



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΙΑΣ
ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΒΙΩΣΙΜΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ
ΔΙΑΚΥΒΕΡΝΗΣΗ (ESG)

Θέμα Διπλωματική Εργασίας

**Διαχείριση Κινδύνων και ESG. Αναγνώριση, Αξιολόγηση και
Διαχείριση Εξωτερικών και Εσωτερικών Κινδύνων στις
Ελληνικές Εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών Επιχειρήσεις**

Φοιτητής

Δημήτρης Λίταινας

ΑΜ: M013322022

Επιβλέπων Καθηγητής

Δρ. Ανδρέας Κουτούπης

Λάρισα, Ιανουάριος 2025

Υπεύθυνη Δήλωση Πρωτοτυπίας

Βεβαιώνω ότι είμαι συγγραφέας αυτής της μεταπτυχιακής διπλωματικής εργασίας και ότι κάθε βοήθεια την οποία είχα για την προετοιμασία της, είναι πλήρως αναγνωρισμένη και αναφέρεται στην μεταπτυχιακή διπλωματική εργασία. Επίσης έχω αναφέρει τις όποιες πηγές από τις οποίες έκανα χρήση δεδομένων, ιδεών ή λέξεων, είτε αυτές αναφέρονται ακριβώς είτε παραφρασμένες. Επίσης βεβαιώνω ότι αυτή η πτυχιακή εργασία προετοιμάστηκε από εμένα προσωπικά ειδικά για τις απαιτήσεις του Π.Μ.Σ. «Βιώσιμη Λογιστική, Χρηματοοικονομική και Διακυβέρνηση», του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας, Τμήμα Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Ευχαριστίες

Η παρούσα διπλωματική εργασία, συνιστά προαπαιτούμενο για την ολοκλήρωση των σπουδών μου στο Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Βιώσιμη Λογιστική, Χρηματοοικονομική και Διακυβέρνηση του Πανεπιστημίου Θεσσαλίας. Ακολούθως θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στους παράγοντες που συντέλεσαν προκειμένου να ολοκληρώσω τον κύκλο των σπουδών μου στο μεταπτυχιακό πρόγραμμα σπουδών, γεγονός το οποίο αναμένεται να συμβάλλει ουσιαστικά στην μετέπειτα καριέρα μου.

Αρχικά θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον επιβλέπων καθηγητή της παρούσας διπλωματικής εργασίας Δρ. Ανδρέα Κουτούπη, καθηγητή χρηματοοικονομικής λογιστικής και ελεγκτικής του τμήματος λογιστικής και χρηματοοικονομικής του πανεπιστημίου Θεσσαλίας και αναπληρωτή πρόεδρο του τμήματος, για την δυνατότητα που μου παρείχε να εκπονήσω υπό την επίβλεψή του την εν λόγω διπλωματική εργασία. Το θέμα της εργασίας στη διαχείριση κινδύνων και το ESG στις εισηγμένες στο χρηματιστήριο Αθηνών επιχειρήσεις αποδείχθηκε ιδιαίτερος ενδιαφέρον και μου παρείχε την ευκαιρία να λάβω σημαντικές γνώσεις γύρω από το αντικείμενο.

Επίσης θα ήθελα να εκφράσω τις ιδιαίτερες ευχαριστίες μου στους λοιπούς διδάσκοντες καθηγητές του προγράμματος μεταπτυχιακών σπουδών οι οποίοι συνέβαλλαν ουσιαστικά στην απόκτηση γνώσεων και δεξιοτήτων σε ακαδημαϊκό επίπεδο γύρω από τα αντικείμενα της λογιστικής, ελεγκτικής, χρηματοοικονομικής και βιώσιμης ανάπτυξης (ESG). Οι διδασκαλίες τους είμαι σίγουρος ότι θα αποδειχθούν ιδιαίτερες σημαντικές για την μετέπειτα καριέρα μου.

Τέλος θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στους γονείς μου και γενικότερα στην οικογένειά μου για την στήριξη που μου παρείχαν καθ' όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

Με εκτίμηση

Δημήτρης Αίταινας

Περιεχόμενα

Υπεύθυνη Δήλωση Πρωτοτυπίας	2
Ευχαριστίες.....	3
Περίληψη	6
Abstract.....	8
Κεφάλαιο 1 ^ο – Πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα	9
1.1. Εισαγωγή στην Εταιρική Διακυβέρνηση	9
1.2. Στοιχεία Ιστορικής Εξέλιξης της Εταιρικής Διακυβέρνησης	10
1.3. Ανάγκη για Εταιρική Διακυβέρνηση	11
1.4. Σύγκρουση Συμφερόντων.....	12
1.5. Ρυθμιστικό Πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα	13
1.6. Νόμος 4706/2020.....	14
Κεφάλαιο 2ο – Διαχείριση Κινδύνων.....	16
2.1. Η έννοια του Κινδύνου	16
2.2. Ορισμός του Κινδύνου	17
2.3. Είδη (Κατηγορίες) Κινδύνων.....	18
2.3.1. Κίνδυνος Αγοράς.....	18
2.3.2. Κίνδυνος Τιμών στο Χρηματιστήριο	19
2.3.3. Κίνδυνος Επιτοκίων	20
2.3.4. Κίνδυνος Συναλλάγματος (Συναλλαγματικός)	20
2.3.5. Πιστωτικός Κίνδυνος	21
2.3.6. Κίνδυνος Ρευστότητας	23
2.3.7. Λειτουργικός Κίνδυνος.....	24
2.3.8. Λοιπές Κατηγορίες Κινδύνων	25
2.4. Διαχείριση Κινδύνου (Risk Management)	25
2.5. Διαδικασία Διαχείρισης Κινδύνων (Risk Management Process)	27
2.6. Σκοπός και Σημασία Διαχείρισης Κινδύνων	28
2.7. COSO Enterprise Risk Management – Integrated Framework	29
Κεφάλαιο 3ο – ESG	34
3.1. Εισαγωγή στο Πλαίσιο του ESG.....	34
3.2. Περιβαλλοντική Διακυβέρνηση	35
3.3. Κλιματική Κρίση.....	36
3.4. Κοινωνική Διακυβέρνηση.....	37
3.4.1. Ανθρώπινα Δικαιώματα	38
3.4.2. Διαφορετικότητα	38
3.4.3. Προστασία Καταναλωτών	39
3.5. Εταιρική Διακυβέρνηση	39

3.6.	Πληροφόρηση σε Θέματα ESG.....	40
3.7.	Εκθέσεις Βιώσιμης Ανάπτυξης και Διπλή Ουσιαστικότητα (Double Materiality)	41
Κεφάλαιο 4ο – Διαχείριση Κινδύνων και ESG		43
4.1.	Εισαγωγή	43
4.2.	Βιβλιογραφική Ανασκόπηση	44
4.3.	Η Σημαντικότητα της Διαχείρισης Κινδύνων ESG	46
4.4.	Βασικές Προκλήσεις	47
4.5.	Ολοκληρωμένη Διαχείριση Κινδύνων ESG	48
Συμπεράσματα		52
Βιβλιογραφία		54

Περίληψη

Η εργασία αυτή επικεντρώνεται σε θέματα Εταιρικής Διακυβέρνησης, Διαχείρισης Κινδύνων και ESG (Περιβαλλοντική, Κοινωνική και Εταιρική Διακυβέρνηση), με σκοπό να αναδείξει τη σύνδεση αυτών των πτυχών σε ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο βιώσιμης διαχείρισης και ανάπτυξης. Η μελέτη ξεκινά με μια εισαγωγή στο πλαίσιο της Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα, εξετάζοντας την ιστορική της εξέλιξη, τη ρυθμιστική της βάση, και τις ανάγκες που καλείται να καλύψει, όπως η διαχείριση συγκρούσεων συμφερόντων και η εφαρμογή του Νόμου 4706/2020.

Το δεύτερο κεφάλαιο εστιάζει στη Διαχείριση Κινδύνων. Παρουσιάζεται η έννοια του κινδύνου και οι διάφορες κατηγορίες του, όπως ο κίνδυνος αγοράς, επιτοκίων, συναλλάγματος, πιστωτικός κίνδυνος, κίνδυνος ρευστότητας και λειτουργικός κίνδυνος. Ακολούθως, περιγράφονται οι διαδικασίες διαχείρισης κινδύνων, η σημασία τους και το COSO Enterprise Risk Management Framework, που αποτελεί πρότυπο για την ενσωμάτωση της διαχείρισης κινδύνων στις επιχειρησιακές λειτουργίες.

Στο τρίτο κεφάλαιο, η προσοχή στρέφεται στο ESG. Εξετάζονται οι βασικές πτυχές του ESG, δηλαδή η περιβαλλοντική διακυβέρνηση, η κοινωνική διακυβέρνηση και η εταιρική διακυβέρνηση. Αναλύονται θέματα όπως η κλιματική κρίση, η προστασία των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, η διαφορετικότητα, και η πληροφόρηση σχετικά με θέματα ESG. Παρουσιάζονται επίσης έννοιες όπως η «διπλή ουσιαστικότητα», που υπογραμμίζει την ανάγκη για συνδυασμένη προσέγγιση της οικονομικής και μη χρηματοοικονομικής πληροφόρησης στις επιχειρηματικές αναφορές.

Το τέταρτο κεφάλαιο συνδέει τη διαχείριση κινδύνων με το ESG. Με μια βιβλιογραφική ανασκόπηση, τονίζεται η σημασία της ενσωμάτωσης της ESG στη διαδικασία διαχείρισης κινδύνων. Παρουσιάζονται οι βασικές προκλήσεις που ανακύπτουν από αυτή τη σύνδεση, όπως η πολυπλοκότητα της ανάλυσης δεδομένων και οι διαφορετικές απαιτήσεις των ενδιαφερόμενων μερών. Ειδικότερα, αναδεικνύεται η έννοια της ολοκληρωμένης διαχείρισης κινδύνων ESG, ως μία προσέγγιση που συνδυάζει τις παραδοσιακές πρακτικές διαχείρισης κινδύνων με τις νέες απαιτήσεις για βιώσιμη ανάπτυξη και συμμόρφωση με τις κανονιστικές ρυθμίσεις.

Η εργασία ολοκληρώνεται με την παρουσίαση των συμπερασμάτων, όπου υπογραμμίζεται η ανάγκη για διαρκή ενημέρωση και προσαρμογή των επιχειρήσεων στις σύγχρονες προκλήσεις. Η έμφαση δίνεται στη σημασία της ευθυγράμμισης των στρατηγικών ESG με τις πρακτικές

διαχείρισης κινδύνων, ώστε να εξασφαλιστεί όχι μόνο η βιωσιμότητα, αλλά και η μακροπρόθεσμη ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων.

Η μελέτη καταλήγει στη βιβλιογραφία, που περιλαμβάνει πηγές για περαιτέρω ανάλυση και εμβάθυνση στο αντικείμενο, επισημαίνοντας τη συνεισφορά της εργασίας στον διάλογο για τις σύγχρονες πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης και βιώσιμης ανάπτυξης.

Abstract

This paper focuses on Corporate Governance, Risk Management and ESG (Environmental, Social and Corporate Governance), in order to highlight the linkage of these aspects in an integrated framework for sustainable management and development. The study starts with an introduction to the framework of Corporate Governance in Greece, examining its historical evolution, its regulatory basis, and the needs it is called upon to address, such as conflict of interest management and the implementation of Law 4706/2020.

The second chapter focuses on Risk Management. It presents the concept of risk and its different categories, such as market risk, interest rate risk, foreign exchange risk, credit risk, liquidity risk and operational risk. Next, risk management processes, their importance and the COSO Enterprise Risk Management Framework, which is a standard for integrating risk management into business operations, are described.

In the third chapter, attention turns to ESG. The key aspects of ESG, namely environmental governance, social governance and corporate governance, are examined. Issues such as the climate crisis, human rights protection, diversity, and reporting on ESG issues are discussed. Concepts such as 'dual materiality' are also introduced, highlighting the need for a combined approach to financial and non-financial reporting in business reporting.

The fourth chapter links risk management to ESG. Through a literature review, the importance of integrating ESG into the risk management process is highlighted. The key challenges arising from this linkage are presented, such as the complexity of data analysis and the different requirements of stakeholders. In particular, the concept of integrated ESG risk management is highlighted as an approach that combines traditional risk management practices with new requirements for sustainable development and regulatory compliance.

The paper concludes with the presentation of the conclusions, which underline the need for continuous updating and adaptation of companies to the current challenges. Emphasis is placed on the importance of aligning ESG strategies with risk management practices to ensure not only sustainability but also long-term competitiveness of companies.

The paper concludes with a bibliography, which includes resources for further analysis and in-depth study of the subject, highlighting the contribution of the paper to the debate on contemporary corporate governance and sustainable development practices.

Κεφάλαιο 1^ο – Πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας, θα ξεκινήσουμε τη μελέτη μας με την ανάλυση του πλαισίου Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα και συγκεκριμένα την ανάλυση του κανονιστικού πλαισίου του Ν.4706/2020. Στόχος του κεφαλαίου είναι να μελετήσει το πλαίσιο οργάνωσης και λειτουργίας των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών επιχειρήσεων και να αναλύσει τις πτυχές και τις απαιτήσεις του νόμου για τις εταιρείες αυτές.

1.1. Εισαγωγή στην Εταιρική Διακυβέρνηση

Ο όρος Εταιρική Διακυβέρνηση είναι πολυδιάστατος. Η εταιρική διακυβέρνηση συνιστά ένα πλαίσιο θεσμοθετημένων αρχών και κανόνων εφαρμογής οι οποίες ασκούνται από το Διοικητικό Συμβούλιο και την Ανώτερη Διοίκηση των επιχειρήσεων, στοχεύοντας στην εν γένει επίτευξη των επιχειρηματικών και στρατηγικών στόχων τους. Οι αρχές και οι κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης των επιχειρήσεων, θεσπίζονται και εφαρμόζονται μέσω ενός δομημένου συστήματος (Σύστημα Εταιρικής Διακυβέρνησης) το οποίο έχει ως στόχο να ευθυγραμμίσει τα συμφέροντα των μετόχων των επιχειρήσεων με αυτά των διοικητικών στελεχών.

Η σύγχρονη εταιρική διακυβέρνηση, ιδίως στις εισηγμένες εταιρείες, βασίζεται στην έννοια και τη θεωρία της σύγκρουσης συμφερόντων (Conflict of Interest)) μεταξύ των μετόχων και των διευθυντικών στελεχών. Η θεωρία αυτή υποδηλώνει ότι οι μέτοχοι των επιχειρήσεων (Shareholders) επιζητούν την μεγιστοποίηση των αποδόσεων των επενδύσεών τους, ενώ οι διαχειριστές είναι υπεύθυνοι για τη μεγιστοποίηση της απόδοσης των επενδύσεων με τη χρήση των διαθέσιμων πόρων και μέσων. Ωστόσο, πολλές περιπτώσεις διοικητικών στελεχών τα οποία ενεργούν ενάντια στα συμφέροντα των μετόχων και των ιδιοκτητών μπορεί να οδηγήσουν σε σύγκρουση συμφερόντων και ζημία στα συμφέροντα των επιχειρήσεων.

Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στη θέσπιση αρχών και κανόνων που πρέπει να ακολουθούνται από τους διευθυντές των εταιρειών για την αποφυγή συγκρούσεων συμφερόντων και την εξυπηρέτηση τόσο των γενικών συμφερόντων των μετόχων όσο και των στρατηγικών στόχων της εταιρείας. Υπάρχουν δύο κύριες ομάδες ορισμών της εταιρικής διακυβέρνησης: η πραγματική συμπεριφορά των επιχειρήσεων σε όλες τις περιπτώσεις εταιρικής διακυβέρνησης και η νομοθετική πτυχή της εταιρικής διακυβέρνησης (Stijn, 2006).

Η εταιρική διακυβέρνηση είναι μια μεθοδολογία προσέγγισης και επίλυσης των εσωτερικών προβλημάτων μιας εταιρείας και αναφέρεται στους τρόπους με τους οποίους οι διευθυντές των εταιρειών εφαρμόζουν αποτελεσματικές πρακτικές για την εξυπηρέτηση των συμφερόντων των μετόχων. Η βέλτιστη εφαρμογή της εταιρικής διακυβέρνησης συμβάλλει στη διασφάλιση ότι οι εταιρείες χρησιμοποιούν και αντλούν αποτελεσματικά τα κεφάλαιά τους, λαμβάνοντας υπόψη τα συμφέροντα των μετόχων και των λοιπών ενδιαφερομένων μερών και καθιστώντας τα όργανα διοίκησης υπεύθυνα για τις πράξεις τους (Κουτούπης, et al., 2021).

1.2. Στοιχεία Ιστορικής Εξέλιξης της Εταιρικής Διακυβέρνησης

Η έννοια της εταιρικής διακυβέρνησης παρουσιάστηκε τη δεκαετία του 1970 στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής (ΗΠΑ) και είχε ως στόχο την αντιμετώπιση των επιχειρηματικών σκανδάλων καθώς και της παγκοσμιοποίησης των αγορών (Παπαστάθης, 2014). Τη δεκαετία του 1980 παρατηρήθηκε μια παγκόσμια αναδιάρθρωση των εταιρειών, η οποία έθεσε τις βάσεις για την εφαρμογή των αρχών της εταιρικής διακυβέρνησης. Το 1999, ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης εξέδωσε αρχές βασισμένες στον νόμο SOX των ΗΠΑ. Στην ελληνική αγορά, το 1999 εφαρμόστηκε το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης μέσω της Λευκής Βίβλου της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Το 2002, το Ελληνικό Κοινοβούλιο ψήφισε το νόμο 3016/2002, ο οποίος ενσωμάτωσε τις βασικές αρχές εταιρικής διακυβέρνησης για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Η Επιτροπή Εταιρικής Διακυβέρνησης, η οποία συστάθηκε το 1999 από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, είχε ως στόχο την εφαρμογή στην Ελλάδα ορθών πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης με βάση τις αρχές του ΟΟΣΑ και τα διεθνή πρότυπα. Η επιτροπή, η οποία απαρτίζεται από 17 μέλη με διαφορετικό υπόβαθρο, δημοσίευσε τον Οκτώβριο του 1999 ένα έγγραφο, γνωστό ως Λευκή Βίβλος, με τίτλο «Αρχές Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα: Συστάσεις για τον ανταγωνιστικό μετασχηματισμό της». Το έγγραφο, γνωστό και ως Λευκή Βίβλος, περιείχε 44 συστάσεις κατηγοριοποιημένες σε επτά κατηγορίες. Οι δύο πρώτες κατηγορίες εστίαζαν στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των μετόχων, στη διασφάλιση της ίσης μεταχείρισης και στους αποτελεσματικούς μηχανισμούς για τυχόν παραβιάσεις. Η τρίτη κατηγορία έδινε έμφαση στα δικαιώματα των κατόχων εξουσίας για την προώθηση της συνεργασίας, της δημιουργίας πλούτου, των ευκαιριών απασχόλησης και των βιώσιμων επιχειρηματικών πρακτικών. Η τέταρτη κατηγορία επικεντρώθηκε στη διαφάνεια, την ανταλλαγή πληροφοριών και την παρακολούθηση, διασφαλίζοντας την ακριβή, έγκαιρη και

ολοκληρωμένη δημοσιοποίηση των οικονομικών καταστάσεων, της ιδιοκτησίας και των πληροφοριών διακυβέρνησης. Η πέμπτη κατηγορία έδωσε έμφαση στο ρόλο του διοικητικού συμβουλίου στην παροχή στρατηγικής κατεύθυνσης, στην εποπτεία της διαχείρισης και στην εκπλήρωση των ευθυνών του έναντι της εταιρείας και των μετόχων. Η έκτη κατηγορία αναφερόταν στα μη εκτελεστικά μέλη του διοικητικού συμβουλίου, ενώ η έβδομη κατηγορία αναφερόταν στις αμοιβές των εκτελεστικών μελών του διοικητικού συμβουλίου.

Τα παγκόσμια επιχειρηματικά σκάνδαλα ανέδειξαν ελλείψεις και παρατυπίες στη διακυβέρνηση των εταιρειών, αποκαλύπτοντας διοικητικές και ελεγκτικές αδυναμίες, ιδίως στις εισηγμένες εταιρείες. Οι εποπτικές αρχές ενίσχυσαν το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης για την αντιμετώπιση αυτών των αδυναμιών και την εφαρμογή ισχυρών μηχανισμών διακυβέρνησης και ελέγχου. Σήμερα, το πλαίσιο για τις εισηγμένες στο ΧΑΑ εταιρείες έχει ενισχυθεί περαιτέρω με την ψήφιση του νόμου 4706/2020 ο οποίος αντικατέστησε τον νόμο 3016/2002 καθώς και την αναθεώρηση του πλαισίου λειτουργίας των ανωνύμων εταιρειών με τον νόμο 4548/2018.

1.3. Ανάγκη για Εταιρική Διακυβέρνηση

Το σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης συνιστά ένα κρίσιμο εργαλείο για τις επιχειρήσεις προκειμένου να διασφαλιστεί η διαφάνεια, η αποτελεσματικότητα της διαχείρισης και η μεγιστοποίηση της αξίας της επιχείρησης. Εξυπηρετεί τους στρατηγικούς στόχους της επιχείρησης και των ενδιαφερόμενων μερών της, με στόχο την εξυπηρέτηση των μακροπρόθεσμων συμφερόντων των μετόχων και των διευθυντικών στελεχών. Η ύπαρξη μιας αμοιβαίας, απαλλαγμένης από συγκρούσεις συμφερόντων, σχέση μεταξύ των μετόχων και ιδιοκτητών και των διευθυντών και των ανώτερων στελεχών είναι απαραίτητη για τη δημιουργία ενός αποτελεσματικού συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης (Τραυλός, 2010).

Για να είναι επιτυχές, ένα σύστημα εταιρικής διακυβέρνησης θα πρέπει να περιλαμβάνει τα κάτωθι βασικά συστατικά:

- την προώθηση των βασικών αρχών της σύνθεσης του διοικητικού συμβουλίου, τ
- την ύπαρξη διαδικασίας της ανάπτυξης και της αξιολόγησης των διευθυντικών στελεχών,
- την ανάπτυξη των επιχειρηματικών διαδικασιών,
- την ορθή χρηματοοικονομική και μη χρηματοοικονομική πληροφόρηση,

- την ενίσχυση της φιλοσοφίας ανάπτυξης του ανθρώπινου παράγοντα όσον αφορά τη διαχείριση των εσωτερικών εμπιστευτικών πληροφοριών και
- την ενίσχυση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

Η ύπαρξη αποτελεσματικής εταιρικής διακυβέρνησης στις επιχειρηματικές δραστηριότητες αποτελεί ουσιαστικό επενδυτικό και σύγχρονο εργαλείο για την ανάπτυξη και τις μακροπρόθεσμες προοπτικές. Είναι σημαντικό να διασφαλίζεται ότι η σύνθεση του διοικητικού συμβουλίου πληροί βασικά κριτήρια όπως η ανεξαρτησία και ο διαχωρισμός καθηκόντων και αρμοδιοτήτων. Επιπλέον, θα πρέπει να περιλαμβάνεται ένα υγιές σύστημα χρηματοοικονομικής και μη χρηματοοικονομικής πληροφόρησης για την υποστήριξη της αποτελεσματικής λειτουργίας του συστήματος εσωτερικού ελέγχου της επιχείρησης και της διαχείρισης κινδύνων.

1.4. Σύγκρουση Συμφερόντων

Οι δομές εταιρικής διακυβέρνησης οδηγούν συχνά σε συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των διαφόρων εμπλεκόμενων μερών (Shareholders & stakeholders). Οι συγκρούσεις αυτές μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε τρεις κύριες κατηγορίες (Τραυλός, 2010):

- μεταξύ μετόχων και διοίκησης,
- μεταξύ μετόχων και δανειστών και
- μεταξύ μεγαλομετόχων και μετόχων μειοψηφίας.

Η σύγκρουση συμφερόντων μεταξύ μετόχων και διοίκησης προκύπτει όταν το κεφάλαιο και οι εταιρικοί πόροι διατίθενται σε μη παραγωγικές υπηρεσίες και υπάρχει διαφορά στη φιλοσοφία ανάληψης κινδύνων μεταξύ μετόχων και διοίκησης. Αυτό μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα τα διευθυντικά στελέχη να απορρίπτουν επιχειρηματικά σχέδια που αυξάνουν τα συνολικά επίπεδα κινδύνου και να αποδέχονται σχέδια που μπορεί να προκαλέσουν ζημίες και να μειώσουν τα επίπεδα κινδύνου.

Επιπλέον, συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ μετόχων και πιστωτών μπορεί να προκύψουν όταν η εταιρεία αντιμετωπίζει οικονομικά προβλήματα ή όταν η ανάπτυξη και η υλοποίηση επενδυτικών σχεδίων ενέχει υψηλότερους κινδύνους από τους αρχικά προγραμματισμένους.

Τέλος, οι συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ μεγαλομετόχων και μετόχων μειοψηφίας είναι συχνές στις οικογενειακές επιχειρήσεις, όπου τα συμφέροντα των μεγαλομετόχων συχνά συγκρούονται με τα συμφέροντα των μετόχων μειοψηφίας. Αυτό μπορεί να συμβεί μέσω συναλλαγών που αφορούν επιχειρηματικά σχήματα που ελέγχονται από τους κύριους μετόχους, τα οποία λειτουργούν ως εκμετάλλευση των μετόχων μειοψηφίας, ή μέσω της ανάληψης δραστηριοτήτων που συγκρούονται με τα συμφέροντα του οργανισμού και ικανοποιούν τις προσωπικές ανάγκες των κύριων μετόχων.

Αυτές οι συγκρούσεις συμφερόντων μπορεί να δημιουργήσουν σημαντικές προκλήσεις σε επιχειρήσεις με υψηλή συγκέντρωση μετοχικού κεφαλαίου σε λίγα άτομα ή με ιδιαίτερα υψηλή διασπορά του μετοχικού κεφαλαίου. Η αποτελεσματικότητα ενός συστήματος εταιρικής διακυβέρνησης στην πρόληψη αυτών των συγκρούσεων συμφερόντων είναι ζωτικής σημασίας για τη βιώσιμη ανάπτυξη και τα μακροπρόθεσμα συμφέροντα.

1.5. Ρυθμιστικό Πλαίσιο Εταιρικής Διακυβέρνησης στην Ελλάδα

Η έκδοση της Λευκής Βίβλου το έτος 1999, όπως αναφέρθηκε ανωτέρω, αποσκοπούσε στη θέσπιση ενός ολοκληρωμένου νομικού - ρυθμιστικού πλαισίου για την εφαρμογή αρχών και κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης των ελληνικών εταιρειών (Κουτούπης, et al., 2021). Παρόλα αυτά δεν ήταν δεσμευτική λόγω των ανεπίλυτων συγκρούσεων συμφερόντων. Ο κύριος σκοπός της Λευκής Βίβλου ήταν η προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων και η προώθηση της αξιόπιστης χρηματοοικονομικής πληροφόρησης. Ως απάντηση, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς εξέδωσε την απόφαση 5/204/14.11.2000, η οποία αποσκοπούσε στην προστασία των δικαιωμάτων των μετόχων και στην έγκαιρη ενημέρωση για γεγονότα που θα μπορούσαν να επηρεάσουν τις τιμές των μετοχών. Η απόφαση αυτή προώθησε επίσης την υποχρέωση των εταιρειών να τηρούν εσωτερικό κανονισμό λειτουργίας και δημιούργησε ειδική υπηρεσία για την άσκηση των δικαιωμάτων των μετόχων.

Το 2002, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και το Χρηματιστήριο Αθηνών εξέδωσαν τον νόμο 3016/2002 για την εταιρική διακυβέρνηση των ανωνύμων εταιρειών, με στόχο την εφαρμογή βέλτιστων πρακτικών εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζονται από χώρες και εταιρείες του εξωτερικού. Παρόλο που οι διατάξεις αποτελούσαν καινοτομία κατά την εφαρμογή τους το 2002, πέτυχαν την τυπική συμμόρφωση με τις αρχές και τους κανόνες εταιρικής διακυβέρνησης. Ο νόμος αποτέλεσε προπομπό άλλων σημαντικών ρυθμίσεων σχετικά με την εφαρμογή βέλτιστων πρακτικών στις ελληνικές εταιρείες.

Ο νόμος 3016 ήταν απαραίτητος για τις ελληνικές εταιρείες, καθώς καθιέρωσε και αποσαφήνισε κανόνες και αρχές λειτουργίας της εταιρικής διοίκησης και διακυβέρνησης και καθόρισε τις δομές εξουσίας. Εφαρμόστηκε σε συνδυασμό με το Νομικό Πλαίσιο περί Ανωνύμων Εταιρειών του Ν. 2190/1920 για την οργάνωση και λειτουργία του Διοικητικού Συμβουλίου. Οι κύριες καινοτομίες που εισήγαγε αυτή η περιφερειακή νομοθεσία για τη διακυβέρνηση περιλάμβαναν τον καθορισμό της δομής και της οργάνωσης του Διοικητικού Συμβουλίου, τις αμοιβές των διευθυντών και των εσωτερικών ελεγκτών, το πλαίσιο και τις αρμοδιότητες των ανεξάρτητων μη εκτελεστικών διευθυντών, την υποχρέωση ύπαρξης εσωτερικού κανονισμού που καθοδηγεί την εφαρμογή των αρχών πολιτικής σε όλες τις επιχειρηματικές δραστηριότητες και τον ορισμό της μονάδας εσωτερικού ελέγχου στις εισηγμένες εταιρείες.

Η ψήφιση και η εφαρμογή του νόμου αποτέλεσε καινοτομία για τις ελληνικές εταιρείες και προάγγελο για τη μελλοντική ενίσχυση της εταιρικής διακυβέρνησης, της εξυπηρέτησης των δικαιωμάτων των μετόχων και της οργάνωσης και λειτουργίας των μονάδων εσωτερικού ελέγχου στις ελληνικές εταιρείες.

1.6. Νόμος 4706/2020

Το πλαίσιο του νόμου 4706 2020, που ψηφίστηκε από την Ολομέλεια της Βουλής στις 17 Ιουλίου 2020, είναι ένα νέο μεταρρυθμισμένο πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης που αποσκοπεί στην ενίσχυση της διαφάνειας στη λειτουργία των εταιρειών που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Ο νόμος αυτός κατήργησε τις διατάξεις των άρθρων 1 έως 11 του προηγούμενου νομοθετικού πλαισίου του Ν. 3016/2002 και εισήγαγε βασικές καινοτόμες διατάξεις σχετικά με την εσωτερική οργάνωση και λειτουργία των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών. Επίσης, ενσωμάτωσε την Οδηγία 828/2017 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και μέτρα για την εφαρμογή του Κανονισμού 1131/2017 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου.

Ο νόμος εφάρμοσε επίσης διατάξεις σχετικά με τον εκσυγχρονισμό της σύγχρονης κεφαλαιαγοράς στην Ελλάδα. Οι κύριες αλλαγές που εισήγαγε ο εν λόγω νόμος χωρίστηκαν σε δύο μέρη: Το Μέρος Α περιλαμβάνει τα άρθρα 1 έως 24, τα οποία καθορίζουν το νέο αναμορφωμένο πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης για τις εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, και το Μέρος Β περιλαμβάνει τις διατάξεις των άρθρων 25 έως 75, οι οποίες ρυθμίζουν και εκσυγχρονίζουν το πλαίσιο οργάνωσης και λειτουργίας της σύγχρονης κεφαλαιαγοράς στην Ελλάδα.

Το πεδίο εφαρμογής του νέου νομοθετικού πλαισίου ορίζεται από το άρθρο 1, το οποίο εφαρμόζεται σε όλες τις ανώνυμες εταιρείες που είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Ωστόσο, δεν περιλαμβάνει τις ανώνυμες εταιρείες που είναι εισηγμένες σε πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ) που λειτουργεί στην Ελλάδα, εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά στο καταστατικό τους. Η Τράπεζα της Ελλάδος εξαιρείται επίσης από το πεδίο εφαρμογής του νόμου.

Ο νέος νόμος 4706 θα εφαρμόζεται και θα λειτουργεί συμπληρωματικά με τις διατάξεις του αναμορφωμένου νομικού πλαισίου για τις ανώνυμες εταιρείες του ν. 4548/2018, εκσυγχρονίζοντας το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης των εταιρειών αυτών για όσες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Για την αποφυγή επικαλύψεων ή αντιφάσεων των διατάξεων του νέου νόμου με τους υφιστάμενους νόμους, ο νομοθέτης προβλέπει την εφαρμογή του με την επιφύλαξη των διατάξεων του ενωσιακού ή εθνικού δικαίου και των κανονιστικών πράξεων της Τράπεζας της Ελλάδος ή της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για τις εταιρείες που εποπτεύονται στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), της Τράπεζας της Ελλάδος και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Κεφάλαιο 2ο – Διαχείριση Κινδύνων

Στο δεύτερο κεφάλαιο της εργασίας μας, θα προσεγγίσουμε το πλαίσιο της διαχείρισης κινδύνων των επιχειρήσεων. Πιο συγκεκριμένα στα πλαίσια του παρόντος κεφαλαίου θα προχωρήσουμε σε μία εκτενή βιβλιογραφική ανασκόπηση γύρω από το αντικείμενο της διαχείρισης κινδύνων, ενώ θα μελετήσουμε εκτενώς το μοντέλο διαχείρισης επιχειρησιακών κινδύνων της επιτροπής COSO το οποίο αποτελεί το σημαντικότερο και ευρέως αποδεκτό πλαίσιο για τις σύγχρονες επιχειρήσεις.

2.1. Η έννοια του Κινδύνου

Η διαχείριση κινδύνου συνδέεται στενά με την έννοια της αβεβαιότητας και της διακύμανσης, η οποία περιλαμβάνει τη μεταβλητότητα και τη μεταβλητικότητα. Οι έννοιες αυτές είναι συνυφασμένες με τις οικονομικές συναλλαγές, ιδίως με τις δυνητικές τους αξίες και τις μελλοντικές τους εξελίξεις. Για παράδειγμα, η τιμή της μετοχής μιας εταιρείας κυμαίνεται καθημερινά λόγω της δυναμικής της προσφοράς και της ζήτησης, με αποτέλεσμα την αβεβαιότητα σχετικά με την τιμή κλεισίματος. Αυτή η αβεβαιότητα επηρεάζει επίσης τις μελλοντικές τιμές των μετοχών, καθιστώντας τις συναλλαγές μετοχών ένα περιβάλλον με εγγενείς κινδύνους.

Η αγορά χρήματος, η οποία χαρακτηρίζεται από τα επικρατούντα επίπεδα επιτοκίων, παρουσιάζει επίσης μεταβλητότητα. Ωστόσο, η μεταβλητότητα αυτή μειώνεται λόγω της σπάνιας συχνότητας των προσαρμογών. Η διατραπεζική αγορά, από την άλλη πλευρά, έχει ποικίλα επιτόκια σε διαφορετικές διάρκειες που αυξομειώνονται καθημερινά εντός των διεθνών αγορών χρήματος. Η αγορά συναλλάγματος παρουσιάζει επίσης μεταβλητότητα στις συναλλαγματικές ισοτιμίες.

Ο κίνδυνος περιλαμβάνει κάτι περισσότερο από τη δυναμική των τιμών των περιουσιακών στοιχείων- περιλαμβάνει επίσης το κέρδος ή τη ζημία που πραγματοποιεί μια οικονομική οντότητα κατά την απόκτηση ή τη διάθεση ενός περιουσιακού στοιχείου. Το κέρδος ή η ζημία που προκύπτει από μια αγοραία πώληση, συναλλαγή ή επένδυση ενός περιουσιακού στοιχείου είναι γνωστό ως απόδοση. Ορισμένοι συνδέουν τον κίνδυνο αποκλειστικά με την αβεβαιότητα, κατηγοριοποιώντας τον σε δύο τύπους: τον καθοδικό κίνδυνο, ο οποίος αντανakλά την πιθανή ζημία που μπορεί να υποστεί κάποιος από μια συναλλαγή που αφορά ένα περιουσιακό στοιχείο, και τον ανοδικό κίνδυνο, ο οποίος δηλώνει το πιθανό κέρδος που μπορεί να επιτύχει κάποιος

από την ίδια συναλλαγή. Η εκτίμηση του κινδύνου αποτελεί μια κρίσιμη διαδικασία στο πλαίσιο της διαχείρισης του κινδύνου, αλλά για την αποτελεσματική και κατάλληλη διαχείριση πρέπει να πληρούνται δύο βασικές προϋποθέσεις: η κατανόηση των διαφόρων κινδύνων που συνδέονται με μια συγκεκριμένη οικονομική συναλλαγή και ο προσδιορισμός κατάλληλων μεθοδολογιών για την ποσοτικοποίηση αυτών των κινδύνων.

Η αξιολόγηση των κινδύνων ποικίλλει ανάλογα με τη συγκεκριμένη κατηγορία κινδύνου, αλλά είναι απαραίτητη η κατανόηση της προέλευσης και των χαρακτηριστικών του για την ακριβή μέτρηση και διαχείριση των κινδύνων. Με τον καθορισμό «ομάδων» κινδύνων, όλοι οι κίνδυνοι που προέρχονται από την ίδια ομάδα μπορούν να μετρηθούν ομοιόμορφα.

Η διαχείριση κινδύνων αποτελεί κρίσιμη πτυχή της αποτελεσματικής διαχείρισης, η οποία επικεντρώνεται στην αβεβαιότητα και τις επιπτώσεις της στους στόχους. Ιστορικά, ο κίνδυνος συνδεόταν με δυσμενή γεγονότα, αλλά έχει επίσης εφαρμοστεί σε αβεβαιότητες που μπορεί να οδηγήσουν σε θετικά αποτελέσματα.

Το ISO 31000 ορίζει τον κίνδυνο ως τον αντίκτυπο της αβεβαιότητας που αφορά τους στόχους. Στη στρατηγική διοίκηση, ο κίνδυνος αναφέρεται σε απρόβλεπτες διακυμάνσεις των μεγεθών επιχειρηματικής απόδοσης, όπως τα έσοδα, τα έξοδα, τα κέρδη και το μερίδιο αγοράς. Οι μάνατζερ συχνά συσχετίζουν τον κίνδυνο με δυσμενή αποτελέσματα. Στα χρηματοοικονομικά, η αξιολόγηση του κινδύνου βασίζεται στην πιθανότητα η πραγματική απόδοση μιας επένδυσης να αποκλίνει από τις αναμενόμενες τιμές, με την τυπική απόκλιση να είναι το πιο συχνά χρησιμοποιούμενο στατιστικό μέτρο.

2.2. Ορισμός του Κινδύνου

Ο όρος «κίνδυνος» προέρχεται από την αραβική λέξη RISQ ή τη λατινική λέξη risicum, που σημαίνει είτε ένα ευτυχές είτε ένα ανεπιθύμητο γεγονός. Οι κίνδυνοι μπορούν να οδηγήσουν σε κακά αποτελέσματα και μπορούν να θεωρηθούν ως πιθανές ευκαιρίες για τις επιχειρήσεις. Ως κίνδυνος ορίζεται κάθε ζήτημα που μπορεί να επηρεάσει τους στόχους μιας επιχείρησης, είτε πρόκειται για χρηματοοικονομικές υπηρεσίες είτε για εμπορικές.

Ο Nieman (2006) ορίζει τον κίνδυνο ως κάθε περιστατικό που έχει τη δυνατότητα να επηρεάσει το αναμενόμενο αποτέλεσμα των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης, υπονοώντας ότι το αποτέλεσμα είναι ασαφές. Η αβεβαιότητα παρουσιάζει κινδύνους και ευκαιρίες με τη δυνατότητα να διαβρώσει ή να ενισχύσει την αξία.

Ο Shimell (2002) παρέχει κατάλληλους ορισμούς για τον κίνδυνο, όπως ο επιχειρηματικός κίνδυνος, ο ορισμός της Ernst Young για τον κίνδυνο ως ένα περιστατικό ή μια δραστηριότητα που μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την ικανότητα ενός οργανισμού να μεγιστοποιήσει την αξία και να επιτύχει τους στόχους του και ο ορισμός της KPMG για τον κίνδυνο ως οτιδήποτε εμποδίζει έναν οργανισμό να επιτύχει τους εταιρικούς του στόχους.

2.3. Είδη (Κατηγορίες) Κινδύνων

Ο κίνδυνος έχει πολλές μορφές. Ο κίνδυνος σχετικά με το τι θα συμβεί στο μέλλον μπορεί να φαίνεται διαφορετικός ανάλογα με την επιχειρηματική συμφωνία και τον τύπο του περιουσιακού στοιχείου.

Μια διαφορά είναι μεταξύ του χρηματοοικονομικού κινδύνου και του επιχειρηματικού κινδύνου. Οι πρώτοι έχουν να κάνουν με το πόσο καλά μπορεί να λειτουργήσει κάθε επιχείρηση και πόσα χρήματα μπορεί να βγάλει από την κύρια δραστηριότητά της. Κάθε επιχείρηση δραστηριοποιείται σε μια συγκεκριμένη αγορά ή τομέα, και τόσο η αγορά στο σύνολό της όσο και κάθε επιχείρηση ξεχωριστά αντιμετωπίζουν διάφορους κινδύνους. Οι άνθρωποι πιστεύουν ότι η μεταβολή των ταμειακών ροών αποτελεί πηγή για κάτι που ονομάζεται εταιρικός κίνδυνος.

Ο δεύτερος κίνδυνος είναι ότι οι διάφορες χρηματοπιστωτικές αγορές (χρηματιστήρια, χρηματαγορές, συνάλλαγμα κ.λπ.) είναι ασταθείς και ευμετάβλητες. Κίνδυνοι όπως αυτοί επηρεάζουν χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όπως τράπεζες, εταιρείες επενδύσεων, αμοιβαία κεφάλαια, ασφαλιστικές εταιρείες και άλλα, καθώς και κάθε άλλη επιχείρηση, ομάδα ή άτομο που συνεργάζεται μαζί τους. Οι άνθρωποι πιστεύουν ότι οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι προέρχονται από διαφορετικά μέρη, με βάση τον τύπο του περιουσιακού στοιχείου που χρησιμοποιείται σε μια συμφωνία.

2.3.1. Κίνδυνος Αγοράς

Ο κίνδυνος αγοράς αναφέρεται στον κίνδυνο που προκύπτει από ανεπιθύμητες μεταβολές στην αγοραία αξία των περιουσιακών στοιχείων λόγω μεταβολών στην αγορά κατά τη διάρκεια της περιόδου εκκαθάρισης. Όσο μεγαλύτερη είναι η περίοδος εκκαθάρισης, τόσο περισσότερες είναι οι ευκαιρίες για μεγάλη μεταβολή της αξίας του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου. Η αντιμετώπιση του κινδύνου αγοράς μπορεί να είναι απλή με τη ρευστοποίηση περιουσιακών

στοιχείων για την αποφυγή ζημιών ή πιο σύνθετη με την αντιστάθμισή του με τη χρήση κατάλληλων συναλλαγών και παράγωγων χρηματοοικονομικών μέσων.

Ο κίνδυνος ρευστότητας αποτελεί επίσης σημαντικό παράγοντα του κινδύνου αγοράς. Σε αγορές με υψηλή ρευστότητα, η καθοδική μεταβλητότητα της τιμής και της αξίας είναι λιγότερο σημαντική, ενώ σε αγορές με χαμηλή ρευστότητα, ο κίνδυνος απότομης πτώσης της αξίας του περιουσιακού στοιχείου είναι υψηλότερος. Οι τύποι κινδύνου είναι στενά συνδεδεμένοι μεταξύ τους και ο συνολικός κίνδυνος ενός περιουσιακού στοιχείου όσον αφορά την αξία ή την απόδοση δεν είναι ένα απλό άθροισμα κινδύνων.

Ο καθαρός κίνδυνος αγοράς έχει τις πηγές του στις μεταβολές διαφόρων παραμέτρων της αγοράς που επηρεάζουν ένα περιουσιακό στοιχείο, όπως οι δείκτες της χρηματιστηριακής αγοράς, τα επιτόκια και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες. Ένα περιουσιακό στοιχείο μπορεί να έχει πηγές από μεταβολές σε όλες ή σε ορισμένες από αυτές τις παραμέτρους. Για να μετρηθεί σωστά ο κίνδυνος αγοράς, πρέπει να απομονωθεί η επίδραση της ρευστότητας. Αυτό επιτρέπει την αξιολόγηση της μεταβλητότητας σε μια αγορά που δεν οφείλεται στον παράγοντα ρευστότητας, ο οποίος αποτελεί την πηγή του κινδύνου αγοράς για ένα αντίστοιχο περιουσιακό στοιχείο.

Για τη μέτρηση του κινδύνου αγοράς προτείνεται η μεθοδολογία Value at Risk (VaR), η οποία εκτιμά μια δυνητική καθοδική ζημία με υψηλή πιθανότητα πραγματοποίησης 95% ή 99%. Αυτή η γνωστή και δημοφιλής μεθοδολογία μετρά αποτελεσματικά τον καθοδικό κίνδυνο.

2.3.2. Κίνδυνος Τιμών στο Χρηματιστήριο

Ο κίνδυνος αγοράς για τα περιουσιακά στοιχεία μπορεί να επηρεαστεί από τις μεταβολές του δείκτη τιμών του χρηματιστηρίου, όπου διαπραγματεύονται οι τιμές των μετοχών των εταιρειών. Η θεωρία της ανάλυσης χαρτοφυλακίου υποδηλώνει ότι ο συνολικός κίνδυνος ενός περιουσιακού στοιχείου μπορεί να χωριστεί σε κίνδυνο αγοράς, γενικό κίνδυνο και ειδικό κίνδυνο που οφείλεται σε επιμέρους παράγοντες εκτός των παραγόντων της αγοράς. Οι συσχετίσεις μεταξύ των επιδόσεων διαφορετικών μετοχών μπορούν να δημιουργήσουν χαρτοφυλάκια όπου ο ειδικός κίνδυνος εξαλείφεται ή μειώνεται σημαντικά. Επομένως, η μέτρηση του κινδύνου των μεταβολών του γενικού δείκτη είναι επαρκής για τη μέτρηση του συνολικού κινδύνου τους. Οι μετοχές, ως περιουσιακά στοιχεία, περιέχουν τόσο τον κίνδυνο αγοράς όσο και τον ειδικό κίνδυνο. Ωστόσο, τα χαρτοφυλάκια μετοχών και άλλων

περιουσιακών στοιχείων μπορεί να περιέχουν γενικό κίνδυνο αγοράς αλλά να μην περιέχουν ειδικό κίνδυνο λόγω του αριθμού των περιουσιακών στοιχείων και των χαμηλών συσχετίσεων μεταξύ τους. Η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου μπορεί να συμβάλει στην εξάλειψη αυτού του κινδύνου.

2.3.3. Κίνδυνος Επιτοκίων

Ο κίνδυνος επιτοκίου αναφέρεται στον κίνδυνο που προκύπτει από τις μεταβολές των επιτοκίων σε μια οικονομία, ο οποίος επηρεάζει τα περιουσιακά στοιχεία που συνδέονται άμεσα με το επίπεδο των επιτοκίων. Τα επιτόκια διαμορφώνονται από τις καμπύλες προσφοράς και ζήτησης, ενώ το βασικό επιτόκιο καθορίζεται από τις αρμόδιες νομισματικές αρχές, όπως οι κεντρικές τράπεζες. Αυτή η αβεβαιότητα δημιουργεί κίνδυνο αγοράς (επιτοκίου) σε περιουσιακά στοιχεία που επηρεάζονται από τα επίπεδα των επιτοκίων.

Παραδείγματα περιουσιακών στοιχείων που επηρεάζονται από τον κίνδυνο επιτοκίου περιλαμβάνουν τραπεζικά προϊόντα όπως δάνεια, καταθέσεις, ομόλογα, έντοκα γραμμάτια, κρατικά ομόλογα, συναλλαγματικές και συναλλαγματικές που υπογράφονται σε αντίστροφες συναλλαγές. Η θέση που λαμβάνεται σε ένα περιουσιακό στοιχείο με κίνδυνο επιτοκίου μπορεί είτε να κερδίσει είτε να χάσει από τις μεταβολές των επιτοκίων. Για παράδειγμα, εάν κάποιος δανείζει χρήματα με κυμαινόμενο επιτόκιο, η αύξηση των επιτοκίων θα τον ωφελήσει, ενώ θα αυξήσει το κόστος για τον δανειολήπτη. Αντίθετα, εάν τα επιτόκια μειωθούν, θα συμβεί το αντίθετο.

Τα περιουσιακά στοιχεία με σταθερά επιτόκια έχουν επίσης κίνδυνο επιτοκίου, έμμεσα. Όταν κάποιος δανείζει με σταθερό επιτόκιο και τα επιτόκια ακολουθούν πτωτική τάση, επωφελείται καθώς κερδίζει υψηλότερα επιτόκια από το επιτόκιο της αγοράς. Αντίθετα, ο δανειολήπτης θα έχει ζημία, καθώς πληρώνει υψηλότερο σταθερό επιτόκιο, παρόλο που θα μπορούσε να δανειστεί με χαμηλότερο επιτόκιο, άρα κόστος. Ο κίνδυνος επιτοκίου θεωρείται ευκολότερα διαχειρίσιμος λόγω της μικρότερης αβεβαιότητας σχετικά με τα επίπεδα των επιτοκίων και των μεθοδολογιών που χρησιμοποιούν τη διάρκεια ως παράμετρο ευαισθησίας για την αξία των περιουσιακών στοιχείων με επιτόκιο.

2.3.4. Κίνδυνος Συναλλάγματος (Συναλλαγματικός)

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος μείωσης της αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου λόγω των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος. Υπάρχει μόνο σε περιουσιακά στοιχεία που αποτιμώνται και διαπραγματεύονται σε νόμισμα

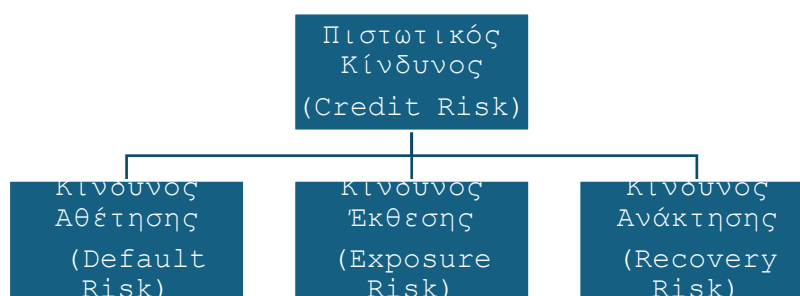
διαφορετικό από το εγχώριο νόμισμα μιας συγκεκριμένης οικονομίας. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος αποτελεί μέρος του ευρύτερου πεδίου της διεθνούς χρηματοδότησης και δεν είναι πολύπλοκο να μετρηθεί και να διαχειριστεί. Ο συναλλαγματικός κίνδυνος προκαλείται από τη μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών λόγω της προσφοράς και της ζήτησης διαφορετικών νομισμάτων.

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος συνυπάρχει με άλλα είδη κινδύνου αγοράς, όπως οι διακυμάνσεις των χρηματιστηριακών δεικτών και των επιτοκίων. Η καλυπτόμενη ισοτιμία συναλλαγματικών ισοτιμιών Arbitraz στο πλαίσιο της διεθνούς οικονομικής θεωρίας υποδηλώνει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία ενός νομίσματος προς ένα άλλο είναι συνάρτηση των επιτοκίων στις οικονομίες των δύο νομισμάτων. Η σχέση αυτή υφίσταται επειδή κάθε νόμισμα έχει μια τιμή ή αξία λόγω του αντίστοιχου επιτοκίου του.

Για την αντιμετώπιση του συναλλαγματικού κινδύνου μπορούν να χρησιμοποιηθούν κατάλληλα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα, όπως συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, προθεσμιακά συμβόλαια, συμβόλαια ανταλλαγής και δικαιώματα προαίρεσης. Τα μέσα αυτά συμβάλλουν στον μετριασμό του κινδύνου των συναλλαγματικών διακυμάνσεων και διασφαλίζουν τη σταθερότητα και την αξία των ξένων περιουσιακών στοιχείων.

2.3.5. Πιστωτικός Κίνδυνος

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι από τις σημαντικότερες κατηγορίες κινδύνων της διεθνούς αγοράς. Ο κίνδυνος αυτός διακρίνεται σε τρεις κύριες διαστάσεις οι οποίες παρουσιάζονται στο ακόλουθο γράφημα:



2.3.5.1. Κίνδυνος Αθέτησης

Ο κίνδυνος αθέτησης είναι μια σημαντική πηγή ζημιών, που συνεπάγεται την πιθανότητα ένας δανειολήπτης να μην είναι συνεπής με τις υποχρεώσεις του για την αποπληρωμή των δανείων

σε όρους δόσεων και τόκων. Μετρίεται με την πιθανότητα αθέτησης (PD), η οποία μετρά την πιθανότητα ένας δανειολήπτης να αθετήσει μια συγκεκριμένη πληρωμή. Ο κίνδυνος αθέτησης οδηγεί σε μερική ή ολική απώλεια του ποσού που ο δανειολήπτης οφείλει επί του παρόντος στον δανειστή. Μια άλλη διάσταση του πιστωτικού κινδύνου αθέτησης είναι ο κίνδυνος να μειωθεί η πιστοληπτική ικανότητα ενός τρέχοντος ή μελλοντικού δανειολήπτη.

Στο τραπεζικό χαρτοφυλάκιο, ο πιστωτικός κίνδυνος είναι ουσιώδης, καθώς η αθέτηση πληρωμών ενός μικρού αριθμού σημαντικών πελατών μπορεί να προκαλέσει σημαντικές απώλειες και να οδηγήσει ακόμη και σε προβλήματα πτώχευσης μιας τράπεζας. Υπάρχουν διάφοροι τύποι αθέτησης, όπως η καθυστέρηση πληρωμής, η αθέτηση πληρωμής, η αθέτηση αποπληρωμής δανείων λόγω σημαντικής μείωσης της πιστοληπτικής ικανότητας και η πτώχευση. Η αναδιάρθρωση χρέους θεωρείται πολύ κοντά στην απόλυτη αθέτηση πληρωμών, καθώς συνήθως απορρέει από διαρθρωτικά προβλήματα στην ικανότητα του δανειολήπτη να ανταποκριθεί στις δανειακές του υποχρεώσεις. Σε περίπτωση πτώχευσης, ο δανειστής έχει το νομικό δικαίωμα να διεκδικήσει τα οφειλόμενα μέσω της ρευστοποίησης τυχόν περιουσιακών στοιχείων που κατέχει ο δανειολήπτης.

Στο εμπορικό χαρτοφυλάκιο, οι κεφαλαιαγορές αποτιμούν τον πιστωτικό κίνδυνο των εκδοτών και των δανειοληπτών σε όρους τιμών. Οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας αποτελούν παραδοσιακά μέτρα της πιστωτικής ποιότητας των διαφόρων περιουσιακών στοιχείων που ενέχουν πιστωτικό κίνδυνο, αλλά θεωρούνται μέτρα τακτικής και δεν μπορούν να εφαρμοστούν σε επίπεδο χαρτοφυλακίου. Η εκτίμηση της πιθανότητας αθέτησης και των οφελών της διαφοροποίησης εντός ενός πιστωτικού χαρτοφυλακίου αποτελούν επίσης πρόκληση.

2.3.5.2. Κίνδυνος Έκθεσης (Exposure Risk)

Σε μια συγκεκριμένη χρονική στιγμή και για ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό που οφείλει ο αντισυμβαλλόμενος κατά τη στιγμή της αθέτησης, ο κίνδυνος έκθεσης μπορεί να θεωρηθεί ως μια εκτίμηση του δυνητικού κινδύνου που μπορεί να αντιμετωπίσει μια τράπεζα από έναν δανειολήπτη ή άλλο «άνοιγμα σε αθέτηση».

Υπάρχει διαφορά μεταξύ της προηγμένης και της θεμελιώδους προσέγγισης όσον αφορά τον υπολογισμό του κινδύνου ανοίγματος. Στη θεμελιώδη προσέγγιση, οι ρυθμιστικές αρχές υπαγορεύουν τον τρόπο υπολογισμού του κινδύνου ανοίγματος, αλλά στην προηγμένη

προσέγγιση (A-IRB), οι τράπεζες έχουν μεγαλύτερο περιθώριο να επιλέξουν την τεχνική που ταιριάζει καλύτερα στην εκάστοτε συναλλαγή. Ο τραπεζικός κλάδος των επιχειρήσεων είναι ο κύριος χρήστης του κινδύνου έκθεσης.

2.3.5.3. Κίνδυνος Ανάκτησης (*Recovery Risk*)

Ο κίνδυνος ανάκτησης αναφέρεται στον βαθμό στον οποίο ο δανειστής μπορεί να ανακτήσει το οφειλόμενο ποσό κατά τη στιγμή της αθέτησης από τον δανειολήπτη. Το ποσοστό ανάκτησης αναφέρεται στο ποσοστό του ανακτηθέντος ποσού σε σχέση με το σύνολο της οφειλής, ενώ η ζημία λόγω αθέτησης (LGD) δηλώνει το ποσοστό του μη ανακτηθέντος ποσού σε σχέση με τη συνολική οφειλή.

2.3.6. Κίνδυνος Ρευστότητας

Ο κίνδυνος ρευστότητας επηρεάζει σημαντικά τον κίνδυνο αγοράς, ο οποίος επιδεινώνεται από παράγοντες όπως η αδυναμία άντλησης κεφαλαίων με εύλογο κόστος, ο κίνδυνος ρευστότητας περιουσιακών στοιχείων και ο κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς. Ο κίνδυνος άντλησης κεφαλαίων εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα της οικονομικής μονάδας, η οποία μπορεί να επηρεάσει την ικανότητά της να αποκτήσει τα απαραίτητα κεφάλαια. Ο κίνδυνος ρευστότητας σε υψηλά επίπεδα αυξάνει το κόστος άντλησης κεφαλαίων και μειώνει την κερδοφορία.

Ο κίνδυνος ρευστότητας περιουσιακών στοιχείων αναφέρεται στην ευκολία αγοράς και πώλησης ενός περιουσιακού στοιχείου, ανεξάρτητα από τη διαθέσιμη ρευστότητα στην αγορά. Μπορεί να είναι δύσκολη η διαπραγμάτευσή του ή να μην μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο διαπραγμάτευσης για συμφιλιωτικούς λόγους, όπως ποινές για προθεσμιακές καταθέσεις ή αποπληρωμές δανείων. Ο κίνδυνος ρευστότητας περιουσιακών στοιχείων αλληλεπιδρά τόσο με τον κίνδυνο ρευστότητας της αγοράς όσο και με τον κίνδυνο άντλησης κεφαλαίων.

Ο κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς σχετίζεται με τη συχνότητα των συναλλαγών στην αγορά σε μια συγκεκριμένη αγορά. Ο υψηλός κίνδυνος ρευστότητας μπορεί να οδηγήσει σε υψηλούς καθοδικούς και ανοδικούς κινδύνους όταν οι αντισυμβαλλόμενοι δεν είναι πρόθυμοι να συνάψουν συναλλαγές. Ο κίνδυνος άντλησης κεφαλαίων και ο κίνδυνος ρευστότητας της αγοράς συνδέονται στενά, με τον έναν να αποτελεί αιτία του άλλου και το αντίστροφο.

Ο κίνδυνος ρευστότητας είναι ένας κρίσιμος κίνδυνος που χρήζει αποτελεσματικής διαχείρισης, καθώς μπορεί να οδηγήσει σε ακραίες περιπτώσεις σε πτώχευση. Ωστόσο, η αντιμετώπισή του δεν είναι μια δύσκολη ή επώδυνη διαδικασία. Η διαχείριση στοιχείων ενεργητικού-παθητικού (ALM) μπορεί να βοηθήσει στην αποτελεσματική διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας. Αυτό περιλαμβάνει την επιλογή των κατάλληλων περιουσιακών στοιχείων με βάση τις υποχρεώσεις μιας οντότητας όσον αφορά τη χρονική διάρθρωση και τη ρευστότητά τους. Ο στόχος είναι να υπάρχουν ρευστά και ποιοτικά στοιχεία ενεργητικού για την κάλυψη των κενών ρευστότητας, είτε με ρευστοποίηση υφιστάμενων στοιχείων ενεργητικού είτε με την άντληση ρευστών κεφαλαίων με λογικό κόστος λόγω της καλής ποιότητας των υφιστάμενων στοιχείων ενεργητικού.

2.3.7. Λειτουργικός Κίνδυνος

Ο λειτουργικός κίνδυνος είναι ένας τύπος κινδύνου που εμφανίζεται στο πλαίσιο όλων των λειτουργιών μιας επιχείρησης και έχει αποκτήσει ιδιαίτερη σημασία στη διαχείριση κινδύνων λόγω της εξάπλωσης των νέων τεχνολογιών και καινοτομιών. Οι πηγές του είναι συχνά η κακή λειτουργία των πληροφοριακών συστημάτων που χρησιμοποιούν οι οργανισμοί, όπως τα συστήματα αναφοράς, τα συστήματα παρακολούθησης εσωτερικών κινδύνων και οι διαδικασίες που έχουν σχεδιαστεί για να παράγουν έγκυρα και έγκαιρα αποτελέσματα συμβατά με τους κανόνες εσωτερικής διαχείρισης κινδύνων.

Η γενική αρχή της μέτρησης του λειτουργικού κινδύνου είναι η εκτίμηση της πιθανότητας δυσάρεστων ενδεχομένων και της ζημίας που θα επιφέρουν. Η διαδικασία αυτή αποτελεί πρόκληση λόγω της υποκειμενικής ταξινόμησης των πηγών και της δυσκολίας συλλογής κατάλληλων δεδομένων. Η Επιτροπή της Βασιλείας, υπεύθυνη για το κανονιστικό πλαίσιο των τραπεζών σε διεθνές επίπεδο, έχει εκδώσει ειδικές οδηγίες για τη μέτρηση και τη διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου στην τελευταία έκδοσή της (Βασιλεία III), η οποία ισχύει από τον Σεπτέμβριο του 2010.

Ο λειτουργικός κίνδυνος ορίζεται ως «ο κίνδυνος άμεσων ή έμμεσων ζημιών που είναι αποτέλεσμα ορισμένων γεγονότων και περιστάσεων που οδηγούν σε ζημία». Για την αποτελεσματική διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου, έχει προταθεί η ταξινόμηση των γεγονότων που τον προκαλούν σύμφωνα με ορισμένα κριτήρια, όπως οι άνθρωποι, τα ανθρώπινα λάθη, οι κίνδυνοι, η απάτη, οι διαδικασίες, οι οργανωτικές ελλείψεις, οι διοικητικές ελλείψεις στην εποπτεία των κινδύνων, οι τεχνικές ελλείψεις στα πληροφοριακά συστήματα ή

στα συστήματα διαχείρισης κινδύνων, οι αστοχίες στα μοντέλα, τα διδάγματα στην εφαρμογή των τεχνικών συστημάτων, η έλλειψη κατάλληλων εργαλείων για τη μέτρηση των κινδύνων, η υπολειτουργία των πληροφοριακών συστημάτων και οι αστοχίες στα πληροφοριακά συστήματα.

Η συλλογή δεδομένων είναι το πρώτο βήμα στη μέτρηση και αξιολόγηση του λειτουργικού κινδύνου, όπου αποκαλύπτονται συσχετίσεις και αιτιώδεις σχέσεις για τη σύνδεση απροσδόκητων γεγονότων με συγκεκριμένα ζητήματα που δεν λειτούργησαν καλά στη συγκεκριμένη περίπτωση. Η ανάλυση καταλήγει σε μια εκτίμηση των ζημιών της χειρότερης περίπτωσης, παρόμοια με τη λογική της εκτίμησης της αξίας σε κίνδυνο.

2.3.8. Λοιπές Κατηγορίες Κινδύνων

- Ο κίνδυνος του πληθωρισμού, γνωστός και ως αγοραστική δύναμη, εμφανίζεται όταν η απόδοση των ρυθμίσεων σταθερής πληρωμής μιας εταιρείας (όπως οι χρηματοδοτικές μισθώσεις και τα εταιρικά ομόλογα) δεν επαρκεί για να συμβαδίσει με την αύξηση των τιμών.
- Η υψηλή τεχνολογία, τα ελαττώματα των προϊόντων και τα ατυχήματα αποτελούν παραδείγματα των κινδύνων που είναι εγγενείς στον βιομηχανικό τομέα.
- Οι δραστηριότητες ξένων εταιρειών σε πολιτικά ασταθή ξένα έθνη ενέχουν διεθνείς και πολιτικούς κινδύνους. Μια αμερικανική εταιρεία με γραφεία και δραστηριότητες σε μια χώρα που επιδιώκει ενεργά να βλάψει την οικονομία της είναι ένα τέτοιο παράδειγμα.
- Μια εταιρεία διατρέχει τον κίνδυνο να υποστεί ζημιές σε περίπτωση οικονομικής ύφεσης. Όταν υπάρχει κρίση, για παράδειγμα, λιγότεροι άνθρωποι πετούν με αεροπορικές εταιρείες.
- Οι περιβαλλοντικοί, κοινωνικοί και διακυβερνητικοί κίνδυνοι (ESG) είναι εκείνοι που έχουν αρνητικές επιπτώσεις στις λειτουργίες, την αξία και την ανάπτυξη της εταιρείας σας και, ως εκ τούτου, είναι σημαντικό να εξετάζονται.

2.4. Διαχείριση Κινδύνου (Risk Management)

Η διαχείριση των κινδύνων είναι ένα κρίσιμο στοιχείο του σχεδίου διαχείρισης κάθε εταιρείας, που περιλαμβάνει τη συστηματική αντιμετώπιση των πιθανών κινδύνων για την εξασφάλιση

της επιτυχίας τόσο ατομικά όσο και συνολικά. Θα πρέπει να είναι μια εξελισσόμενη διαδικασία που διαπερνά τη στρατηγική της εταιρείας, λαμβάνοντας υπόψη όλους τους πιθανούς κινδύνους και ενσωματώνοντας την κουλτούρα της εταιρείας με ένα αποτελεσματικό πρόγραμμα και μια πολιτική που εποπτεύεται από την ανώτερη διοίκηση. Σκοπός είναι η ανάθεση αρμοδιοτήτων σε όλη την εταιρεία και η μετατροπή της στρατηγικής σε εφαρμόσιμους στόχους σε τακτικό και επιχειρησιακό επίπεδο.

Η διαχείριση κινδύνων είναι απαραίτητη για την ελαχιστοποίηση των απωλειών ή ζημιών, τη μείωση της εξάρτησης από την ασφάλιση και τον εντοπισμό και την αξιοποίηση ευκαιριών που συμβάλλουν στους στόχους μιας εταιρείας. Σύμφωνα με τον Shimell (2002), η διαχείριση κινδύνου είναι η συστηματική προσέγγιση για τον εντοπισμό, την αξιολόγηση και τον έλεγχο των πιθανών απειλών για έναν οργανισμό. Περιλαμβάνει την ανάληψη τόσο γνωστών όσο και ασυνήθιστων κινδύνων.

Ένα καλά σχεδιασμένο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων επιτρέπει σε μια εταιρεία να εντοπίζει τις πιθανές απειλές, να αξιολογεί τη σοβαρότητά τους και να αποφασίζει αν θα αναλάβει δράση. Η ορθή εταιρική διακυβέρνηση και η διαχείριση κινδύνων αποτελούν το κλειδί για την επιτυχία μιας εταιρείας όσον αφορά την επίτευξη των στόχων της και τη βελτίωση των επιδόσεών της.

Η διαχείριση κινδύνων είναι μια διαδικασία που αποσκοπεί στον εντοπισμό πιθανών κινδύνων, την ανάλυσή τους και τον προσδιορισμό των πιο σημαντικών που θα επηρεάσουν μια επιχείρηση. Περιλαμβάνει πέντε τομείς: τον εντοπισμό και την τεκμηρίωση των κινδύνων, την ιεράρχηση των κινδύνων, την εκτέλεση του σχεδιασμού των κινδύνων, την παρακολούθηση και την εφαρμογή του ελέγχου και την εκτέλεση του ελέγχου των κινδύνων. Η διαχείριση κινδύνων πρέπει να είναι μια πειθαρχημένη και συνεπής διαδικασία, η οποία περιλαμβάνει τον εντοπισμό και την αξιολόγηση κινδύνων, τις στρατηγικές μετριασμού κινδύνων, τη μεταφορά υπολειπόμενων κινδύνων, την υποβολή εκθέσεων σχετικά με τους κινδύνους και την παρακολούθηση.

Ο Reuvid (2007) υπογραμμίζει τη σημασία μιας πειθαρχημένης και συνεπούς διαδικασίας στη διαχείριση κινδύνων. Αυτή περιλαμβάνει την ανάπτυξη μητρώων κινδύνου, την ανάλυση των ζητημάτων κινδύνου, την ανάπτυξη στρατηγικών μετριασμού του κινδύνου, τη διαχείριση του υπολειμματικού κινδύνου μέσω ασφαλιστικών αντισταθμίσεων, την υποβολή εκθέσεων σχετικά με τους κινδύνους εσωτερικά και την παρακολούθηση των διαδικασιών πολιτικής που σχετίζονται με τη διαχείριση του κινδύνου.

Ο Schiemell (2002) τονίζει τη σημασία της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης κινδύνων σε μια επιτυχημένη επιχείρηση, καθώς οδηγεί σε βεβαιότητα, ευημερία και μακροπρόθεσμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Η διαδικασία θα πρέπει να παρακολουθείται ώστε να διασφαλίζεται η τήρηση, η αποτελεσματικότητα και η καταλληλότητα των διαδικασιών πολιτικής που σχετίζονται με τη διαχείριση κινδύνων.

2.5. Διαδικασία Διαχείρισης Κινδύνων (Risk Management Process)

Οι σύγχρονες οικονομίες έχουν τη δυνατότητα να εντοπίζουν, να μετρούν, να αξιολογούν τους κινδύνους και να αναλαμβάνουν δράση, όπως η μεταφορά ή ο μετριασμός των κινδύνων. Η διαδικασία διαχείρισης κινδύνων αποτελείται από πέντε στάδια:

- **Καθορισμός του πλαισίου και των κριτηρίων διαχείρισης κινδύνων.** Το στάδιο αυτό καθορίζει το οργανωτικό πλαίσιο για την αξιολόγηση των κινδύνων, προσδιορίζει τους κύριους στόχους και τα αποτελέσματα και θέτει κριτήρια για την αξιολόγηση των κινδύνων.
- **Προσδιορισμός των κινδύνων.** Το στάδιο αυτό περιλαμβάνει τον εντοπισμό γεγονότων, την εκτίμηση της πιθανότητας εμφάνισης και την περιγραφή των συνεπειών.
- **Αξιολόγηση της σημασίας των κινδύνων.** Το στάδιο αυτό περιλαμβάνει την ανάλυση και την αξιολόγηση των κινδύνων, την ιεράρχηση των κινδύνων για την ανάπτυξη μιας στρατηγικής διαχείρισης κινδύνων. Η ανάλυση κινδύνων προσδιορίζει τη συχνότητα των συμβάντων και τις πιθανές συνέπειες, δημιουργώντας ένα σύνολο παραγόντων ή επιπέδων κινδύνου για τον καθορισμό των προτεραιοτήτων αντιμετώπισης των κινδύνων.
- **Προσδιορισμός, επιλογή και εφαρμογή επιλογών αντιμετώπισης κινδύνων.** Επιλέγεται η πιο επωφελής επιλογή αντιμετώπισης με βάση τη συνάφεια, την αποτελεσματικότητα και το κόστος. Οι επιλογές αντιμετώπισης περιλαμβάνουν την αποφυγή του κινδύνου, την αλλαγή των συνεπειών, τον επιμερισμό του κινδύνου και τον περιορισμό του κινδύνου.
- **Πραγματοποίηση παρακολούθησης, αξιολόγησης και διορθωτικών ενεργειών.** Τα τελευταία βήματα του κύκλου περιλαμβάνουν τη θέσπιση μηχανισμών για τη μέτρηση της αποτελεσματικότητας των ελέγχων διαχείρισης κινδύνων. Αυτά τα μέτρα ελέγχου περιλαμβάνουν εσωτερικούς και εξωτερικούς ελέγχους, τακτικές έρευνες, υποβολή εκθέσεων και αξιολόγηση και επαναληπτικές επιθεωρήσεις.

Συνοπτικά, οι σύγχρονες οικονομίες έχουν την ικανότητα να εντοπίζουν, να μετρούν και να μετριάζουν τους κινδύνους μέσω μιας ολοκληρωμένης διαδικασίας διαχείρισης κινδύνων. Ακολουθώντας αυτά τα βήματα, οι οργανισμοί μπορούν να βελτιώσουν τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων και να μειώσουν την πιθανότητα σημαντικών απωλειών.

2.6. Σκοπός και Σημασία Διαχείρισης Κινδύνων

Η διαχείριση κινδύνων είναι μια κρίσιμη διαδικασία που αποσκοπεί στον εντοπισμό και την ανάλυση των πιθανών κινδύνων, στον προσδιορισμό εκείνων που έχουν τις μεγαλύτερες επιπτώσεις στην επιχείρηση και στον καθορισμό τρόπων μείωσης ή αποφυγής των αρνητικών τους επιπτώσεων. Περιλαμβάνει πέντε τομείς: τον εντοπισμό και την τεκμηρίωση των κινδύνων, την ιεράρχηση των κινδύνων, την εκτέλεση του σχεδιασμού των κινδύνων, την παρακολούθηση και την εφαρμογή του ελέγχου και την εκτέλεση του ελέγχου των κινδύνων. Ο εντοπισμός και η αξιολόγηση των κινδύνων περιλαμβάνουν την ανάπτυξη μητρώων κινδύνων και τη χαρτογράφησή τους με την ποιοτική και ποσοτική ανάλυσή τους. Οι στρατηγικές μετριασμού των κινδύνων περιλαμβάνουν την ανάπτυξη στρατηγικών μέτρησης των κινδύνων και σχεδίων δράσης, ενώ η μεταφορά υπολειμματικού κινδύνου περιλαμβάνει τη διαχείριση του υπολειμματικού κινδύνου μέσω ασφαλιστικών αντισταθμίσεων και άλλων εναλλακτικών τεχνικών.

Η υποβολή εκθέσεων σχετικά με τους κινδύνους είναι απαραίτητη για την επιχείρηση, ιδίως προς τα ανώτερα διοικητικά στελέχη και το διοικητικό συμβούλιο. Η παρακολούθηση διασφαλίζει την τήρηση, την αποτελεσματικότητα και την καταλληλότητα των διαδικασιών πολιτικής που σχετίζονται με τη διαχείριση κινδύνων. Ο Schimell (2002) τονίζει τη σημασία της αποτελεσματικότητας της διαδικασίας διαχείρισης κινδύνου για μια επιτυχημένη επιχείρηση, καθώς παρέχει ασφάλεια, ευημερία και μακροπρόθεσμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Η IRM (2002) εξηγεί ότι η διαχείριση κινδύνων προστατεύει την προστιθέμενη αξία για την επιχείρηση και τα ενδιαφερόμενα μέρη παρέχοντας ένα πλαίσιο για συνεπή και ελεγχόμενη μελλοντική δραστηριότητα, βελτιώνοντας τη λήψη αποφάσεων, τον προγραμματισμό και τον καθορισμό προτεραιοτήτων, συμβάλλοντας στην αποτελεσματική χρήση κεφαλαίων και πόρων, μειώνοντας τη μεταβλητότητα σε μη ουσιώδεις τομείς, προστατεύοντας και βελτιώνοντας τα περιουσιακά στοιχεία και την εικόνα, αναπτύσσοντας και υποστηρίζοντας

τους ανθρώπους και τη βάση γνώσεων και βελτιστοποιώντας τη λειτουργική αποτελεσματικότητα.

2.7. COSO Enterprise Risk Management – Integrated Framework

Η διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων αποτελεί κρίσιμη πτυχή της στρατηγικής κάθε οργανισμού, καθώς βοηθά τους οργανισμούς να εντοπίζουν και να διαχειρίζονται τους κινδύνους που μπορούν να επηρεάσουν πολλαπλά τμήματα του οργανισμού. Με την ενσωμάτωση της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων σε ολόκληρη την οντότητα, οι οργανισμοί μπορούν να αυξήσουν το εύρος των ευκαιριών, να εντοπίσουν και να διαχειριστούν τους κινδύνους σε ολόκληρη την οντότητα και να αυξήσουν τα θετικά αποτελέσματα και το πλεονέκτημα, μειώνοντας παράλληλα τις αρνητικές εκπλήξεις.

Η COSO δημοσίευσε το 2004 το Enterprise Risk Management-Integrated Framework για να βοηθήσει τις οντότητες να προστατεύσουν και να ενισχύσουν καλύτερα την αξία των ενδιαφερομένων μερών. Η φιλοσοφία που το διέπει ήταν ότι «η αξία μεγιστοποιείται όταν η διοίκηση καθορίζει τη στρατηγική και τους στόχους ώστε να επιτυγχάνεται η βέλτιστη ισορροπία μεταξύ των στόχων ανάπτυξης και απόδοσης και των σχετικών κινδύνων και να χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά και αποδοτικά οι πόροι για την επιδίωξη των στόχων της οντότητας».



COSO ERM Cube

Η διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων δεν είναι απλώς μια λειτουργία ή ένα τμήμα- είναι η κουλτούρα, οι ικανότητες και οι πρακτικές που οι οργανισμοί ενσωματώνουν με τον καθορισμό της στρατηγικής και εφαρμόζουν όταν υλοποιούν τη στρατηγική. Απαιτεί κάτι περισσότερο από την απλή καταγραφή όλων των κινδύνων εντός του οργανισμού- περιλαμβάνει πρακτικές που θέτει σε εφαρμογή η διοίκηση για την ενεργό διαχείριση των κινδύνων. Αφορά

περισσότερα από τον εσωτερικό έλεγχο- αφορά επίσης άλλα θέματα όπως ο καθορισμός στρατηγικής, η διακυβέρνηση, η επικοινωνία με τα ενδιαφερόμενα μέρη και η μέτρηση της απόδοσης. Οι αρχές του εφαρμόζονται σε όλα τα επίπεδα του οργανισμού και σε όλες τις λειτουργίες.

Η επιτροπή COSO προέβη σε επικαιροποίηση του πλαισίου, Enterprise Risk Management-Integrated Framework το 2017. Αυτή η επικαιροποίηση αφορά την εξέλιξη της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων και την ανάγκη των οργανισμών να βελτιώσουν την προσέγγισή τους στη διαχείριση των κινδύνων, ώστε να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις ενός εξελισσόμενου επιχειρηματικού περιβάλλοντος. Η επικαιροποιημένη έκδοση, με τίτλο «Διαχείριση επιχειρηματικού κινδύνου-ενσωμάτωση με τη στρατηγική και την απόδοση», υπογραμμίζει τη σημασία της εξέτασης του κινδύνου τόσο στη διαδικασία καθορισμού της στρατηγικής όσο και στην προώθηση της απόδοσης.

Η επικαιροποιημένη έκδοση προσφέρει μια προοπτική σχετικά με τις τρέχουσες και εξελισσόμενες έννοιες και εφαρμογές της διαχείρισης επιχειρηματικού κινδύνου. Το δεύτερο μέρος, το Πλαίσιο, είναι οργανωμένο σε πέντε εύκολα κατανοητές συνιστώσες που προσαρμόζονται σε διαφορετικές οπτικές γωνίες και δομές λειτουργίας και ενισχύουν τις στρατηγικές και τη λήψη αποφάσεων. Εν ολίγοις, αυτή η επικαιροποίηση παρέχει μεγαλύτερη κατανόηση της αξίας της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων κατά τον καθορισμό και την υλοποίηση της στρατηγικής, ενισχύει την ευθυγράμμιση μεταξύ των επιδόσεων και της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων για τη βελτίωση του καθορισμού των στόχων επιδόσεων και την κατανόηση του αντίκτυπου των κινδύνων στις επιδόσεις, προσαρμόζει τις προσδοκίες για τη διακυβέρνηση και την εποπτεία, αναγνωρίζει την παγκοσμιοποίηση των αγορών και των δραστηριοτήτων και την ανάγκη εφαρμογής μιας κοινής, αν και προσαρμοσμένης, προσέγγισης σε όλες τις γεωγραφικές περιοχές, παρουσιάζει νέους τρόπους θεώρησης του κινδύνου για τον καθορισμό και την επίτευξη των στόχων στο πλαίσιο της μεγαλύτερης επιχειρηματικής πολυπλοκότητας, διευρύνει την υποβολή εκθέσεων για να ανταποκριθεί στις προσδοκίες για μεγαλύτερη διαφάνεια των ενδιαφερομένων μερών, προσαρμόζεται στις εξελισσόμενες τεχνολογίες και στον πολλαπλασιασμό των δεδομένων και των αναλύσεων για την υποστήριξη της λήψης αποφάσεων, και θέτει βασικούς ορισμούς, στοιχεία και αρχές για όλα τα επίπεδα διοίκησης που εμπλέκονται στο σχεδιασμό, την εφαρμογή και τη διεξαγωγή πρακτικών διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων.



Το μεταβαλλόμενο τοπίο των κινδύνων αποτελεί σημαντική πρόκληση για τους οργανισμούς, καθώς οι αποφάσεις σπάνια είναι δυαδικές, με μια σωστή και μια λανθασμένη απάντηση. Η διαχείριση επιχειρηματικού κινδύνου μπορεί να χαρακτηριστεί τόσο τέχνη όσο και επιστήμη, και όταν ο κίνδυνος λαμβάνεται υπόψη κατά τη διαμόρφωση της στρατηγικής και των επιχειρηματικών στόχων ενός οργανισμού, συμβάλλει στη βελτιστοποίηση των αποτελεσμάτων.

Η κατανόηση του κινδύνου και η πρακτική μας στη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων έχουν βελτιωθεί σημαντικά τις τελευταίες δεκαετίες, αλλά τα περιθώρια λάθους συρρικνώνονται. Τα ενδιαφερόμενα μέρη είναι σήμερα περισσότερο δεσμευμένα, επιδιώκοντας μεγαλύτερη διαφάνεια και λογοδοσία για τη διαχείριση των επιπτώσεων του κινδύνου, ενώ παράλληλα αξιολογούν κριτικά την ικανότητα της ηγεσίας να αποκρυσταλλώνει ευκαιρίες. Ακόμα και η επιτυχία μπορεί να επιφέρει πρόσθετους κινδύνους - τον κίνδυνο να μην είναι κανείς σε θέση να ικανοποιήσει την απροσδόκητα υψηλή ζήτηση ή να διατηρήσει την αναμενόμενη επιχειρηματική δυναμική, για παράδειγμα.

Οι οργανισμοί πρέπει να είναι πιο προσαρμοστικοί στις αλλαγές και να σκέφτονται στρατηγικά για το πώς να διαχειρίζονται την αυξανόμενη αστάθεια, πολυπλοκότητα και ασάφεια του κόσμου, ιδίως στα ανώτερα επίπεδα του οργανισμού και στην αίθουσα συνεδριάσεων, όπου τα διακυβεύματα είναι υψηλότερα.

Οι επιπτώσεις της επιλεγμένης στρατηγικής είναι μια άλλη σημαντική πτυχή που πρέπει να εξεταστεί. Όταν η διοίκηση αναπτύσσει μια στρατηγική και επεξεργάζεται εναλλακτικές λύσεις με το διοικητικό συμβούλιο, λαμβάνει αποφάσεις σχετικά με τους συμβιβασμούς που ενυπάρχουν στη στρατηγική. Κάθε εναλλακτική στρατηγική έχει το δικό της προφίλ κινδύνου, το οποίο το διοικητικό συμβούλιο και η διοίκηση πρέπει να καθορίσουν αν η στρατηγική

λειτουργεί σε συνδυασμό με τη διάθεση ανάληψης κινδύνου του οργανισμού και πώς θα βοηθήσει τον οργανισμό να θέσει στόχους και να κατανείμει αποτελεσματικά τους πόρους.

Η διαχείριση των επιχειρηματικών κινδύνων αφορά τόσο την κατανόηση των επιπτώσεων από τη στρατηγική και την πιθανότητα μη ευθυγράμμισης της στρατηγικής όσο και τη διαχείριση των κινδύνων για τον καθορισμό των στόχων. Οι σημαντικότερες αιτίες καταστροφής της αξίας εμπεριέχονται στην πιθανότητα η στρατηγική να μην υποστηρίζει την αποστολή και το όραμα της οντότητας και τις επιπτώσεις από τη στρατηγική.

Το ίδιο το πλαίσιο είναι ένα σύνολο αρχών οργανωμένων σε πέντε αλληλένδετες συνιστώσες:

- **Διακυβέρνηση:** Η διακυβέρνηση δίνει τον τόνο στον οργανισμό, ενισχύοντας τη σημασία και καθορίζοντας τις αρμοδιότητες εποπτείας για τη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων.
- **Κουλτούρα:** Η κουλτούρα αφορά τις ηθικές αξίες, τις επιθυμητές συμπεριφορές και την κατανόηση του κινδύνου στην οντότητα. Η διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων, η στρατηγική και ο καθορισμός στόχων συνεργάζονται στη διαδικασία στρατηγικού σχεδιασμού, καθορίζοντας τη διάθεση ανάληψης κινδύνων και ευθυγραμμίζοντας με τη στρατηγική.
- **Απόδοση:** Οι κίνδυνοι που ενδέχεται να επηρεάσουν την επίτευξη της στρατηγικής και των επιχειρηματικών στόχων πρέπει να εντοπίζονται και να αξιολογούνται. Οι κίνδυνοι ιεραρχούνται με βάση τη σοβαρότητα στο πλαίσιο της διάθεσης ανάληψης κινδύνου και στη συνέχεια ο οργανισμός επιλέγει τις απαντήσεις σε κινδύνους και λαμβάνει μια άποψη χαρτοφυλακίου για το ύψος του κινδύνου που έχει αναλάβει. Τα αποτελέσματα αυτής της διαδικασίας αναφέρονται στους βασικούς ενδιαφερόμενους για τους κινδύνους.
- **Αναθεώρηση:** Με την επανεξέταση των επιδόσεων της οντότητας, ο οργανισμός μπορεί να εξετάσει πόσο καλά λειτουργούν τα στοιχεία της διαχείρισης επιχειρηματικού κινδύνου με την πάροδο του χρόνου και υπό το πρίσμα ουσιαστικών αλλαγών, καθώς και ποιες αναθεωρήσεις απαιτούνται.
- **Πληροφόρηση, επικοινωνία και υποβολή εκθέσεων:** Η διαχείριση επιχειρηματικού κινδύνου απαιτεί μια συνεχή διαδικασία απόκτησης και ανταλλαγής των απαραίτητων πληροφοριών τόσο από εσωτερικές όσο και από εξωτερικές πηγές, οι οποίες ρέουν προς τα πάνω, προς τα κάτω και σε όλο τον οργανισμό.

Η τήρηση αυτών των αρχών μπορεί να παρέχει στη διοίκηση και το διοικητικό συμβούλιο την εύλογη προσδοκία ότι ο οργανισμός κατανοεί και προσπαθεί να διαχειριστεί τους κινδύνους που συνδέονται με τη στρατηγική και τους επιχειρηματικούς του στόχους.

Η διαχείριση των επιχειρηματικών κινδύνων είναι ζωτικής σημασίας για τους οργανισμούς προκειμένου να πλοηγηθούν σε ένα μέλλον γεμάτο αστάθεια, πολυπλοκότητα και ασάφεια. Απαιτεί ευέλικτη λήψη αποφάσεων, συνεκτικές αντιδράσεις και προσαρμοστικότητα, διατηρώντας παράλληλα την εμπιστοσύνη μεταξύ των ενδιαφερομένων μερών. Καθώς κοιτάμε στο μέλλον, διάφορες τάσεις θα επηρεάσουν τη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων, συμπεριλαμβανομένης της αντιμετώπισης του πολλαπλασιασμού των δεδομένων, της αξιοποίησης της τεχνητής νοημοσύνης και της αυτοματοποίησης και της διαχείρισης του κόστους της διαχείρισης κινδύνων.

Με την ενσωμάτωση της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων με τη στρατηγική και την απόδοση, οι οργανισμοί μπορούν να ενισχύσουν την ανθεκτικότητα γνωρίζοντας τους κινδύνους που θα έχουν τον μεγαλύτερο αντίκτυπο σε αυτούς. Με την εφαρμογή δυνατοτήτων που επιτρέπουν την έγκαιρη ανάληψη δράσης, οι οργανισμοί μπορούν να ανοίξουν νέες ευκαιρίες.

Κεφάλαιο 3ο – ESG

Στο τρίτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας, θα προχωρήσουμε στην ανάπτυξη μιας συνολικής μελέτης γύρω από το πλαίσιο του ESG (Environmental, Social, Governance). Πιο συγκεκριμένα στα πλαίσια του παρόντος κεφαλαίου θα προχωρήσουμε σε μία βιβλιογραφική ανασκόπηση αναφορικά με τον ορισμό, τα κριτήρια, τους πυλώνες και τις θεωρίες του πλαισίου ESG στη σύγχρονη επιχειρηματικότητα προσεγγίζοντας τις σημαντικές πτυχές των εν λόγω θεμάτων.

3.1. Εισαγωγή στο Πλαίσιο του ESG

Η ανάγκη για μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες έχει αυξηθεί σημαντικά τα τελευταία τριάντα χρόνια, ιδίως στις στρατηγικές κοινωνικά υπεύθυνων επενδύσεων (SRI). Η προσέγγιση αυτή εξετάζει αξίες πέραν των χρηματοοικονομικών όρων και διαφέρει από τις παραδοσιακές πρακτικές της κεφαλαιαγοράς, οι οποίες δίνουν έμφαση στην αποκλειστική ευθύνη των εταιρειών έναντι των μετόχων. Η επενδυτική κοινότητα έχει αναγνωρίσει την οικονομική σημασία των περιβαλλοντικών, κοινωνικών και θεμάτων διακυβέρνησης (ESG) και των κινδύνων που συνδέονται με αυτά, οδηγώντας σε ένα κύμα ενδιαφέροντος για τα δεδομένα ESG.

Ο όρος ESG αναφέρεται στους περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς και διοικητικούς παράγοντες που επηρεάζουν τη δημιουργία αξίας μιας εταιρείας και τον αντίκτυπό της στους ανθρώπους και το περιβάλλον. Σε εταιρικά πλαίσια, αναφέρεται στην ενσωμάτωση των εκτιμήσεων για τη βιωσιμότητα στην επιχειρηματική στρατηγική και τη λήψη αποφάσεων. Αν και συχνά θεωρούνται μη χρηματοοικονομικοί, οι παράγοντες ESG συνδέονται με την ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων και η διαχείρισή τους μπορεί να οδηγήσει σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους και ευκαιρίες.

Η ESG δεν είναι μια στατική έννοια, αλλά περιλαμβάνει την ενσωμάτωση τριών κρίσιμων μη χρηματοοικονομικών συνόλων δεδομένων που συνδέονται σε μια ενιαία πλατφόρμα πληροφοριών. Οι επαγγελματίες του τομέα έχουν αναπτύξει τις δικές τους προσεγγίσεις για τη μέτρηση της ESG και τη συλλογή δεικτών τους, οι οποίοι μπορεί να διαφέρουν ανάλογα με τις μετρήσεις και τη μεθοδολογία που χρησιμοποιούνται. Οι δείκτες ESG, οι πηγές δεδομένων και οι βαθμολογίες αποτελούν ένα πολύπλοκο οικοσύστημα που απαιτεί ένα κατάλληλο πλαίσιο

για την ερμηνεία, την ανάπτυξη κατάλληλων μεθοδολογιών και την αποτελεσματική χρήση σε μελέτες και επενδυτικές αποφάσεις.

Οι «κοινωνικές καταβολές» των επαγγελματιών που ασχολούνται με την ESG έχουν σημαντική επίδραση στη διαμόρφωση της έννοιας της ESG. Το ζήτημα των «κοινωνικών ριζών» συνδέεται με τις «οργανωτικές ρίζες», όπως ο τόπος προέλευσης, οι ιδρυτές, η αρχική αποστολή και οι πελάτες, οι οποίες οδηγούν σε διαφορετικές τεχνικές, μετρήσεις και αποτελέσματα των μέτρων ESG σε διάφορες χώρες.

Η ESG ασχολείται με περιβαλλοντικά κοινωνικά ζητήματα και την ορθή εταιρική διακυβέρνηση, τα οποία μπορούν να επηρεάσουν την ικανότητα μιας εταιρείας να δημιουργεί αξία τόσο βραχυπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα. Για τη μέτρηση της αξίας της ESG χρησιμοποιούνται συγκεκριμένοι δείκτες, γνωστοί ως δείκτες ESG, οι οποίοι αποτυπώνουν την ικανότητα μιας εταιρείας να δημιουργεί αξία και να εφαρμόζει αποτελεσματικές στρατηγικές με στόχο τη μακροπρόθεσμη επιτυχία και τη δημιουργία αξίας.

3.2. Περιβαλλοντική Διακυβέρνηση

Η περιβαλλοντική διακυβέρνηση είναι μια έννοια που προωθεί την αειφορία και τη βιώσιμη ανάπτυξη στην πολιτική οικολογία και την περιβαλλοντική πολιτική. Περιλαμβάνει τόσο την κυβέρνηση, όσο και τις επιχειρήσεις και την κοινωνία των πολιτών στη διαχείριση ολόκληρου του περιβαλλοντικού συστήματος μιας χώρας. Σύμφωνα με την περιβαλλοντική διακυβέρνηση, οι φυσικοί πόροι και το περιβάλλον είναι παγκόσμια αγαθά, δημόσια αγαθά και δεν πρέπει να βρίσκονται σε ανταγωνισμό. Αυτό σημαίνει ότι ένας φυσικός πόρος θα πρέπει να είναι διαθέσιμος σε όλους τους ανθρώπους με τον ίδιο ακριβώς τρόπο χωρίς διαφορές (Αnon., 2021).

Η αξία των περιβαλλοντικών αγαθών οφείλεται στην ευεργετική τους φύση, η οποία απαιτεί μια ειδική προσέγγιση διαχείρισης που περιορίζει τόσο τους ιδιωτικούς όσο και τους δημόσιους φορείς από το να βλάψουν αυτά τα περιβαλλοντικά αγαθά. Οι βασικές αρχές της περιβαλλοντικής διακυβέρνησης περιλαμβάνουν την ενσωμάτωση όλων των περιβαλλοντικών εννοιών σε όλα τα επίπεδα λήψης αποφάσεων και δράσης, τη συμπερίληψη όλων των πόλεων, των κοινοτήτων, της οικονομικής και πολιτικής ζωής που επηρεάζουν το περιβάλλον μιας χώρας, τη βασική ανθρώπινη ύπαρξη και τη σχέση της με το υπόλοιπο φυσικό οικοσύστημα και τη μετάβαση από συστήματα ανοικτού κύκλου, όπως η διάθεση των αποβλήτων χωρίς

ανακύκλωση, σε συστήματα κλειστού κύκλου, όπως η μόνιμη γεωργία και οι στρατηγικές μηδενικών αποβλήτων (IUCN, 2021).

Η αυξανόμενη απειλή της κλιματικής αλλαγής και της εξάντλησης των φυσικών πόρων έχει επηρεάσει σημαντικά τις αποφάσεις των επενδυτών σχετικά με τα θέματα βιωσιμότητας και τις επενδύσεις. Τα περιβαλλοντικά κριτήρια μπορούν να επηρεάσουν τη λήψη αποφάσεων των επενδυτών αξιολογώντας τη χρήση ενέργειας από μια εταιρεία, τη ρύπανση που προκαλείται από τα απόβλητα, τις προσπάθειες διατήρησης, την αντίδραση σε φυσικές καταστροφές και τη μεταχείριση των ζώων. Οι παράγοντες αυτοί περιλαμβάνονται επίσης στα κοινωνικά κριτήρια μιας εταιρείας.

Τα οικολογικά κριτήρια μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για την αξιολόγηση πιθανών περιβαλλοντικών κινδύνων που μπορεί να αντιμετωπίσει μια εταιρεία και τον τρόπο με τον οποίο θα τους διαχειριστεί η εταιρεία. Για παράδειγμα, εάν μια εταιρεία αντιμετωπίζει μολυσμένο έδαφος στην ιδιοκτησία της, πρέπει να επιλύσει το πρόβλημα αυτό για να ικανοποιήσει τα περιβαλλοντικά κριτήρια. Συνολικά, η περιβαλλοντική διακυβέρνηση είναι μια διαδικασία που αποσκοπεί στην επίτευξη βιώσιμης ανάπτυξης σε σχέση με το περιβάλλον.

3.3. Κλιματική Κρίση

Η κλιματική αλλαγή αποτελεί σημαντικό κριτήριο ESG, με διάφορα συνέδρια παγκοσμίως να συζητούν την έννοια και τη μορφή της. Η Διακυβερνητική Επιτροπή για την Κλιματική Αλλαγή, υπό την αιγίδα των Ηνωμένων Εθνών, παρέχει την επιστημονική συναίνεση σχετικά με την κλιματική αλλαγή. Τα σημαντικότερα ζητήματα περιλαμβάνουν την ηλιακή ακτινοβολία, τις συγκεντρώσεις αερίων του θερμοκηπίου, την άνοδο της θερμοκρασίας, τους ατμοσφαιρικούς υδρατμούς, τα ακραία καιρικά φαινόμενα, το λιώσιμο λιμνών και ποταμών και την αποψίλωση των δασών. Οι παράγοντες αυτοί διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στις επενδυτικές αποφάσεις, καθώς οι βιομηχανίες που εξαρτώνται άμεσα από τα ορυκτά καύσιμα γίνονται λιγότερο ελκυστικές για τους επενδυτές λόγω των αυξημένων κινδύνων.

Η έκθεση Stern Review 2006, που δημοσιεύθηκε από τη βρετανική κυβέρνηση, έχει επηρεάσει τις επενδυτικές πολιτικές στο Ηνωμένο Βασίλειο από το 2006. Ζητούσε οι χρηματοοικονομικοί υπολογισμοί να λαμβάνουν υπόψη όλες τις πτυχές της κλιματικής αλλαγής και των περιβαλλοντικών ζητημάτων, συμπεριλαμβανομένων των οφελών και του αποτυπώματος των εταιρειών και των επενδυτών. Οι έρευνες δείχνουν ότι οι εταιρείες και οι επενδυτές που

στοχεύουν σε μελλοντικές διαδικασίες με θετικές περιβαλλοντικές επιπτώσεις θα υπερ-αποδώσουν οικονομικά.

Τα Ηνωμένα Έθνη διεξήγαγαν έρευνα που δείχνει μια παγκόσμια τάση προς την κατεύθυνση της επένδυσης σε εταιρείες που επηρεάζουν θετικά τους παράγοντες της κλιματικής αλλαγής. Το Πρωτόκολλο του Κιότο, το οποίο υιοθετήθηκε από 191 χώρες, στοχεύει στη μείωση των αερίων του θερμοκηπίου. Η συμφωνία του Παρισιού του 2016 αποτέλεσε ορόσημο στη λήψη αποφάσεων για την κλιματική αλλαγή. Η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει καθορίσει μια μακροπρόθεσμη στρατηγική για τη μείωση των εκπομπών και έχει προσαρμόσει τα κλιματικά της σχέδια πριν από το τέλος του 2020. Η ΕΕ στοχεύει στη μείωση των εκπομπών κατά τουλάχιστον 55% σε σύγκριση με τα επίπεδα του 1990 έως το 2030.

Συμπερασματικά, οι επενδυτές στοχεύουν όλο και περισσότερο στις εταιρείες που αντιμετωπίζουν την κλιματική αλλαγή, καθώς θα έχουν υψηλότερα κέρδη και προβολή. Οι βιώσιμες και φιλικές προς το περιβάλλον εταιρείες θα προσελκύσουν τους επενδυτές τα επόμενα χρόνια.

3.4. Κοινωνική Διακυβέρνηση

Η ESG (περιβαλλοντική, κοινωνική και διακυβέρνηση) είναι μια κρίσιμη πτυχή των επιδόσεων μιας εταιρείας. Περιλαμβάνει την αξιολόγηση της σχέσης μιας εταιρείας με τα ενδιαφερόμενα μέρη, εξασφαλίζοντας συνεκτικές αξίες για όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη. Αυτό περιλαμβάνει την επίδειξη των αξιών της εταιρείας προς τους προμηθευτές και τους πελάτες, την επίδειξη του τρόπου με τον οποίο επηρεάζει την κοινωνία μέσω δωρεών και την προώθηση του εθελοντισμού των εργαζομένων για κοινωνικές δραστηριότητες.

Οι συνθήκες εργασίας διαδραματίζουν επίσης σημαντικό ρόλο στην επίτευξη της κοινωνικής διακυβέρνησης. Η υγεία και η ασφάλεια των εργαζομένων είναι επίσης ζωτικής σημασίας. Το 2006, το Εφετείο των Ηνωμένων Πολιτειών τόνισε τη σημασία της αντιμετώπισης των κοινωνικών ευθυνών μιας εταιρείας για τη διασφάλιση της σωστής απόδοσης. Αυτό σημαίνει ότι ένας εσωτερικός ελεγκτής θα πρέπει να αξιολογεί τη βιωσιμότητα μιας εταιρείας όχι μόνο με βάση τα κέρδη, τα έσοδα και τα έξοδά της, αλλά και με βάση την προώθηση κοινωνικών δράσεων προς όφελος του κοινωνικού συνόλου και των ατόμων.

Ορισμένα βασικά κοινωνικά ζητήματα που θεωρούνται βασικά για την κοινωνική διακυβέρνηση περιλαμβάνουν:

3.4.1. Ανθρώπινα Δικαιώματα

Για να αναπτυχθεί αποτελεσματικά, μια εταιρεία πρέπει να αναγνωρίζει 100% τα ανθρώπινα δικαιώματα, ιδίως την υγεία και την ασφάλεια των εργαζομένων. Ωστόσο, οι πολιτικές ελευθερίες και τα βασικά ανθρώπινα δικαιώματα παραβιάζονται παγκοσμίως, ακόμη και σε δημοκρατίες και δημοκρατικές κυβερνήσεις. Ελευθερίες όπως η έκφραση, το συνεταιρίζεσθαι, το συνέρχεσθαι, η πληροφόρηση και η ιδιωτική ζωή δέχονται καθημερινά επιθέσεις. Πολλές εταιρείες δίνουν προτεραιότητα στα επιχειρηματικά τους συμφέροντα έναντι των συμφερόντων της κοινότητας, της κοινωνίας και των εργαζομένων, οδηγώντας σε συνεχείς παραβιάσεις των δικαιωμάτων τους. Αυτό αποτελεί σημαντική πρόκληση για τις επιχειρήσεις να πληρούν τα κριτήρια κοινωνικής διακυβέρνησης. Είναι σημαντικό να γίνονται σεβαστές όλες οι ελευθερίες των πολιτών και των εργαζομένων και τα εργασιακά δικαιώματα δεν πρέπει να παραβιάζονται. Μια υγιής επιχείρηση θα πρέπει να συμπεριλάβει τα εργασιακά δικαιώματα στα κριτήρια αξιολόγησής της. Αυτή είναι μια πρόκληση που πρέπει να αντιμετωπίσουν οι επιχειρήσεις για να ανταποκριθούν στα κριτήρια της κοινωνικής διακυβέρνησης (JUSTIA, 2006).

3.4.2. Διαφορετικότητα

Η διαφορετικότητα στις επιχειρήσεις αναφέρεται στην ίση μεταχείριση όλων των εργαζομένων και των δυνητικών εργαζομένων, τόσο από τη διοίκηση όσο και εντός του οργανισμού. Περιλαμβάνει το σεβασμό της διαφορετικότητας και την αποφυγή προκαταλήψεων και στερεοτύπων απέναντι σε όσους υπερασπίζονται τα ατομικά δικαιώματα. Η Χάρτα Διαφορετικότητας για τις ελληνικές επιχειρήσεις τονίζει τη σημασία της διαχείρισης της διαφορετικότητας σε ένα εργασιακό περιβάλλον, η οποία περιλαμβάνει την αναγνώριση και το σεβασμό της διαφορετικότητας του ανθρώπινου δυναμικού, την προώθησή της για το συνδυασμό και την αποτελεσματική αξιοποίηση της μοναδικότητας του κάθε ατόμου. Βασικοί πυλώνες της διαφορετικότητας είναι το φύλο, η ηλικία, ο σεξουαλικός προσανατολισμός, το χρώμα και η φυλή, η εθνική καταγωγή και η αναπηρία. Με την αποφυγή των διακρίσεων και την υιοθέτηση της ενσωμάτωσης, οι εργοδότες μπορούν να επιλέγουν εργαζόμενους από ένα ευρύτερο φάσμα ταλέντων, με αποτέλεσμα πιο θετικά αποτελέσματα μέσω της καινοτομίας και της ευελιξίας.

3.4.3. Προστασία Καταναλωτών

Στο παρελθόν, οι εταιρείες χωρίζονταν σε δύο κατηγορίες: σε εκείνες που πίστευαν στο δικαίωμα του πελάτη και σε εκείνες που πίστευαν στο να αφήνουν τον αγοραστή να προσέχει. Οι πρώτοι θεωρούσαν ότι ο αγοραστής ήταν υπεύθυνος για ό,τι αγόραζε και ότι δεν υπήρχε δυνατότητα υπαναχώρησης μετά την αγορά. Αυτή η προσέγγιση δεν προσέφερε προστιθέμενη αξία στην κοινωνία, καθώς επέτρεπε στους πολίτες να κρύβουν αντικείμενα που θα ήταν δύσκολο να βρουν οι αγοραστές, οδηγώντας στην πώληση δυσλειτουργικών προϊόντων ή υπηρεσιών (Αnon., 2021).

Ωστόσο, σήμερα, οι περισσότερες χώρες έχουν νόμους που διασφαλίζουν ότι οι καταναλωτές μπορούν να επιστρέψουν προϊόντα με μη ικανοποιητικά χαρακτηριστικά, δίνοντάς τους το δικαίωμα να επιστρέψουν το προϊόν και να λάβουν επιστροφή χρημάτων. Αυτό έθεσε τέλος στη διαδικασία πώλησης προϊόντων που δεν πληρούσαν τις απαιτήσεις των καταναλωτών και παρείχε στους καταναλωτές ένα αίσθημα ασφάλειας, επιτρέποντάς τους να κινηθούν στην αγορά και να συνεισφέρουν στην τοπική κοινωνία.

Οι εταιρείες που τηρούν αυτές τις πρακτικές θεωρείται ότι προστατεύουν τους καταναλωτές και δίνουν αξία στην τοπική κοινωνία. Επιπλέον, υπηρεσίες όπως η «Προστασία Καταναλωτών» στο ελληνικό κράτος έχουν θεσπιστεί για να βοηθήσουν τους καταναλωτές να διεκδικήσουν τα δικαιώματά τους όταν λαμβάνουν ένα προϊόν ή μια υπηρεσία διαφορετική από αυτή που ζήτησαν. Οι υπηρεσίες αυτές υπερασπίζονται τα δικαιώματα των καταναλωτών, προστατεύουν την υγεία και την ασφάλεια, προωθούν τη σωστή πληροφόρηση και εκπαίδευση σχετικά με την αγορά και υποστηρίζουν την οργάνωση των καταναλωτών ακούγοντας τις ανησυχίες τους για τη διαμόρφωση μιας υγιούς καταναλωτικής συνείδησης και σωστών προτύπων συμπεριφοράς.

Εν κατακλείδι, η προστασία των καταναλωτών αποτελεί κρίσιμο μέλημα για τις νέες επιχειρήσεις σήμερα, καθώς η μη συμμόρφωση με τους κυβερνητικούς κανονισμούς μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικούς κινδύνους και χαμένες επενδυτικές ευκαιρίες για τους μελλοντικούς καταναλωτές.

3.5. Εταιρική Διακυβέρνηση

Η εταιρική διακυβέρνηση είναι μια κρίσιμη πτυχή της έννοιας ESG, η οποία περιλαμβάνει τα δικαιώματα και τις ευθύνες της διοίκησης μιας εταιρείας, των μετόχων και των

ενδιαφερόμενων μερών. Επιτρέπει τη διαφάνεια και τη δεοντολογική συμπεριφορά έναντι των κρατικών θεσμών, επιτρέποντας στους επενδυτές να κατανοήσουν τις λειτουργίες της εταιρείας και να χρησιμοποιήσουν ακριβείς λογιστικές μεθόδους. Οι μέτοχοι έχουν δικαίωμα ψήφου για σημαντικά θέματα και η εταιρική διακυβέρνηση διασφαλίζει ότι μια εταιρεία αποφεύγει τις συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ των μελών του διοικητικού συμβουλίου. Αποτρέπει επίσης πρακτικές που διαπλέκουν τα συμφέροντα των μελών, προωθούν τη δωροδοκία, δημιουργούν αθέμιτο ανταγωνισμό και εμπλέκονται σε παράνομες πρακτικές. Η εταιρική διακυβέρνηση δομείται με συγκεκριμένα κριτήρια, παρόμοια με τις προηγούμενες έννοιες ESG, ώστε να διασφαλίζεται η ηθική και διαφανής λειτουργία μιας εταιρείας (Aguilera, et al., 2006).

3.6. Πληροφόρηση σε Θέματα ESG

Οι πληροφορίες ESG χρησιμοποιούνται από τους επενδυτές για την αξιολόγηση της ανθεκτικότητας και της προσαρμοστικότητας μιας εταιρείας στις περιβαλλοντικές αλλαγές. Παρέχουν μια ολοκληρωμένη εικόνα της ανταγωνιστικής θέσης και των πιθανών ευκαιριών μιας εταιρείας. Η δημοσιοποίηση των στοιχείων ESG και η αποτελεσματική διαχείριση μπορούν όχι μόνο να ικανοποιήσουν τις ανάγκες πληροφόρησης των ενδιαφερομένων μερών, αλλά και να αποφέρουν σημαντικά οφέλη για τις εταιρείες, όπως η μείωση των ασυμμετριών πληροφόρησης και η αύξηση της κερδοφορίας και πιο συγκεκριμένα:

- **Βελτιωμένη πρόσβαση σε κεφάλαια**

Οι έρευνες δείχνουν ότι οι διαφανείς επιχειρήσεις με ισχυρές επιδόσεις σε θέματα ESG έχουν μεγαλύτερη πρόσβαση σε κεφάλαια και με χαμηλότερο κόστος. Αυτή η διαφάνεια μπορεί να προσελκύσει μακροπρόθεσμους επενδυτές, ιδίως θεσμικούς επενδυτές, οι οποίοι απαιτούν πληροφορίες σχετικά με της Εταιρική Κοινωνική Ευθύνη στις αποφάσεις τους για την κατανομή του κεφαλαίου τους. Καθώς τα θέματα ESG ενσωματώνονται όλο και περισσότερο στις διαδικασίες λήψης αποφάσεων, οι επενδυτές χρησιμοποιούν όλο και περισσότερο τα δεδομένα ESG για να διαχωρίζουν τις χαμηλές επιδόσεις ή να αναζητούν τις υψηλές επιδόσεις ESG ή τις «πράσινες» επιδόσεις, ενισχύοντας την ικανότητά τους να προσελκύουν κεφάλαια.

- **Συμμόρφωση με αλλαγές σε Κανονιστικά Πλαίσια**

Οι κυβερνήσεις αυξάνουν τις υποχρεωτικές απαιτήσεις για τη δημοσιοποίηση στοιχείων εταιρικής βιωσιμότητας, όπως η οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης για την υποβολή εκθέσεων εταιρικής βιωσιμότητας και η ταξινόμια της ΕΕ. Οι απαιτήσεις αυτές εξελίσσονται για να

ικανοποιήσουν τη ζήτηση των συμμετεχόντων στην αγορά για διαφάνεια, αξιοπιστία και συγκρισιμότητα των δεδομένων ESG. Οι εταιρείες που καθιερώνουν σαφείς διαδικασίες για τον εντοπισμό, τη μέτρηση και τη διαχείριση των παραγόντων ESG μπορούν να ανταποκριθούν γρήγορα στις κανονιστικές εξελίξεις, να μειώσουν τους κινδύνους συμμόρφωσης και να εξασφαλίσουν την άδεια λειτουργίας τους σε ένα μεταβαλλόμενο περιβάλλον.

- **Ενίσχυση Εταιρικής Απόδοσης**

Πρόσφατες έρευνες υποστηρίζουν τη σημασία της ενσωμάτωσης της βιωσιμότητας στη στρατηγική μιας εταιρείας, καθώς οι ισχυρές επιδόσεις σε σημαντικούς δείκτες ESG μπορούν να δημιουργήσουν αξία για τους μετόχους και να βελτιώσουν τις μακροπρόθεσμες εταιρικές επιδόσεις. Οι εταιρείες με ισχυρές επιδόσεις ESG παρουσιάζουν βελτιωμένη λειτουργική αποτελεσματικότητα και καλύτερες αποδόσεις μετοχών και μελλοντική κερδοφορία.

- **Ενίσχυση Εταιρικής Υπευθυνότητας και Φήμης της Εταιρείας**

Η παροχή πληροφοριών ESG και η ενίσχυση των ουσιαστικών επιδόσεων ευθυγραμμίζει μια εταιρεία με διεθνή πλαίσια όπως οι Στόχοι Βιώσιμης Ανάπτυξης (ΣΒΑ), αποδεικνύοντας ηθική ευθυγράμμιση και δέσμευση για τη δημιουργία μακροπρόθεσμης αξίας. Οι πληροφορίες αυτές διευκολύνουν την αποτελεσματική επικοινωνία με τα ενδιαφερόμενα μέρη και προσφέρουν ευκαιρίες δέσμευσης κατά τη διάρκεια της υποβολής εκθέσεων.

3.7. Εκθέσεις Βιώσιμης Ανάπτυξης και Διπλή Ουσιαστικότητα (Double Materiality)

Η οδηγία για την υποβολή εκθέσεων εταιρικής βιωσιμότητας (CSRD) επιβάλλει τη διαδικασία αξιολόγησης της ουσιαστικότητας για τον προσδιορισμό σημαντικών πληροφοριών σχετικά με τις επιπτώσεις, τους κινδύνους και τις ευκαιρίες βιωσιμότητας. Αυτό επιτυγχάνεται με τον προσδιορισμό των ουσιωδών θεμάτων και των ουσιωδών πληροφοριών που πρέπει να αναφέρονται στη δήλωση βιωσιμότητας του οργανισμού.

Η αξιολόγηση της ουσιαστικότητας είναι αναπόσπαστο μέρος της έκθεσης βιωσιμότητας, η οποία θα πρέπει να περιλαμβάνει σχετικές και ακριβείς πληροφορίες για όλες τις επιπτώσεις, τους κινδύνους και τις ευκαιρίες σε περιβαλλοντικά, κοινωνικά και θέματα διακυβέρνησης που έχουν καθοριστεί ως ουσιώδη από την άποψη της ουσιαστικότητας των επιπτώσεων (impact materiality) ή από την άποψη της οικονομικής ουσιαστικότητας (Financial Materiality) ή και από τις δύο.

Ένα θέμα βιωσιμότητας είναι ουσιώδες από την άποψη της σημαντικότητας των επιπτώσεων όταν αφορά τις ουσιαστικές πραγματικές ή δυνητικές, θετικές ή αρνητικές επιπτώσεις του οργανισμού στους ανθρώπους ή στο περιβάλλον σε βραχυπρόθεσμο, μεσοπρόθεσμο ή μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Οι επιπτώσεις περιλαμβάνουν εκείνες που συνδέονται με τις δραστηριότητες του οργανισμού και την αλυσίδα αξίας, μεταξύ άλλων μέσω των προϊόντων και των υπηρεσιών του, καθώς και μέσω των επιχειρηματικών του σχέσεων. Η χρηματοοικονομική σημαντικότητα ενός θέματος βιωσιμότητας περιλαμβάνει πληροφορίες σχετικά με σημαντικούς κινδύνους και ευκαιρίες που αποδίδονται σε επιχειρηματικές σχέσεις πέραν του πεδίου ενοποίησης που χρησιμοποιείται για την κατάρτιση της χρηματοοικονομικής αναφοράς.

Ο οδηγός υποβολής εκθέσεων ESG του ATHEX παρέχει μια κλαδική δομή μέτρων ESG για να διασφαλίσει μια πιο ολοκληρωμένη υποβολή εκθέσεων ESG και να βοηθήσει τους εκδότες να βελτιώσουν την ποιότητα των γνωστοποιήσεών τους, εστιάζοντας σε σημαντικούς παράγοντες ESG που αφορούν τους επενδυτές. Τα θέματα ταξινομούνται ως ουσιώδη με βάση τον κλάδο δραστηριοποίησης των εταιρειών, σύμφωνα με την καθοδήγηση της SASB. Στόχος του οδηγού είναι να λειτουργήσει ως εργαλείο που θα βοηθήσει τους εκδότες να εφαρμόσουν αποτελεσματικά την έννοια της διπλής σημαντικότητας και να αποκτήσουν σαφέστερη κατανόηση των ουσιωδών παραγόντων στον κλάδο τους, επιτυγχάνοντας έτσι μεγαλύτερη διαφάνεια και αξιοποιώντας οφέλη από τη βελτίωση των επιδόσεών τους στον τομέα των ESG.

Δεν υπάρχει ενιαία, προδιαγεγραμμένη μέθοδος για τη διενέργεια αξιολόγησης της ουσιαστικότητας και την επιλογή των παραγόντων για τους οποίους θα γίνει αναφορά. Η οδηγία για την υποβολή εκθέσεων εταιρικής βιωσιμότητας (CSRD) χρησιμοποιεί μια διπλή ανάλυση της ουσιαστικότητας (double materiality), επιτρέποντας στις εταιρείες να αξιολογούν την ανάπτυξη, τις επιδόσεις, τη θέση και τις εξωτερικές επιπτώσεις των δραστηριοτήτων τους. Οι αξιολογήσεις της ουσιαστικότητας των επιπτώσεων και της οικονομικής ουσιαστικότητας είναι αλληλένδετες και πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι αλληλεξαρτήσεις μεταξύ αυτών των δύο διαστάσεων.

Κεφάλαιο 4ο – Διαχείριση Κινδύνων και ESG

Στο τέταρτο και τελευταίο κεφάλαιο της εργασίας μας, θα μελετήσουμε το πλαίσιο διαχείρισης των κινδύνων ESG στα πλαίσια της γενικότερης δραστηριότητας διαχείρισης κινδύνων της εταιρείας. Πιο συγκεκριμένα στο κεφάλαιο αυτό θα προχωρήσουμε σε μία εκτενή βιβλιογραφική ανασκόπηση γύρω από το αντικείμενο, εντοπίζοντας και αναφέροντας πρόσφατες έρευνες και μελέτες. Στόχος του κεφαλαίου είναι να προσδώσει το τρέχον ερευνητικό πλαίσιο γύρω από την επιστήμη της διαχείρισης των κινδύνων και πως αυτή ενσωματώνει τις διαδικασίες αναγνώρισης, αξιολόγησης και διαχείρισης κινδύνων βιώσιμης ανάπτυξης.

4.1. Εισαγωγή

Η κλιματική αλλαγή, η παγκοσμιοποίηση και η περιβαλλοντική υποβάθμιση έχουν προκαλέσει ανησυχίες σχετικά με τις εταιρικές δραστηριότητες που προκαλούν περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς και διακυβερνητικούς κινδύνους (ESG). Οι επενδυτές και η παγκόσμια ευαισθητοποίηση ωθούν τις επιχειρήσεις να διαχειριστούν αυτούς τους κινδύνους. Για την αντιμετώπιση αυτών των κινδύνων χρησιμοποιούνται πλαίσια διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων (ERM). Οι οργανισμοί αξιολόγησης θεωρούν πλέον τη ΔΑΔ ως δείκτη καλής διαχείρισης. Οι οργανισμοί ευνοούν ολοένα και περισσότερο τα προγράμματα ERM και δημιουργούν μονάδες ERM για την αντιμετώπιση των αναδυόμενων προκλήσεων. Οι κανονισμοί και τα όργανα διακυβέρνησης παρακινούν τις επιχειρήσεις να ενισχύσουν τα συστήματα ελέγχου κινδύνων (Ali Shah, et al., 2024).

Το (Global Risk Report, 2022) υπογραμμίζει τον αντίκτυπο των παραγόντων κινδύνου ESG στις χρηματοοικονομικές και μη χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Η έκθεση υπογραμμίζει την επικράτηση των κυρίαρχων κινδύνων ESG, συμπεριλαμβανομένων των φυσικών καταστροφών, της λειψυδρίας, της κλιματικής αλλαγής, των προβλημάτων υγείας και ασφάλειας, των θεμάτων εργασίας-διαχείρισης, των δημογραφικών κινδύνων, της χρηματοπιστωτικής αστάθειας και της φορολογικής διαφάνειας. Οι κίνδυνοι αυτοί είναι αλληλένδετοι και θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε οικονομικές και μη οικονομικές απώλειες (Chairani & Siregar, 2021).

Οι επιχειρήσεις ενθαρρύνονται να εφαρμόζουν τη διαχείριση επιχειρηματικών κινδύνων (ERM) για τη διαχείριση των κινδύνων ESG και την ενίσχυση της πράσινης ανάπτυξης (GG)

(Shad, et al., 2020). Το ERM βοηθά τους οργανισμούς να πλοηγηθούν στις αβεβαιότητες και να επιτύχουν τους στόχους τους με την αποτελεσματική διαχείριση των αναδυόμενων κινδύνων. Ωστόσο, υπάρχει έλλειψη ερευνών σχετικά με την επίδραση της ΔΑΔ στην GG. Η παρούσα μελέτη στοχεύει να καλύψει αυτό το κενό με την εμπειρική διερεύνηση της επίδρασης του ERM στην GG μιας επιχείρησης, ωφελώντας ακαδημαϊκούς, επαγγελματίες και υπεύθυνους χάραξης πολιτικής. Η πράσινη ανάπτυξη αποσκοπεί στην ενίσχυση των οικολογικών και οικονομικών επιδόσεων με την αποσύνδεση των οικολογικών πιέσεων από τη συνολική παραγωγή (Villiers, et al., 2022).

Ο κίνδυνος ESG είναι η έκθεση σε παραπτώματα των επιχειρήσεων σε περιβαλλοντικά, κοινωνικά και θέματα διακυβέρνησης, που επηρεάζουν τις αντιλήψεις των ενδιαφερόμενων μερών και προκαλούν πρόστιμα, δικαστικές διενέξεις, την αφοσίωση των πελατών, το κόστος κεφαλαίου και την αξία της επιχείρησης. Ο προσδιορισμός των καθοριστικών παραγόντων και ο μετριασμός του κινδύνου ESG είναι ζωτικής σημασίας. Οι υπάρχουσες μελέτες επικεντρώνονται στις οικονομικές συνέπειες, αλλά δίνεται περιορισμένη προσοχή στους καθοριστικούς παράγοντες (Asante-Appiah & Lambert, 2022) (Chasiotis, et al., 2023) (Zhang & Wong, 2022).

4.2. Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

Η μελέτη των (Ali Shah, et al., 2024) διερευνά τη σχέση μεταξύ της διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων (ERM) και της πράσινης ανάπτυξης (ΠΓ) σε εταιρείες πετρελαίου και φυσικού αερίου της Μαλαισίας. Η έρευνα χρησιμοποιεί μοντέλα παλινδρόμησης δεδομένων πάνελ και πλαίσια GG από το 2012 έως το 2021. Τα ευρήματα δείχνουν συνεχή αύξηση της υιοθέτησης της ΕΔΑ, με την ΕΔΑ να επηρεάζει σημαντικά τις περιβαλλοντικές διαστάσεις και τις διαστάσεις της παραγωγικότητας των πόρων. Η μελέτη αποκαλύπτει επίσης τον αντίκτυπο του ERM στις οικονομικές ευκαιρίες, τις απαντήσεις πολιτικής και τη βάση φυσικών περιουσιακών στοιχείων. Τα ευρήματα υποδεικνύουν ότι οι ρυθμιστικές αρχές, οι κυβερνήσεις και οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα πρέπει να προωθήσουν τα πρότυπα ERM που αντιμετωπίζουν τους κινδύνους ESG, ενισχύοντας την πράσινη ανάπτυξη.

Η των (Li , et al., 2024) μελέτη διερευνά τον αντίκτυπο της στρατηγικής διαχείρισης του τόνου στις εκθέσεις για το περιβάλλον, την κοινωνία και τη διακυβέρνηση (ESG). Τα αποτελέσματα δείχνουν θετική συσχέτιση μεταξύ του ανώμαλου θετικού τόνου και του μελλοντικού κινδύνου ESG, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν στρατηγικές διαχείρισης

εντυπώσεων για να παρέχουν παραπλανητικές πληροφορίες. Ωστόσο, η συσχέτιση αυτή είναι ισχυρότερη για τις επιχειρήσεις που έχουν λάβει εντολή να δημοσιοποιούν εκθέσεις ESG και για εκείνες που τηρούν τις κατευθυντήριες γραμμές της Παγκόσμιας Πρωτοβουλίας για την υποβολή εκθέσεων. Η μελέτη υποδηλώνει ότι αυτή η θετική συσχέτιση ισχύει μόνο για τους κινδύνους ESG που αναφέρονται από την κυβέρνηση και όχι για τους κινδύνους ESG που αναφέρονται από τα μέσα ενημέρωσης.

Ακόμη η μελέτη του (Liu, 2019) διερευνά τον τρόπο με τον οποίο οι πολιτισμικές διαφορές επηρεάζουν την αποτελεσματικότητα του προγράμματος διαχείρισης επιχειρηματικών κινδύνων ενός οργανισμού στη λήψη βιώσιμων αποφάσεων. Διαπίστωσε ότι οι Κινέζοι συμμετέχοντες, με ισχυρότερη εστίαση στην πρόληψη, ήταν πιο προληπτικοί στον μετριασμό των περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διοικητικών κινδύνων στο πλαίσιο μιας φιλοσοφίας διαχείρισης κινδύνων με βάση το πλαίσιο της απώλειας, ενώ οι Αμερικανοί συμμετέχοντες, με ισχυρότερη εστίαση στην προώθηση, ήταν πιο προληπτικοί στο πλαίσιο μιας φιλοσοφίας διαχείρισης κινδύνων με βάση το πλαίσιο του κέρδους.

Οι (Liu, et al., 2024) διαπίστωσαν ότι οι παραδοσιακές βιομηχανικές επιχειρήσεις στην Κίνα καταναλώνουν κυρίως υψηλή ρύπανση και ενέργεια, ενώ το περιβάλλον, η κοινωνία και η διακυβέρνηση (ESG) παίζουν καθοριστικό ρόλο στη διαχείριση των κινδύνων. Η αξιολόγηση ESG αντιπροσωπεύει το 46,97% των εισηγμένων επιχειρήσεων, ενώ το 35,77% δίνει προσοχή στη δημοσιοποίηση πληροφοριών ESG. Η παρούσα έρευνα διερευνά τον τρόπο με τον οποίο η αξιολόγηση και η δημοσιοποίηση πληροφοριών ESG επηρεάζουν τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο στις βιομηχανικές επιχειρήσεις στην Κίνα. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι η ESG διαδραματίζει ουσιαστικό ρόλο στη μείωση των χρηματοοικονομικών προβλημάτων και η δημοσιοποίηση πληροφοριών ESG είναι ένας σημαντικός διαμεσολαβητής. Η υστέρηση των αξιολογήσεων ESG κατά μία περίοδο σχετίζεται θετικά με τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο και τα δεδομένα αξιολόγησης ESG μπορούν να υποδείξουν αποτελεσματικά την πρόβλεψη του χρηματοοικονομικού κινδύνου.

Οι (Feng & Saleh, 2024) διαπίστωσαν πως το πλαίσιο COSO του 2017 υπογραμμίζει τη σημασία της ενσωμάτωσης των περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διακυβερνητικών (ESG) εκτιμήσεων στις πρακτικές εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων των επιχειρήσεων. Η μελέτη διερευνά τη σχέση μεταξύ της έκθεσης των επιχειρήσεων σε κινδύνους ESG και της διαχειριστικής ικανότητας, εστιάζοντας σε κινεζικές εισηγμένες επιχειρήσεις μεταξύ 2008 και 2022. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι επιχειρήσεις που διοικούνται από πιο ικανούς μάνατζερ

έχουν χαμηλότερη συνολική έκθεση σε κινδύνους ESG, συμπεριλαμβανομένων των μειωμένων κινδύνων. Η υψηλότερη ποιότητα του εσωτερικού ελέγχου (ICQ) ενισχύει τη σχέση μεταξύ της διαχειριστικής ικανότητας και των κινδύνων ESG, με τη μετριοπαθή επίδραση να επηρεάζεται από τη διοικητική ισχύ και την αποτελεσματικότητα της εξωτερικής διακυβέρνησης.

Οι (Kuzmina, et al., 2023), διερεύνησαν την ενσωμάτωση των περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διακυβερνητικών κινδύνων (ESG) στις επενδυτικές αποφάσεις, με στόχο τη βελτίωση των επενδυτικών αποδόσεων μέσω της αποτελεσματικής διαχείρισης των κινδύνων. Αξιολόγησαν τις τεχνικές ενσωμάτωσης και συζήτησαν της πρόταση της Berger και της UniCredit Bank να συμπεριληφθούν τα δεδομένα ESG στις χρηματοοικονομικές προβλέψεις και στις αποτιμήσεις των περιουσιακών στοιχείων. Η μελέτη τους εξετάζει τα οφέλη από την ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG στην αποτίμηση μετοχών και τη διαχείριση χαρτοφυλακίου, υπογραμμίζοντας την ανάγκη για μια πιο βιώσιμη προσέγγιση από την κλασική προσέγγιση της επένδυσης σε αξία.

4.3. Η Σημαντικότητα της Διαχείρισης Κινδύνων ESG

Η διαχείριση των κινδύνων ESG αποκτά ολοένα και μεγαλύτερη σημασία στο παγκοσμιοποιημένο τοπίο, καθώς τα θέματα βιωσιμότητας καθίστανται κρίσιμος παράγοντας για την ανάπτυξη και το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα μιας εταιρείας. Οι εταιρείες πρέπει να αντιμετωπίσουν παγκόσμιες προκλήσεις όπως η κλιματική αλλαγή, η εξάντληση των πόρων και η κοινωνική ανισότητα για να αποκτήσουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και να προσελκύσουν επενδύσεις. Από περιβαλλοντική άποψη, οι εταιρείες πρέπει να μειώσουν το αποτύπωμα άνθρακα, να ελαχιστοποιήσουν την παραγωγή αποβλήτων και να προστατεύσουν τη βιοποικιλότητα για την εμπιστοσύνη της αγοράς και των επενδυτών. Σε κοινωνικό επίπεδο, η δίκαιη μεταχείριση των εργαζομένων, η διασφάλιση των δεδομένων των καταναλωτών και η διασφάλιση της διαφάνειας στην αλυσίδα εφοδιασμού είναι ζωτικής σημασίας. Η διακυβέρνηση απαιτεί ισχυρές δομές, την προώθηση μιας θετικής εταιρικής κουλτούρας και την εφαρμογή μηχανισμών διαφάνειας και λογοδοσίας (Anwar, et al., 2024) .

Η αξιολόγηση και ο ποσοτικός προσδιορισμός των κινδύνων ESG αποτελεί σημαντική πρόκληση, καθώς οι δείκτες ESG είναι συχνά αφηρημένοι και δεν διαθέτουν ενιαία πρότυπα μέτρησης. Η εξισορρόπηση των βραχυπρόθεσμων κερδών με τους μακροπρόθεσμους στόχους βιώσιμης ανάπτυξης αποτελεί δοκιμασία εταιρικής σοφίας και αποφασιστικότητας. Τα

προληπτικά μέτρα περιλαμβάνουν τον εντοπισμό συγκεκριμένων κινδύνων και ευκαιριών ESG, τον καθορισμό λογικών στόχων και σχεδίων διαχείρισης, τη βελτίωση της επικοινωνίας και της συνεργασίας με τα ενδιαφερόμενα μέρη, την αξιοποίηση των υφιστάμενων πλαισίων και κατευθυντήριων γραμμών και τη χρήση της τεχνολογίας, όπως τα μεγάλα δεδομένα και η τεχνητή νοημοσύνη, για τη βελτίωση των αξιολογήσεων των κινδύνων ESG. Καθώς όλο και περισσότερες εταιρείες αναγνωρίζουν τη σημασία της διαχείρισης των κινδύνων ESG, αναζητούν ενεργά πρωτοβουλίες για την αντιμετώπισή τους (IM, 2023).

4.4. Βασικές Προκλήσεις

Η ESG (περιβαλλοντική, κοινωνική και διακυβέρνηση) είναι ένας δημοφιλής όρος στις επιχειρήσεις, που λειτουργεί ως οικονομική κινητήρια δύναμη και ηθική πυξίδα. Ωστόσο, η διαχείριση του κινδύνου ESG αντιμετωπίζει προκλήσεις στην απόκτηση και την ποιότητα των δεδομένων. Η ποικιλομορφία και η πολυπλοκότητα των πηγών δεδομένων, συμπεριλαμβανομένων των περιβαλλοντικών επιπτώσεων, των δεδομένων που σχετίζονται με την κοινωνία και τη διακυβέρνηση, των εγγράφων πολιτικής, των εκθέσεων εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και της ανατροφοδότησης των ενδιαφερόμενων μερών, αποτελούν σημαντική πρόκληση για τους διαχειριστές. Η κοκκοποίηση και η αυθεντικότητα των δεδομένων είναι επίσης κρίσιμες, με πιθανές μεροληψίες και αποκλίνουσες αξιολογήσεις τρίτων. Οι ασταθείς βάσεις δεδομένων δυσχεραίνουν τη διατήρηση ενός αξιόπιστου συστήματος διαχείρισης κινδύνων (Sharma , 2023) .

Η επικαιρότητα των δεδομένων δοκιμάζει επίσης τη διαχειριστική οξυδέρκεια, καθώς πολλές πηγές δεδομένων ή διαδικασίες συγκέντρωσης υποφέρουν από σημαντικές χρονικές καθυστερήσεις, καθιστώντας τα δεδομένα που βρίσκονται στα χέρια των διαχειριστών κινδύνου ESG ακατάλληλα για κατανάλωση. Οι προκλήσεις που αντιμετωπίζει η διαχείριση των κινδύνων ESG περιλαμβάνουν τόσο δάκρυα όσο και διαρκή διλήμματα που επί του παρόντος είναι δύσκολο να ξεπεραστούν. Η απόκτηση και η ποιότητα των δεδομένων χρησιμεύουν ως απαραίτητες πυξίδες και τηλεσκόπια, αλλά τα πραγματικά αποτελέσματα πλοήγησης αυτών των εργαλείων συνεπάγονται ένα μακρύ και περίπλοκο ταξίδι μπροστά μας.

Η διαχείριση των κινδύνων ESG αποτελεί σημαντική πρόκληση για τις επιχειρήσεις λόγω της νομικής συμμόρφωσης και της αβεβαιότητας της πολιτικής. Με την παγκόσμια εστίαση στη βιώσιμη ανάπτυξη και την κοινωνική ευθύνη, οι χώρες και οι περιφέρειες θεσπίζουν νόμους και κανονισμούς που απαιτούν από τις εταιρείες να αναλάβουν συγκεκριμένες δεσμεύσεις όσον

αφορά την προστασία του περιβάλλοντος, την κοινωνική ευθύνη και την εταιρική διακυβέρνηση. Ωστόσο, οι κανονισμοί αυτοί διαφέρουν σημαντικά λόγω των διαφορών στα επίπεδα πολιτικής, πολιτιστικής και οικονομικής ανάπτυξης. Οι εταιρείες πρέπει να ερμηνεύσουν και να αντιμετωπίσουν αυτό το πολύπλοκο κανονιστικό περιβάλλον, αυξάνοντας την πολυπλοκότητα και τους κινδύνους των δραστηριοτήτων τους. Πρέπει να επενδύσουν σημαντικούς πόρους για να διασφαλίσουν τη διαπεριφερειακή συμμόρφωση των επιχειρήσεων, συμπεριλαμβανομένης της σε βάθος κατανόησης των τοπικών νόμων, των ελέγχων συμμόρφωσης και των αξιολογήσεων κινδύνου. Η πολιτική αβεβαιότητα, όπως οι ξαφνικές κανονιστικές αλλαγές ή η ανάκληση πολιτικών, μπορεί να επηρεάσει σημαντικά τις δραστηριότητες μιας εταιρείας, βλάπτοντας την ικανότητα μακροπρόθεσμου σχεδιασμού της και οδηγώντας σε υπερβολικές ή ανεπαρκείς δαπάνες συμμόρφωσης (Korinth & Lueg , 2022).

Οι διαφοροποιημένες απαιτήσεις των επενδυτών και των ενδιαφερομένων μερών στον σημερινό κόσμο της πληροφόρησης καθιστούν τη διαχείριση των κινδύνων ESG ένα πολύπλοκο ζήτημα. Αυτές οι ποικίλες απαιτήσεις, που καθοδηγούνται από αξίες, επενδυτικούς στόχους και κοινωνική ευθύνη, δημιουργούν ένα πλήθος πτυχών που δυσχεραίνουν τη διαχείριση των κινδύνων. Η πολυπλοκότητα των προτύπων αξιολόγησης αυξάνει επίσης τη δυσκολία της διαχείρισης κινδύνου, καθιστώντας τη διαδικασία πιο επίπονη. Για να ανταποκριθούν σε αυτές τις απαιτήσεις, οι επιχειρήσεις πρέπει να βρουν μια ισορροπία μεταξύ της ικανοποίησης διαφορετικών προσδοκιών και της διασφάλισης μακροπρόθεσμης βιώσιμης ανάπτυξης. Ωστόσο, η ισορροπία αυτή είναι συχνά δύσκολο να επιτευχθεί. Η διαφοροποίηση των απαιτήσεων όχι μόνο αυξάνει τις προκλήσεις δημοσίων σχέσεων και επικοινωνίας, αλλά εντείνει επίσης την πολυπλοκότητα της εσωτερικής λήψης αποφάσεων, οδηγώντας ενδεχομένως σε συχνές προσαρμογές της στρατηγικής κατεύθυνσης και επηρεάζοντας τη σταθερότητα και τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη της εταιρείας. Η πρόκληση αυτή δοκιμάζει τη σοφία και την ανθεκτικότητα των οργανισμών, απαιτώντας όχι μόνο ικανότητα επεξεργασίας δεδομένων αλλά και στρατηγική σκέψη και επικοινωνιακές δεξιότητες (Zaporowska & Szczepański, 2022).

4.5. Ολοκληρωμένη Διαχείριση Κινδύνων ESG

Οι οργανισμοί αναγκάζονται να προχωρήσουν σε μια βαθιά αλλαγή για τη δημιουργία μεγαλύτερης λογοδοσίας, διαφάνειας και βιωσιμότητας σε όλα τα επίπεδα των

δραστηριοτήτων τους. Ειδικότερα, δίνεται έμφαση στην εφαρμογή προγραμμάτων διαχείρισης κινδύνων ESG σε όλους τους οργανισμούς.

Η διαδικασία εφαρμογής της διαχείρισης των κινδύνων ESG παραμένει κάπως ασαφής μέχρι σήμερα. Το κενό αυτό εξακολουθεί να υφίσταται επειδή δεν υπάρχουν πολλές πληροφορίες που να καθοδηγούν τους διαχειριστές κινδύνων σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο πρέπει να συμπεριλάβουν τον οργανισμό τους στη διαχείριση των κινδύνων ESG- για τον λόγο αυτό θα πρέπει να ενσωματωθούν στο πρόγραμμα ERM, συμπεριλαμβάνοντας έτσι τη συστηματική και ολιστική προσέγγιση της διαχείρισης των κινδύνων ESG ως μέρος του συνολικού εταιρικού χαρτοφυλακίου κινδύνων (Angkaw, 2022).

Οφέλη:

Η αυξημένη εστίαση στις αρχές και τις πρακτικές σε συνδυασμό με το ESG μπορεί να παρέχει στους οργανισμούς ένα πλαίσιο για την κατανόηση των ζητημάτων βιωσιμότητας του οργανισμού με τα ακόλουθα οφέλη:

- Απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος: Προσαρμογή στις μεταβαλλόμενες περιβαλλοντικές και κοινωνικοοικονομικές συνθήκες και αξιοποίηση των πλεονεκτημάτων αυτών μέσω της στρατηγικής ανάπτυξης και της μείωσης του κόστους που βοηθούν τον οργανισμό να διαφοροποιηθεί από τους ανταγωνιστές του,
- Αλλαγή κουλτούρας: Προσέλκυση και διατήρηση κορυφαίων ταλέντων σε περιόδους έλλειψης - οι άνθρωποι, ιδίως οι millennials, επιλέγουν να εργάζονται σε οργανισμούς που τηρούν ισχυρές αρχές ESG, όπου μπορούν να συμβάλουν στο κοινό καλό,
- Δημιουργία φήμης: Αύξηση της ευαισθητοποίησης σχετικά με την ESG και επίδειξη δέσμευσης για την ενσωμάτωσή της στις επιχειρηματικές πρακτικές του οργανισμού, ώστε να οικοδομηθεί η εμπιστοσύνη των ενδιαφερόμενων μερών,
- Βελτίωση της διαχείρισης κινδύνων: Προσαρμογή των στρατηγικών κινδύνου για τη βελτίωση της θέσης του οργανισμού απέναντι στους τρέχοντες και αναδυόμενους κινδύνους EKT.

Καθώς οι οργανισμοί συμπεριλαμβάνουν τους κινδύνους EKA στη λήψη επιχειρησιακών, τακτικών και στρατηγικών αποφάσεων, η υιοθέτηση μιας ολοκληρωμένης προσέγγισης διαχείρισης των κινδύνων EKA, συμπεριλαμβανομένου του δικτύου προμηθειών τους, καθίσταται απαραίτητη για την επιτυχία τους και τη δημιουργία αποτελεσματικών διαύλων επικοινωνίας των δραστηριοτήτων EKA στα κύρια ενδιαφερόμενα μέρη τους (Louisot, 2024).

Το ERM είναι μια συστηματική προσέγγιση για τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου κινδύνων ενός οργανισμού, η οποία επιτρέπει τον εντοπισμό, την αξιολόγηση και την παρακολούθηση των πιθανών εκθέσεων σε πραγματικούς και αναδυόμενους κινδύνους. Οι πληροφορίες αυτές ενημερώνουν για τη λήψη αποφάσεων με γνώμονα τους κινδύνους και παρέχουν πληροφορίες σχετικά με τις βασικές επιχειρησιακές δραστηριότητες.

Με την εφαρμογή μιας προσέγγισης ERM για την αντιμετώπιση των κινδύνων ESG, οι οργανισμοί μπορούν να εμπλέξουν και να ενδυναμώσουν τα ενδιαφερόμενα μέρη, να βελτιώσουν την κουλτούρα κινδύνου, να αυξήσουν την επίγνωση των κινδύνων, να καταναείμουν αποτελεσματικά τους πόρους, να ενισχύσουν την αντίληψη των κινδύνων και να ενσωματώσουν τους ελέγχους διαχείρισης κινδύνων στις βασικές επιχειρηματικές πρακτικές. Οι επαγγελματίες του τομέα των κινδύνων μπορούν να κάνουν πέντε συγκεκριμένα βήματα για να ενσωματώσουν και να διαχειριστούν τους κινδύνους ESG σε ένα υφιστάμενο πρόγραμμα ERM:

- Προώθηση του διαλόγου και της λήψης αποφάσεων με βάση τον κίνδυνο σε όλα τα επίπεδα του οργανισμού.
- Βελτιώστε την ευαισθητοποίηση σε θέματα κινδύνων και την κατανομή των πόρων για την αποτελεσματική διαχείριση των υφιστάμενων και των αναδυόμενων κινδύνων.
- Εφαρμογή ελέγχων διαχείρισης κινδύνων στο πλαίσιο των βασικών επιχειρηματικών πρακτικών για την ενίσχυση της προστασίας από τους κινδύνους ESG.

Οι οργανισμοί θα πρέπει να ορίσουν επικεφαλής των ESG για να καθοδηγήσουν την εφαρμογή της στρατηγικής τους για τα ESG και να υποστηρίζουν πρωτοβουλίες για την επίτευξη συγκεκριμένων στόχων. Οι προσπάθειες αυτές θα πρέπει να ευθυγραμμίζονται και να ενσωματώνονται στο πρόγραμμα MRA του οργανισμού, με τους επαγγελματίες κινδύνου να συνεργάζονται με τους επικεφαλής ESG για να συζητούν τον τρόπο διαχείρισης των κινδύνων ESG σε ολόκληρο τον οργανισμό. Μόλις η στρατηγική εφαρμοστεί από τα κατάλληλα στελέχη, τα άτομα αυτά θα γίνουν οι ιδιοκτήτες κάθε συγκεκριμένου κινδύνου ESG.

Μια προσέγγιση κινδύνου ESG θα πρέπει να περιγράφει συγκεκριμένους στόχους και πρωτοβουλίες και να κοινοποιεί τις συγκεκριμένες δράσεις που αναλαμβάνει ο οργανισμός για την επίτευξη των επιθυμητών αποτελεσμάτων. Οι επαγγελματίες του κινδύνου θα πρέπει να συνεργαστούν με την ομάδα για την επικύρωση και την τεκμηρίωση της δήλωσης κινδύνου και των σεναρίων αστάθειας. Η διάθεση ανάληψης κινδύνου θα πρέπει να εφαρμόζεται στους

κινδύνους ESG, έτσι ώστε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη να έχουν σαφή κατανόηση του επιπέδου έκθεσης που ο οργανισμός είναι διατεθειμένος να αποδεχθεί.

Οι οργανισμοί θα πρέπει να υιοθετήσουν μια ολιστική προσέγγιση για τη διαχείριση των κινδύνων ESG, αξιοποιώντας τα καθιερωμένα προγράμματα ERM για την παροχή μιας συστηματικής και ολιστικής προσέγγισης. Αυτό περιλαμβάνει τον εντοπισμό των κινδύνων, την αξιολόγηση των κινδύνων, τη μείωση των κινδύνων και τις αλληλεξαρτήσεις των κινδύνων. Οι επαγγελματίες του τομέα των κινδύνων θα πρέπει να ενσωματώνουν τους κινδύνους ESG στις διαδικασίες διάγνωσης κινδύνων, να προσαρμόζουν τις κλίμακες πιθανότητας, επιπτώσεων και ταχύτητας για την αξιολόγηση των κινδύνων και να διασφαλίζουν μια ολοκληρωμένη προσέγγιση στη διαχείριση των κινδύνων ESG.

Τα δεδομένα είναι απαραίτητα σε κάθε πρόγραμμα ERM για την παρακολούθηση της έκθεσης σε κινδύνους και των σχεδίων αντιμετώπισης και την αξιολόγηση του κατά πόσον ο οργανισμός διαχειρίζεται αποτελεσματικά το προφίλ κινδύνου του. Τα υφιστάμενα προγράμματα MAK πρέπει να βασίζονται σε καλά επιλεγμένα δεδομένα για την ενημέρωση του διαλόγου και την τεκμηριωμένη λήψη αποφάσεων σχετικά με τους κινδύνους. Οι επαγγελματίες του κινδύνου θα πρέπει να προσδιορίσουν εάν ο οργανισμός διαθέτει επαρκή και ποιοτικά δεδομένα και να δικαιολογήσουν έναν διάλογο με τους επιχειρησιακούς διαχειριστές που επιβλέπουν τα δεδομένα και τα πληροφοριακά συστήματα.

Συμπεράσματα

Η παρούσα διπλωματική εργασία, συνιστά μία αναλυτική μελέτη της σύγχρονης βιβλιογραφίας, γύρω από το αντικείμενο της Εταιρικής Διακυβέρνησης, Διαχείρισης Κινδύνων και του πλαισίου ESG. Βασική στόχευση της εργασίας αυτής ήταν η διενέργεια μίας αναλυτικής βιβλιογραφικής ανασκόπησης επί των ανωτέρω αντικειμένων, έχοντας στοχεύοντας στην εξαγωγή συμπερασμάτων αναφορικά με τη σημαντικότητα των αρχών και κανόνων εταιρικής διακυβέρνησης και πιο συγκεκριμένα της λειτουργίας του συστήματος Διαχείρισης Κινδύνων επί του πλαισίου βιώσιμης ανάπτυξης των επιχειρήσεων.

Τα κυριότερα συμπεράσματα τα οποία εξήχθησαν από την μελέτη που εκπονήθηκε στην παρούσα εργασία επικεντρώνονται στο πως η λειτουργία διαχείρισης κινδύνων έχει αποτελεσματική εφαρμογή επί την διαχείριση των κινδύνων που εμπίπτουν στο πλαίσιο λειτουργίας βιώσιμης ανάπτυξης (ESG) των επιχειρήσεων και δύναται να συμβάλλει θετικά στην αντιμετώπιση των κινδύνων αυτών, προκειμένου να προσδώσει ένα ισχυρό πλεονέκτημα στις επιχειρήσεις και να συμβάλλει θετικά στην εκπλήρωση των συμφερόντων των ενδιαφερομένων μερών (shareholders και stakeholders).

Τα κυριότερα συμπεράσματα είναι τα εξής:

- Τα οφέλη της διαχείρισης κινδύνων ESG είναι πολλαπλά. Τα βασικότερα αυτών είναι η προσαρμογή στις μεταβαλλόμενες περιβαλλοντικές και κοινωνικοοικονομικές συνθήκες για την απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, η προσέλκυση και διατήρηση κορυφαίων στελεχών, η οικοδόμηση φήμης μέσω της αυξημένης ευαισθητοποίησης σχετικά με τις αρχές ESG και τη βελτίωση της διαχείρισης κινδύνων με την προσαρμογή των στρατηγικών κινδύνου για τον μετριασμό των υφιστάμενων και αναδυόμενων κινδύνων ESG.
- Υφίστανται σημαντικές προκλήσεις αναφορικά με την διαχείριση των κινδύνων ESG. Οι διαχειριστές αντιμετωπίζουν σημαντικές προκλήσεις λόγω της πολυπλοκότητας των πηγών δεδομένων, συμπεριλαμβανομένων των περιβαλλοντικών επιπτώσεων, των κοινωνικών δεδομένων και των δεδομένων διακυβέρνησης, των εγγράφων πολιτικής, των εκθέσεων εταιρικής κοινωνικής ευθύνης και της ανατροφοδότησης από τα ενδιαφερόμενα μέρη.
- Υφίσταται σημαντικό κενό στη σύγχρονη βιβλιογραφία αναφορικά με την ενσωμάτωση και εφαρμογή πρακτικών διαχείρισης κινδύνων ESG στο σύστημα ERM των

επιχειρήσεων. Η εφαρμογή της διαχείρισης των κινδύνων ESG παραμένει ασαφής λόγω της έλλειψης καθοδήγησης για τους διαχειριστές κινδύνων. Συνιστάται η ενσωμάτωση της διαχείρισης κινδύνων ESG στο πρόγραμμα ERM, ενσωματώνοντας μια συστηματική και ολιστική προσέγγιση στο συνολικό χαρτοφυλάκιο εταιρικών κινδύνων.

- Τέλος η σημαντικότερη πρόκληση που αντιμετωπίζουν οι σύγχρονες επιχειρήσεις, άπτεται αυτού της πληροφόρησης (reporting) της διοίκησης προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παρόλο που η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει εξάγει σαφείς οδηγίες αναφορικά με την πληροφόρηση σε θέματα βιώσιμης ανάπτυξης, η βασική πρόκληση των επιχειρήσεων είναι η εφαρμογή ορθώς πρακτικών και κυρίως του υπολογισμού της διπλής ουσιαστικότητας (Double Materiality) η οποία συνιστά νέο πλαίσιο λειτουργίας και θα πρέπει οι επιχειρήσεις να προσαρμόσουν τόσο τις λειτουργίες τους όσο και να αναπτύξουν τα κατάλληλα συστήματα πληροφόρησης προκειμένου να είναι σε θέση να υπολογίζουν ορθά την διπλή ουσιαστικότητα (Impact Materiality και Financial Materiality) προκειμένου να εξάγουν ορθές εκθέσεις βιώσιμης ανάπτυξης.

Μελλοντικές έρευνες προτείνεται να επικεντρωθούν στα εξής θέματα:

Στην περαιτέρω ανάπτυξη της βιβλιογραφίας και των ερευνών αναφορικά με την ενσωμάτωση πρακτικών διαχείρισης κινδύνων για κινδύνους που αφορούν το πλαίσιο ESG των επιχειρήσεων.

Μελέτη των θεμάτων ανάπτυξης επαρκούς και αξιόπιστης πληροφόρησης για την βιώσιμη ανάπτυξη των επιχειρήσεων στην Ελλάδα δίνοντας έμφαση στις πρακτικές υπολογισμού της διπλής ουσιαστικότητας (double materiality) και πως μέσω αυτής οι επιχειρήσεις μπορούν να ενισχύσουν την αξιοπιστία των πληροφοριών της έκθεσης βιώσιμης ανάπτυξης προς τα ενδιαφερόμενα μέρη.

Βιβλιογραφία

- Aguilera, R. V., Williams, C. A., Conley, J. M. & Rupp, D. E., 2006. *“Corporate Governance and Social Responsibility: a comparative analysis of the UK and the US.* s.l.:The Authors
Journal compilation © Blackwell Publishing Ltd.
- Albitar, K., Abdoush, T. & Hussainey, K., 2022. Do corporate governance mechanisms and ESG disclosure drive CSR narrative tones?. *International Journal of Finance & Economics*, 28(4), pp. 3876 - 3890.
- Ali Shah, S. Q. και συν., 2024. Exploring the effect of enterprise risk management for ESG risks towards green growth. *International Journal of Productivity and Performance Management*.
- Angkaw, J., 2022. Applying ERM to ESG. *RM Magazine*, 1 August.
- Anon., 2021. *International Union for Conservation of Nature*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.iucn.org/>
- Anon., 2021. *Investopedia*. [Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.investopedia.com/terms/c/caveatemptor.asp>
- Anwar, S., Maulidiyah, D., Rusanti, E. & Mochlasin , M., 2024. Book review: Sustainable finance and ESG; risk, management, regulations and implications for financial institutions. *Rajagiri Management Journal*, 18(1), pp. 99-103.
- Asante-Appiah, B. & Lambert, T., 2022. The role of the external auditor in managing environmental, social, and governance (ESG) reputation risk. *Review of Accounting Studies*, 28(4), pp. 2589-2641.
- Chairani, C. & Siregar, S., 2021. The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), pp. 647-670.
- Chasiotis, I., Gounopoulos, D., Konstantios, D. & Patsika, V., 2023. ESG reputational risk, corporate payouts and firm value. *British Journal of Management*, 35(2), pp. 871-892.
- Du, S. & Yu, K., 2020. Do corporate social responsibility reports convey value relevant information? Evidence from report readability and tone. *Journal of Business Ethics*, 172(2), pp. 253-274.
- Feng, X. & Saleh, N. M., 2024. Managerial Ability and ESG Risks: The Moderating Effect of Internal Control Quality. *SUSTAINABILITY*, 16(22).
- Global Risk Report, 2022. *Global Risk Report*, s.l.: s.n.
- Hamza, S., Mezgani, N. & Jarboui, A., 2023. CSR as an impression-management strategy: The joint effect of disclosure tone management and earnings management. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 14(6), pp. 1126-1149.
- IM, G., 2023. ESG RISK MANAGEMENT: SOME OBSERVATIONS FROM AN ACADEMIC.
- IUCN, I. U. f. C. o. N., 2021. *IUCN, International Union for Conservation of Nature*.
[Ηλεκτρονικό]
Available at: <https://www.iucn.org/>

JUSTIA, 2006. *US Courts of Appeals Case Law*. [Ηλεκτρονικό]

Available at: <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/2006/>

Korinth, F. & Lueg, R., 2022. Corporate sustainability and risk management—The u-shaped relationships of disaggregated esg rating scores and risk in the German capital marketSustainability. *Sustainability*, 14(9).

Kuzmina, J. και συν., 2023. ESG Integration as a Risk Management Tool within the Financial Decision-making Process. *Digital Transformation, Strategic Resilience, Cyber Security and Risk Management*, Τόμος 111A.

Li, R., Wu, H., Zhong, M. & Lan, H., 2024. Strategic tone management in ESG reports and ESG risk. *International Review of Financial Analysis*, Τόμος 96.

Liu, J., Ge, Z. & Wang, Y., 2024. Role of environmental, social, and governance rating data in predicting financial risk and risk management. *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND ENVIRONMENTAL MANAGEMENT*, 31(1), pp. 260-273.

Liu, X., 2019. The Role of Enterprise Risk Management in Sustainable Decision-Making: A Cross-Cultural Comparison. *Economic and Business Aspects of Sustainability*.

Louisot, J.-P., 2024. ERM and ESG: Risk Management as the Cornerstone of Resilience. *Emerald Publishing Limited, Leeds*, pp. 67-69.

Shad, M., Lai, F.-W., Shamim, A. & Mcshane, M., 2020. The efficacy of sustainability reporting towards cost of debt and equity reduction. *Environmental Science and Pollution Research*, 27(18), pp. 22511-22522.

Sharma, S., 2023. Does ESG risk management ensure better risk management? Evidence from India. *Procedia Computer Science*, pp. 912-919.

Stijn, C., 2006. Corporate Governance and Development. *The World Bank Research Observer*, 23 February, pp. 91-122.

Villiers, C., Jia, J. & Li, Z., 2022. Are boards' risk management committees associated with firms' environmental performance?. *The British Accounting Review*, 54(1).

Zaporowska, Z. & Szczepański, M., 2022. Exploration of lean management methods used in shared services centers, drivers and barriers to process selection for improvements in the light of risk management and ESG reporting. *Sustainability*, 14(8).

Zhang, Q. & Wong, J., 2022. ESG reputational risks and board monitoring committees. *Finance Research Letters*.

Κουτούπης, Α., Γαρεφαλάκης, Α. & Κυριακόγκωνας, Π., 2021. *Εταιρική Διακυβέρνηση, Διαχείριση Κινδύνων και Εσωτερικός Έλεγχος*. Αθήνα: Αλέξανδρος ΙΚΕ.

Παπαστάθης, Π., 2014. *Ο Σύγχρονος Εσωτερικός Έλεγχος και η Πρακτική Εφαρμογή του*. Αθήνα: Έκδοση του Ιδίου.

Τραυλός, Ν., 2010. *Εταιρική Διακυβέρνηση πριν και μετά την κρίση*, σ.λ.: Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος.

