



Πανεπιστήμιο Αιγαίου

Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Διοίκηση Επιχειρήσεων – MBA

**Μέτρηση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και αξιολόγηση της επίδρασης στη
χρηματοοικονομική απόδοση των τραπεζικών ιδρυμάτων**

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΞΕΝΑΚΗΣ

Δρ. Μπεκιάρης Μιχαήλ

Περιεχόμενα

Περίληψη – Abstract	4
Εισαγωγή	7
1. Βιβλιογραφική ανασκόπηση	12
1.1 Η σημασία της σχέσης μεταξύ παραγόντων ESG και της οικονομικής απόδοσης των τραπεζών	12
1.2 Η σημασία της κοινωνικής ευθύνης και της βιωσιμότητας για τις επιχειρήσεις.	14
1.3 ΕΚΕ και Κερδοφορία-Αποδοτικότητα	16
1.4 Επίδραση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης στην οικονομική απόδοση των τραπεζών	17
2. Η ανάγκη για περαιτέρω πληροφόρηση αναφορικά με την αξιολόγηση της ΕΚΕ και τα πρότυπα αξιολόγησης που την εξυπηρετούν.	22
2.1 Επισκόπηση της μεθοδολογίας MSCI ESG Ratings	26
2.1.1 Τρόπος αξιολόγησης κινδύνων	27
2.1.2 Τρόπος αξιολόγησης ευκαιριών	29
2.2 Ανάλυση της διαδικασίας αξιολόγησης των παραγόντων περιβαλλοντικής, κοινωνικής και διακυβέρνησης (ESG)	30
3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ	32
3.1 One-way Ανονα με σκοπό την επίδραση της βαθμολογίας MSCI στους δείκτες απόδοσης και το Market Value	33
3.1.1 Περιγραφή δεδομένων	33
3.1.2 Εξέταση συσχετίσεων	34
3.1.3 Κατασκευή μοντέλου ANOVA	35
3.1.3.1 Επίδραση της βαθμολογίας ESG από την MSCI στους χρηματοοικονομικούς δείκτες	35
3.1.3.2 Αποτελέσματα one-way ανονα για τους αριθμοδείκτες	36

4. Επίλογος - Συμπεράσματα	39
Παράρτημα Ι – Δεδομένα έρευνας	41
Αναφορές	52

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1. Μέτρα θέσης και διασποράς των εξεταζόμενων μεταβλητών	33
Πίνακας 2. Συσχετίσεις μεταξύ των εξεταζόμενων μεταβλητών	34
Πίνακας 3 Εξέταση επίδρασης βαθμολογίας ESG στους αριθμοδείκτες	36

Περίληψη -Abstract

Η παρούσα έρευνα παρουσιάζει τον αντίκτυπο των παραγόντων της Εταιρικής Κοινωνικής ευθύνης (ΕΚΕ ή αλλιώς στα αγγλικά ESG) στην αποδοτικότητα των τραπεζών και στα οικονομικά αποτελέσματα τους. Σκοπός είναι να ερευνήσουμε πως η μεταβολή στην αξιολόγηση που δίνεται σε μία τράπεζα επηρεάζει την οικονομική της αποδοτικότητα και αποτελεσματικότητά της. Οι βαθμολογίες ESG έχουν προκύψει από τον οργανισμό MSCI και τα οικονομικά στοιχεία εξάχθηκαν από το Yahoo Finance. Η έρευνα διεκπεραιώθηκε για τα έτη 2019 μέχρι και το έτος 2022 σε 16 τράπεζες της Ευρώπης και του Ισραήλ. Οι τράπεζες που ενσωματώνουν δραστικά τις αρχές του ESG στη λειτουργία τους φαίνεται να επιδεικνύουν πιο σταθερή και βιώσιμη οικονομική απόδοση με την πάροδο του χρόνου συχνά απολαμβάνουν αυξημένη εμπιστοσύνη και πιστότητα από τους πελάτες, με συνέπεια να βελτιώνεται η απόδοση τους. Τα συμπεράσματα της έρευνας φαίνεται πως καταλήγουν ότι οι παράγοντες ESG διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στα καθαρά κέρδη των τραπεζών. Οι τράπεζες που υιοθετούν αποτελεσματικά τις αρχές του ESG όχι μόνο αντιμετωπίζουν κινδύνους, αλλά αξιοποιούν και νέες ευκαιρίες, συμβάλλοντας τελικά στη μακροπρόθεσμη χρηματοοικονομική τους βιωσιμότητα. Αυτή η μελέτη υπογραμμίζει τη σημασία της ενσωμάτωσης του ESG ως στρατηγικού καθήκοντος για τα σύγχρονα τραπεζικά ιδρύματα.

This research presents the impact of Corporate Social Responsibility (CSR or ESG) factors on banks' performance and financial results. The purpose is to investigate how the change in the rating given to a bank affects its financial efficiency and effectiveness. The ESG ratings have been obtained from MSCI and the financial data have been extracted from Yahoo Finance. The survey was conducted for the years 2019 to the year 2022 on 16 banks in Europe and Israel. Banks that drastically incorporate ESG principles into their operations appear to demonstrate more stable and sustainable financial performance over time often enjoying increased trust and loyalty from customers, thus affecting their performance. The findings of the research seem to conclude that ESG factors play an important role in banks' net profits. Banks that effectively adopt ESG principles not only address risks, but also seize new opportunities, ultimately contributing to their long-term financial sustainability. This

study highlights the importance of integrating ESG as a strategic task for modern banking institutions.

Λέξεις κλειδιά Παράγοντες Αξιολόγησης ESG ,Καθαρά Κέρδη, Βιωσιμότητα ,,Οικονομική Απόδοση ,Κοινωνική Επίδραση ,Διακυβέρνηση ,CSR (Εταιρική Κοινωνική , Ενσωμάτωση Αξιολόγησης ESG, Βιώσιμη Χρηματοοικονομική Αναφορά Αξιολόγησης ESG

Ευχαριστίες

Πρωτίστως θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στους επιβλέποντες μου Δρ. Μπεκιάρη Μιχαήλ και τον Δρ. Τσατσαρώνη Μιχαήλ για την βοήθεια τους στην εκπόνηση της συγκεκριμένης εργασίας.

Δευτερευόντως θα ήθελα να ευχαριστήσω όλο το προσωπικό του μεταπτυχιακού προγράμματος (εκπαιδευτικό και γραμματεία) για όλη την βοήθεια και την γνώση που παρείχαν.

Εισαγωγή

Ο όρος **Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη (ΕΚΕ)** αναφέρεται στις ενέργειες των επιχειρήσεων που αποσκοπούν στην συμβολή αντιμετώπισης περιβαλλοντικών και κοινωνικών ζητημάτων. Συγκεκριμένα οι επιχειρήσεις αποτελούν οντότητες, οι οποίες είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με το κοινωνικό σύνολο μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται, επηρεάζοντας και επηρεαζόμενες από τα δεδομένα της εποχής και του χώρου δράσης τους. Οφείλουν να αναγνωρίζουν την ευθύνη που τους αναλογεί, απέναντι στην κοινωνία και στο περιβάλλον. Να σέβονται δηλαδή, τις αρχές και τις αξίες, που χαρακτηρίζουν τον πολιτισμό μας (τον σεβασμό προς τον άνθρωπο - την ανθρώπινη αξιοπρέπεια και την παροχή ίσων ευκαιριών, τον σεβασμό στο περιβάλλον που κληρονομήσαμε και την βελτίωση του βιοτικού επιπέδου και της ποιότητας ζωής).

Η εταιρική κοινωνική ευθύνη (ΕΚΕ) αναφέρεται στην υποχρέωση των επιχειρήσεων να λαμβάνουν υπόψη τους τους κοινωνικούς, περιβαλλοντικούς και ηθικούς παράγοντες στη λειτουργία τους, πέραν της απλής μεγέθυνσης των κερδών τους

Η εταιρική κοινωνική ευθύνη (ΕΚΕ) στον τραπεζικό τομέα είναι ιδιαίτερα σημαντική και αντικατοπτρίζει την υπεύθυνη δράση των τραπεζών σε θέματα που αφορούν την κοινωνία, το περιβάλλον, και την οικονομική βιωσιμότητα. Ο τραπεζικός τομέας έχει μεγάλη επίδραση στην οικονομία και την κοινωνία, και γι' αυτόν τον λόγο, η ΕΚΕ σε αυτόν τον τομέα έχει ιδιαίτερη βαρύτητα

Στο συνεχώς εξελισσόμενο τοπίο της χρηματοοικονομικής, οι έννοιες των Περιβαλλοντικών, Κοινωνικών και Διακυβέρνησης (ESG) αντιμετωπίζονται ως πρωταρχικός παράγοντας που διαμορφώνει τις στρατηγικές και την απόδοση των χρηματοοικονομικών οργανισμών (Huang D.Z ,2021) συμπεριλαμβανομένων των τραπεζών. Οι παράγοντες ESG καλύπτουν μια ευρεία γκάμα που αφορούν τη λειτουργία μιας τράπεζας, από το περιβαλλοντικό της αποτύπωμα και την κοινωνική ευθύνη μέχρι τη διακυβέρνηση των εσωτερικών της υποθέσεων. Σε αυτήν την εποχή αυξημένης ευαισθητοποίησης για παγκόσμιες προκλήσεις, όπως η κλιματική αλλαγή και η κοινωνική ανισότητα (Galleta κ.α., 2022), η κατανόηση του πώς οι πρακτικές ESG επηρεάζουν τα κέρδη των τραπεζών έχοντας δημιουργήσει μια ζήτηση κρίσιμης σημασίας. Άλλωστε οι

τράπεζες είναι άρρηκτα συνδεδεμένες τόσο με τον κόσμο των επιχειρήσεων όσο και με τον απλό καταναλωτή αποτελώντας πολλές φορές και τον συνδετικό κρίκο (Birdineli κ.α., 2018) μεταξύ των δύο.

Αυτή η διατριβή επιδιώκει να εξερευνήσει την περίπλοκη σχέση μεταξύ των παραγόντων ESG και την επίδραση τους στην οικονομική αποτελεσματικότητα των τραπεζών. Συγκεκριμένα, εξετάζει τον τρόπο με τον οποίο αυτά τα διαφορετικά μέρη της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης επιδρούν στα καθαρά κέρδη των τραπεζών, διερευνώντας τους τρόπους με τους οποίους αυτά τα κριτήρια επηρεάζουν τον τελικό απολογισμό. Με αυτόν τον τρόπο, αυτή η μελέτη αντιμετωπίζει ένα κενό γνώσης, καθώς μέχρι τώρα είχαν γίνει έρευνες γύρω από τους δείκτες απόδοσης τόσο σε γενικότερο πλαίσιο (Whelan T., 2021) όσο και συγκεκριμένα στον τομέα των τράπεζων (Shakil H., 2019) αντιθέτως δεν έχουν γίνει έρευνες αναφορικά με τα κέρδη. Μέσω της γέφυρας που δημιουργείται μεταξύ της βιώσιμης χρηματοδότησης και της κερδοφορίας στον τραπεζικό τομέα, η παρούσα διατριβή επιδιώκει να παράσχει εμπειρικά στοιχεία και εφαρμόσιμες γνώσεις που μπορούν να ενημερώσουν τη λήψη αποφάσεων και να συμβάλουν στην προαγωγή των πρακτικών τραπεζικής βιωσιμότητας και της ανάπτυξης της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Το κίνητρο πίσω από αυτήν την έρευνα πηγάζει από την αυξανόμενη πίεση που ασκείται στις τράπεζες όχι μόνο για την παροχή οικονομικών αποδόσεων αλλά και για τον ρόλο τους ως υπεύθυνοι εταιρικοί παίκτες. Ένας αυξανόμενος αριθμός επενδυτών, ρυθμιστικών φορέων και πελατών απαιτούν διαφάνεια (Jun W., 2022) σχετικά με τον τρόπο διαχείρισης των τραπεζών των κινδύνων και των ευκαιριών ESG. Επιπλέον, με τον επιταχυνόμενο ρυθμό της παγκόσμιας αλλαγής, οι χρηματοοικονομικοί θεσμοί πρέπει να προσαρμοστούν σε μια εξελισσόμενη ρυθμιστική πραγματικότητα και στις μεταβαλλόμενες προτιμήσεις των καταναλωτών, που έχουν θέσει πολλές φορές μέχρι και στην πρώτη γραμμή τα κριτήρια ESG των στρατηγικών τους προτεραιοτήτων όπως για παράδειγμα τις κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις (SRI) (Ioannou I., κ.α ,2015)

Είναι σημαντικό να συνειδητοποιήσουμε ως τον τραπεζικό τομέα η εταιρική κοινωνική ευθύνη αν και διαμοιράζεται στους 3 βασικούς πυλώνες της, περιβαλλοντολογικό ,κοινωνικό και τον τομέα της διακυβέρνησης, δεν μπορεί να εστιάσει και στους 3 με την

ίδια έμφαση. Άλλωστε είναι απαραίτητο να καταλάβουμε ότι περιβαλλοντική πτυχή της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης στον τραπεζικό τομέα είναι περιορισμένη (Bätae ,Ο. Μ. κ.α., 2020) καθώς οι τράπεζες είναι στις τελευταίες θέσεις αναφορικά με την επίδραση στο περιβάλλον. Ο λόγος είναι πολύ απλός αν συνειδητοποιήσει κανείς ότι ο τραπεζικός τομέας δεν καταναλώνει υπερβολική ενέργεια , δεν ξοδεύει υπερβολικές μεγάλες ποσότητες νερού και δεν μολύνει ιδιαίτερα το περιβάλλον. Εκεί όμως που θα μπορούσε να εστιάσει θα ήταν στις οικονομικές συμφωνίες που διεκπεραιώνει με τις αντίστοιχες συνεργαζόμενες εταιρείες όντας χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Στον κοινωνικό τομέα από την άλλη μεριά έχει δυνατότητα να βοηθήσει την κοινωνία επί του πρακτέου δημιουργώντας για παράδειγμα προγράμματα κατάρτισης για τους νέους, χρηματοδοτώντας με χαμηλά επιτόκια μικρές επιχειρήσεις παρέχοντας καλές συνθήκες εργασίας και πολλά άλλα. Τέλος όσον αφορά τη διακυβέρνηση έχει τη δυνατότητα να προσφέρει διαφάνεια, να σέβεται τη διαφορετικότητα (Birindelli G. κ.α., 2018), να περνάει συχνά από ελέγχους να σέβεται τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των μετόχων και των εργαζομένων αλλά και όλων των ομάδων που την απαρτίζουν και την επηρεάζουν.

Η κύρια ερώτηση έρευνας που καθοδηγεί αυτήν τη διατριβή είναι: Πώς επηρεάζουν οι παράγοντες ESG τα καθαρά κέρδη των τραπεζών; Για να απαντήσουμε σε αυτήν την ερώτηση, θα αναλύσουμε τις διαστάσεις των παραγόντων ESG, και θα αξιολογήσουμε τις επιπτώσεις τους στην οικονομική απόδοση αυτών των θεσμικών.

Όπως προαναφέραμε στον τομέα περιβάλλον η κατάσταση είναι περίπλοκη. Οι τράπεζες δεν δαπανούν υπερβολικά πολλή ενέργεια, νερό ενώ παράλληλα η χρησιμοποίηση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας από τις ίδιες δεν θα είχε σημαντικό αντίκτυπο στο περιβάλλον. Το μόνο που θα μπορούσαν να κάνουν οι τράπεζες θα ήταν να επιλέγουν να συνεργάζονται με επιχειρήσεις που επιδιώκουν την αειφόρο ανάπτυξη και ταυτόχρονα έχουν αντίκτυπο στο περιβάλλον. Αυτό θα βοηθήσει σε μεγάλο βαθμό τις τράπεζες ώστε να δημιουργήσουν μια δυνατή φήμη και να κερδίσουν επενδυτές που είναι ευαισθητοποιημένοι αναφορικά με το περιβάλλον (Gangi F κ.α., 2020). Ένας άλλος τρόπος ο οποίος είναι να δούμε εάν οι τράπεζες κάνουν δωρεές σε ιδρύματα ή διεκπεραιώνουν ενέργειες που έχουν σαν κύριο στόχο το περιβάλλον με σκοπό την επικοινωνιακή δύναμη που φέρνουν οι δράσεις αυτές (Hagerdorff I., 2012).

Στον κοινωνικό τομέα υπάρχουν πολλές μετρήσεις που θα μπορούσαν να προσφέρουν ποσοτικά δεδομένα. Για παράδειγμα τι κοινωνική προσφορά όπως στήριξη σε φιλανθρωπικούς οργανισμούς ,προγράμματα κατάρτισης κ.α τα οποία θα στοχεύουν την φήμη(Gangi F. κ.α ., 2020) και την επικοινωνιακή δύναμη (Hagerdorff I. κ.α., 2012). Όσον αφορά την πτυχή της διακυβέρνησης θα μπορούσαμε να μετρήσουμε τον αριθμό των γυναικών που υπάρχουν στα όργανα διοίκησης της επιχείρησης και πως επηρεάζει την οικονομική κατάσταση τόσο γενικά των εταιρειών (Mahmood A. κ.α., 2023) όσο και ειδικότερα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στο αριθμό των ελέγχων που περνάει επιτυχημένα η επιχείρηση. Τέλος αφού βρούμε τον σωστό τρόπο μέτρησης-αξιολόγησης θα μπορούμε να δούμε τις μεταβολές τόσο στην αξιολόγηση της EKE όσο και στην μεταβολή των κερδών των τραπεζών.

Έπειτα μέσα από συγκέντρωση των δεδομένων από τις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών θα τις συνδυάσουμε με τις αξιολογήσεις του κέντρου MSCI και μέσα από ένα μαθηματικό μοντέλο θα εξάγουμε αποτελέσματα κατά πόσο η μεταβολή στην βαθμολογία της EKE επηρεάζει τα καθαρά αποτελέσματα των τραπεζών.

Μέσα από μια σφαιρική εξέταση τόσο των ποιοτικών όσο και των ποσοτικών δεδομένων, αυτή η μελέτη αποσκοπεί να παράσχει μια ενδοσκόπηση των δυναμικών μεταξύ των παραγόντων ESG και της οικονομικής απόδοσης των τραπεζών. Με αυτόν τον τρόπο, συμβάλλει στην ευρύτερη συζήτηση για τη βιώσιμη χρηματοοικονομική ανάλυση και βοηθά τις τράπεζες, τους ρυθμιστές και τους επενδυτές να λαμβάνουν ενημερωμένες αποφάσεις σε μια εποχή όπου η εταιρική υπευθυνότητα και οι βιώσιμες επιχειρηματικές πρακτικές δεν είναι πλέον προαιρετικές αλλά αναγκαίες για τη μακροπρόθεσμη επιτυχία. Τα ευρήματα αυτής της έρευνας συνεισφέρουν στην αναπτυσσόμενη βιβλιογραφία για την EKE και τη χρηματοοικονομική απόδοση, ειδικά στον τραπεζικό τομέα. Οι παρατηρήσεις της μελέτης θα είναι χρήσιμες για τις τράπεζες, τους πολιτικούς και κοινωνικούς θεσμούς καθώς και για τους επενδυτές που επιδιώκουν να βελτιώσουν την κατανόησή τους για τη σχέση μεταξύ των παραγόντων EKE και των καθαρών κερδών. Επιπλέον, η έρευνα αποσκοπεί να παράσχει πρακτικές συστάσεις για τις τράπεζες προκειμένου να ενσωματώσουν αποτελεσματικά τις πρακτικές EKE στα μοντέλα τους, βελτιώνοντας έτσι την μακροπρόθεσμη χρηματοοικονομική τους βιωσιμότητα ενώ ταυτόχρονα πληρούν τον ρόλο τους ως υπεύθυνοι επιχειρηματίες.

Η παρούσα έρευνα λοιπόν αποσκοπεί να απαντήσει σε κάποια ερωτήματα. Όπως είναι προφανές το πρώτο και το βασικό είναι αν τελικά η εναλλαγή μίας αξιολόγησης στις πολιτικές ΕΚΕ που διεκπεραιώνει μία τράπεζα φέρνει άμεσα αποτελέσματα τόσο στην απόδοση όσο και στην κερδοφορία της. Επιπλέον αυτή η μεταβολή τι επιπτώσεις έχει πιο συγκεκριμένα στους δείκτες απόδοσης. Σημαντικό θα είναι επίσης να ερευνήσουμε αν υπάρχει γραμμική σχέση μεταξύ βαθμολογίας ESG και καθαρών αποτελεσμάτων. Τέλος επηρεάζονται εν τέλει οι καταναλωτές από τις εναλλαγές στην αξιολόγηση και αν ναι υπάρχει διαφορά στο μακροπρόθεσμο ή βραχυπρόθεσμο πλαίσιο.

1. Βιβλιογραφική ανασκόπηση

1.1 Η σημασία της σχέσης μεταξύ παραγόντων ESG και της οικονομικής απόδοσης των τραπεζών

Στο σημερινό τοπίο της τραπεζικής και οικονομικής δραστηριότητας, η εναρμόνιση της οικονομικής επιτυχίας με την υπεύθυνη εταιρική συμπεριφορά έχει επισύρει σημαντικό ενδιαφέρον. Οι Περιβαλλοντικοί, Κοινωνικοί και Διακυβερνητικοί (ESG) παράγοντες έχουν εμφανιστεί ως κρίσιμος παράγοντας, μέσα από τον οποίο εξετάζεται η απόδοση και οι ηθικές αρχές των οικονομικών ιδρυμάτων, κυρίως των τραπεζών. Η σύνδεση μεταξύ των παραγόντων ESG και των καθαρών κερδών αποτελεί ένα πολυπλοκότατο και σημαντικό πεδίο έρευνας που απαιτεί εμβάθυνση.

Η βιβλιογραφική ανασκόπηση ξεκινάει από το αναπτυσσόμενο ενδιαφέρον αναφορικά με την EKE και τις διάφορες έρευνες που γίνονται μέσα σε αυτό και καταλήγει σε έρευνες που έχουν διεκπεραιώσει μετρήσεις γύρω από τις διαφορετικές πτυχές της EKE και πως αυτή επηρεάζει εν τέλει την οικονομική απόδοση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Σκοπός είναι η εξερεύνηση της πολύπλοκης σχέσης μεταξύ των παραγόντων ESG και των καθαρών κερδών των τραπεζών. Ο ευρύς χώρος του ESG περιλαμβάνει μια σειρά παραγόντων, από την περιβαλλοντική βιωσιμότητα έως την κοινωνική συνεισφορά και τις πρακτικές διακυβέρνησης. Σε μια εποχή που χαρακτηρίζεται από αυξημένες παγκόσμιες προκλήσεις, όπως η κλιματική αλλαγή και η κοινωνική ανισότητα, η κατανόηση του πώς οι πρακτικές ESG επηρεάζουν τον χρηματοπιστωτικό τομέα και διαμορφώνουν τα κέρδη των τραπεζών έχει γίνει ζήτηση πρώτης προτεραιότητας (Huang D.Z., 2021)

Η εταιρική κοινωνική ευθύνη επηρεάζει πολλούς τομείς της επιχείρησης και της κοινωνίας αλλά και την σχέση μεταξύ τους όπως και τις τράπεζες. Η EKE επηρεάζει συνήθως τρεις τομείς. Την συνεισφορά των επιχειρήσεων στο περιβάλλον και στην αειφόρο ανάπτυξη (πολιτικές για το κλίμα, τη χρήση ενέργειας, τα απόβλητα, τη ρύπανση, τη διατήρηση των φυσικών πόρων και τη μεταχείριση των ζώων), την κοινωνική προσφορά (καλές συνθήκες εργασίας, όπως η ποικιλομορφία, η ένταξη, η εστίαση στην κοινότητα, η κοινωνική δικαιοσύνη και η εταιρική ηθική, εκτός από την καταπολέμηση των φυλετικών, έμφυλων

και σεξουαλικών διακρίσεων.) και τέλος έχει να κάνει με την διακυβέρνηση της εταιρείας (ακριβείς και διαφανείς λογιστικές μεθόδους, επιδιώκει την ακεραιότητα και την ποικιλομορφία στην επιλογή της ηγεσίας της και είναι υπόλογη στους μετόχους).

Οι τράπεζες κατά κανόνα λειτουργούν σχεδόν κατά κανόνα με πολύ ισχυρές πολιτικές ΕΚΕ και ταυτόχρονα είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την κοινωνία.

Σημαντικό σε όλο αυτό είναι να ερευνήσουμε πως οι διαφορετικές ομάδες αντιμετωπίζουν την έμφαση που δίνεται στην ΕΚΕ. Είναι απαραίτητο να αντιληφθούμε πως μια έμφαση στην ΕΚΕ μπορεί να προσελκύσει ή να απομακρύνει κάποιες ομάδες. Για αυτό είναι σημαντικό να μπορούμε με κάποιους τρόπους να μετρήσουμε την ΕΚΕ ώστε να συγκρίνουμε τα αποτελέσματά μας. Μετρώντας την ΕΚΕ και συγκρίνοντας την με τα κέρδη θα μπορούμε να ερευνήσουμε την σχέση τους με τα κέρδη και να βγάλουμε συμπεράσματα για την αλληλοσυσχέτισή τους. Σημαντικός παράγοντας σε όλο αυτό είναι οι διάφορες δημοσιεύσεις που έχουν ξεκινήσει τα τελευταία χρόνια να δημοσιεύονται από τις μεγάλες επιχειρήσεις (Jun W. κ.α., 2022). Οι περισσότερες επιχειρήσεις με το αυξανόμενο ενδιαφέρον γύρω από την ΕΚΕ δημοσιεύουν την δραστηριότητά τους όπως και τα χρηματοοικονομικά αποτελέσματά τους. Το πρόβλημα με την ΕΚΕ είναι πως πολλές φορές δεν μπορεί να μετρηθεί ποσοτικά και δίνεται έμφαση στις ποιοτικές της μετρήσεις. Σε αντίθεση με τα κέρδη που μετρούνται σχεδόν αποκλειστικά σε ποσοτικά μεγέθη.

Η κατανόηση του αλληλεπιδράσεων μεταξύ των αρχών του ESG και των χρηματοπιστωτικών αποτελεσμάτων των τραπεζών έχει σημαντική σημασία για πολλούς εμπλεκόμενους φορείς. Οι επενδυτές αναζητούν όλο και περισσότερο επενδυτικές ευκαιρίες που συνδέονται με τις αρχές της θετικής και βιώσιμης επιχειρηματικότητας, καθιστώντας την απόδοση που συσχετίζεται με το ESG κρίσιμο παράγοντα για τις επενδυτικές επιλογές (Ιοαννου Ι., κ.α 2021). Επίσης, οι ρυθμιστικοί φορείς ενδιαφέρονται για τις δεσμεύσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στον τομέα του ESG, με σκοπό την διασφάλιση της μακροπρόθεσμης σταθερότητας και τη συμμόρφωση με τα εξελισσόμενα περιβαλλοντικά και κοινωνικά πρότυπα (Huang D.Z., 2021)

Οι επόμενες ενότητες αυτής της βιβλιογραφικής ανασκόπησης θα εξετάσουν λεπτομερώς την υπάρχουσα έρευνα, κατηγοριοποιώντας τα ευρήματα βάσει των παραγόντων ESG και της επίδρασής τους στα καθαρά κέρδη. Μέσα από την ανάλυση του ακαδημαϊκού τοπίου,

αυτή η ανασκόπηση αποσκοπεί να παράσχει μια περιεκτική επισκόπηση της υφιστάμενης κατάστασης της γνώσης, συμβάλλοντας τελικά στον ευρύτερο διάλογο σχετικά με τα ESG, την τραπεζική δραστηριότητα και τη χρηματοπιστωτική απόδοση.

1.2 Η σημασία της κοινωνικής ευθύνης και της βιωσιμότητας για τις επιχειρήσεις

Υπάρχει τα τελευταία χρόνια μεγάλο ενδιαφέρον γύρω από την κοινωνική ευθύνη. Στην έρευνά του ο Huang D.Z (2021) προσπάθησε να βρει τους λόγους και έφτασε στα εξής συμπεράσματα. Η αύξηση των κυβερνητικών περιορισμών για την κοινωνική και περιβαλλοντική θέματα, η ζήτηση των καταναλωτών για βιολογικά προϊόντα, και η αυστηρή απαίτηση των επενδυτές ασκούν μεγαλύτερη πίεση στις επιχειρήσεις. Ως αποτέλεσμα, οι επιχειρήσεις όχι μόνο στοχεύουν τη μεγιστοποίηση του κέρδους, αλλά επιδιώκουν και κοινωνική ευθύνη. Τα θέματα που σχετίζονται με την δημοσιοποίηση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης όπως η αναφορά βιωσιμότητας, η κοινωνική λογοδοσία, κοινωνική λογιστική, κοινωνική αποκάλυψη της κοινωνικής ευθύνης, προσελκύουν προσοχή από τους ερευνητές καθώς και από επιχειρήσεις. (Jun W. κ.α., 2022)

Οι Jun κ.α. (2018) διερεύνησαν τη σχέση μεταξύ της εταιρικής αποτελεσματικότητας και της εταιρικής βιωσιμότητας για να προσδιορίσουν αν οι επιχειρήσεις που ασχολούνται με θέματα ESG μπορούν επίσης να είναι αποτελεσματικές και κερδοφόρες. Βρήκαν στοιχεία για θετική σχέση μεταξύ των δραστηριοτήτων ESG και της εταιρικής αποτελεσματικότητας, της απόδοσης του ενεργητικού, της αγοραίας αξίας και της εταιρικής βιωσιμότητας. Ενώ τα αποτελέσματά τους έδειξαν τη σημασία της εταιρικής διακυβέρνησης για την εταιρική αποδοτικότητα, τα ευρήματά τους δεν εξηγούν γιατί τα μέτρα ESG έχουν θετικό αντίκτυπο μόνο σε μέτρια επίπεδα δημοσιοποίησης και καθόλου σε υψηλά ή χαμηλά επίπεδα δημοσιοποίησης. Οι συγγραφείς υποστήριξαν ότι η δημοσιοποίηση πληροφοριών ESG βάσει διακριτικής ευχέρειας έχει μια σύνθετη σχέση με την εταιρική αποτελεσματικότητα, αλλά τους έλειπε μια εξήγηση για τον αρνητικό αντίκτυπο της θετικής σχέσης, συγκεκριμένα για τον αρνητικό αντίκτυπο των διαφορετικών επιπέδων δημοσιοποίησης. Όσον αφορά τη διακυβέρνηση, οι ασαφείς στρατηγικές επικοινωνίας ή οι δομές και οι αρμοδιότητες των διοικητικών συμβουλίων

οδηγούν σε αναποτελεσματικότητα, είτε λόγω υπερ-ρύθμισης. Αυτό εξηγεί γιατί τα υψηλά και τα χαμηλά επίπεδα γνωστοποίησης έχουν στην πραγματικότητα αρνητικό αντίκτυπο στην εταιρική αποτελεσματικότητα.

Οι Gangi κ.α (2020) αξιολόγησαν τον τρόπο με τον οποίο οι περιβαλλοντικές πολιτικές επηρεάζουν την εταιρική φήμη και πώς αυτό επηρεάζει την προσαρμοσμένη κερδοφορία στον κίνδυνο και την κερδοφορία της εταιρείας. Διαπίστωσαν ότι η εταιρική φήμη έχει θετικό αντίκτυπο στην προσαρμοσμένη κερδοφορία. Τα αποτελέσματά τους επιβεβαιώνουν τη διαπίστωσή μας ότι όσες περισσότερες δημοσιεύσεις περιβαλλοντικών βαθμολογιών και αναφορών δημοσιεύει μία εταιρεία μεταδίδει ανώτερο πληροφοριακό περιεχόμενο και συνεισφέρει σημαντικά στην κερδοφορία της.

Οι Hagendorff και Clacher (2012) ασχολήθηκαν με την επικοινωνιακή δύναμη των μέτρων ESG, διερευνώντας την αντίδραση της χρηματιστηριακής αγοράς στην ανακοίνωση ότι μια επιχείρηση έχει συμπεριληφθεί σε έναν δείκτη για κοινωνικά υπεύθυνες επιχειρήσεις. Ωστόσο, δεν βρήκαν ισχυρές ενδείξεις υπέρ μιας θετικής αντίδρασης της αγοράς.

Οι Cheng και Ιοαννου (2015) έδειξαν πως όταν μία επιχείρηση έχει καλύτερες επιδόσεις ΕΚΕ είναι πιο πιθανό να δημοσιοποιήσει τις δραστηριότητες της και, κατά συνέπεια, γίνονται πιο διαφανείς και υπεύθυνες. Τα υψηλότερα επίπεδα διαφάνειας μειώνουν τις πληροφοριακές ασυμμετρίες μεταξύ της επιχείρησης και των επενδυτών, συνεπώς μετριάζουν τον κίνδυνο. Πολλοί επενδυτές σκεπτόμενοι τον κοινωνικό αντίκτυπο που θα έχει η επένδυση τους αλλά και την φήμη τους είναι πιο πρόθυμοι να κατανεύουν τους κεφαλαιακούς πόρους σε επιχειρήσεις με καλύτερες επιδόσεις ΕΚΕ, οι κοινωνικές όσο και η περιβαλλοντική πτυχή των δραστηριοτήτων ΕΚΕ μειώνουν τους κεφαλαιακούς περιορισμούς. Με αυτό τον τρόπο οι επιχειρήσεις θα μπορούσαν να είναι σε θέση να διαφημίζουν και να δημοσιεύουν τις πολιτικές ΕΚΕ που εφαρμόζουν με απώτερο σκοπό να κερδίσουν μεγαλύτερο ολοένα και μεγαλύτερο ποσοστό στους κοινωνικά υπεύθυνους επενδυτές.

1.3 ΕΚΕ και Κερδοφορία-Αποδοτικότητα

Ο Whelan κ.α (2020) στην έρευνά τους για την συσχέτιση μεταξύ ΕΚΕ και κερδοφορίας έφτασαν στο συμπέρασμα σε περισσότερες από 1.000 ερευνητικές εργασίες που διερευνούν τη σύνδεση μεταξύ ESG και χρηματοοικονομικών απόδοσης από το 2015 δείχνει μια αυξανόμενη συναίνεση ότι η καλή εταιρική διαχείριση των θεμάτων ESG οδηγεί συνήθως σε βελτιωμένους δείκτες, όπως η απόδοση ιδίων κεφαλαίων ή η τιμή της μετοχής. Για τους επενδυτές που επιδιώκουν να κατασκευάσουν χαρτοφυλάκια που να συμπεριλαμβάνουν, ορισμένες στρατηγικές ESG φαίνεται να παράγουν αποδόσεις της αγοράς ή υπερβάλλουσες αποδόσεις σε σύγκριση με τις συμβατικές επενδυτικές στρατηγικές, ιδίως για μακροπρόθεσμα αποτελέσματα, και παρέχουν προστασία κατά τη διάρκεια οικονομικών ή κοινωνικών κρίσεων.

Οι Nicolosi και Grassi (2011) στην έρευνά τους έφτασαν στο συμπέρασμα πως το περιβάλλον, η κοινότητα και η ποιότητα του προϊόντος είναι τα στοιχεία με τη μεγαλύτερη διακριτική ικανότητα. Παρέχουν ένα καλό μέτρο της ικανότητας της επιχείρησης να συμμορφώνεται με τα πρότυπα ΕΚΕ. Αντίθετα, η διακυβέρνηση δεν αποτελεί στοιχείο με διακριτική ικανότητα. Χαρτοφυλάκια υψηλής κατάταξης σύμφωνα με την ικανότητα ΕΚΕ υπερτερούν των χαρτοφυλακίων υψηλής κατάταξης σύμφωνα με τον μέσο όρο σειράς των καθαρών βαθμολογιών ΕΚΕ. Τα ευρήματα αυτά υποδηλώνουν ότι το προτεινόμενο συνθετικό μέτρο των επιδόσεων ΕΚΕ των επιχειρήσεων μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την επιλογή κοινωνικά υπεύθυνων χαρτοφυλακίων.

Σύμφωνα με τον Agyomus κ.α (2022) ανακάλυψαν μέσα από το μοντέλο τους πως σε 1720 επιχειρήσεις το κοινωνικό μέρος του ESG αλλά και το μέρος της διακυβέρνησης που έχουν πολύ θετικό αντίκτυπο τόσο στην αξία της επιχείρησης όσο και στα κέρδη της. Ο παράγοντας περιβάλλον δεν φαίνεται να επηρεάζει την αξία και τα κέρδη επιχείρησης. Για αυτό μπορεί να φταίει ότι οι επιπτώσεις του περιβάλλοντος είναι μακροπρόθεσμες. Επιπλέον θα μπορούσε να είναι το υψηλό επενδυτικό κόστος που συνδέεται με τις περιβαλλοντικές δράσεις. Τα αποτελέσματα διακυβέρνησης και κοινωνικών δράσεων θα μπορούσαν να επιτευχθούν γρηγορότερα και με μικρότερο κόστος. Το περιβάλλον (E), το κοινωνικό (S) και η διακυβέρνηση (G) έχουν επίσης πολύ σημαντικές θετικές σχέσεις με την κερδοφορία. Οι μέτοχοι, οι επενδυτές, οι πιστωτές, οι κυβερνήσεις και άλλα

ενδιαφερόμενα μέρη αναμένουν από τις επιχειρήσεις να κάνουν περισσότερα για την ESG. Όταν ανταποκρίνονται και υπερβαίνουν αυτές τις προσδοκίες, η αγορά πιθανότατα τις επιβραβεύει.

1.4 Επίδραση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης στην οικονομική απόδοση των τραπεζών

Ο Ersan Ersoy κ.α (2022) στην δική του έρευνα αναζήτησαν την σχέση μεταξύ της ΕΚΕ και της αγοραίας αξίας των τραπεζών. Υπάρχουν τραπεζικοί και εξωτερικοί παράγοντες που επηρεάζουν την αγοραία αξία των τραπεζών. Η παρούσα μελέτη συμβάλλει στην καλύτερη κατανόηση της επίδρασης των επιδόσεων ESG στην αγοραία αξία των τραπεζών για τους επενδυτές, τους διαχειριστές, τις ρυθμιστικές αρχές και άλλους ενδιαφερόμενους. Η ανάπτυξη πολιτικών που θα καταστήσουν τις επενδύσεις ESG πιο ορατές και γνωστές, όπως η προβολή τους στις διαφημίσεις, μπορεί να συμβάλει στην αύξηση της θετικής επίδρασης των ESG στην αξία των τραπεζών. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα άτομα με περιβαλλοντική και κοινωνική ευαισθησία θα προτιμούν αυτές τις τράπεζες για να αγοράζουν υπηρεσίες και να επενδύουν σε μετοχές. Τα εμπειρικά ευρήματα παρέχουν αποδείξεις ότι οι δραστηριότητες βιωσιμότητας μπορούν να αυξήσουν την αξία των τραπεζών. Επιπλέον, είναι γνωστό ότι οι δραστηριότητες βιωσιμότητας είναι πολύ σημαντικές για την επιβίωση των επιχειρήσεων και την προστασία του οικοσυστήματος και συμβάλλουν στη βελτίωση της κοινωνικής δικαιοσύνης και της βιώσιμης οικονομικής ανάπτυξης των χωρών. Για το λόγο αυτό, συνιστάται στους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να αναπτύξουν πολιτικές που είναι πιο ενθαρρυντικές ως προς τον τρόπο με τον οποίο ρυθμίζουν τις δραστηριότητες βιωσιμότητας των επιχειρήσεων. Τα εμπειρικά αποτελέσματα των μη γραμμικών υποδειγμάτων έδειξαν ότι υπάρχει στατιστικά σημαντική σχέση σχήματος ανεστραμμένου U μεταξύ των βαθμολογιών ESG και της αγοραίας αξίας των τραπεζών.

Σε μία ακόμα μελέτη που έγινε αναφορικά με την σχέση του χρηματοοικονομικού κινδύνου των τραπεζών και στο κατά πόσο αυτές επηρεάζονται από την υιοθέτηση πολιτικών ESG ή όχι οι Galletta και Mazzu (2022) έφτασαν στα εξής αποτελέσματα. Πρώτον, η μελέτη μας υποδηλώνει ότι οι τράπεζες που εμπλέκονται σε αντιπαραθέσεις

σχετικά με τα ESG είναι πιθανότερο να θέσουν σε κίνδυνο κάτι περισσότερο από τη χρηματοοικονομική τους σταθερότητα, καθώς οι αντιπαραθέσεις σχετικά με τα ESG μπορούν να έχουν σημαντικές επιπτώσεις όσον αφορά τη φήμη. Πράγματι, οι αντιπαραθέσεις ESG ενισχύουν την ανησυχία για την προσθήκη κινδύνου φήμης στο μείγμα χρηματοοικονομικού κινδύνου, καθώς οι τράπεζες αντιμετωπίζουν αυξημένο έλεγχο των επιπτώσεων των περιβαλλοντικών αποφάσεων, της κοινωνικής πολιτικής και των στρατηγικών διακυβέρνησης των δραστηριοτήτων τους.

Πράγματι, η δημοσιοποίηση των ESG αποτελεί επιτακτική ανάγκη για τις τράπεζες που, τα τελευταία χρόνια, έχουν δείξει έντονο ενδιαφέρον για τη γνωστοποίηση της επιχειρηματικής τους στρατηγικής όσον αφορά τα πρότυπα ESG στα ενδιαφερόμενα μέρη τους ως θέμα νομιμότητας και φήμης. Έτσι, η αντιμετώπιση του τραπεζικού κινδύνου μέσω των αντιπαραθέσεων σχετικά με τα ESG θα μπορούσε να έχει συνέπειες για τους επενδυτές και τους αναλυτές της αγοράς, υποστηρίζοντας την καλύτερη ενημέρωση για τις τραπεζικές δραστηριότητες που σχετίζονται με τα ESG. Τέλος είναι καλύτερο για την βιωσιμότητα των τραπεζών, την φήμη τους και ως συνέπεια τον επιχειρηματικό τους κίνδυνο να επιδιώκουν την υιοθεσία πολιτικών EKE στην στρατηγική του;

Ακόμα μία έρευνα που αναζητεί την σχέση μεταξύ της EKE και απόδοσης τραπεζών διεκπεραίωσαν οι Quiros κ.α (2019) Σύμφωνα λοιπόν με αυτή τα αποτελέσματα αυτά αποκαλύπτουν ότι υπάρχει μεγάλη πίεση από τα οικονομικά ενδιαφερόμενα μέρη για την προσαρμογή των συστημάτων διαχείρισης των τραπεζών και την ενσωμάτωση περιβαλλοντικών πτυχών. Εν τω μεταξύ, τα αποτελέσματά μας αποκαλύπτουν επίσης ότι η εταιρική διακυβέρνηση είναι μια σημαντική διάσταση της EKE που εγγυάται τη διαφάνεια, τη συμμόρφωση και τη λογοδοσία και συνεπάγεται μείωση του κόστους αντιπροσώπευσης για τα χρηματοπιστωτικά ενδιαφερόμενα μέρη. Αντίθετα, παρατηρούμε ότι οι υπεύθυνες πρακτικές όσον αφορά την ποιότητα, την ασφάλεια, την ποικιλομορφία και τις ίσες ευκαιρίες στην απασχόληση, τη μέριμνα για τα ανθρώπινα δικαιώματα, καθώς και την ποιότητα και την ασφάλεια στα προϊόντα και τις υπηρεσίες, μεταξύ άλλων, μειώνουν την αγοραία αξία της εταιρείας. Ωστόσο, τα αποτελέσματα αυτά εξακολουθούν να ισχύουν αποκλειστικά για τις τράπεζες που είναι εισηγμένες στις αναδυόμενες αγορές και τις τράπεζες που έχουν την έδρα τους σε χώρες αστικού δικαίου. Έτσι, είναι απαραίτητο να συμπεράνουμε ότι η σχέση μεταξύ των επιδόσεων ESG και της

δημιουργίας αξίας για τους μετόχους των τραπεζών είναι πολύπλοκη και χρειάζεται περισσότερη έρευνα.

Επιπροσθέτως, δίνεται μεγάλη έμφαση στην πτυχή της διοίκησης και των κοινωνικών ισοτήτων στην διοίκηση της επιχείρησης αναφορικά με την ΕΚΕ και την απόδοση των τραπεζικών ιδρυμάτων. Αυτή η έρευνα διεκπεραιώθηκε από τους Birindelli κ.α. (2018) Σύμφωνα με τα ευρήματα τους, αποκαλύπτεται ότι η ποικιλομορφία των φύλων επηρεάζει θετικά τις επιδόσεις μιας τράπεζας στον τομέα της ΕΚΕ μόνο μέχρι ένα ορισμένο όριο γυναικών στο διοικητικό συμβούλιο. Για τον λόγο αυτό, υποστηρίζουμε την προοπτική της "διπλής κρίσιμης μάζας" που δίνει έμφαση στα διοικητικά συμβούλια που είναι ισορροπημένα ως προς το φύλο, τα οποία είναι διοικητικά συμβούλια που υπηρετούνται από έναν ισορροπημένο αριθμό ανδρών και γυναικών διευθυντών. Επιπλέον, άλλα χαρακτηριστικά του διοικητικού συμβουλίου, όπως το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου και η επιτροπή ΕΚΕ, είναι επίσης πολύ σημαντικά για την ενίσχυση των επιδόσεων μιας τράπεζας στον τομέα της ΕΚΕ.

Από την άλλη πλευρά, η σχέση μεταξύ της ανεξαρτησίας του διοικητικού συμβουλίου και των επιδόσεων ESG είναι αρνητική. Επιπλέον οι διευθυντές και οι διευθύνοντες σύμβουλοι θα πρέπει να δώσουν μεγαλύτερη προσοχή στην ποικιλομορφία των φύλων στις αίθουσες διοίκησής τους. Για την ενίσχυση των επιδόσεων βιωσιμότητας, είναι σημαντικό να διοριστεί ένας αριθμός γυναικών στα διοικητικά συμβούλια και να διασφαλιστεί η ισορροπία μεταξύ των φύλων στα διοικητικά συμβούλια. Δεδομένου ότι τα μεγαλύτερα διοικητικά συμβούλια επηρεάζουν θετικά τις επιδόσεις ESG, οι διευθυντές των τραπεζών θα πρέπει να επιλέγουν τόσο άνδρες όσο και γυναίκες διευθυντές για να αυξήσουν το μέγεθος του διοικητικού συμβουλίου.

Επιπλέον, η μελέτη υποδεικνύει τη σημασία της σύστασης μιας επιτροπής ΕΚΕ, η οποία αποτελεί ένα πολύ στρατηγικό εργαλείο που αποδεικνύει την ισχυρή δέσμευση της τράπεζας προς τη βιωσιμότητα. Περαιτέρω, η ύπαρξη ενός επικεφαλής υπεύθυνου βιωσιμότητας (CSO), ο οποίος εργάζεται απευθείας για τον διευθύνοντα σύμβουλο και με την επιτροπή ΕΚΕ, θα μπορούσε να αποτελέσει ένα ακόμη στρατηγικό εργαλείο για τη μεγιστοποίηση των ευκαιριών βιωσιμότητας μιας τράπεζας. Για τις ρυθμιστικές αρχές, τα αποτελέσματά μας αποκαλύπτουν την ανάγκη να ενισχυθούν οι αρχές εταιρικής διακυβέρνησης για τον τραπεζικό τομέα, προκειμένου να δοθεί ιδιαίτερη έμφαση στη

σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου με ισορροπία μεταξύ των φύλων και στην επιτροπή ΕΚΕ.

Την άμεση σχέση μεταξύ αποτελεσμάτων και την ΕΚΕ αναζήτησαν οι Batae και Dragomir (2020). Όσον αφορά τις περιβαλλοντικές επιδόσεις των τραπεζών, επιβεβαιώνονται οι προβλέψεις μας από δύο θεωρητικές προοπτικές (θεωρία των ενδιαφερομένων μερών και θεώρηση των πόρων). Οι τράπεζες δεν είναι μεγάλοι ρυπαντές, αλλά εξακολουθούν να χρειάζονται να διαθέσουν πόρους για την ψηφιοποίηση των εσωτερικών διαδικασιών για να αυξήσουν την αποδοτικότητα του κόστους και να προσφέρουν νέα προϊόντα και υπηρεσίες. Καθώς υπάρχει αυξανόμενο ενδιαφέρον για την ESG, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να εμπλακούν στην υποστήριξη των προσπάθειών για καθαρότερη παραγωγή σε μη τραπεζικές βιομηχανίες. Όσον αφορά το θέμα της κοινωνικής ευθύνης, οι θετικές προβλέψεις μας με βάση τη θεωρία των ενδιαφερομένων μερών και την άποψη που βασίζεται στους πόρους απορρίφθηκαν. Αποκαλύφθηκε μια αρνητική σχέση μεταξύ της κοινωνικής ευθύνης και των χρηματοοικονομικών επιδόσεων, ενώ η καλύτερη ποιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης μειώνει την αποτίμηση της αγοράς και τις μελλοντικές λογιστικές επιδόσεις. Υπό αυτή την έννοια, θεωρούμε ότι τα στοιχεία μας δεν είναι πειστικά στο πλαίσιο της αντιπροσώπευσης, δεδομένου ότι οι επενδυτές φαίνεται να αγνοούν τα καλύτερα μέτρα διακυβέρνησης και τις στρατηγικές ΕΚΕ στον τραπεζικό τομέα. Εκτός από τις πολιτικές και τους στόχους εκπομπών, τα αποτελέσματά μας υποδηλώνουν ότι οι επενδυτές της αγοράς δεν εκτιμούν τη συμμετοχή μιας τράπεζας στην ΕΚΕ ή την υιοθέτηση βέλτιστων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης.

Επίσης, τα στοιχεία μας υποδηλώνουν ότι η καλύτερη υπευθυνότητα των προϊόντων μειώνει τη λογιστική απόδοση, γεγονός που σημαίνει ότι τα ριψοκίνδυνα περιουσιακά στοιχεία είναι πιο κερδοφόρα και περιζήτητα για τα ιδρύματα που έχουν επιθετική παρουσία στην αγορά. Ένα αυστηρότερο πλαίσιο διακυβέρνησης μειώνει την επικινδυνότητα του χαρτοφυλακίου μιας τράπεζας, αλλά, βραχυπρόθεσμα, το σενάριο κινδύνου φαίνεται να είναι πιο ευνοϊκό για τους επενδυτές. Αναμένεται ότι τα διοικητικά συμβούλια και οι διευθυντές που εξυπηρετούν αυτό που θέλουν οι επενδυτές, δηλαδή υψηλότερες αποδόσεις βραχυπρόθεσμα, θα αγνοήσουν ή θα υποβαθμίσουν τις βελτιώσεις της διακυβέρνησης και τις στρατηγικές ΕΚΕ.

Ο Mohammad Hassan Shakil κ.α (2019) ερεύνησε την επίδραση της κάθε πτυχής στην απόδοση των τραπεζών των αναπτυσσομένων αγορών. Οι περιβαλλοντικές επιδόσεις έχουν σημαντική και θετική επίδραση στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις σε ποσοστό στατιστικής σημαντικότητας 5%. Το μέγεθος των επιχειρήσεων (που εκφράζεται από το λογάριθμο του συνολικού ενεργητικού) έχει επίσης θετική επίδραση στην ROE και η μερισματική απόδοση έχει αρνητική επίδραση. Ωστόσο, οι περιβαλλοντικές επιδόσεις και καμία από τις μεταβλητές ελέγχου δεν έχουν σημαντική επίδραση στην ROA σε ποσοστό στατιστικής σημαντικότητας 5%. Συνολικά, μπορεί να ερμηνευθεί ότι η κοινωνική επίδοση έχει σημαντική και θετική επίδραση στην οικονομική επίδοση σε ποσοστό στατιστικής σημαντικότητας 5%. οι συντελεστές της κοινωνικής επίδοσης είναι θετικοί και σημαντικοί όταν η ROE είναι η εξαρτημένη μεταβλητή, το μέγεθος των επιχειρήσεων έχει θετική επίδραση, ενώ η μερισματική απόδοση έχει αρνητική επίδραση στο ROE. Ωστόσο, η κοινωνική επίδοση και καμία από τις μεταβλητές ελέγχου δεν έχουν σημαντική επίδραση στην ROA σε ποσοστό στατιστικής σημαντικότητας 5%. Οι επιδόσεις διακυβέρνησης δεν επηρεάζουν τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των τραπεζών στις αναδυόμενες αγορές. Μάλλον απροσδόκητα, οι επιδόσεις διακυβέρνησης και καμία από τις μεταβλητές ελέγχου δεν έχουν σημαντική επίδραση στις χρηματοοικονομικές επιδόσεις σε ποσοστό 5% στατιστικής σημαντικότητας, τόσο στη διαφορά όταν οι ROE και ROA χρησιμοποιούνται ως υποκατάστατο των χρηματοοικονομικών επιδόσεων. η επίδραση της εταιρικής διακυβέρνησης στις τραπεζικές επιδόσεις δεν είναι παρούσα στο πλαίσιο των τραπεζών των αναδυόμενων αγορών. Αυτό μπορεί να συμβαίνει λόγω των αδύναμων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης των τραπεζών των αναδυόμενων αγορών και της έλλειψης νομικής και ρυθμιστικής πίεσης από ρυθμιστικούς φορείς όπως η επιτροπή κινητών αξιών, η κεντρική τράπεζα και άλλοι περιβαλλοντικοί και κοινωνικοί φορείς.

Βασιζόμενοι στα ευρήματά μας, τα ανώτατα διοικητικά στελέχη των τραπεζών θα πρέπει να εξετάσουν το ενδεχόμενο να επενδύσουν σε περιβαλλοντικές και κοινωνικές δραστηριότητες των τραπεζών, οι οποίες θα βελτιώσουν τις μελλοντικές ταμειακές ροές των τραπεζών.

2. Η ανάγκη για περαιτέρω πληροφόρηση αναφορικά με την αξιολόγηση της ΕΚΕ και τα πρότυπα αξιολόγησης που την εξυπηρετούν

Η βιβλιογραφία υποδεικνύει ότι η επίδραση των παραγόντων ESG στα καθαρά κέρδη αποτελεί μια πολύπλοκη και πολυδιάσπαστη φαινομενικά διαδικασία. Η επίδραση των μεμονωμένων διαστάσεων του ESG ποικίλει ανάμεσα σε διάφορες τράπεζες και περιοχές. Ενώ ορισμένες μελέτες εντοπίζουν θετικές συσχετίσεις μεταξύ συγκεκριμένων πρακτικών ESG και της κερδοφορίας (Shakil M. κ.α., 2019) άλλες υποδεικνύουν αντίθετες σχέσεις (Batae O.M. κ.α., 2020), υπογραμμίζοντας την ανάγκη για αναλύσεις που λαμβάνουν υπόψη το πλαίσιο.

Το αυξανόμενο ενδιαφέρον από τους επενδυτές, τους ρυθμιστικούς φορείς και τους εμπλεκόμενους φορείς για τις δεσμεύσεις ESG των τραπεζών υπογραμμίζει τη σημασία αυτών των παραγόντων. Οι επενδυτές δεν αναζητούν μόνο χρηματικά κέρδη, αλλά κινούνται από ηθικές και βιώσιμες σκέψεις. Αυτή η τάση συμπίπτει με την ευρύτερη κοινωνική μετάβαση προς την υπεύθυνη επένδυση και τις βιώσιμες επιχειρηματικές πρακτικές.

Οι τράπεζες πρέπει να αναγνωρίσουν ότι οι πρακτικές ESG δεν αποτελούν απλώς ζήτημα εταιρικής κοινωνικής ευθύνης αλλά έχουν άμεση επίδραση στη χρηματοπιστωτική απόδοση και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα. Τα ευρήματα υπογραμμίζουν την ανάγκη για τη στρατηγική ενσωμάτωση των παραγόντων ESG στις επιχειρηματικές δραστηριότητες και τη διαδικασία λήψης αποφάσεων.

Η ανάγκη λοιπόν για πληροφορία και το αυξανόμενο ενδιαφέρον στην ΕΚΕ έχουν προσελκύσει πολλούς οργανισμούς οι οποίοι προκειμένου να δώσουν μία σωστή εικόνα αναλογικά με την απόδοση των επιχειρήσεων στους παράγοντες ΕΚΕ προσπαθούν α δημιουργήσουν πρότυπα αναφοράς. Με αυτόν τον τρόπο επιδιώκεται η σωστή ενημέρωση των ομάδων ενδιαφέροντος και γίνεται αξιολόγηση της απόδοσης των επιχειρήσεων.

Υπάρχουν πολλοί οργανισμοί που παρέχουν βαθμολογίες και πληροφορίες αναφορικά με τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων στους τομείς της ΕΚΕ και της βιωσιμότητας.

Πιο ευρέως γνωστό είναι το GRI. Τα πρότυπα GRI επιτρέπουν σε κάθε οργανισμό - μεγάλο ή μικρό, ιδιωτικό ή δημόσιο - να κατανοεί και να αναφέρει τις επιπτώσεις του στην οικονομία, το περιβάλλον και τους ανθρώπους με συγκρίσιμο και αξιόπιστο τρόπο. Εκτός από τις εταιρείες, τα πρότυπα έχουν μεγάλη σημασία για πολλά ενδιαφερόμενα μέρη - συμπεριλαμβανομένων των επενδυτών, των φορέων χάραξης πολιτικής, των κεφαλαιαγορών και των πολιτών. Τα πρότυπα GRI αποτελούν ένα σύστημα διασυνδεδεμένων προτύπων. Επιτρέπουν οργανισμούς να αναφέρουν δημοσίως τα επιπτώσεις των δραστηριοτήτων τους σε ένα δομημένο τρόπο που είναι διαφανής για τα ενδιαφερόμενα μέρη.

Οποιοσδήποτε οργανισμός, μεγάλος ή μικρός, δημόσιος ή ιδιωτικός, από οποιονδήποτε τομέα ή τόπο, μπορεί να χρησιμοποιήσει τα Πρότυπα GRI. Τα ενδιαφερόμενα μέρη και άλλοι χρήστες πληροφοριών χρησιμοποιούν τα Πρότυπα GRI για να αναφέρουν τις επιπτώσεις του οργανισμού με αξιόπιστο τρόπο, ο οποίος είναι συγκρίσιμος διαχρονικά και σε σχέση με άλλους οργανισμούς. Ακόμη συνεισφέρουν τα ενδιαφερόμενα μέρη και άλλους χρήστες πληροφοριών να κατανοήσουν τι αναμένεται από έναν οργανισμό για την υποβολή εκθέσεων και τη χρήση των πληροφοριών που δημοσιεύονται από τους οργανισμούς με διάφορους τρόπους.

Περιβαλλοντικοί, κοινωνικοί ή παράγοντες διακυβέρνησης μπορούν να επηρεάσουν την ικανότητα και την προθυμία των επιχειρήσεων που δημοσιεύουν τις πολιτικές ΕΚΕ για να ανταποκριθούν στις χρηματοοικονομικές δεσμεύσεις. Η S&P Global Ratings ενσωματώνει αυτές τις εκτιμήσεις στη μεθοδολογία και την ανάλυση των αξιολογήσεών της, γεγονός που επιτρέπει στους αναλυτές να συνυπολογίζουν τις βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες επιπτώσεις -τόσο τις ποιοτικές όσο και τις οικονομικές- στις εκτιμήσεις τους σε διάφορα σημεία της πιστωτικής τους ανάλυσης. Ο λόγος που δεν επιλέχθηκε το συγκεκριμένο μοντέλο είναι γιατί δεν είναι διαδομένο σε μεγάλο αριθμό τραπεζών.

Η σειρά δεικτών FTSE4Good έχει σχεδιαστεί για να μετρά τις επιδόσεις των εταιρειών που επιδεικνύουν συγκεκριμένες περιβαλλοντικές, κοινωνικές και διοικητικές πρακτικές (ESG).

Η διαφανής διαχείριση και τα σαφώς καθορισμένα κριτήρια ESG καθιστούν τους δείκτες FTSE4Good κατάλληλα εργαλεία που μπορούν να χρησιμοποιηθούν από ένα ευρύ φάσμα συμμετεχόντων στην αγορά κατά τη δημιουργία ή την αξιολόγηση βιώσιμων επενδυτικών προϊόντων. Οι δείκτες FTSE4Good μπορούν να χρησιμοποιηθούν με τέσσερις κύριους τρόπους:

Σε χρηματοοικονομικά προϊόντα λειτουργούν ως εργαλεία για τη δημιουργία επενδύσεων που παρακολουθούν δείκτες, χρηματοπιστωτικών μέσων ή προϊόντων αμοιβαίων κεφαλαίων που επικεντρώνονται στις βιώσιμες επενδύσεις. Ερευνητικά, για τον εντοπισμό εταιρειών με συγκεκριμένες περιβαλλοντικές και κοινωνικές πρακτικές. Ταυτόχρονα αξιοποιούνται ως ένα διαφανές και εξελισσόμενο παγκόσμιο πρότυπο ESG με βάση το οποίο οι εταιρείες μπορούν να αξιολογούν την πρόοδο και τα επιτεύγματά τους. Συνεισφέρουν παράλληλα ως δείκτης αναφοράς για την παρακολούθηση των επιδόσεων των χαρτοφυλακίων βιώσιμων επενδύσεων με στόχο την συγκριτική αξιολόγηση τους. Το θέμα με το συγκεκριμένο πρότυπο είναι δεν διέθετε ιστορικά στοιχεία.

Η έξυπνη βαθμολογία ESG Risk Smart Score της Sustainalytics παρέχει αξιολόγηση για περισσότερες από 30.000 εταιρείες. Βασισμένο στην Τεχνητή Νοημοσύνη (AI), το ESG Risk Smart Score επιτρέπει την ενσωμάτωση της αξιολόγησης της έκθεσης σε κινδύνους ESG. Οι επενδυτές μπορούν να χρησιμοποιήσουν αυτή την πολύτιμη λύση ως παράγοντα για να υποστηρίξουν τη διαδικασία λήψης αποφάσεων αναφορικά με την ΕΚΕ. Το πρόβλημα με τα Sustainalytics είναι πως δεν παρέχουν ιστορικά στοιχεία με αποτέλεσμα να μην μας δίνουν επαρκής πληροφορίες ώστε να επιτευχθεί σύγκριση σε βάθος χρόνου και να μας δίνει μεγαλύτερο δείγμα.

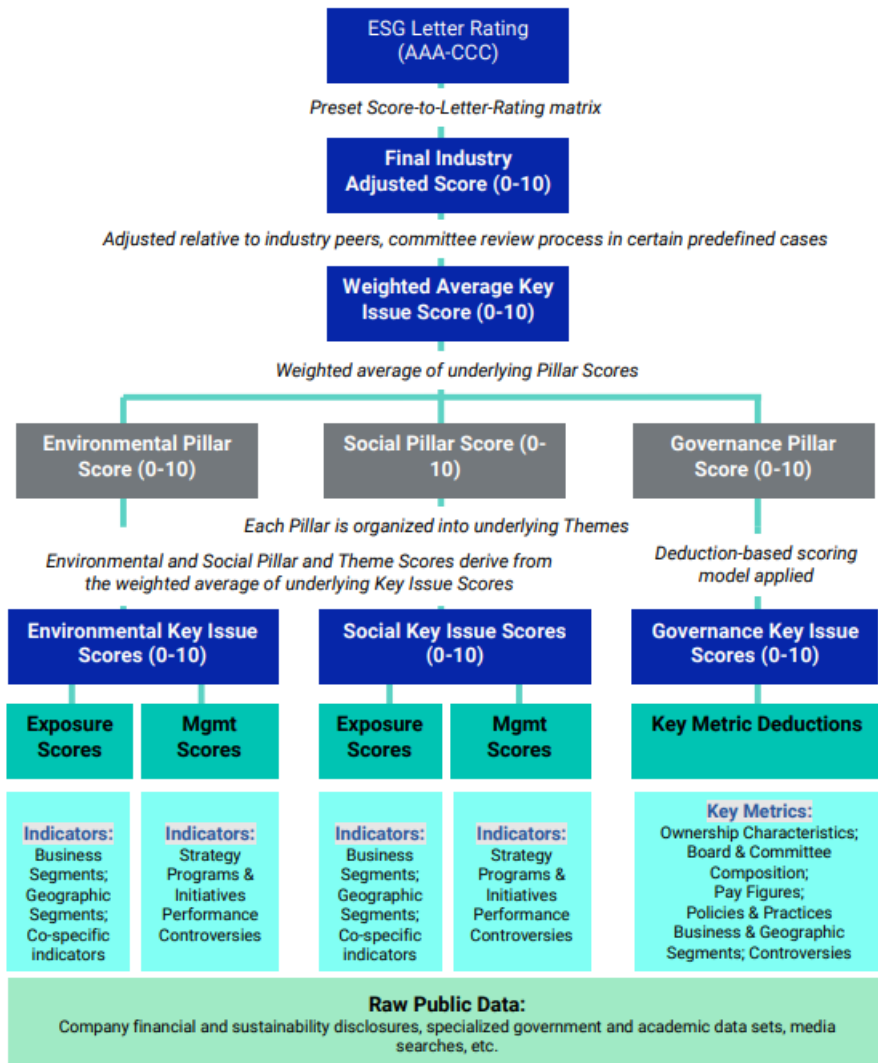
Τώρα αξιολογώντας διάφορους τρόπους μέτρησης και αξιολόγησης ΕΚΕ φτάσαμε σε συμπέρασμα πως αναφορικά με την έρευνα που διεκπεραιώνουμε είναι προτιμητέο να χρησιμοποιήσουμε το MSCI ESG Ratings.

Οι αξιολογήσεις MSCI ESG στοχεύουν στη μέτρηση της διαχείρισης των κινδύνων και ευκαιριών ESG που σχετίζονται οικονομικά με μια εταιρεία. Χρησιμοποιούμε μια μεθοδολογία βασισμένη σε κανόνες για να εντοπίσουμε τους ηγέτες και τους υστερούντες του κλάδου ανάλογα με την έκθεσή τους σε κινδύνους ESG και το πόσο καλά

διαχειρίζονται αυτούς τους κινδύνους σε σχέση με τους ομολόγους τους. Οι αξιολογήσεις μας για την ESG κυμαίνονται από ηγέτης (AAA, AA), μέσος όρος (A, BBB, BB) έως ουραγός (B, CCC). Αξιολογούμε επίσης μετοχικούς τίτλους και τίτλους σταθερού εισοδήματος, δάνεια, αμοιβαία κεφάλαια, ETF και χώρες.

Οι λόγοι είναι απλοί που καταλήξαμε στο παραπάνω είναι η εξής. Παρέχει διαγράμματα και εκτενείς πληροφορίες σε συνδυασμό με τα ESG REPORTS των τραπεζών αναλύοντας κάθε τομέα της ΕΚΕ πληροφορώντας με εκτενείς λεπτομέρειες. Διαθέτει ιστορικά στοιχεία με κάθε έτος. Όπως και τις αξιολογήσεις των οργανισμών και λεπτομερείς αιτιολογήσεις για τις βαθμολογίες αυτές. Λαμβάνει υπόψιν και τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις και αντίστοιχα τους κλάδους και τους υποκλάδους που ανήκουν οι επιχειρήσεις αυτές. Είναι διαδεδομένο σε αρκετές τράπεζες που έχουν παρόμοια οικονομία με της Ελλάδας. Η βαθμολογία που λαμβάνει ο κάθε οργανισμός έχει άμεση σχέση τόσο σε γεωγραφικό επίπεδο όσο και στις παρόμοιες αγορές που βρίσκονται οι οργανισμοί.

2.1 Επισκόπηση της μεθοδολογίας MSCI ESG Ratings



Οι αξιολογήσεις MSCI ESG στοχεύουν στη μέτρηση της βιωσιμότητας μιας εταιρείας σε μακροπρόθεσμο επίπεδο, σε συνάρτηση με τους οικονομικά σημαντικούς κινδύνους ESG και ευκαιρίες. Η βαθμολογία που δίνεται στην αξιολόγηση σε μία επιχείρηση αναφορικά με την απόδοση πολιτικών που διεκπεραιώνει αναφορικά με την ΕΚΕ αποσκοπεί να απαντήσει σε κάποια ερωτήματα. Αρχικά αν οι αρνητικές εξωτερικές επιδράσεις που δημιουργούν οι εταιρείες ενός κλάδου υπάρχει περίπτωση να μετατραπούν σε απρόβλεπτο κόστος για τις εταιρείες μεσοπρόθεσμα έως μακροπρόθεσμα. Δευτερευόντως ερευνά, ποια ζητήματα ESG που επηρεάζουν έναν κλάδο μπορεί να μετατραπούν σε ευκαιρίες για τις εταιρείες μεσομακροπρόθεσμα.

Πιο συγκεκριμένα, το μοντέλο MSCI ESG Ratings επιδιώκει να απαντήσει σε τέσσερα βασικά ερωτήματα σχετικά με τις εταιρείες που αξιολογεί ώστε να καταλήξει σε κάποια βαθμολογία. Αρχικά να εντοπίσουν τους σημαντικότερους κινδύνους και ευκαιρίες αναφορικά με την ESG που αντιμετωπίζει μια εταιρεία και ο κλάδος της, τον βαθμό έκθεσης που είναι η εταιρεία σε αυτούς τους βασικούς κινδύνους ή/και ευκαιρίες όπως και την αποδοτικότητα της στους διάφορους βασικούς κινδύνους ή/και ευκαιρίες. Τέλος ερευνάται η συνολική εικόνα μιας εταιρείας και πώς συγκρίνεται με τις παγκόσμιους ομολόγους της στον κλάδο

Η λογική της βαθμολογίας της MSCI όπως έχουμε αναφέρει βασίζεται στην λογική έκθεσης κινδύνου και την αποδοτικότητα στις ευκαιρίες που σχετίζονται με την EKE. Οι εταιρείες του ίδιου κλάδου αντιμετωπίζουν γενικά τους ίδιους μεγάλους κινδύνους και ευκαιρίες, αν και η ατομική έκθεση μπορεί να διαφέρει.

2.1.1 Τρόπος αξιολόγησης κινδύνων

Το μοντέλο MSCI ESG Ratings εστιάζει μόνο σε θέματα που έχουν καθοριστεί ως ουσιώδη για κάθε κλάδο. Ένας κίνδυνος είναι ουσιώδης για έναν κλάδο όταν είναι πιθανό ότι οι εταιρείες ενός συγκεκριμένου κλάδου θα επιβαρυνθούν με σημαντικό κόστος σε σχέση με αυτόν (για παράδειγμα: απαγόρευση μιας βασικής χημικής εισροής, με αποτέλεσμα να απαιτείται αναδιαμόρφωση). Μια ευκαιρία είναι ουσιώδης για έναν κλάδο όταν είναι πιθανό ότι οι εταιρείες ενός συγκεκριμένου κλάδου θα μπορούσαν να την εκμεταλλευτούν με σκοπό το κέρδος (για παράδειγμα: ευκαιρίες στην καθαρή τεχνολογία για τον κλάδο των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας). Οι εταιρείες με ασυνήθιστα επιχειρηματικά μοντέλα για τον κλάδο τους ενδέχεται να αντιμετωπίζουν λιγότερους ή πρόσθετους βασικούς κινδύνους και ευκαιρίες.

Για να προκύψει η τελική βαθμολογία ESG, υπολογίζεται ο σταθμισμένος μέσος όρος των επιμέρους βαθμολογιών των περιβαλλοντικών και κοινωνικών βασικών ζητημάτων και της βαθμολογίας του πυλώνα διακυβέρνησης και στη συνέχεια κανονικοποιείται σε σχέση με τους ομότιμους κλάδους της αξιολόγησης ESG. Μετά λαμβάνεται υπόψη η τελική προσαρμοσμένη βαθμολογία κάθε εταιρείας αντιστοιχεί σε μία αξιολόγηση μεταξύ της καλύτερης (AAA) και της χειρότερης (CCC). Αυτές οι αξιολογήσεις δεν είναι απόλυτες αλλά

προορίζονται ρητά να ερμηνευθούν σε σχέση με τους ομοειδείς του κλάδου μιας εταιρείας.

Για να καταλήξουμε λοιπόν σε μία βαθμολογία ακολουθείται η εξής διαδικασία. Κάθε περιβαλλοντικό, κοινωνικό και διακυβερνητικό βασικό θέμα περιλαμβάνει συνήθως το 5% έως 30% της συνολικής αξιολόγησης ESG. Οι συντελεστές στάθμισης λαμβάνουν υπόψη τη συμβολή του κλάδου, σε σχέση με τους άλλους κλάδους, τόσο στον αρνητικό όσο και στον θετικό αντίκτυπο στο περιβάλλον, στην κοινωνία και την διακυβέρνηση, και το χρονοδιάγραμμα εντός του οποίου αναμένουμε να υλοποιηθεί ο κίνδυνος ή η ευκαιρία για εταιρείες του κλάδου, όπως απεικονίζεται εννοιολογικά παρακάτω.

Το μοντέλο MSCI ESG Ratings μετρά την έκθεση στον κίνδυνο και τη διαχείριση του. Για να λάβει καλή βαθμολογία σε ένα βασικό ζήτημα, η διαχείριση πρέπει να είναι ανάλογη με το επίπεδο της έκθεσης: μια εταιρεία με υψηλή έκθεση πρέπει επίσης να έχει πολύ ισχυρή διαχείριση, ενώ μια εταιρεία με περιορισμένη έκθεση μπορεί να έχει μια πιο μέτρια προσέγγιση. Αντίθετα, μια εταιρεία με υψηλή έκθεση και κακή διαχείριση θα βαθμολογηθεί χειρότερα από μια εταιρεία με τις ίδιες πρακτικές διαχείρισης αλλά χαμηλότερη έκθεση σε στον κίνδυνο.

Ενώ τα βασικά ζητήματα προσδιορίζονται με ποσοτική εξέταση κάθε κλάδου στο σύνολό του, η έκθεση των μεμονωμένων εταιρειών σε κάθε ζήτημα ποικίλλει. Οι αξιολογήσεις MSCI ESG προσδιορίζουν την έκθεση κάθε εταιρείας σε βασικούς κινδύνους ESG με βάση μια λεπτομερή ανάλυση της δραστηριότητάς της: τα βασικά προϊόντα ή τους επιχειρηματικούς τομείς, τις τοποθεσίες των δραστηριοτήτων της και άλλα σχετικά μέτρα, όπως η εξωτερική παραγωγή ή η εξάρτηση από κρατικές συμβάσεις. Η έκθεση σε κινδύνους βαθμολογείται σε κλίμακα 0-10, με το 0 να μην αντιπροσωπεύει καμία έκθεση και το 10 να αντιπροσωπεύει πολύ υψηλή έκθεση. Στη συνέχεια, η αξιολόγηση εξετάζει τον βαθμό στον οποίο μια εταιρεία έχει αναπτύξει στρατηγικές και έχει επιδείξει ισχυρό ιστορικό επιδόσεων στη διαχείριση του συγκεκριμένου επιπέδου κινδύνων ή ευκαιριών της. Η διαχείριση βαθμολογείται σε κλίμακα 0-10, όπου το 0 αντιπροσωπεύει καμία ένδειξη προσπάθειών διαχείρισης και το 10 αντιπροσωπεύει πολύ ισχυρή διαχείριση.

Η βαθμολογία έκθεσης σε κινδύνους και η βαθμολογία διαχείρισης κινδύνων συνδυάζονται έτσι ώστε ένα υψηλότερο επίπεδο έκθεσης να απαιτεί υψηλότερο επίπεδο

αποδεδειγμένης ικανότητας διαχείρισης προκειμένου να επιτευχθεί η ίδια συνολική βαθμολογία για το βασικό θέμα. Οι βαθμολογίες των βασικών ζητημάτων είναι επίσης σε κλίμακα 0-10, όπου 0 είναι πολύ κακή και 10 είναι πολύ καλή.

2.1.2 Τρόπος αξιολόγησης ευκαιριών.

Η αξιολόγηση των ευκαιριών λειτουργεί παρόμοια με τους κινδύνους, αλλά το μοντέλο συνδυασμού έκθεσης και διαχείρισης διαφέρει. Η έκθεση υποδηλώνει τη σημασία της ευκαιρίας για μία συγκεκριμένη εταιρεία με βάση τις τρέχουσες επιχειρηματικές και γεωγραφικές δραστηριότητές της. Η διαχείριση δείχνει την ικανότητα της εταιρείας να εκμεταλλευτεί την ευκαιρία. Όταν η έκθεση είναι περιορισμένη, η βαθμολογία του βασικού ζητήματος περιορίζεται προς το μέσο του εύρους 0-10, ενώ η υψηλή έκθεση επιτρέπει τόσο υψηλότερες όσο και χαμηλότερες βαθμολογίες.

Για κάθε εταιρεία υπολογίζεται ένας σταθμισμένος μέσος όρος της βαθμολογίας των βασικών ζητημάτων με βάση τις βασικές βαθμολογίες και τα βάρη των πυλώνων. Η βαθμολογία του περιβαλλοντικού, κοινωνικού πυλώνα προκύπτει από τον σταθμισμένο μέσο όρο των βασικών βαθμολογιών των βασικών ζητημάτων. Η βαθμολογία του πυλώνα διακυβέρνησης υπολογίζεται με βάση μια προσέγγιση που βασίζεται στην αφαίρεση. Κάθε εταιρεία λαμβάνει μια βαθμολογία προσαρμοσμένη στον κλάδο, η οποία ορίζεται από τον σταθμισμένο μέσο όρο της βαθμολογίας του περιβαλλοντικού και κοινωνικού πυλώνα και της βαθμολογίας του πυλώνα διακυβέρνησης και κανονικοποιείται με βάση τα εύρη βαθμολογίας που καθορίζονται από τις τιμές αναφοράς στο σύνολο των ομότιμων εταιρειών. Τα ακόλουθα κριτήρια ισχύουν για τον καθορισμό των ανώτερων και κατώτερων τιμών αναφοράς του κλάδου. Η ανώτερη τιμή αναφοράς ("μέγιστη βαθμολογία κλάδου") εμπίπτει μεταξύ του 95ου και του 100ου εκατοστημορίου των μοντελοποιημένων σταθμισμένων μέσων βαθμολογιών βασικών ζητημάτων (WAKIS) εντός ενός κλάδου αξιολόγησης ESG. Η κατώτερη τιμή αναφοράς ("ελάχιστη βαθμολογία κλάδου") εμπίπτει μεταξύ του 1ου και του 5ου εκατοστημορίου των μοντελοποιημένων σταθμισμένων μέσων βαθμολογιών βασικών ζητημάτων (WAKIS) εντός ενός κλάδου αξιολόγησης ESG.

Τα εκατοστημόρια υπολογίστηκαν με βάση το πλήρες σύμπαν των εταιρειών με αξιολογήσεις ESG (~9.800 εταιρείες). Η βαθμολογία προσαρμοσμένη στον κλάδο

αντιστοιχεί σε μια αξιολόγηση μεταξύ της καλύτερης (AAA) και της χειρότερης (CCC).

Letter Rating	Leader/Laggard	Final Industry-Adjusted Company Score
AAA	Leader	8.571* - 10.0
AA	Leader	7.143 – 8.571
A	Average	5.714 – 7.143
BBB	Average	4.286 – 5.714
BB	Average	2.857 – 4.286
B	Laggard	1.429 – 2.857
CCC	Laggard	0.0 – 1.429

2.2 Ανάλυση της διαδικασίας αξιολόγησης των παραγόντων περιβαλλοντικής, κοινωνικής και διακυβέρνησης (ESG)

Πηγές δεδομένων

Για να αξιολογήσουμε την έκθεση των εταιρειών σε κινδύνους και ευκαιρίες ESG και τη διαχείρισή τους, συλλέγουμε δεδομένα από τις ακόλουθες πηγές. Μακροοικονομικά δεδομένα σε τμηματικό ή γεωγραφικό επίπεδο από ακαδημαϊκά, κυβερνητικά, μη κυβερνητικά σύνολα δεδομένων (π.χ. Transparency International, US EPA, Παγκόσμια Τράπεζα)- Δημοσιοποιήσεις εταιρειών (10-K, έκθεση βιωσιμότητας, έκθεση πληρεξουσίων, αποτελέσματα Ετήσιων Γενικών Συνελεύσεων κ.λπ.)- Κυβερνητικές βάσεις δεδομένων, 3.400+ μέσα μαζικής ενημέρωσης, μη κυβερνητικές οργανώσεις, άλλες πηγές ενδιαφερομένων που αφορούν συγκεκριμένες εταιρείες.

Ανασκόπηση ποιότητας

Σε κάθε στάδιο της ανάλυσης πραγματοποιούνται επίσημες διαδικασίες διεξοδικής εξέτασης της ποιότητας, συμπεριλαμβανομένων αυτοματοποιημένων και ποιοτικών ελέγχων των δεδομένων και της δημοσίευσης των αξιολογήσεων, της εποπτείας των αξιολογήσεων και των εκθέσεων από τον κλάδο και την αγορά και της έγκρισης από την Επιτροπή Μεθοδολογίας ESG Ratings τυχόν εξαιρέσεων, παρακάμψεων των αξιολογήσεων ή σημαντικών (2+) αλλαγών στις αξιολογήσεις.

Ετήσια διαβούλευση

Η MSCI ESG Research διεξάγει συνήθως ετήσια επανεξέταση των βασικών ζητημάτων που ανατίθενται σε κάθε κλάδο καθώς και των βαρών τους. Η διαδικασία αυτή μπορεί επίσης να εντοπίσει αναδυόμενα ζητήματα και εκείνα που έχουν καταστεί λιγότερο σημαντικά. Στο πλαίσιο αυτής της διαδικασίας, η MSCI ESG Research διαβουλεύεται με τους πελάτες σχετικά με τις προτεινόμενες αλλαγές κάθε κλάδου, καθώς και για τυχόν προτεινόμενα νέα βασικά θέματα.

3. Μεθοδολογία έρευνας

Αυτή η διατριβή θα χρησιμοποιήσει δευτερογενή δεδομένα που συλλέγονται από το Yahoo Finance , οι βαθμολογίες από τον οργανισμό MSCI προέκυψαν από το αντίστοιχο εργαλείο του ίδιου του οργανισμού από την επίσημη ιστοσελίδα του . Με αυτόν τον τρόπο συλλογής δεδομένων, εξασφαλίζεται ότι τα δεδομένα παρουσιάζονται σε τυποποιημένη μορφή και ταυτόχρονα δεν είναι εσφαλμένα, όπως θα μπορούσε να συμβεί αν συλλέγονταν μέσω των οικονομικών και βιωσιμότητας αναφορών κάθε εταιρείας.

Η αρχική έρευνα είχε ως στόχο να εστιάσει κυρίως στις ελληνικές τράπεζες κατά την περίοδο από το 2019 έως το 2022. Ωστόσο, λόγω του περιορισμένου αριθμού δειγμάτων που θα ήταν διαθέσιμα, αποφασίστηκε να διευρυνθεί η έρευνά στην ευρύτερη ευρωπαϊκή περιοχή, αναζητώντας τράπεζες που εμπίπτουν στον οργανισμό MSCI εντός της Ευρώπης. Αργότερα, προστέθηκαν επίσης τα μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα του Ισραήλ, κάνοντας τον συνολικό αριθμό των τραπεζών που ερευνήθηκε 16. Οι λόγοι που επιλέχθηκαν οι τράπεζες του Ισραήλ είναι αρχικά πως ταιριάζει εξαιρετικά με την Ευρωπαϊκή Ένωση, με ουσιαστικά κάθε σημαντικό οικονομικό δείκτη (κατά κεφαλήν ΑΕΠ, δημόσιο έλλειμμα, επίπεδο δημόσιου χρέους, πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών, επίπεδο πληθωρισμού κ.λπ ενώ ταυτόχρονα όπως οι περισσότερες ανεπτυγμένες οικονομίες της Ευρώπης είναι μέλος του ΟΟΣΑ. (Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης).

Κατά τη διάρκεια της έρευνας, εξετάστηκε η χρονική περίοδος από το 2019 έως το 2022, περιλαμβάνοντας έτσι μια διάρκεια 4 ετών. Επιπλέον, για τη μέτρηση της οικονομικής απόδοσης, χρησιμοποιήθηκαν διάφοροι χρηματοοικονομικοί δείκτες, όπως το ROA (Return on Assets), το ROE (Return on Equity), το ROIC (Return on Invested Capital), καθώς και τα καθαρά κέρδη.

Παρακάτω παρουσιάζουμε τους τύπους

$$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$$

$$\text{ROE} = \text{Net Income} / \text{Shareholders' Equity}$$

$$\text{ROIC} = (\text{Net Operating Profit After Tax}) / (\text{Invested Capital})$$

3.1 One-way Ανονα με σκοπό την επίδραση της βαθμολογίας MSCI στους δείκτες απόδοσης και το Market Value.

Στη συνέχεια λαμβάνοντας υπόψιν τις βαθμολογίες του MSCI και τα καθαρά κέρδη των τράπεζων θα εφαρμόσουμε one-way ANOVA, προσεγγίζοντας τη μεθοδολογία των (Shakil, M. H., Mahmood, N., Tasnia, M., & Munim, Z. H. (2019) στα δεδομένα που παρουσιάζονται στο παράρτημα της εργασίας.

3.1.1 Περιγραφή δεδομένων

Στο πρώτο μέρος της στατιστικής ανάλυσης έγινε η περιγραφή των δεδομένων. Η περιγραφή αυτή έγινε με την βοήθεια των μέτρων θέσης και διασποράς των εξεταζόμενων μεταβλητών. Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στον πίνακα 1 και έδειξαν υψηλή μεταβλητότητα σε όλες τις μεταβλητές εκτός του δείκτη ESG. Σε όλες αυτές τις μεταβλητές ο δείκτης μεταβλητότητας (Coefficient of Variation ή CV) ήταν μεγαλύτερος τη μονάδας ενώ στην τιμή της μετοχής ήταν ίσος με 3,24 και ακόμη υψηλότερος ήταν στην ROIC.

Η μέση τιμή της μεταβλητής ενδιαφέροντος δηλαδή της βαθμολογίας ESG, ήταν ίση με 6,41 (TA = 1,81). Οι τιμές αυτής της μεταβλητής μεταβαλλόταν μεταξύ των τιμών 2,10 και 9,25.

Πίνακας 1. Μέτρα θέσης και διασποράς των εξεταζόμενων μεταβλητών (N = 64)

	ΜΤ	ΤΑ	Ελ. Τιμή	Μεγ. Τιμή	CV
Σύνολο ενεργητικού	383669225,18	431302777,350	52394445,00	1648926050,00	1,12
Μετοχικό κεφάλαιο	22968132,60	24096843,318	4008250,00	95067450,00	1,05
Επενδυμένο Κεφάλαιο	92821076,01	98754509,889	6029000,00	350970850,00	1,06
Αριθμός μετοχών	2505942,75	3830236,418	26431,00	17331840,00	1,53
Τιμή μετοχής	190,48	537,806	0,52	2980,00	2,82
ROA	0,004	0,009	-0,04	0,02	2,26
ROE	0,06	0,122	-0,52	0,20	2,05
ROIC	0,02	0,081	-0,39	0,14	3,62
Αγοραία αξία	119259978,72	245291582,341	15872,40	1153222335,00	2,06
Καθαρά έσοδα	1188118,25	2468850,428	-8297541,00	9086522,00	2,08
Βαθμολογία ESG	6,41	1,81	2,10	9,25	0,28

3.1.2 Εξέταση συσχετίσεων

Στην συνέχεια πραγματοποιήθηκε εξέταση συσχετίσεων όλων των μεταβλητών. Η εξέταση αυτή έγινε με την βοήθεια του συντελεστή συσχέτισης του Pearson και τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στον πίνακα 2. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, η μεταβλητή ενδιαφέροντος ESG παρουσίασε σημαντική συσχέτιση με την ROE ($r = 0.290$) και με τα καθαρά έσοδα ($r = 0.319$). Οι σχέσεις αυτές, αν και αδύναμες, έδειξαν την θετική επίδραση της μεταβλητής ESG στην κερδοφορία των εξεταζόμενων επιχειρήσεων. Όμως και οι μη στατιστικά σημαντικές σχέσεις της ESG με τις υπόλοιπες μεταβλητές κερδοφορίας ήταν στατιστικά σημαντικές. Πιο συγκεκριμένα η ESG συσχετιζόταν αδύναμα και θετικά με την ROA ($r = 0.224$) και με την ROIC ($r = 0.107$), όμως οι σχέσεις αυτές δεν ήταν στατιστικά σημαντικές.

Οι σχέσεις της ESG με τις υπόλοιπες εξεταζόμενες μεταβλητές δεν ήταν στατιστικά σημαντικές και σχεδόν μηδενικές.

Πίνακας 2. Συσχετίσεις μεταξύ των εξεταζόμενων μεταβλητών

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
Σύνολο ενεργητικού (1)	1										
Μετοχικό κεφάλαιο (2)	,982**	1									
Επενδυμένο Κεφάλαιο (3)	,926**	,902**	1								
Αριθμός μετοχών (4)	,694**	,689**	,673**	1							
Τιμή μετοχής (5)	-0,229	-0,075	-,277*	-0,176	1						
ROA (6)	-0,099	-0,075	-0,065	-0,103	0,136	1					
ROE (7)	-0,074	-0,059	-0,019	-0,082	0,190	,979**	1				
ROIC (8)	-0,096	-0,081	-0,112	-0,098	0,149	,966**	,940**	1			
Αγοραία αξία (9)	-0,234	-0,239*	-,309*	-0,122	,694**	0,171	0,210	0,235	1		
Καθαρά έσοδα (10)	,291*	,338**	,350**	,260*	-0,057	,443**	,517**	,336**	-0,033	1	
Βαθμολογία ESG (11)	-0,053	-0,025	-0,023	0,001	0,019	0,224	0,290*	0,107	0,054	0,319**	1

* $p < .05$

3.1.3 Κατασκευή μοντέλου ANOVA

Στο τελευταίο μέρος της ανάλυσης των δεδομένων πραγματοποιήθηκε μια σειρά μοντέλων one – way ANOVA. Στα μοντέλα αυτά η εξαρτημένη μεταβλητή ήταν μια από τις ROE, ROA, ROIC και το Market value και ανεξάρτητη η βαθμολογία ESG που έχει λάβει από το MSCI η τράπεζα. Σκοπός της εξέτασης αυτών των μοντέλων ήταν η διερεύνηση του επίδρασης της βαθμολογίας ESG της τράπεζας σε αυτές τις μεταβλητές. Χωρίσαμε τις τράπεζες σε δύο ομάδες ανάλογα με την βαθμολογία τους. Η ομάδα που περιέχει τις τράπεζες με βαθμολογίες ESG κάτω από 6,41 και οι τράπεζες που έχουν βαθμολογηθεί με πάνω από το 6,41. Η πρώτη ομάδα είχε πλήθος ίσο με 41 ενώ η δεύτερη 23. Το συνολικό πλήθος διαμορφώθηκε στις 64 παρατηρήσεις

3.1.3.1 Επίδραση της βαθμολογίας ESG από την MSCI στους χρηματοοικονομικούς δείκτες

Στο πρώτο μέρος της ανάλυσης της διασποράς εξετάστηκε η επίδραση της βαθμολογίας ESG της κάθε τράπεζας στις ROE, ROA, ROIC, το Market Value. Η εξέταση των ερευνητικών υποθέσεων στη συγκεκριμένη περίπτωση ήταν

$$H_0: \mu_1 = \mu_2 = \dots \mu_{16} \text{ (19)}$$

$$H_1 : \text{Τουλάχιστον ένα } \mu_i \text{ διαφορετικό (20)}$$

Όπου μ_i συμβολίζει την μέση τιμή της εξαρτημένης μεταβλητής ανά εξεταζόμενη τράπεζα.

Πίνακας 3. Εξέταση επίδρασης βαθμολογίας ESG στους δείκτες ρευστότητάς και το Market value

	Source of Variation	Sum of Squares	df	Mean Square	F	p-value	Is Ho rejected ?
Market Value	Between Groups	1,22E+16	1	1,2212E+17	4,49559671	0,03799091	yes
	Within Groups	1,68E+18	62	2,7164E+16			
	Total	1,81E+18	63				
ROA	Between Groups	2,7655E-05	1	2,77E-05	8,29834032	0,005868498	yes
	Within Groups	0,0057472	62	9,2697E-05			
	Total	0,00577485	63				
ROE	Between Groups	0,01828845	1	0,01828845	4,19937961	0,027768189	yes
	Within Groups	0,94539204	62	0,01524826			
	Total	0,96368049	63				
ROIC	Between Groups	0,0015722	1	0,0015722	7,23300254	0,00310064	yes
	Within Groups	0,41834881	62	0,00674756			
	Total	0,41992101	63				
Fcrit=3,99 , α=0,005							

3.1.3.2 Αποτελέσματα one-way ανοη για τους αριθμοδείκτες

Θα εξετάσουμε όλους τους αριθμοδείκτες ξεκινώντας με τον ROA. Από το one-way ανοη έχουμε δύο υποθέσεις αναφορικά με το **ROA**

H₀: Δεν υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο **ROA** μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG.

H₁: Υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο **ROA** μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG.

Από το Πίνακα 3 εξάγουμε το εξής συμπέρασμα, το p-value= 0,00586 είναι μικρότερο από το 0,05 (το συνήθως χρησιμοποιούμενο επίπεδο α), οπότε υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο "ROA" μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG με βάση τα παρεχόμενα δεδομένα. Οπότε απορρίπτουμε την μηδενική υπόθεση.

Από το Πίνακα 3 εξάγουμε το εξής συμπέρασμα, το $p\text{-value} = 0,037$ είναι μικρότερο από το 0,05 (το συνήθως χρησιμοποιούμενο επίπεδο α), οπότε υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο **ROA** μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG με βάση τα παρεχόμενα δεδομένα. Έτσι θα πρέπει να συγκρίνουμε την F με την F_{critical} . Η $F_{\text{critical}} = 3,99$ και η $F = 8,29$ οπότε αφού η F είναι μεγαλύτερη από την F_{critical} απορρίπτουμε την H_0 που σημαίνει πως υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των ομάδων με τις διαφορετικές βαθμολογίες ESG.

Συνεπώς συμπεραίνουμε πως η βαθμολογία της ESG έχει στατιστικά σημαντική επίδραση μόνο στον αριθμοδείκτη Market Value.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τον αριθμοδείκτη **ROE**.

Από το one-way anova έχουμε δύο υποθέσεις αναφορικά με το **ROE**

H_0 : Δεν υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο **ROE** μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG.

H_1 : Υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο **ROE** μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG.

Από το Πίνακα 3 εξάγουμε το εξής συμπέρασμα, το $p\text{-value} = 0,0277$ είναι μικρότερο από το 0,05 (το συνήθως χρησιμοποιούμενο επίπεδο α), οπότε υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο "ROE" μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG με βάση τα παρεχόμενα δεδομένα.

Έτσι θα πρέπει να συγκρίνουμε την F με την F_{critical} . Η $F_{\text{critical}} = 3,99$ και η $F = 4,19$ οπότε αφού η F είναι μεγαλύτερη από την F_{critical} απορρίπτουμε την H_0 που σημαίνει πως υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των ομάδων με τις διαφορετικές βαθμολογίες ESG.

Συνεπώς συμπεραίνουμε πως η βαθμολογία της ESG έχει στατιστικά σημαντική επίδραση στον αριθμοδείκτη ROE.

Ακολούθως θα εξετάσουμε τον δείκτη **ROIC**.

Από το one-way anova έχουμε δύο υποθέσεις αναφορικά με το **ROIC**.

H_0 : Δεν υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο ROIC μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG.

H₁: Υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο **ROIC** μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG.

Από το Πίνακα 3 εξάγουμε το εξής συμπέρασμα, το p-value= 0, 0031 είναι μικρότερο από το 0,05 (το συνήθως χρησιμοποιούμενο επίπεδο α), οπότε υπάρχει σημαντική διαφορά στο μέσο "ROIC" μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG με βάση τα παρεχόμενα δεδομένα. Έτσι θα πρέπει να συγκρίνουμε την F με την F_{critical}. Η F_{critical}= 3,99 και η F=7,233 οπότε αφού η F είναι μεγαλύτερη από την F_{critical} απορρίπτουμε την H₀ που σημαίνει πως υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των ομάδων με τις διαφορετικές βαθμολογίες ESG.

Συνεπώς συμπεραίνουμε πως η βαθμολογία της ESG έχει στατιστικά σημαντική επίδραση στον αριθμοδείκτη ROIC.

Τέλος θα εξετάσουμε την επίδραση της βαθμολογίας ESG στο Market Value.

Από το one-way anova έχουμε δύο υποθέσεις αναφορικά για την επίδραση της βαθμολογίας του ESG στο Market Value.

H₀: Δεν υπάρχει σημαντική διαφορά στη μέση **Market value** μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG.

H₁: Υπάρχει σημαντική διαφορά στη μέση **Market value** μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG.

Από το Πίνακα 3 εξάγουμε το εξής συμπέρασμα, το p-value= 0,037 είναι μικρότερο από το 0,05 (το συνήθως χρησιμοποιούμενο επίπεδο α), οπότε υπάρχει σημαντική διαφορά στη μέση **Market value** μεταξύ των ομάδων με χαμηλή και υψηλή αξιολόγηση ESG με βάση τα παρεχόμενα δεδομένα. Έτσι θα πρέπει να συγκρίνουμε την F με την F_{critical}. Η F_{critical}= 3,99 και η F= 4,49 οπότε αφού η F είναι μεγαλύτερη από την F_{critical} απορρίπτουμε την H₀ που σημαίνει πως υπάρχουν σημαντικές διαφορές μεταξύ των ομάδων με τις διαφορετικές βαθμολογίες ESG.

Συνεπώς συμπεραίνουμε πως η βαθμολογία της ESG έχει στατιστικά σημαντική επίδραση μόνο στον αριθμοδείκτη Market Value.

4. Επίλογος - Συμπεράσματα

Η σχέση μεταξύ των περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διακυβερνητικών πρακτικών μιας εταιρείας και της οικονομικής απόδοσής της είναι σύνθετη και μπορεί να εξαρτάται από πολλούς παράγοντες. Η παρούσα διπλωματική διατριβή αποσκοπούσε στη διερεύνηση της επίδρασης της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (ΕΚΕ) στην αποδοτικότητα και την κερδοφορία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Συγκεκριμένα σκοπός ήταν η έρευνα της αξιολόγησης της ΕΚΕ για να την μετατρέψουμε σε ποσοτική μορφή ώστε να βρούμε αν υπάρχει επίδραση στην οικονομική αποτελεσματικότητα των τραπεζών.

Η μεθοδολογία που ακολουθήθηκε ήταν η εξής, εντοπίσαμε το δείγμα μας που ανέρχονταν σε 16 τράπεζες από τις οποίες οι 13 βρίσκονταν εντός Ευρώπης ανεξαρτήτου οικονομίας και οι 3 βρίσκονταν στο Ισραήλ λόγω της ομοιότητας των δύο οικονομιών. Επιπλέον λόγω περεταίρω πληροφοριών περιορίσαμε τα έτη έρευνας από το 2019 έως 2022. Επιλέξαμε τους πιο γνωστούς δείκτες αποδοτικότητας (ROA ,ROE ,ROIC) και το Market Value. Αφού εντοπίσαμε τον οργανισμό (MSCI) που παρείχε τις απαραίτητες προϋποθέσεις ώστε να εξάγουμε βαθμολογία για κάθε έτος αναφορικά με την επίδοση μίας τράπεζας ως προς τις πολιτικές ΕΚΕ υπολογίσαμε τους αριθμοδείκτες με πληροφορίες που εξάχθηκαν από το Yahoo Finance. Οι τρεις δείκτες επιλέχθηκαν όπως είναι κατανοητό για την επιρροή στην απόδοση των τραπεζών και το Market Value για να δούμε την επιρροή στην αξία των τραπεζών. Στόχος της μεθοδολογίας ήταν δηλαδή να συνεισφέρει ώστε να καταλάβουμε αν η μεταβολή στην βαθμολογία της MSCI αναφορικά με τις επιδόσεις μίας τράπεζας στις πολιτικές ΕΚΕ έχει επηρεάσει κατά κάποιο βαθμό την μεταβολή των αριθμοδεικτών αποδοτικότητάς και το Market Value ανά έτος. Αφού συλλέξαμε τα δεδομένα δημιουργήσαμε μοντέλο one-way anova ώστε να δούμε την επιρροή που εξηγήσαμε παραπάνω.

Η έρευνα μας βοήθησε λοιπόν να καταλήξουμε σε κάποια αποτελέσματα τα οποία θα παρουσιάσουμε παρακάτω. Το μαθηματικό μοντέλο του one-way anova μας βοήθησε να συνειδητοποιήσουμε αν τελικά η μεταβολή στην βαθμολογία της MSCI επηρέασε την μεταβολή στους δείκτες. Όπως φαίνεται όλοι οι δείκτες τόσο της αποδοτικότητας όσο και το Market Value μεταβάλλονται σε σχέση με την μεταβολή της βαθμολογίας της MSCI. Αυτό σημαίνει πως η αξιολόγηση της ΕΚΕ μπορεί να επιδράσει σε πολλά στοιχεία τόσο του

ενεργητικού όσο και του παθητικού όπως και στην αξία της επιχείρησης και ως συνέπεια τα κέρδη. Συμπεραίνοντας αντιλαμβανόμαστε πως πρακτικά αυτό αφήνει περιθώρια για να διεκπεραιωθεί μελλοντική έρευνα για το αν η επίδραση αυτή έχει αρνητικό ή θετικό αντίκτυπο.

Παράρτημα Ι – Δεδομένα έρευνας

Mizrahi Tefahot Bank Ltd.					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		64454242	84951731	92530962	101027786
Stockholders' Equity		4008250	4701000	5192500	5945000
Invested Capital		12373250	13062500	14704000	14266750
Number of shares		234907	255057	256486	257176
share price		1620	2263	1831	2980
ROA		0,006679219	0,00447048	0,00812703	0,01044147
ROE		0,107404478	0,080786003	0,14482465	0,1774397
ROIC		0,034793122	0,029073684	0,05114268	0,07393968
MARKET VALUE		380549340	577193991	469625866	766384480
NET INCOME		430504	379775	752002	1054879
MSCI ESG RATING		6,4	6,4	6,4	6,4
ISRAEL DISCOUNT BANK LIMITED					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		61288426	69342965	79042333	88870730
Stockholders' Equity		4606320	4734480	5307520	6114720

Invested Capital		7634080	7012320	8773760	8925120
Number of shares		1164017	1164017	1164019	1237013
share price		281	350	474	434
ROA		0,006550601	0,003316674	0,0082754 3	0,0092766 1
ROE		0,087157644	0,048577246	0,1232419 3	0,1348253 1
ROIC		0,052589965	0,032797705	0,0745528 7	0,0923706 3
MARKET VALUE		327088777	407405950	551745006	536863642
NET INCOME		401476	229988	654109	824419
MSCI ESG RATING		6,4	6,4	6,4	5
BANK LEUMI LE ISRAEL B.M.					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		110661814	131160482	154847848	164922981
Stockholders' Equity		8494640	9043360	9986400	11865120
Invested Capital		13327360	12992080	13688320	18538320
Number of shares		1524527	1452896	1452896	1543805
share price		482	520	426	747
ROA		0,00750745	0,003780331	0,0091826 7	0,0110259 9
ROE		0,097801437	0,054828073	0,1423852 4	0,1532592 2
ROIC		0,062337027	0,03816402	0,1038780 5	0,0980908 2
MARKET VALUE					
NET INCOME		830788	495830	1421916	1818439
MSCI ESG RATING		6,4	7,8	7,8	6,4
Nordea Bank Abp					

YEAR	2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS	554848000	552160000	570353000	594844000
Stockholders' Equity	31488000	33731000	33494000	31404000
Invested Capital	235033000	214981000	216005000	220606000
Number of shares	4039152	4038090	3932780	3640871
share price	5,29	5,23	5,34	9,02
ROA	0,002784546	0,004102072	0,00671689	0,00604696
ROE	0,049066311	0,067148913	0,11437869	0,11453955
ROIC	0,006573545	0,010535815	0,01773579	0,01630509
MARKET VALUE	21367114,08	21119210,7	21001045,2	32840656,4
NET INCOME	1545000	2265000	3831000	3597000
MSCI ESG RATING	5	5	7,8	7,8
DANSKE BANK A/S				
YEAR	2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS	504069290	550733745	527494463	504330502
Stockholders' Equity	22873161	22616310	23712803	21511438
Invested Capital	180704697	179131500	179814072	158912751
Number of shares	853705	853649	853352	850947
share price	12	12	13	16
ROA	0,001348698	0,001116868	0,003283	-0,00134694

ROE		0,02972204	0,027197054	0,07303067	-0,0315786
ROIC		0,003762143	0,003433774	0,00963085	-0,00427468
MARKET VALUE		10244460	10243788	11093576	13615152
NET INCOME		679837	615097	1731762	-679301
MSCI ESG RATING		2,1	2,1	3,55	3,55
DNB BANK ASA					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		241255964	252108231	252134228	279529574
Stockholders' Equity		20713846	21241025	20815384	22091794
Invested Capital		97836752	91533675	87126666	93665811
Number of shares		1570586	1550365	1550365	1550365
share price		9	10	11	15
ROA		0,00921193	0,006837532	0,00867846	0,01013066
ROE		0,107292147	0,081154182	0,10512115	0,12818416
ROIC		0,022715728	0,018832391	0,02511444	0,03023321
MARKET VALUE		14135274	15503650	17054015	23255475
NET INCOME		2222433	1723798	2188137	2831818
MSCI ESG RATING		6,4	7,8	9,25	9,25
Skandinaviska Enskilda Banken AB					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		247101028	262998407	285817024	305589272

Stockholders'					
Equity		13402094	14815879	16633951	17608497
Invested Capital		91720084	82371024	82102412	88596789
Number of shares		2162672	2161960	2156397	2113438
share price		6	6	6,5	9
ROA		0,007063172	0,005178868	0,0076940	0,0076395
ROE		0,130227187	0,091930691	0,1322053	0,1325812
ROIC		0,019028733	0,016535354	0,0267848	0,0263503
MARKET VALUE		12976032	12971760	14016580,	19020942
NET INCOME		1745317	1362034	5	2199098
MSCI ESG RATING		9,25	9,25	2334557	9,25
Svenska Handelsbanken AB					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		265527244	271203483	289496229	298747614
Stockholders'					
Equity		13318666	14288666	15142166	16335583
Invested Capital		135193666	135193666	135193666	135193666
Number of shares		1980208	1980208	1980208	1980208
share price		6,4	6,5	6,1	7,5
ROA		0,005512647	0,004970832	0,0056209	0,0059849
ROE		0,109902749	0,094347996	0,1074648	0,1094543
ROIC		0,01082712	0,009971673	0,0120364	0,0132254

MARKET VALUE		12673331,2	12871352	12079268, 8	14851560
NET INCOME		1463758	1348107	1627250	1788000
MSCI ESG RATING		7,8	7,8	9,25	9,25
Deutsche Bank					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		1227933960	1253439605	125252385 7	126462818 3
Stockholders' Equity		58947368	63784210	69821052	74294736
Invested Capital		217368421	224543157	229536842	223115789
Number of shares		2066102	2065427	2066094	2037842
share price		7,5	8,3	8,5	12
ROA		-0,004152542	0,000364539	0,0017862 6	0,0041330 4
ROE		-0,086501691	0,007163638	0,0320438 7	0,0703516 9
ROIC		-0,023458085	0,002034918	0,0097471 8	0,0234262 2
MARKET VALUE		15495765	17143044,1	17561799	24454104
NET INCOME		-5099047	456927	2237337	5226760
MSCI ESG RATING		5	5	6,4	6,4
Banco Santander, S.A					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		1446560250	1432837500	151604325 0	164892605 0
Stockholders' Equity		95067450	77402200	82583500	84648800
Invested Capital		343945600	300907750	316438350	350970850

Number of shares	17331840	17312202	17063049	16794402
share price	3,95	3,46	2,58	3,15
ROA	0,004260673	-0,005790985	0,0050694 2	0,0055105 7
ROE	0,064831023	-0,107200325	0,0930629 7	0,1073437 8
ROIC	0,017919462	-0,027575033	0,0242874 8	0,0258896 8
MARKET VALUE	68460768	59900218,92	44022666, 4	52902366, 3
NET INCOME	6163320	-8297541	7685466	9086522
MSCI ESG RATING	5	5	7,8	7,8
UNICREDIT, SOCIETA PER AZIONI				
YEAR	2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS	855647000	931456000	916671000	857773000
Stockholders' Equity	61416000	59507000	61628000	63339000
Invested Capital	185160000	185160000	185160000	185160000
Number of shares	2233372	2237257	2211081	1935270
share price	9,1	9,7	6,3	12,4
ROA	0,003942046	-0,002989943	0,0016799 9	0,0075253 0,0075253
ROE	0,054920542	-0,046801217	0,0249886 4	0,1019119 3
ROIC	0,018216677	-0,015041046	0,0083171 3	0,0348617 4
MARKET VALUE	20323685,2	21701392,9	13929810, 3	23997348
NET INCOME	3373000	-2785000	1540000	6455000
MSCI ESG RATING	3,55	6,4	6,4	7,8

Erste Group Bank AG				
YEAR	2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS	323865000	277393700	307428200	323865000
Stockholders' Equity	15619827	17337200	17997400	19347600
Invested Capital	45990827	48013200	50127400	55250600
Number of shares	408127	405471	405435	407176
share price	24	27	20	36
ROA	0,004542118	0,002823063	0,00625642	0,00668396
ROE	0,094177291	0,04516877	0,10687099	0,11188468
ROIC	0,031985357	0,016310098	0,03837023	0,03917967
MARKET VALUE	9795048	10947717	8108700	14658336
NET INCOME	1471033	783100	1923400	2164700
MSCI ESG RATING	7,8	7,8	7,8	7,8
OTP BANK OF HUNGARY				
YEAR	2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS	52394445	60763472	71745402	85417865
Stockholders' Equity	5966307	6611290	7920373	8655520
Invested Capital	7654217	8564187	9825630	11730147
Number of shares	261593	275669	276749	279634
share price	27	34	33	44
ROA	0,020578956	0,010822127	0,0164187	0,0101402
ROE	0,180718659	0,099464704	0,14872608	0,10006955

				0,1198870	
ROIC		0,140866531	0,076783704	7	0,07384
MARKET VALUE		7063011	9372746	9132717	12303896
NET INCOME		1078223	657590	1177966	866154
MSCI ESG RATING		6,4	6,4	6,4	6,4
PIRAEUS BANK					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		61231000	71576000	79789000	75661000
Stockholders' Equity		7659000	7047000	5788000	6553000
Invested Capital		8554000	8451000	7694000	8340000
Number of shares		26454	26431	1249111	1250107
share price		0,6	3,22	14,8	1,5
ROA		0,004556515	0,00924891	-	0,0125560
ROE		0,036427732	0,093940684	0,0377621	1
ROE				-	0,1449717
ROE				0,5205598	7
ROIC		0,03261632	0,078333925	-	0,1139088
ROIC				0,3916038	7
MARKET VALUE		15872,4	85107,82	18486842,8	1875160,5
NET INCOME		279000	662000	-3013000	950000
MSCI ESG RATING		4,3	4,3	5	6,4
National Bank of Greece					
YEAR		2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS		64248000	77485000	83958000	78113000
Stockholders' Equity		5259000	5059000	5750000	6452000
Invested Capital		6629000	6029000	6741000	8246000

Number of shares	914415	914379	914682	914715
share price	1,14	1,43	2,3	3,8
ROA	-0,003968995	0,000490418	0,0103265 9	0,0143382
ROE	-0,048488306	0,007511366	0,1507826 1	0,1735895 8
ROIC	-0,03846734	0,006302869	0,1286159 3	0,1358234 3
MARKET VALUE	1042433,1	1307561,97	2103768,6	3475917
NET INCOME	-255000	38000	867000	1120000
MSCI ESG RATING	5	5	5	6,4
Alpha Bank				
YEAR	2019	2020	2021	2022
TOTAL ASSETS	63457621	70056707	73355956	78018691
Stockholders' Equity	8446639	8303811	6050075	6259086
Invested Capital	10103274	10092639	9140680	9648852
Number of shares	1543699	1543699	2345981	2348208
share price	0,9	1,87	0,6	0,6
ROA	0,001528737	0,001480758	- 0,0396172	0,0050977 1
ROE	0,011485042	0,012492698	- 0,4803511	0,0635423 4
ROIC	0,009601838	0,010278481	-0,317937	0,0412191
MARKET VALUE	1389329,1	2886717,13	1407588,6	1408924,8
NET INCOME	97010	103737	-2906160	397717
MSCI ESG RATING	6,4	7,85	7	6,4
Eurobank				
YEAR	2019	2020	2021	2022

TOTAL ASSETS	64761000	67728000	77852000	81460000
Stockholders' Equity	6667000	5245000	5539000	6623000
Invested Capital	13983000	8189000	8980000	10175000
Number of shares	3706347	3706728	3708377	3710640
share price	0,52	0,8	0,55	1
ROA	0,001930174	-0,017909875	0,00421312	0,01636386
ROE	0,018749063	-0,231267874	0,05921647	0,20126831
ROIC	0,008939426	-0,148125534	0,03652561	0,13100737
MARKET VALUE	1927300,44	2965382,4	2039607,3	3710640
NET INCOME	125.000	-1213000	328000	1.333.000
MSCI ESG RATING	3,6	3,6	3,6	5

ΑΝΑΦΟΡΕΣ

1. Aydoğmuş, M., GÜLAY, G., & ERGUN, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*.
2. Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2020). Environmental, social, governance (ESG), and financial performance of European banks. *Accounting and Management Information Systems*, 19(3), 480-501.
3. Birindelli, G., Dell'Atti, S., Iannuzzi, A. P., & Savioli, M. (2018). Composition and activity of the board of directors: Impact on ESG performance in the banking system. *Sustainability*, 10(12), 4699.
4. Ersoy, E., Swiecka, B., Grima, S., Özen, E., & Romanova, I. (2022). The impact of ESG scores on bank market value? evidence from the US banking industry. *Sustainability*, 14(15), 9527.
5. Fiorillo, P., Gangi, F., Meles, A., Mustilli, M., & Salerno, D. (2023). The Impact of Equity Analysts on ESG Performance: Evidence from an Exogenous Shock. *Global Business Review*, 09721509231168252.
6. Galletta, S., Mazzù, S., Naciti, V., & Vermiglio, C. (2022). Gender diversity and sustainability performance in the banking industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(1), 161-174.
7. Gangi, F., Daniele, L. M., & Varrone, N. (2020). How do corporate environmental policy and corporate reputation affect risk-adjusted financial performance?. *Business Strategy and the Environment*, 29(5), 1975-1991.
8. I. Hagendorff, J. Clacher, (2012). Do announcements about corporate social responsibility create or destroy shareholder wealth? Evidence from the UK. *Journal of business ethics*, 106, 253-266.
9. Huang, D. Z. (2021). Environmental, social and governance (ESG) activity and firm performance: A review and consolidation. *Accounting & finance*, 61(1), 335-360.

10. Ioannou, I., & Serafeim, G. (2015). The impact of corporate social responsibility on investment recommendations: Analysts' perceptions and shifting institutional logics. *Strategic management journal*, 36(7), 1053-1081.
11. Jun, W., Shiyong, Z., & Yi, T. (2022). Does ESG disclosure help improve intangible capital? Evidence from A-share listed companies. *Frontiers in Environmental Science*, 10, 858548.
12. Mehmood, A., De Luca, F., & Quach, H. (2023). Investigating how board gender diversity affects environmental, social and governance performance: Evidence from the utilities sector. *Utilities Policy*, 83, 101588.
13. Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., & Redondo Hernández, J. (2019). ESG performance and shareholder value creation in the banking industry: International differences. *Sustainability*, 11(5), 1404.
14. Shakil, M. H., Mahmood, N., Tasnia, M., & Munim, Z. H. (2019). Do environmental, social and governance performance affect the financial performance of banks? A cross-country study of emerging market banks. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(6), 1331-1344.
15. Whelan, T., Atz, U., Van Holt, T., & Clark, C. (2021). ESG and financial performance. *Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from*, 1, 2015-2020.

