια εταιρεία συνολικά ή στην ποιότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών της (κατηγορία ή συγκεκριμένο προϊόν ή υπηρεσία).

SS-S9: Μηχανισμός διαχείρισης παραπόνων πελατών

Ορισμός: Ως μηχανισμός ενστάσεων πελατών ορίζεται η διαδικασία κατά την οποία οι πελάτες μπορούν να υποβάλουν επισήμως τις καταγγελίες, τα προβλήματα ή τις ανησυχίες τους σχετικά με τη συμπεριφορά ή την επίδοση μιας εταιρείας.

SS-S10: Ενσωμάτωση παραγόντων ESG στις επιχειρηματικές δραστηριότητες

Ορισμός: Ως ενσωμάτωση παραγόντων ESG ορίζεται η ρητή και συστηματική συμπερίληψη των περιβαλλοντικών, κοινωνικών και σχετικών με την εταιρική διακυβέρνηση παραγόντων στην επιχειρηματική δραστηριότητα.
(Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, σελ.54-60)

ΚΛΑΔΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ

SS-G1: Πολιτική καταγγελίας δυσλειτουργιών

Ορισμός: Ως πολιτική καταγγελίας δυσλειτουργιών (whistleblowerpolicy) ορίζεται η διαδικασία μέσω της οποίας τα ενδιαφερόμενα μέρη μιας εταιρείας μπορούν να αναφέρουν την ανησυχία τους για τυχόν εγκληματική ή ανήθικη συμπεριφορά της εταιρείας.

SS-G2: Διαχείριση κρίσιμων κινδύνων

Ορισμός: Ως κρίσιμος κίνδυνος ορίζονται τα ατυχήματα και τα επείγοντα περιστατικά που έχουν μικρή πιθανότητα να συμβούν, αλλά σχετίζονται με σημαντικές περιβαλλοντικές και κοινωνικές εξωτερικές επιδράσεις.

SS-G3: Διαχείριση συστημικών κινδύνων

Ορισμός: Ως συστημικός κίνδυνος ορίζεται ο κίνδυνος που προκύπτει από την εκτεταμένη φθορά ή κατάρρευση των συστημάτων που επηρεάζουν την οικονομία και την κοινωνία γενικά, όπως τα χρηματοπιστωτικά και τα τεχνολογικά συστήματα. (Πηγή <https://www.athexgroup.gr/el/web/guest/athex-esg>, σελ.60-61)

Όπως αναφέρθηκε και νωρίτερα οι πρώτες κατηγορίες δεικτών προέκυψαν έπειτα από εμβάθυνση σε εταιρικές καταστάσεις και αναφορές. Πιο συγκεκριμένα είπαμε πως είναι οι βασικοί (core) και οι προηγμένοι (advanced) οι οποίοι συνεισφέρουν σε σημαντικό βαθμό τόσο στους επενδυτές και στα συμφέροντά τους, όσο στην οικονομία, το περιβάλλον, την κοινωνία καθώς και σε ευρύτερα θέματα όπως οι στοχευμένες προβλέψεις και οι αναλύσεις. Το πρώτο τμήμα που είναι οι βασικοί δείκτες σχετίζεται με την δημοσιοποίηση στοιχείων από εταιρείες που έχουν πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές, έχοντας ως μέλημα την δυνατότητα βοήθειας για την έκδοση πληροφοριών από τις επιχειρήσεις όλων των κλάδων. Αντίστοιχα οι προηγμένοι δείκτες δημιουργήθηκαν και ενσωματώθηκαν με στόχο την επαύξηση της εταιρικής απόδοσης μέσω υιοθέτησης και εφαρμογής προτύπων του ESG, αποδεικνύοντας έτσι το ότι πρωτοστατούν πράγματι σε θέματα βιώσιμης ανάπτυξης. Οι δείκτες αυτοί αναφέρονται σε πιο συγκεκριμένα ζητήματα τα οποία οι επιχειρήσεις θα πρέπει να διορθώσουν ώστε να παρουσιάζουν ποιοτικότερες αναφορές αυξάνοντας τελικά και την ανταγωνιστικότητά τους, ενώ οι κλαδικοί (sector-specific)

δείκτες κατασκευάστηκαν μέσω της συλλογής στοιχείων αντλώντας τα δεδομένα από τα πρότυπα του SASB(SustainabilityAccountingStandardsBoard), όπου διαπιστώθηκε μέσω έρευνας η συχνότητα με την οποία εμφανίζεται ο κάθε δείκτης ανά κλάδο. Ενδεικτικά οι δείκτες που συμπεριλαμβάνονται είναι το περιβάλλον, το κοινωνικό κεφάλαιο, το ανθρώπινο κεφάλαιο, επιχειρηματικό μοντέλο, η καινοτομία, η ηγεσία, η διακυβέρνηση κλπ. Στη συνέχεια περνούν σε δεύτερη διαδικασία ελέγχου των ανωτέρω δεικτών με σκοπό να επιλεγθούν και οι τελικοί βάση των τάσεων της αγοράς, των προτιμήσεων των επενδυτών και εκείνων οι οποίοι είναι συνηθέστεροι για χρήση στην πλειονότητα των εταιρειών, επιλέγοντας συνήθως εκείνους που διασφαλίζουν την διαφάνεια και την διευκόλυνση στην σύγκριση των εξερχόμενων αποτελεσμάτων.

4.2.1 Οι τιμές του δείκτη ATHEXESG

Στην παράγραφο αυτή παρουσιάζονται τα διαθέσιμα στοιχεία σχετικά με την διαχρονική εξέλιξη του δείκτη ATHEX ESG την περίοδο από τις 16 Ιουνίου μέχρι και τις 7 Ιουλίου. Όπως σημειώθηκε και προηγουμένως, η αρχική τιμή του δείκτη τέθηκε στις 1000 μονάδες, την Δευτέρα 2 Αυγούστου 2021. Τα δεδομένα αντλήθηκαν από την ιστοσελίδα https://uk.advfn.com/stock-market/ASI/ATHEX_ESG/share-price-history, η οποία ωστόσο δεν παρείχε ελεύθερη πρόσβαση σε παλιότερα δεδομένα. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα ιστορικά στοιχεία του δείκτη δεν ήταν διαθέσιμα σε ελληνικά sites όπως το capital.gr και το naftemporiki.gr αλλά ούτε και στον επίσημο διαδικτυακό τόπο του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Με βάση τις πληροφορίες του πίνακα αυτού γίνεται εμφανές ότι η τιμή του δείκτη κατά τον τελευταίο μήνα της διαπραγμάτευσης απώλεσε το 12,38 της αξίας της σε μια χρονική περίοδο με σχεδόν συνεχόμενη καθοδική πορεία, ενώ η μέση τιμή του δείκτη ανέρχεται στις 933,77 μονάδες με τυπική απόκλιση τις 37,28 μονάδες.

Πίνακας 1. Οι Ημερήσιες τιμές του δείκτη ATHEX ESG την περίοδο 16/6- 7/7/2022.

Ημερομηνία	Τιμή δείκτη	Ημερήσια ποσοστιαία μεταβολή
16/6/2022	1.015,46	0,19%
17/6/2022	1.005,05	-1,03%
20/6/2022	928,58	-4,86%
21/6/2022	950,58	2,37%
22/6/2022	921,36	-3,07%
23/6/2022	930,28	0,97%
24/6/2022	936,72	0,69%
27/6/2022	942,99	-0,24%
28/6/2022	937,56	-0,58%
29/6/2022	925,88	-1,25%
30/6/2022	929,44	0,38%
1/7/2022	925,98	-0,37%
4/7/2022	902,80	-0,19%
5/7/2022	868,02	-3,85%
6/7/2022	870,10	0,24%
7/7/2022	889,70	2,25%

Πηγή: https://uk.advfn.com/stock-market/ASI/ATHEX_ESG/share-price-history

Εξάλλου, προκειμένου να λάβει χώρα και η προσπάθεια σύνδεσης των τιμών του δείκτη αυτού με τον Γενικό δείκτη του ΧΑΑ παρουσιάζονται στην συνέχεια τα

αποτελέσματα του ελέγχου συσχέτισης των δυο δεικτών. Σημειώνεται ότι οι ημερήσιες τιμές του Γενικού δείκτη παρουσιάζονται για λόγους συντομίας στο παράρτημα της παρούσας εργασίας. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, όπως αυτά προέκυψαν τόσο με την χρήση της εντολής CORREL, όσο και με την εντολή PERASON του MicrosoftExcel, προέκυψε στατιστικά σημαντική θετική συσχέτιση μέτριας έντασης ανάμεσα στους δυο δείκτες της τάξης του 0,576.

4.3 Ο δείκτης Dow Jones Sustainability World Index

Ο παγκόσμιος δείκτης Dow Jones Sustainability World Index ή DJSI World, είναι ένας παγκόσμιος δείκτης που αποτελείται από το κορυφαίο 10% των μεγαλύτερων 2.500 μετοχών του S&P Global Broad Market Index με βάση τη βιωσιμότητα και τις περιβαλλοντικές πρακτικές τους. Ο δείκτης κυκλοφόρησε στις 8 Σεπτεμβρίου 1999 και διατηρείται από την S&P Dow Jones Indices σε συνεργασία με τη RobecoSAM, μια ειδικευμένη εταιρία στις επενδύσεις με έδρα τη Ζυρίχη που διεξάγει λεπτομερή έρευνα βιωσιμότητας σε χιλιάδες ηγέτες παγκόσμιας κεφαλαιοποίησης αγοράς κάθε χρόνο(www.spglobal.com).

Ο εν λόγω δείκτης σταθμίζεται σε βάση κεφαλαιοποίησης αγοράς ελεύθερης διασποράς, που σημαίνει ότι η κεφαλαιοποίηση της αγοράς υπολογίζεται λαμβάνοντας την τιμή της μετοχής και πολλαπλασιάζοντάς την με τον αριθμό των μετοχών που είναι διαθέσιμες στην αγορά.

Ο Παγκόσμιος Δείκτης Αειφορίας Dow Jones (WISGI) είναι μέρος μιας μεγαλύτερης οικογένειας Δεικτών Αειφορίας Dow Jones (DJSI) που κυκλοφόρησε το 1999 ως το πρώτο παγκόσμιο σημείο αναφοράς βιωσιμότητας. Η οικογένεια των δεικτών περιλαμβάνει αντίστοιχους DJSI World ειδικά για τη Βόρεια Αμερική, την Ευρώπη, την Ασία-Ειρηνικό, την Κορέα, την Αυστραλία, τη Χιλή και τις αναδυόμενες αγορές.

Το DJSI World καλύπτει δεκάδες βιομηχανικούς ομίλους και έχει μέλη σε περισσότερες από 20 χώρες. Λόγω της αυξημένης διάθεσης των επενδυτών για κοινωνικά συνειδητοποιημένες επενδύσεις και την εταιρική περιβαλλοντική ευθύνη,

ο δείκτης έχει λάβει άδεια από πολλούς διαχειριστές ιδιωτικών περιουσιακών στοιχείων για χρήση ως σημείο αναφοράς και έχει συνδεδεμένα δισεκατομμύρια περιουσιακά στοιχεία υπό διαχείριση.

Από τις 31 Μαΐου 2022, μερικά από τα 10 κορυφαία στοιχεία του δείκτη περιλάμβαναν τις εταιρίες Microsoft Corp, Alphabet Inc., UnitedHealthGroup Inc., Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd. και AbbVie Inc. Πολλές εταιρίες που γίνονται μέλη του δείκτη βλέπουν την συμμετοχή τους σε αυτόν ως ευκαιρία για την ενίσχυση της ευαισθητοποίησης των μετόχων σχετικά με τις περιβαλλοντικές προσπάθειες και αναμένεται να εκδώσουν δελτία τύπου για να ανακοινώσουν τη συμμετοχή τους στο ευρετήριο του δείκτη και έτσι, να διαφημίσουν την ηγεσία τους στην περιβαλλοντική βιωσιμότητα (www.spglobal.com).

Ο DJSI World, τον Ιούνιο του 2022, ανέφερε 325 συστατικά στοιχεία και πενταετείς ετήσιες καθαρές συνολικές αποδόσεις 9,69%. Περίπου το 50% του βάρους του δείκτη αναφοράς ανά κεφαλαιοποίηση συγκεντρώθηκε σε εταιρίες με έδρα στις Ηνωμένες Πολιτείες, οι οποίες σε αριθμό ήταν 61. Η ανάλυση του κλάδου έδειξε ότι το 25% των εταιριών που ήταν εισηγμένες στο DJSI World ήταν εταιρίες υγειονομικής περίθαλψης. Ο δεύτερος μεγαλύτερος σε συμμετοχή κλάδος ήταν οι εταιρίες πληροφορικής με 24,6% και ο χρηματοοικονομικός τομέας ήταν τρίτος με 12,2% (www.spglobal.com).

Περίπου το 47% του βάρους του δείκτη αναφοράς κατά κεφαλαιοποίηση συγκεντρώθηκε σε εταιρίες με έδρα στις Ηνωμένες Πολιτείες, εκ των οποίων ήταν 59. Η ανάλυση του κλάδου έδειξε ότι το 25,3% των εταιριών που είναι εισηγμένες στο DJSI World ήταν εταιρίες τεχνολογίας πληροφοριών. Ο δεύτερος υψηλότερος τομέας ήταν η υγειονομική περίθαλψη με 21,3% και ο χρηματοοικονομικός τομέας ήρθε τρίτος με 12,3% (www.spglobal.com).

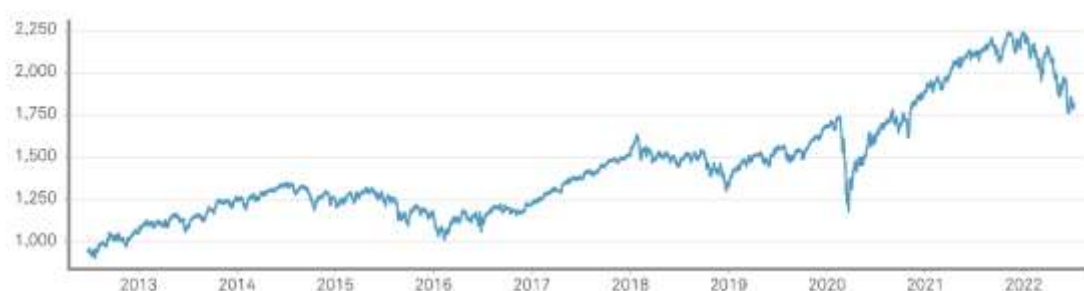
Όσον αφορά τις περιβαλλοντικές και κοινωνικές γνωστοποιήσεις και τις γνωστοποιήσεις διακυβέρνησης (ESG), ο δείκτης ανέφερε το αποτύπωμα άνθρακα (μετρούμενο σε μετρικούς τόνους εκπομπών CO₂ ανά 1 εκατομμύριο δολάρια που επενδύθηκε) περίπου 54,3% καλύτερο από τον ευρύτερο S&P Global BMI, τον δείκτη από τον οποίο ο DJSI World αντλεί τα συστατικά του. Οι εκπομπές αποθεμάτων ορυκτών καυσίμων ήταν κατά μέσο όρο σχεδόν 439,33% αυτών που

αναφέρθηκαν για το S&P Global BMI ενώ ο δείκτης DJSI World τα πήγε επίσης καλύτερα όσον αφορά την απόδοση άνθρακα.

Ο δείκτης σταθμίζεται με βάση την κεφαλαιοποίηση της αγοράς με ελεύθερη διασπορά και οι αλλαγές πραγματοποιούνται μία φορά κάθε χρόνο τον Σεπτέμβριο με βάση τις ενημερωμένες βαθμολογίες βιωσιμότητας. Κάθε εταιρεία που εκπροσωπείται στον δείκτη μπαίνει στην διαδικασία αξιολόγησης της εταιρικής της βιωσιμότητας μέσω ενός περίπλοκου συστήματος στάθμισης που εξετάζει οικονομικές, περιβαλλοντικές και κοινωνικές μετρήσεις. Οι υποψήφιες εταιρείες αξιολογούνται περαιτέρω με βάση τα σχόλια των μέσων ενημέρωσης και των ενδιαφερομένων μερών και τα ειδικά κριτήρια του κλάδου (www.spglobal.com).

4.3.1 Ουτιμέζτουδείκτη Dow Jones Sustainability World Index

Το επόμενο διάγραμμα παρουσιάζει την διαχρονική εξέλιξη του δείκτη από το 2013 μέχρι και σήμερα και διαπιστώνεται ότι την τελευταία περίοδο ο δείκτης σημειώνει μια σημαντική πτώση, αν και σε γενικές γραμμές η πορεία του είναι ανοδική καθώς έχει διπλασιάσει στα τελευταία δέκα χρόνια την τιμή του.



Διάγραμμα 1. Η διαχρονική εξέλιξη του δείκτη Dow Jones Sustainability World Index. Πηγή: www.spglobal.com.

Εξάλλου, ο επόμενος πίνακας παρουσιάζει την διαχρονική εξέλιξη της ημερήσιας τιμής του εν λόγω δείκτη την ίδια περίοδο για την οποία υπήρχαν

δεδομένα και τον ελληνικό αντίστοιχο δείκτη, ώστε να λάβει χώρα η σύγκριση και η συσχέτιση μεταξύ τους. Με βάση τις πληροφορίες του πίνακα αυτού γίνεται εμφανές ότι η τιμή του δείκτη κατά τον τελευταίο μήνα της διαπραγμάτευσης εμεινε σχετικά σταθερή καθώς σημείωσε μια μικρή άνοδο της τάξης του 2,98%, ενώ την ίδια στιγμή η μέση τιμή για το εν λόγω χρονικό διάστημα ήταν 1807,76 μονάδες με τυπική απόκλιση της 26,55 μονάδες.

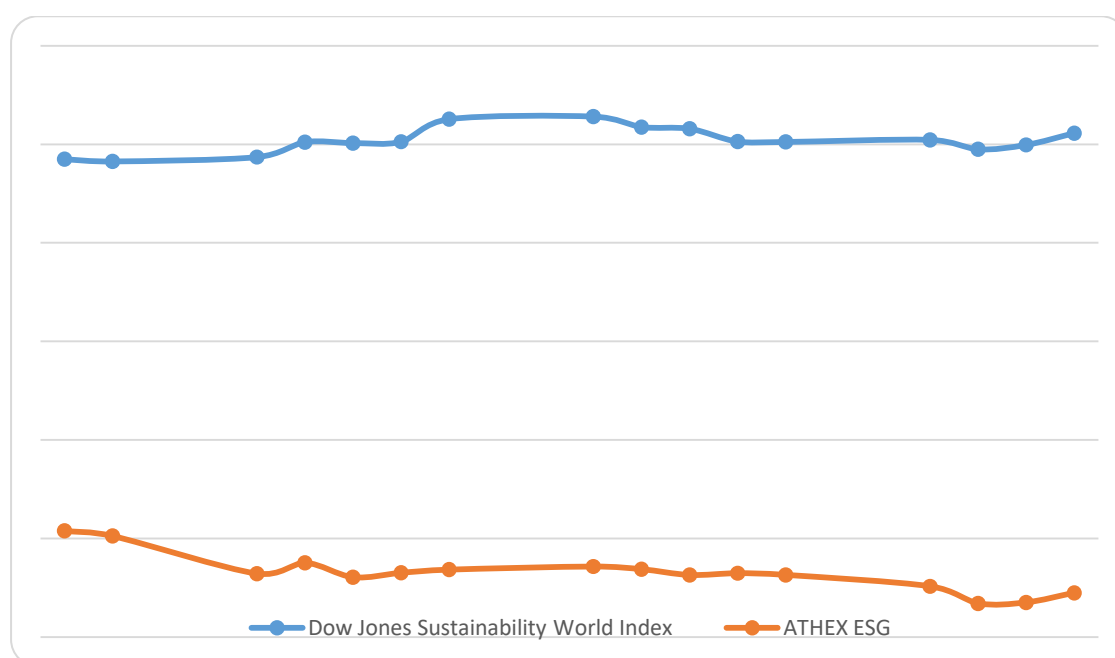
Πίνακας 2. Οι Ημερήσιες τιμές του δείκτη Dow JonesSustainability World Indexτην περίοδο 16/6- 7/7/2022.

Ημερομηνία	Τιμή δείκτη	Ημερήσια ποσοστιαία μεταβολή
16/6/2022	1769,68	0,31%
17/6/2022	1765,25	-0,25%
20/6/2022	1773,94	0,49%
21/6/2022	1804,36	1,71%
22/6/2022	1802,49	-0,10%
23/6/2022	1805,16	0,15%
24/6/2022	1850,88	2,53%
27/6/2022	1856,08	0,28%
28/6/2022	1834,86	-1,14%
29/6/2022	1831,37	-0,19%
30/6/2022	1805,36	-1,42%
1/7/2022	1804,69	-0,04%
4/7/2022	1808,91	0,23%

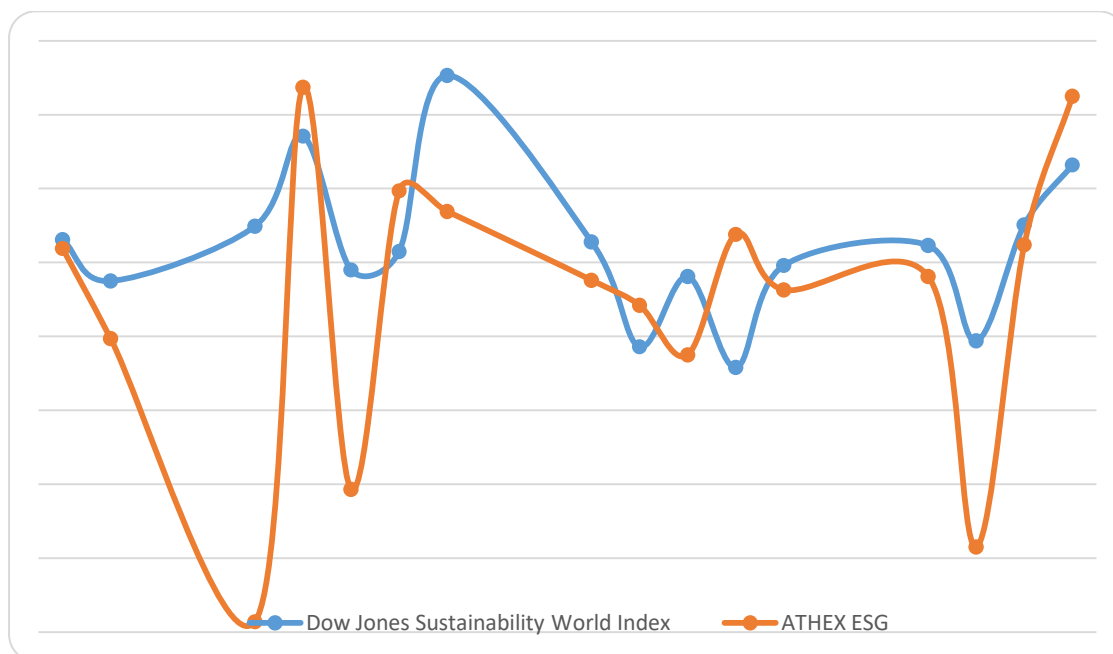
5/7/2022	1789,76	-1,06%
6/7/2022	1798,81	0,51%
7/7/2022	1822,63	1,32%

Πηγή: www.spglobal.com.

Εξάλλου, στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι τιμές των δυο δεικτών μαζί, ενώ στο επόμενο παρατίθενται οι ημερήσιες μεταβολές τους. Με βάση τα στοιχεία των διαγραμμάτων αυτών γίνεται εμφανές πρώτον ότι η τιμή του δείκτη Dow Jones Sustainability World Index είναι μεγαλύτερη σχεδόν κατά δυο φορές από την αντίστοιχη του δείκτη του XAA και δεύτερον ότι διαθέτει μικρότερη μεταβλητότητα ο πρώτος δείκτης έναντι του δεύτερου. Εξάλλου, προκειμένου να λάβει χώρα και η προσπάθεια σύνδεσης των τιμών των δεικτών αυτών μεταξύ τους παρουσιάζονται στην συνέχεια τα αποτελέσματα του ελέγχου συσχέτισης των δυο δεικτών. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας, όπως αυτά προέκυψαν τόσο με την χρήση της εντολής CORREL, όσο και με την εντολή PERASON του Microsoft Excel, προέκυψε στατιστικά μη σημαντική αρνητική συσχέτιση ασθενούς έντασης ανάμεσα στους δυο δείκτες της τάξης του -0,276.



Διάγραμμα 2. Η διαχρονική εξέλιξη των ημερήσιων τιμών του δείκτη Dow Jones Sustainability World Index και του δείκτη ATHEX ESG την περίοδο 16/6-7/7/2022.



Διάγραμμα 3. Η διαχρονική εξέλιξη των ημερήσιων ποσοστωδών μεταβολών των τιμών του δείκτη Dow Jones Sustainability World Index και του δείκτη ATHEX ESG την περίοδο 16/6-7/7/2022.

4.4 Αξιολογήσεις ESG των εταιρειών που είναι εισηγμένες στον ATHEX ESG

Όπως σημειώθηκε και νωρίτερα στο παρόν κεφάλαιο, ο δείκτης ATHEX ESG περιλάμβανε στην πρώτη του παρουσία 35 εταιρίες, οι οποίες στην συνέχεια έγιναν 48 μετά την εισαγωγή 13 ακόμη εταιριών τον Νοέμβριο του 2021 στον εν λόγω δείκτη. Οι εταιρίες που συμμετέχουν σήμερα στον δείκτη παρουσιάζονται στην συνέχεια

1. ALPHA ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΚΑΙ ΣΥΜ/ΧΩΝ ΑΕ
2. BRIQ PROPERTIES Α.Ε.Ε.Α.Π (ΚΟ)
3. CENERGY HOLDINGS S.A.(ΚΑ)
4. COCA-COLA HBC AG
5. EUROBANK ERGASIAS (Κ.Ο)
6. FOURLIS Α.Ε. (ΚΟ)
7. INFORM Π. ΛΥΚΟΣΑ.Ε. ΣΥΜ. (ΚΟ)
8. INTRAKAT Α.Ε. (ΚΟ)
9. JUMBO ΑΝΩΝΥΜΗΜΠΟΡ. ΕΤ. (ΚΟ)
10. LAMDA DEVELOPMENT Α.Ε.
11. PREMIA ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΕΠΕΝΔ
12. QUEST ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝΑ.Ε.
13. SPACE HELLAS Α.Ε. (ΚΟ)
14. TITAN CEMENT INTERNATIONAL S.A
15. VIOHALCO SA/NY
16. ΑΒΑΞ Α.Ε. (ΚΟ)
17. ΑΔΜΗΕ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε. (ΚΟ)
18. ΑΕΡΟΠΟΡΙΑ ΑΙΓΑΙΟΥ (ΚΟ)
19. ΑΛΟΥΜΥΛ ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ ΑΛΟΥΜΙΝ.ΑΕ
20. ΒΙΟΚΑΡΠΕΤ Α.Ε. (ΚΟ)
21. ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ Α.Ε
22. ΓΡ. ΣΑΡΑΝΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. (ΚΟ)
23. ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΠΙΧ/ΣΗ ΗΛΕΚΤ/ΣΜΟΥ Α.Ε

24. Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΚΟ)
25. ΕΛ/ΚΑ ΧΡΗΜ/ΡΙΑ- ΧΑ Α.Ε ΣΥΜ/ΧΩΝ
26. ΕΛΑΣΤΡΟΝ ΑΕΒΕ
27. ΕΛΒΑΛΧΑΛΚΟΡ Α.Ε (ΚΟ)
28. ΕΛΙΝΟΪΛ Α.Ε. (ΚΟ)
29. ΕΛΛΑΚΤΩΡ ΑΕ
30. ΕΛΛΗΝΙΚΑ ΠΕΤΡΕΛΑΙΑ ΣΥΜΜ Α.Ε.
31. ΕΤΑΙΡΙΑ ΥΔΡΕΥΣΕΩΣ Α.Ε. (ΚΟ)
32. ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ (ΚΟ)
33. ΙΑΤΡΙΚΟ ΑΘΗΝΩΝ Ε.Α.Ε. (ΚΟ)
34. ΙΚΤΙΝΟΣ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)
35. ΙΝΤΕΡΛΑΪΦ Α.Α.Ε.Γ.Α.
36. ΙΝΤΡΑΚΟΜ Α.Ε. ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (ΚΟ)
37. ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ ΕΛΛΑΣ Α.Ε. (ΚΟ)
38. Μύλοι Λούλη Α.Ε.(ΚΟ)
39. ΜΥΤΙΛΗΝΑΙΟΣ Α.Ε. (ΚΟ)
40. ΟΠΑΠ Α.Ε. (ΚΟ)
41. ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΛΙΜΕΝΟΣ ΠΕΙΡ. (ΚΟ)
42. ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΤΗΛΕΠ/ΝΙΩΝ ΕΛΛΑΔΟΣ
43. ΠΑΠΟΥΤΣΑΝΗΣ ΑΒΕΕ ΚΑΤ/ΩΝ ΑΓΑΘΩΝ
44. ΠΕΙΡΑΙΩΣ FINANCIAL HOLDINGS ΑΕ
45. ΠΛΑΙΣΙΟ COMPUTERS Α.Ε.Ε. (ΚΟ)
46. ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΘΡΑΚΗΣ ΕΤ.ΣΥΜ. Α.Ε.Ε.

47. ΠΛΑΣΤΙΚΑ ΚΡΗΤΗΣ Α.Β.Ε.Ε. (Κ0)

48. ΤΕΡΝΑ ΕΝΕΡΓΕΙΑΚΗ Α.Β.Ε.Τ.Ε.

Αξίζει να σημειωθεί ότι και οι 48 αυτές εταιρίες δημοσιεύουν σε τακτά χρονικά διαστήματα, τα οποία ωστόσο σε λίγες μόνο περιπτώσεις αφορούν ένα οικονομικό έτος ενώ στις περισσότερες περιπτώσεις ξεπερνούν το ένα οικονομικό έτος, Απολογισμούς Βιωσιμότητας, μέσα στους οποίους αναφέρουν τις δράσεις τους ανά άξονα (Κοινωνία, Εταιρική Διακυβέρνηση και Περιβάλλον), ενώ όλες ανεξαιρέτως, στο τέλος των Απολογισμών αυτών αναφέρουν τους επιμέρους δείκτες ESG που επιβάλλεται να δημοσιεύουν για να συμμετάσχουν στον δείκτη ATHEX ESG.

Ωστόσο, μόνο κάποιες από τις 48 εταιρίες δημοσιεύουν τα αποτελέσματά τους στον καθένα από αυτούς τους δείκτες ενώ στις περισσότερες περιπτώσεις γίνεται μια απλή αναφορά στην σελίδα του Απολογισμού που συναντώνται πληροφορίες σχετικά με αυτούς τους δείκτες. Επιπλέον, πολλοί από τους δείκτες του ΧΑΑ δεν παρέχουν κάποια ποσοτική πληροφόρηση παρά μόνο σημειώνεται το αν τηρούνται ή όχι συγκεκριμένα πρότυπα και κανονισμοί.

Ως εκ τούτου, μετά από αυτήν την σχετικά φτωχή πληροφόρηση σχετικά με τους δείκτες ESG, κάτι για το οποίο θα γίνει αναλυτικότερη αναφορά και στον επίλογο της παρούσας εργασίας, αναζητήθηκαν από τον γράφοντα πληροφορίες ποσοτικές σε διεθνείς οργανισμούς αξιολόγησης των ESG παραγόντων μέσα στους Απολογισμούς των εταιριών, αλλά και σε όλους τους επίσημους διαδικτυακούς τόπους των εταιριών αυτών. Ο επόμενος πίνακας παρουσιάζει τα αποτελέσματα της αναζήτησης αυτής. Με βάση τις πληροφορίες του πίνακα αυτού γίνεται εμφανές ότι είναι ελάχιστες εκείνες οι εταιρίες, οι οποίες συμμετέχουν σε διεθνείς οίκους αξιολόγησης της εφαρμογής των ESG παραγόντων. Ως εκ τούτου, για την ολοκλήρωση αυτής της ερευνητικής προσπάθειας, θα γίνει αναφορά αναλυτική σε κάθε έναν από τους δείκτες αυτούς μαζί με την αξιολόγηση που παρέχουν για το 2021 για τις εταιρίες που συμμετέχουν σε αυτούς.

Αξίζει επίσης να σημειωθεί ότι όλες οι εταιρίες που συμμετέχουν στους παρακάτω δείκτες παρέχουν αυτήν την πληροφόρηση σε περίοπτη θέση στους Απολογισμούς τους, ενώ πολλές από αυτές δηλώνουν τα αποτελέσματα της αξιολόγησής τους και στον επίσημο διαδικτυακό τους τόπο. Εξαίρεση ωστόσο

αποτελεί η συμμετοχή στο sustainalytics, η οποία κατά κανόνα δεν διαφημίζεται στις εταιρίες και η αναζήτηση των σκορ τους έγινε από τον γράφοντα στην επίσημη βάση δεδομένων των sustainalytics με το αγγλικό προσωνύμιο κάθε εταιρίας. Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι με εξαίρεση τα sustainalytics, στους άλλους διεθνείς οργανισμούς συμμετέχουν κατά κανόνα οι ίδιες εταιρίες, με μικρές αποκλίσεις. Για να γίνει περισσότερο κατανοητό αυτό σημειώνεται ότι συνολικά στους τέσσερις πρώτους δείκτες συμμετέχουν επτά μόλις εταιρίες από τις 48 που είναι εισηγμένες στον ATHEX ESG

Πίνακας 3. Διεθνείς Οργανισμοί Αξιολόγησης Παραγόντων ESG και συμμετοχή σε αυτούς εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG

Διεθνής Οργανισμός	Αριθμός εταιριών
MSCI	5
ISS ESG	4
CDP	5
S&P	3
sustainalytics	15

4.5 Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την MSCI

Οι αξιολογήσεις της MSCIESG στοχεύουν στη μέτρηση της διαχείρισης μιας εταιρείας των οικονομικά σημαντικών κινδύνων και ευκαιριών ESG. Η εταιρία αυτή αξιολόγησης χρησιμοποιεί μια μεθοδολογία βασισμένη σε κανόνες για να προσδιορίσει τους ηγέτες και τους υστερούντες κλάδους ανάλογα με την έκθεσή τους σε κινδύνους ESG και πόσο καλά διαχειρίζονται αυτούς τους κινδύνους σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρίες του κλάδου.

Οι αξιολογήσεις ESG κυμαίνονται από τις βαθμολογίες του ηγέτη (AAA, AA), από τις εταιρίες που κυμαίνονται στον μέσο όρο (A, BBB, BB) έως τις εταιρίες του κλάδου που είναι καθυστερημένες σε θέματα ESG (B, CCC). Αξιολογεί η εν λόγω εταιρία επίσης μετοχές και τίτλους σταθερού εισοδήματος, δάνεια, αμοιβαία κεφάλαια, ETF και χώρες. Οι κίνδυνοι και οι ευκαιρίες ESG μπορεί να διαφέρουν ανάλογα με τον κλάδο και την εταιρεία. Το μοντέλο MSCIESGRatings προσδιορίζει τους κινδύνους ESG, (αυτά που ονομάζονται Βασικά Θέματα), που είναι πιο σημαντικοί για έναν υπό-κλάδο ή τομέα GICS.

Αναλυτικότερα, οι αξιολογήσεις της εταιρίας είναι δυνατόν να κατανεμηθούν στις παρακάτω τρεις κατηγορίες.

- ✓ LEADER Μια εταιρεία που ηγείται του κλάδου της στη διαχείριση των πιο σημαντικών κινδύνων και ευκαιριών ESG
- ✓ ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ Μια εταιρεία με ανάμεικτο ή ασυνήθιστο ιστορικό διαχείρισης των πιο σημαντικών κινδύνων και ευκαιριών ESG σε σχέση με ομοτίμους του κλάδου
- ✓ ΚΑΘΥΣΤΕΡΗΜΕΝΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ. Μια εταιρεία που υστερεί στον κλάδο της με βάση την υψηλή της έκθεση και την αδυναμία διαχείρισης σημαντικών κινδύνων ESG

Με βάση τα παραπάνω γίνεται εμφανές ότι από τις 5 ελληνικές εταιρίες που αξιολογούνται από τον εν λόγω οργανισμό, τρεις, η Alpha Services and Holdings, η TITAN CEMENT INTERNATIONAL και η COCA-COLA ανήκουν στην κατηγορία των ηγετών, ενώ τόσο η Eurobank, όσο και ο ΟΤΕ βαθμολογούνται με μέτρια ταξινόμηση ενώ δεν υπάρχει κάποια καθυστερημένη εταιρία.

Πίνακας 4. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την MSCI

Εταιρία	Αποτέλεσμα Αξιολόγησης για το 2021
Alpha Services and Holdings	AA

COCA-COLA	AAA
EUROBANK	BBB
TITAN CEMENT INTERNATIONAL	AA
OTE	BBB

4.6 Η αξιολόγηση των εταιρειών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την CDP

Το CDP (CarbonDisclosureRating) είναι μια μη κερδοσκοπική φιλανθρωπική οργάνωση που διαχειρίζεται το παγκόσμιο σύστημα αποκάλυψης για επενδυτές, εταιρείες, πόλεις, πολιτείες και περιφέρειες για τη διαχείριση των περιβαλλοντικών τους επιπτώσεων. Τα τελευταία 20 χρόνια ο εν λόγω οργανισμός έχει δημιουργήσει ένα σύστημα που είχε ως αποτέλεσμα την απaráμιλλη δέσμευση σε περιβαλλοντικά ζητήματα παγκοσμίως.

Το CDP είναι ένα μέτρο της περιβαλλοντικής βιωσιμότητας μιας εταιρείας, με βάση τις εθελοντικές γνωστοποιήσεις από την ίδια την εταιρεία. Η πρακτική έχει σκοπό να βοηθήσει τους επενδυτές που επιθυμούν να ενσωματώσουν περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς παράγοντες και παράγοντες εταιρικής διακυβέρνησης (ESG) στη διαδικασία λήψης επενδυτικών τους αποφάσεων.

Οι πιο ευρέως χρησιμοποιούμενες αξιολογήσεις αποκάλυψης άνθρακα διαχειρίζονται από τη CDP, που όπως σημειώθηκε και προηγουμένως αποτελεί έναν μη κερδοσκοπικό οργανισμό με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο, παλαιότερα γνωστό ως CarbonDisclosureProject. Οι βαθμολογίες αποκάλυψης άνθρακα που συλλέγονται από το CDP είναι συγκρίσιμες με τις αποκαλύψεις άνθρακα που συλλέγονται από την GlobalReportingInitiative (GRI) με έδρα το Άμστερνταμ. Το GRI συνεργάζεται με επιχειρήσεις και οργανισμούς, ενώ το CDP συνεργάζεται ειδικά με μεμονωμένες εταιρείες.

Το βασικό πλαίσιο που εμπλέκεται στη δημιουργία αξιολογήσεων αποκάλυψης άνθρακα είναι η χρήση ερωτηματολογίων που διαχειρίζεται η CDP. Οι

εταιρείες που συμμετέχουν σε αυτό το πρόγραμμα, οι οποίες ήταν σχεδόν 6.800 στο τέλος του 2020, υποβάλλουν απαντήσεις σε ετήσια βάση σε μια σειρά ερωτήσεων προσαρμοσμένων ανάλογα με τον κλάδο της εταιρείας. Στη συνέχεια, οι απαντήσεις αναλύονται, βαθμολογούνται και διατίθενται σε θεσμικούς επενδυτές και άλλα ενδιαφερόμενα μέρη.

Η CDP δημοσιεύει μια ετήσια «A-List» των εταιρειών που κατατάχθηκαν πιο ευνοϊκά στις βαθμολογίες αποκάλυψης άνθρακα. Το 2020, 313 εταιρείες εμφανίστηκαν σε αυτήν τη λίστα, πολλές από τις οποίες είναι μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες που κατέχουν δεσπόζουσα θέση στους αντίστοιχους κλάδους τους. Αυτές περιλαμβάνουν πολλές εξέχουσες αμερικανικές εταιρείες, όπως η Apple (AAPL), η Bank of America (BAC), η Ford Motor Company (F), η Johnson & Johnson (JNJ), η Microsoft (MSFT) και η Walmart (WMT).

Οι μετρήσεις του CDP διαχωρίζουν τις εταιρείες με βάση την κατανόηση και την εφαρμογή των αλλαγών που σχετίζονται με το κλίμα.

A και A- | Επίπεδο ηγεσίας

B και B- | Επίπεδο διαχείρισης

C και C- | Επίπεδο συνειδητοποίησης

D και D- | Επίπεδο αποκάλυψης

F | Παράλειψη παροχής επαρκών πληροφοριών για αξιολόγηση

Με βάση τα παραπάνω γίνεται εμφανές ότι από τις 5 ελληνικές εταιρίες που αξιολογούνται από τον εν λόγω οργανισμό, δυο, η COCA-COLA και ο ΟΤΕ ανήκουν στην κατηγορία των ηγετών, ενώ τόσο η Εθνική τράπεζα, όσο και ο Μυτιλιναίος ανήκουν στο (μέτριο) Επίπεδο συνειδητοποίησης, την στιγμή που η Alpha Services and Holdings ανήκει στο επίπεδο διαχείρισης.

Πίνακας 5. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την CDP

Εταιρία	Αποτέλεσμα Αξιολόγησης για το 2021
Alpha Services and Holdings	B-
COCA-COLA	A
Εθνική Τράπεζα	C
Μυτιλιναίος	C
ΟΤΕ	A

4.7 Η αξιολόγηση των εταιρειών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&P

Το S&P Global ESG Scores («ESG Scores») μετράει την έκθεση και την απόδοση των εταιρειών σε βασικούς κινδύνους και ευκαιρίες ESG, την ποιότητα και την πληρότητα των δημοσίων γνωστοποιήσεών τους και την επίγνωσή τους για αναδυόμενα αλλά υπο-αναφερόμενα ζητήματα ESG. Οι Βαθμολογίες ESG επικεντρώνονται σε ποσοτικές μετρήσεις που βασίζονται στην απόδοση, καθώς και σε προγράμματα και πολιτικές διαχείρισης σε 61 υπο-βιομηχανίες ευθυγραμμισμένες με το GICS. Βασισμένα σε συγκεκριμένες μεθοδολογίες και προγράμματα στάθμισης για τον κλάδο, τα δεδομένα συλλαμβάνουν ένα ευρύ φάσμα θεμάτων βιωσιμότητας που κρίνονται οικονομικά σχετικά ή άλλως σημαντικά για τα ενδιαφερόμενα μέρη των εταιριών που συμμετέχουν σε αυτόν τον δείκτη.

Οι βαθμολογίες ESG μετρώνται σε μια κλίμακα από 0 – 100, όπου το 100 αντιπροσωπεύει τη μέγιστη βαθμολογία. Οι βαθμοί απονέμονται σε επίπεδο ερώτησης (κατά μέσο όρο 130 ανά εταιρεία) με βάση την αξιολόγηση του οργανισμού για τα υποκείμενα σημεία δεδομένων (έως 1.000 ανά εταιρεία) σύμφωνα με προκαθορισμένα πλαίσια βαθμολόγησης που αξιολογούν τ

- ✓ τη διαθεσιμότητα,
- ✓ την ποιότητα,
- ✓ τη συνάφεια και

✓ την απόδοσή τους στο ESG Θέματα.

Αυτές οι «Βαθμολογίες σε επίπεδο ερώτησης» συγκεντρώνονται μέχρι το «επίπεδο κριτηρίων», αντικατοπτρίζοντας τα πιο σημαντικά θέματα ESG ανάλογα με τον υπο κλάδο (έως 30 ανά εταιρεία).

Οι Βαθμολογίες σε επίπεδο κριτηρίων συνδυάζονται περαιτέρω στις αντίστοιχες ομαδοποιήσεις τους για να σχηματίσουν αυτόνομες «Βαθμολογίες διάστασης» E, S και G, οι οποίες τελικά συγκεντρώνονται σε ένα ενιαίο, τίτλο ESG Score για κάθε εταιρεία. Καθώς οι σχετικοί κίνδυνοι βιωσιμότητας, οι ευκαιρίες και οι διαθέσιμες τεχνολογίες τείνουν να εξαρτώνται από τον κλάδο, οι βαθμολογίες μετρούν τη συνολική απόδοση βιωσιμότητας μιας εταιρείας σε σχέση με τους ομοτίμους της στον υποκλάδο της.

Παραπάνω από 10.000 εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρείες καλούνται να συμμετάσχουν στο CSA, έναν όμιλο που αντιπροσωπεύει το 99% της παγκόσμιας κεφαλαιοποίησης της αγοράς (υπολογίζεται με βάση τον δείκτη S&P GlobalBroad Market Index). Το ερευνητικό σύμπαν της S&P Global περιλαμβάνει εταιρείες που αποτελούν μέρος των βασικών σημείων αναφοράς των δεικτών S&P Dow Jones, εταιρείες που είναι επιλέξιμες για τους δείκτες βιωσιμότητας Dow Jones και άλλες εταιρείες που σχετίζονται με ή ζητούνται από επενδυτές.

Με βάση τα παραπάνω γίνεται εμφανές ότι από τις 3 ελληνικές εταιρίες που αξιολογούνται από τον εν λόγω οργανισμό και οι τρεις λαμβάνουν μια μέτρια ταξινόμηση, ενώ σε καλύτερη κατάσταση φαίνεται να είναι τουλάχιστον για το 2021 η εταιρία TITAN CEMENT INTERNATIONAL

Πίνακας 6. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&PGlobalESG

Εταιρία	Αποτέλεσμα Αξιολόγησης για το 2021
Eurobank	48
TITAN CEMENT INTERNATIONAL	54

4.8 Η αξιολόγηση των εταιρειών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&P

Ο όμιλος εταιρειών Institutional Shareholder Services (ISS) ιδρύθηκε το 1985 και από τότε εξουσιοδοτεί τους επενδυτές και τις εταιρείες να οικοδομήσουν μια μακροπρόθεσμη και βιώσιμη ανάπτυξη παρέχοντας δεδομένα, αναλυτικά στοιχεία και πληροφορίες υψηλής ποιότητας. Η ISS, η οποία ανήκει κατά πλειοψηφία στον Όμιλο DeutscheBourse, μαζί με τη Genstar Capital και τη διαχείριση ISS, είναι κορυφαίος πάροχος εταιρικής διακυβέρνησης και υπεύθυνων επενδυτικών λύσεων, πληροφοριών αγοράς, υπηρεσιών κεφαλαίων και εκδηλώσεων και εκδοτικού περιεχομένου για θεσμικούς επενδυτές και εταιρείες, παγκοσμίως.

Η Εταιρική Βαθμολογία ESG παρέχει σχετικά και μακροπρόθεσμα περιβαλλοντικά, κοινωνικά δεδομένα και δεδομένα διακυβέρνησης (ESG) και αξιολογήσεις απόδοσης. Με βάση μια ολιστική και σταδιακή κατανόηση της ουσιαστικότητας, οι εταιρείες αξιολογούνται με βάση ένα τυπικό σύνολο θεμάτων καθολικής εφαρμογής ESG καθώς και με πρόσθετα θέματα που αφορούν τον κλάδο. Η προσέγγιση της ουσιαστικότητας καλύπτει τόσο τους υλικούς κινδύνους βιωσιμότητας όσο και τις δυσμενείς επιπτώσεις στην κοινωνία και το περιβάλλον.

Με βάση μια συνολική ομάδα περισσότερων από 700 δεικτών, το ISS ESG εφαρμόζει περίπου 100 κοινωνικούς, περιβαλλοντικούς και σχετικούς με τη διακυβέρνηση δείκτες ανά βαθμολογία, καλύπτοντας θέματα όπως θέματα εργαζομένων, διαχείριση αλυσίδας εφοδιασμού, επιχειρηματική ηθική, εταιρική διακυβέρνηση, περιβαλλοντική διαχείριση, οικολογική αποτελεσματικότητα και άλλα. Τα διαφοροποιημένα σενάρια στάθμισης διασφαλίζουν ότι λαμβάνονται δεόντως υπόψη τα θέματα που είναι πιο σημαντικά για ένα δεδομένο επιχειρηματικό μοντέλο. Το καθεστώς «Prime» χορηγείται σε ηγέτες του κλάδου που εκπληρώνουν απαιτητικές απόλυτες προσδοκίες απόδοσης και, επομένως, είναι σε θέση να

διαχειριστούν κρίσιμους κινδύνους ESG καθώς και να αξιοποιήσουν τις ευκαιρίες που προσφέρουν οι μετασχηματισμοί προς τη βιώσιμη ανάπτυξη.

Οι περιβαλλοντικοί, κοινωνικοί κίνδυνοι και οι επιπτώσεις διαφέρουν ανάλογα με τον κλάδο. Η έκταση των κινδύνων και των επιπτώσεων E, S και G για τον κλάδο καθορίζει τις αντίστοιχες απαιτήσεις απόδοσης, την κατανομή των βαρών μεταξύ αυτών των διαστάσεων αξιολόγησης καθώς και το όριο Prime ανά τομέα.

Επιπλέον, το Environmental & Social Disclosure Quality Score είναι μια προσέγγιση βάσει δεδομένων για τη μέτρηση της ποιότητας της εταιρικής γνωστοποίησης για περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα, συμπεριλαμβανομένης της διακυβέρνησης βιωσιμότητας, και τον εντοπισμό βασικών παραλείψεων γνωστοποίησης. Οι προσδοκίες σχετικά με τις πρακτικές γνωστοποίησης καθορίζονται από τις ομάδες του κλάδου, με βάση τους συγκεκριμένους περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς κινδύνους που εντοπίζονται στη βιομηχανία και τις πρωτοβουλίες πολλών ενδιαφερομένων και αντικατοπτρίζονται σε έγκυρα πρότυπα όπως το Global Reporting Initiative (GRI), τα πρότυπα του Συμβουλίου Αειφορίας Accounting Standards Board (SASB), και τις συστάσεις της Task Force για τις οικονομικές γνωστοποιήσεις που σχετίζονται με το κλίμα (TCFD).

Σε συμφωνία με τη βαθμολόγηση για το Governance Quality Score, οι βαθμολογίες δεκαδικών, 1–10, αντιπροσωπεύουν ένα σχετικό μέτρο που βασίζεται στους υπολογισμούς της ακατέργαστης βαθμολογίας ομότιμων εταιρειών σε μια συγκεκριμένη ομάδα κλάδου. Αυτή η διαδικασία διεξάγεται σε κάθε κατηγορία πυλώνων και σε επίπεδο συνολικής βαθμολογίας πυλώνα. Κάθε κατηγορία καθώς και η συνολική βαθμολογία του πυλώνα δημιουργεί ένα ανεξάρτητο εύρος βαθμολογιών και τις προκύπτουσες κατατάξεις δεκαδικών. Μια βαθμολογία 1 δείχνει σχετικά υψηλότερη ποιότητα πρακτικών γνωστοποίησης και διαφάνειας και σχετικά λιγότερες παραλείψεις αποκάλυψης, και αντιστρόφως, μια βαθμολογία 10 δείχνει βασικές παραλείψεις γνωστοποίησης και σχετικά χαμηλότερης ποιότητας πρακτικές γνωστοποίησης και διαφάνειας.

Οι βαθμολογίες μετρούν το βάθος και την έκταση της αποκάλυψης. Αυτό δείχνει την κατανόηση της εταιρείας για τους περιβαλλοντικούς και κοινωνικούς κινδύνους της, μαζί με την ετοιμότητά της να τους αντιμετωπίσει και να τους μετριάσει, και να αυξήσει δραστικά την ευθύνη και την υπευθυνότητά της. Η

γνωστοποίηση είναι ο πυρήνας των προσδοκιών των μετόχων, καθώς ενημερώνει τις επενδυτικές αποφάσεις και αρκετές πρωτοβουλίες έχουν συγκλίνει γύρω από τη θεματική γνωστοποίηση. Το E&S DisclosureQualityScore παρέχει μια στρογγυλεμένη μέτρηση σε περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα.

Με βάση τα παραπάνω γίνεται εμφανές ότι από τις 4ελληνικές εταιρίες που αξιολογούνται από τον εν λόγω οργανισμό η εταιρία Μυτιλιναίος αξιολογείται με τον υψηλότερο βαθμό γεγονός που δείχνει ότι παρέχει υψηλής ποιότητας πληροφόρηση σχετικά με τις ESGδράσεις του, ενώ από την άλλη μεριά μέτρια προς κακή είναι η πληροφόρηση που παρέχουν οι εταιρίες Alpha Services and Holdings, EUROBANK και TITAN CEMENT INTERNATIONAL ειδικά στα θέματα διακυβέρνησης, ενώ η εικόνα των εταιριών αυτών είναι σαφώς βελτιωμένη σε σχέση με την ποιότητα πληροφόρησης που παρέχουν σε θέματα περιβάλλοντος και κοινωνίας/

Πίνακας 7. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&PGlobalESG

Εταιρία	Περιβάλλον	Κοινωνία	Εταιρική Διακυβέρνηση
Alpha Services and Holdings	1	2	6
EUROBANK	2	3	5
TITAN CEMENT INTERNATIONAL	3	4	4
Μυτιλιναίος	1	1	2

4.9 Η αξιολόγηση των εταιρειών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την Sustainalytics

Οι αξιολογήσεις κινδύνου ESG της Sustainalytics μετρούν την έκθεση μιας εταιρείας σε σημαντικούς κινδύνους ESG που σχετίζονται με τον κλάδο και πόσο καλά διαχειρίζεται η εταιρεία αυτούς τους κινδύνους. Αυτός ο πολυδιάστατος τρόπος μέτρησης του κινδύνου ESG συνδυάζει τις έννοιες της διαχείρισης και της έκθεσης για να καταλήξει σε μια απόλυτη εκτίμηση του κινδύνου ESG. Εντοπίζονται πέντε κατηγορίες σοβαρότητας κινδύνου ESG που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την εταιρική αξία μιας εταιρείας, οι οποίες είναι οι εξής

- ✓ Αμελητέος κίνδυνος. 0- 10
- ✓ Χαμηλός κίνδυνος. 11- 20
- ✓ Μέτριος κίνδυνος 21-30.
- ✓ Υψηλός κίνδυνος 31-40
- ✓ Πολύ σοβαρός κίνδυνος. >40

Η αξιολόγηση προσφέρει σαφείς πληροφορίες για τον κίνδυνο ESG σε επίπεδο εταιρείας, μετρώντας το μέγεθος του μη διαχειριζόμενου κινδύνου ESG ενός οργανισμού. Η αξιολόγηση βαθμολογεί την απόδοση ESG περισσότερων από 14.000 εταιρειών, από αμελητέο έως σοβαρό κίνδυνο. Η βαθμολογία αποτελείται από δυο κεντρικά δομικά στοιχεία την εταιρική διακυβέρνηση και τα ιδιοσυγκρασιακά θέματα

Με βάση τα παραπάνω γίνεται εμφανές ότι από τις 15 ελληνικές εταιρίες που αξιολογούνται από τον εν λόγω οργανισμό δεν υπάρχει καμία που να μην διατρέχει κανέναν κίνδυνο, όταν υπάρχουν 3 εταιρίες με χαμηλό κίνδυνο, 6 εταιρίες με μέτριο κίνδυνο και 3 εταιρίες με μεγάλο κίνδυνο, ενώ τέλος υπάρχουν και 2 εταιρίες με πολύ σοβαρό κίνδυνο.

Πίνακας 8. Η αξιολόγηση των εταιριών που συμμετέχουν στον δείκτη ATHEX ESG από την S&PGlobalESG

Εταιρία	Βαθμολογία
Alpha Services and Holdings	20,9
COCA-COLA	23,6
EUROBANK	15,3

TITAN CEMENT INTERNATIONAL	27,9
Εθνική Τράπεζα	35,1
Μυτιλιναίος	22,4
Πειραιώς	29
ΓΕΚ ΤΕΡΝΑ	43,8
Terna Energy	18
jumbo	18,9
Lamda	22,3
ellaktor	35,3
elpe	44,8
motoroilhella	37,4
ΟΠΑΠ	21,5

5. Κεφάλαιο

Συμπεράσματα

Η παρούσα εργασία είχε ως στόχο να αναλύσει το θέμα των ESG παραγόντων και να αναδείξει την σημασία τους στην εύρυθμη λειτουργία των επιχειρήσεων. Όπως σημειώθηκε και στο θεωρητικό τμήμα της εργασίας, το πλαίσιο της εταιρικής διακυβέρνησης, των περιβαλλοντικών ανησυχιών και των δράσεων των επιχειρήσεων για την κοινωνία αποτελεί ένα σχετικά πρόσφατο πεδίο ενδιαφέροντος των επενδυτών, οι οποίοι αναζητούν διαχρονικά ολοένα και περισσότερες πληροφορίες για τις εταιρίες στις οποίες στοχεύουν να επενδύσουν τα χρήματά τους. Εξάλλου, το γεγονός ότι εδώ και αρκετά χρόνια πλέον ζούμε στην εποχή της κλιματικής αλλαγής,

η σημασία της βιωσιμότητας είναι διαρκώς αυξανόμενη όχι μόνο για τον χώρο των επενδυτών, αλλά και συνολικά ως αίτημα της κοινωνίας.

Με αυτήν την έννοια, η θεσμοθέτηση από το ελληνικό Χρηματιστήριο του δείκτη ESG τον προηγούμενο χρόνο αποτελεί μια πράξη που συμβαδίζει με την γενικότερη τάση αύξησης της σημασίας των ESG Παραγόντων στις επενδυτικές αποφάσεις. Μάλιστα είναι χαρακτηριστικό ότι ο κατά μία έννοια, αντίστοιχος δείκτης λειτουργεί τα τελευταία είκοσι χρόνια στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.

Σε αυτό το πλαίσιο έγινε προσπάθεια να παρουσιαστούν και να αναλυθούν δεδομένα από την λειτουργία αυτών των δυο επιμέρους δεικτών. Ωστόσο η έρευνα αντιμετώπισε σημαντικές δυσκολίες και περιορισμούς, οι οποίοι σε γενικές γραμμές είχαν να κάνουν με την πληρότητα και την διαθεσιμότητα των δεδομένων. Το θέμα εξάλλου αυτό που σχετίζεται με την ποιότητα της πληροφορίας σε θέματα που σχετίζονται με τους ESG παράγοντες θα συζητηθεί και περαιτέρω στο επόμενο κεφάλαιο που αποτελεί τον επίλογο της εργασίας, καθώς αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα θέματα ή προβλήματα που συναντώνται σε ερευνητικές προσπάθειες ποσοτικοποίησης των δράσεων των επιχειρήσεων και των οργανισμών στο πλαίσιο ESG.

Σε γενικές γραμμές πάντως μπορεί να αναχθεί το συμπέρασμα ότι ο ελληνικός δείκτης ESG είναι υπερβολικά νωρίς ώστε να είναι σε θέση να παράσχει μια αντιπροσωπευτική πληροφόρηση σχετικά με τις δράσεις των ελληνικών εταιριών σε αυτό το θέμα. Από την άλλη πλευρά, ο αμερικανικός δείκτης είναι πολύ περισσότερο αντιπροσωπευτικός και ικανός να υπογραμμίσει το συμπέρασμα που προκύπτει και από την μελέτη της σχετικής βιβλιογραφίας, σύμφωνα με το οποίο είναι καθολικά αποδεκτό ότι οι παράγοντες ESG παίζουν ολοένα και περισσότερο καθοριστικό ρόλο στις επενδυτικές αποφάσεις. Αυτό δείχνεται από την μεγάλη αύξηση των τιμών του δείκτη αυτού ειδικά τα τελευταία χρόνια.

Έτσι, ο δείκτης του χρηματιστηρίου Αθηνών φαίνεται να μην είναι σε θέση να δώσει πειστικές απαντήσεις στην απαίτηση των επενδυτών για πληροφόρηση σχετικά με τους παράγοντες ESG και τα σχετικά μέτρα που εφαρμόζουν οι εταιρίες. Αναλυτικότερα, ο τρόπος με τον οποίο απαιτείται η παρουσίαση των αποτελεσμάτων στους Απολογισμούς Βιώσιμης Ανάπτυξης δεν συνεισφέρει στην γνώση σχετικά με τις πρακτικές που ακολουθούνται καθώς η πλειοψηφία των δεικτών αυτών δεν

αποτυπώνει ποσοτικά δεδομένα. Επιπλέον, είναι πολλά τα στοιχεία που βρέθηκαν κατά την ανάλυση των Απολογισμών Βιώσιμης Ανάπτυξης των εταιριών, μέσα στους οποίους αναφέρεται ρητά ότι αναφορά γίνεται κατόπιν της υποχρέωσης της εν λόγω εταιρίας να σημειώσει έναν δείκτη μέσα στον Απολογισμό, όπως προβλέπεται από το ΧΑΑ. Αυτό δείχνει ότι δε σημαντικό βαθμό, η ενημέρωση και η αναφορά είναι προσχηματική και δεν παρέχει ουσιαστική πληροφόρηση. Ένα ακόμη στοιχείο που θα πρέπει να προστεθεί στην κριτική σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο λαμβάνει χώρα η πληροφόρηση των επενδυτών μέσω των Απολογισμών βιώσιμης ανάπτυξης είναι ότι τουλάχιστον όπως προέκυψε από την αίσθηση του γράφοντος, οι Απολογισμοί Βιώσιμης Ανάπτυξης, ίσως ακριβώς επειδή διέπονται από αυτό το χαλαρό ρυθμιστικό πλαίσιο εμφάνισης, χαρακτηρίζονται από μια αντίληψη κάπως διαφήμισης της εταιρίας και όχι ορθολογικής αποτίμησης συγκεκριμένων ενεργειών, όπως για παράδειγμα συμβαίνει στις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις των εταιριών. Παρατηρούνται πολλές αναφορές που μάλλον ταιριάζουν περισσότερο σε εταιρικές παρουσιάσεις σε εμπορικές εκθέσεις παρά σε επίσημα στοιχεία στα οποία ο καθένας έχει άμεση πρόσβαση. Ενδεχομένως, στο απώτερο μέλλον, όπου οι εκθέσεις βιώσιμης ανάπτυξης θα αυξάνουν την χρησιμότητά τους, αυτά τα προβλήματα που σήμερα παρατηρούνται, εκλείψουν, ωστόσο, σε κάθε περίπτωση, πρέπει να σημειωθεί ότι η κατάσταση που επικρατεί σήμερα στο θέμα αυτό, αν και σε κάθε περίπτωση είναι καλύτερη από την ολική απουσία τέτοιων δημοσιεύσεων μέχρι και πριν λίγα χρόνια, δεν είναι ικανοποιητική και δεν μπορεί να καλύψει τις πραγματικές ανάγκες των επενδυτών για ορθολογική, άμεση, εύκολη και αντικειμενική πληροφόρηση.

Το δεύτερο θέμα με το οποίο καταπιάνονταν η εν λόγω εργασία είχε να κάνει με την προσπάθεια αξιολόγησης των δράσεων των εταιριών που συμμετέχουν στον ελληνικό δείκτη ESG για την εφαρμογή των προτύπων και των δεικτών ESG. Και σε αυτήν την περίπτωση, η εργασία αντιμετώπισε ένα σημαντικό πρόβλημα εύρεσης ποσοτικών δεδομένων μέσα στους Απολογισμούς Βιώσιμης Ανάπτυξης των εταιριών.

Ωστόσο μια κάποια λύση δόθηκε μέσω της αναφοράς ελάχιστων από τις 48 συνολικά εταιρίες που συμμετέχουν σήμερα στον εν λόγω δείκτη, σε διεθνείς αξιολογήσεις μέτρησης των κινδύνων και της ποιότητας της πληροφόρησης σε σχέση με τα ESG θέματα. Ωστόσο, από τα πενιχρά αποτελέσματα της έρευνας προέκυψε ότι ακόμη και αυτές οι ελληνικές εταιρίες που συμμετέχουν σε διεθνείς αξιολογήσεις λαμβάνουν μέτριες σε γενικές γραμμές αξιολογήσεις.

Το γεγονός αυτό αποτελεί και το κεντρικό συμπέρασμα της παρούσας εργασίας, σύμφωνα με το οποίο πολλά πρέπει να γίνουν ακόμη σε πολλά επίπεδα, ώστε οι ελληνικές εταιρίες να βελτιώσουν τόσο τον τρόπο με τον οποίο επικοινωνούν τις δράσεις τους σε θέματα ESGστα ενδιαφερόμενα μέρη, όσο και στην ουσία των δράσεων αυτών. Το συμπέρασμα αυτό συζητείται και διανθίζεται περαιτέρω στον επίλογο της εργασίας που ακολουθεί.

6. Κεφάλαιο

Επίλογος

Η παρούσα εργασία ανέλυσε το θέμα των ESG παραγόντων και προτύπων στην ελληνική πραγματικότητα και όπως παρουσιάστηκε αναλυτικά και στα προηγούμενα κεφάλαια, αναδείχτηκε η σημασία των ESG παραγόντων στην σύγχρονη επιχειρηματική πραγματικότητα. Σε αυτό το πλαίσιο εξάλλου, αναλύθηκαν τα πρότυπα που σχετικά πρόσφατα θεσμοθέτησε το Χρηματιστήριο Αθηνών στις εισηγμένες εταιρίες, οι οποίες είναι πλέον υποχρεωμένες να δημοσιεύουν τους Απολογισμούς Βιωσιμότητάς τους και σε αυτούς να εμφανίζουν τόσο τα αποτελέσματα τους σε σχέση με μια σειρά από δείκτες, όσο και την αναφορά σε αυτούς τους δείκτες μέσα στους Απολογισμούς τους.

Ωστόσο, όπως έγινε κατανοητό από την εξέλιξη της εργασίας, τα πρότυπα αυτά και ο τρόπος εφαρμογής τους δεν φαίνεται, τουλάχιστον στην φάση αυτή να αντιμετωπίζουν αποτελεσματικά το θέμα της ποιότητας και της ποσότητας των πληροφοριών που συνδέονται με τους ESG παράγοντες, καθώς όπως συζητήθηκε και στο προηγούμενο κεφάλαιο, η παρούσα εργασία αντιμετώπισε σημαντικά προβλήματα εύρεσης πληροφοριών ποσοτικών, συγκρίσιμων και επαναλαμβανόμενων με τον ίδιο τρόπο από έτος σε έτος. Με αυτήν την έννοια, στον παρών επίλογο συζητείται το θέμα της ποιότητας και της ποσότητας των πληροφοριών αυτών και το κατά πόσο αυτές επηρεάζουν εν τέλει τις επενδυτικές αποφάσεις.

Αποτελεί αναντίρρητο γεγονός που υπογραμμίζει την σημασία του τρόπου γνωστοποίησης των πληροφοριών που σχετίζονται με δράσεις ESG το γεγονός ότι νέοι κανονισμοί για την εταιρική αναφορά διαρκώς προκύπτουν σε πολλές χώρες. Αναλυτικότερα, στην Ευρώπη, η Οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (2014/95/EE) για τη μη χρηματοοικονομική αναφορά και την υποβολή εκθέσεων για τη διαφορετικότητα (European Union, 2014) έχει απαιτήσει από μεγάλες ευρωπαϊκές οντότητες να εκδίδουν μη χρηματοοικονομικές εκθέσεις ήδη από το 2017. Επιπλέον, η Οδηγία αυτή είναι επί του παρόντος υπό αναθεώρηση.

Αναλυτικότερα, στο σημείο αυτό γίνεται αναφορά στην Οδηγία για την Εταιρική Αειφορία, (CSRD) για να διασφαλιστεί ότι ευθυγραμμίζεται με την

Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία και την Πλατφόρμα για Βιώσιμη Χρηματοδότηση, η οποία επιδιώκει να καταστήσει την Ευρώπη μια οικονομία ουδέτερη από εκπομπές άνθρακα έως το 2050 μέσω της χρηματοδότησης της μετάβασης (EuropeanCommission, 2019). Ωστόσο, ακόμη και πριν από την Οδηγία της ΕΕ και την Πράσινη Συμφωνία, υπήρχε σημαντική πίεση σε συγκεκριμένα κράτη μέλη της ΕΕ να αυξήσουν τόσο την ποσότητα όσο και την ποιότητα των πληροφοριών ESG με την ελπίδα να βελτιωθούν οι εταιρικές επιδόσεις ESG.

Οι εταιρικές πληροφορίες ESG αποτελούν, για δεκαετίες, αντικείμενο σκεπτικισμού και κριτικής από επενδυτές και οικονομικούς αναλυτές. Ισχυρίζονται κάποιοι ότι στερείται ποιοτικών πτυχών όπως η συνάφεια αξίας, η συγκρισιμότητα και η αξιοπιστία και ότι τίποτα σχετικά με αυτό δεν τους βοηθά να λάβουν μια οικονομική απόφαση. Όπως υποστηρίζει ο Fink (2020), οι εταιρείες που δεν αποκαλύπτουν ανοιχτά πληροφορίες «και δεν ανταποκρίνονται στα ενδιαφερόμενα μέρη και δεν αντιμετωπίζουν τους κινδύνους βιωσιμότητας, θα αντιμετωπίσουν αυξανόμενο σκεπτικισμό από τις αγορές και, στη συνέχεια, υψηλότερο κόστος κεφαλαίου». Στην καλύτερη περίπτωση, αυτές οι εταιρείες θα προσαρμοστούν σιγά-σιγά σε μια οικονομία χαμηλότερης κατανάλωσης άνθρακα. Στη χειρότερη, μπορεί και να μην καταφέρουν να επιζήσουν.

Επομένως, ένας τρόπος με τον οποίο οι ακαδημαϊκοί και οι ερευνητές μπορούν να συμβάλουν στο να βοηθήσουν τις εταιρείες να επιβιώσουν σε έναν δυναμικό κόσμο που επηρεάζεται από την κλιματική αλλαγή, είναι μέσω της έρευνας για τις επιπτώσεις των εταιρικών αναφορών και γνωστοποιήσεων (Bebbington&Unerman, 2018).

Εξάλλου, το γεγονός ότι η λογιστική και η αναφορά βιωσιμότητας προσθέτουν νομιμότητα σε μια επιχείρηση έχει επιβεβαιωθεί τόσο στην έρευνα όσο και στην πράξη (MoriJunioretal., 2014). Ωστόσο, υπάρχει συζήτηση στο πεδίο σχετικά με τη σημασία της εταιρικής βιωσιμότητας. Για παράδειγμα, ο Gray (2010) ισχυρίζεται ότι υπάρχει μικρή ελπίδα ότι η λογιστική της εταιρικής βιωσιμότητας δεν θα είναι ποτέ πολύ χρήσιμη, ενώ οι Choetal. (2015) υποστηρίζουν ότι η αποκάλυψη εταιρικής βιωσιμότητας δεν είναι παρά μια «πρόσωση» πίσω από την οποία οι εταιρείες προσπαθούν απλά να αυξήσουν την επιρροή τους στην κοινωνία και την αγορά.

Οι κριτικοί θεωρητικοί όπως οι Searcy και Buslovich (2014) τονίζουν ότι, αν και οι πληροφορίες για τη βιωσιμότητα μπορεί να είναι χρήσιμες, είναι επίσης συχνά διφορούμενες και μη συγκρίσιμες, ζητήματα που επιδεινώνονται από το πλαίσιο των εθελοντικών πλαισίων αναφοράς και κατευθυντήριων γραμμών που συνεχίζουν να διασπούν την πρακτική. Ως εκ τούτου, οι τρέχουσες πρακτικές αναφοράς και αποκάλυψης ESG έχουν πολλά προβλήματα που μπορούν να λειτουργήσουν για να μειώσουν, αντί να ενισχύσουν, τη νομιμότητα.

Εξάλλου, προκειμένου να διαπιστώσει το γεγονός αυτό ο αναγνώστης αρκεί και μόνο η φευγαλέα παρατήρηση στον τρόπο αξιολόγησης των πέντε μεγάλων διεθνών οργανισμών που παρουσιάστηκαν σε προηγούμενο κεφάλαιο για να διαπιστώσει ότι σχεδόν κάθε ένας από αυτούς εφαρμόζε διαφορετική μεθοδολογία, όχι μόνο υπολογισμού των δεικτών αλλά και μετρικού συστήματος παρουσίασης των αποτελεσμάτων τους. Εξάλλου, αυτό είναι μόνο η μια όψη του νομίσματος, με την άλλη να αναφέρεται στον κατακερματισμό των τρόπων με τους οποίους παρουσιάζονται οι δείκτες ESG που έχει θεσμοθετήσει το XAA και οι οποίοι, βέβαια, αναφέρονται μόνο στις εισηγμένες εταιρίες που συμμετέχουν στον εν λόγω δείκτη ESG του XAA.

Παρά τα προβλήματα με την εθελοντική και ρυθμιζόμενη αναφορά ESG, οι επενδυτές και οι οικονομικοί αναλυτές απαιτούν περισσότερες πληροφορίες ESG για την αξιολόγηση της εταιρικής απόδοσης ESG. Για παράδειγμα, οι Krasodomska και Cho (2017) βρίσκουν ότι οι οικονομικοί αναλυτές θέλουν να χρησιμοποιήσουν περισσότερες πληροφορίες βιωσιμότητας στη διαδικασία αποτίμησής τους. Οι επενδυτές επιδιώκουν επίσης όλο και περισσότερο να συμπεριλάβουν πληροφορίες απόδοσης ESG στις διαδικασίες επενδυτικών αποφάσεων τους.

Για παράδειγμα, για τρίτη συνεχή χρονιά, οι περιβαλλοντικοί και κοινωνικοί κίνδυνοι κυριαρχούν στην παγκόσμια ατζέντα κινδύνου που περιεγράφηκε στο Παγκόσμιο Οικονομικό Φόρουμ (2020), καθιστώντας τα θέματα ESG κρίσιμους παράγοντες στη λήψη αποφάσεων και στον στρατηγικό σχεδιασμό. Έτσι, υπάρχει αυξανόμενη πίεση από τους επενδυτές ώστε οι οργανισμοί να αναφέρουν περισσότερες πληροφορίες, ώστε με την σειρά τους οι αναλυτές να μπορούν να αξιολογήσουν καλύτερα την απόδοση ESG των εταιριών.

Αντικατοπτρίζοντας το ενδιαφέρον των επενδυτών για την απόδοση ESG, οι Hinze and Sump (2019) εντοπίζουν μια αύξηση στην κάλυψη από τους αναλυτές σε εταιρείες με σαφές προφίλ βιωσιμότητας. Πολλές εταιρείες αντιμετωπίζουν την ανάρτηση της αποκάλυψης και της αναφοράς ESG ως απόκριση σε νέους κανονισμούς και πλαίσια, όπως η Οδηγία της ΕΕ, η Task Force on Climate-related Financial Disclosures και ο κανονισμός της ΕΕ για τη βελτίωση της βιωσιμότητας δείκτες αναφοράς γνωστοποίησης.

Λαμβάνοντας υπόψη τον κρίσιμο ρόλο που θα διαδραματίσουν οι εταιρικές πληροφορίες ESG στην αξιολόγηση της μακροπρόθεσμης απόδοσης μιας εταιρείας, οι εταιρείες πρέπει να διασφαλίζουν ότι όχι μόνο παρέχουν περισσότερες πληροφορίες αλλά και ότι οι πληροφορίες είναι σχετικές και υψηλής ποιότητας (Barker&Eccles, 2019). Η έρευνα για την ποσότητα των δεδομένων ESG και την ποιότητα των δεδομένων ESG βασίζεται στην υπόθεση ότι η ποσότητα της γνωστοποίησης αποτυπώνει επίσης την ποιότητα ή τη διαφάνεια της γνωστοποίησης.

Ωστόσο, όπως οι Helfaya et al. (2019) σημειώνουν στην ανάλυσή τους για τους χρήστες και τους συντάκτες περιβαλλοντικών εκθέσεων, «η ποσότητα δεν έγινε αντιληπτή ως το πιο σημαντικό στοιχείο για τον προσδιορισμό της ποιότητας». Προσδιορίζουν «τύπους πληροφοριών, μέτρα που χρησιμοποιούνται, θέματα που αποκαλύπτονται, υιοθέτηση κατευθυντήριων γραμμών αναφοράς, συμπερίληψη δήλωσης διασφάλισης και χρήση οπτικών εργαλείων ως σημαντικές διαστάσεις και χαρακτηριστικά της ποιότητας αναφοράς.

Ωστόσο, οι Crifo et al. (2016) διαπιστώνουν ότι η διασφάλιση της βιωσιμότητας συνδέεται θετικά με την ποσότητα και την ποιότητα των αναφορών ESG. Επιπροσθέτως, στη λογιστική, η ποιότητα και η ποσότητα των στοιχείων που αφορούν τις μελλοντικές πληροφορίες δεν σχετίζονται θετικά, παρά το γεγονός ότι γενικά θεωρείται ότι η ποσότητα των πληροφοριών επηρεάζει τον καθορισμό της ποιότητάς τους, και επομένως, τα ποσοτικά μέτρα χρησιμοποιούνται συχνά ως υποκατάστατα για τη γνωστοποίηση ποιότητας» (Beretta&Bozzolan, 2008).

Από όλα τα παραπάνω προκύπτει ότι η παρούσα εργασία οδηγήθηκε σε μια αρχικά σημαντική αδυναμία συγκέντρωσης πληροφοριών που σχετίζονται με τους ESG παράγοντες και το γεγονός αυτό μόνο τυχαίο δεν μπορεί να χαρακτηριστεί στο σχετικό κομμάτι της διεθνούς βιβλιογραφίας, καθώς υπάρχει σημαντικό θέμα που

σχετίζεται με την ποιότητα και την ποσότητα των δεδομένων που αφορούν τις ESGδράσεις των εταιριών. Ως εκ τούτου, και σε σχέση με την ελληνική πραγματικότητα, σχολιάζοντας το γεγονός ότι η πλειοψηφία των εταιριών που συμμετείχαν στην διαμόρφωση του δείκτη ESGτου XAA είναι εταιρίες με σχετικά μικρή, τουλάχιστον για τα παγκόσμια δεδομένα, κεφαλαιοποίηση, προκύπτει η ανάγκη διερεύνησης της σχέσης ανάμεσα στην ποσότητα και την ποιότητα των πληροφοριών που αφορούν δράσεις ESGκαι του μεγέθους της επιχείρησης.

Το γεγονός αυτό εξάλλου διαφαίνεται (διαισθητικά βέβαια) και από την πρόχειρη ανάλυση των εταιριών εκείνων που συμμετέχουν στις αξιολογήσεις των διεθνών οργανισμών που παρουσιάστηκαν σε προηγούμενο κεφάλαιο, καθώς από ότι φαίνεται, οι μεγαλύτερες εταιρίες είναι αυτές που συμμετείχαν σε αυτές τις αξιολογήσεις. Αυτό βέβαια, από την άλλη πλευρά δεν είναι πανάκεια αλλά σε κάθε περίπτωση, αποτελεί ένα κρίσιμο θέμα προς διερεύνηση.

Βιβλιογραφία

Barker, R., & Eccles, G. (2019). Should FASB and IASB be responsible for setting standards for nonfinancial information? Available at: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3272250>. [17/6/2022]

Bebbington, J., & Unerman, J. (2018). Achieving the United Nations Sustainable Development Goals: An enabling role for accounting research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(1), 2–24.

Beretta, S., & Bozzolan, S. (2008). Quality versus quantity: The case of forward-looking disclosure. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 23(3), 333–376

Cho, H., Michelon, G., Patten, M., & Roberts, W. (2015). CSR disclosure: The more things change? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28(1), 14–35.

Consolandi, C., Phadke, H., Hawley, J., & Eccles, G. (2020). Material ESG outcomes and SDG externalities: Evaluating the health care sector's contribution to the SDGs. *Organization & Environment*, 33(4), 511–533.

Crifo, P., Diaye, M.-A., & Pekovic, S. (2016). CSR related management practices and firm performance: An empirical analysis of the quantity–quality trade-off on French data. *International Journal of Production Economics*, 171, 405–416.

Di Vaio, A., Palladino, R., Hassan, R., & Escobar, O. (2020). Artificial intelligence and business models in the sustainable development goals perspective: A systematic literature review. *Journal of Business Research*, 121, 283–314.

Escrig-Olmedo, E., Fernandez-Izquierdo, A., Ferrero-Ferrero, I., Rivera-Lirio, M., & Munoz-Torres, J. (2019). Rating the raters: Evaluating how ESG rating agencies integrate sustainability principles. *Sustainability*, 11(3), 915–938.

European Union. (2014). Directive 2014/95/EU.

European Union. (2019). Guidelines on non-financial reporting: Supplement on reporting climate-related information.

Fink, L. (2020). A fundamental reshaping of finance. Available at: <https://www.blackrock.com/au/individual/larry-fink-ceo-letter>. [15/6/2022].

Gray, R. (2010). Is accounting for sustainability actually accounting for sustainability and how would we know? An exploration of narratives of organizations and the planet. *Accounting, Organizations and Society*, 35(1), 47–62.

Helfaya, A., & Whittington, M. (2019). Does designing environmental sustainability disclosure quality measures make a difference? *Business Strategy and the Environment*, 28(4), 525–541.

Hinze, K., & Sump, F. (2019). Corporate social responsibility and financial analysts: A review of the literature. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(1), 183–207.

Krasodomska, J., & Cho, H. (2017). Corporate social responsibility disclosure: Perspectives from sell-side and buy-side financial analysts. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 8(1), 2–19.

Mori Junior, R., Best, J., & Cotter, J. (2014). Sustainability reporting and assurance: A historical analysis on a world-wide phenomenon. *Journal of Business Ethics*, 120(1), 1–11.

Nurwani, N., Amal, K., Adisaputera, A., & Ridwan, M. (2020). The creativity of society making ritual becomes show art: Transformation of ratokbawak meaning on Minangkabau society, Indonesia. *Creativity Studies*, 13(2), 437–448.

Rasoolimanesh, M., Ramakrishna, S., Hall, M., Esfandiar, K., & Seyfi, S. (2020). A systematic scoping review of sustainable tourism indicators in relation to the sustainable development goals. *Journal of Sustainable Tourism*, 7, 1–21

Searcy, C., & Buslovich, R. (2014). Corporate perspectives on the development and use of sustainability reports. *Journal of Business Ethics*, 121(2), 149–169.

Suryanto, H., Degeng, S., Djatmika, T., & Kuswandi, D. (2021). The effect of creative problem solving with the intervention social skills on the performance of creative tasks. *Creativity Studies*, 14(2), 323–335.

Παράρτημα

Οι τιμές του Γενικού Δείκτη την περίοδο 16/6- 7/7/2022

Ημερομηνία	Τιμή ΓΔ
16/6/2022	825,31
17/6/2022	825,41
20/6/2022	836,48
21/6/2022	836,23
22/6/2022	834,83
23/6/2022	823,18
24/6/2022	823,92
27/6/2022	805,79
28/6/2022	805,55
29/6/2022	779,68
30/6/2022	779,2
1/7/2022	795,24
4/7/2022	805,55
5/7/2022	779,68
6/7/2022	779,2
7/7/2022	795,24