

Η παρούσα εργασία αποτελεί πνευματική ιδιοκτησία του φοιτητή Βασιλείου Παρίση που την εκπόνησε. Στο πλαίσιο της πολιτικής ανοικτής πρόσβασης ο συγγραφέας/δημιουργός εκχωρεί στο ΕΑΠ, μη αποκλειστική άδεια χρήσης του δικαιώματος αναπαραγωγής, προσαρμογής, δημόσιου δανεισμού, παρουσίασης στο κοινό και ψηφιακής διάχυσής τους διεθνώς, σε ηλεκτρονική μορφή και σε οποιοδήποτε μέσο, για διδακτικούς και ερευνητικούς σκοπούς, άνευ ανταλλάγματος και για όλο το χρόνο διάρκειας των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας. Η ανοικτή πρόσβαση στο πλήρες κείμενο για μελέτη και ανάγνωση δεν σημαίνει καθ' οιονδήποτε τρόπο παραχώρηση δικαιωμάτων διανοητικής ιδιοκτησίας του συγγραφέα/δημιουργού ούτε επιτρέπει την αναπαραγωγή, αναδημοσίευση, αντιγραφή, αποθήκευση, πώληση, εμπορική χρήση, μετάδοση, διανομή, έκδοση, εκτέλεση, «μεταφόρτωση» (downloading), «ανάρτηση» (uploading), μετάφραση, τροποποίηση με οποιονδήποτε τρόπο, τμηματικά ή περιληπτικά της εργασίας, χωρίς τη ρητή προηγούμενη έγγραφη συναίνεση του συγγραφέα/δημιουργού. Ο συγγραφέας/δημιουργός διατηρεί το σύνολο των ηθικών και περιουσιακών του δικαιωμάτων.



Βασίλειος Παρίσης, «Η συμμόρφωση των ελληνικών επιχειρήσεων με τα ESG κριτήρια»



M.Sc. In Banking, Finance, and Financial Technology

Master Thesis

«Greek corporate compliance with ESG criteria»

«Vasileios Parisis»

Patra, March 2026

Ευχαριστίες

Ευχαριστώ θερμά όλους τους καθηγητές για την υποστήριξη και την καθοδήγησή τους κατά τη διάρκεια παρακολούθησης του συγκεκριμένου Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών και της εκπόνησης της παρούσας διπλωματικής εργασίας. Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω ολόψυχα την σύζυγο και τον γιο μου για την κατανόηση και τη συμπαράστασή τους.

Περίληψη

Η εργασία αυτή εξετάζει την υιοθέτηση των κριτηρίων Περιβαλλοντικής, Κοινωνικής και Εταιρικής Διακυβέρνησης (ESG) από ελληνικές επιχειρήσεις. Αναλύει τις προτιμήσεις και τα κίνητρα των επιχειρήσεων, την οικονομική βιωσιμότητα των πρακτικών ESG, καθώς και τις επιπτώσεις τους στην κερδοφορία, στη χρηματιστηριακή αξία και στην ανάπτυξη. Παρουσιάζονται παραδείγματα ελληνικών επιχειρήσεων που έχουν προωθήσει στρατηγικές ESG, συγκρίνονται με επιχειρήσεις που δεν έχουν ενσωματώσει τέτοια κριτήρια, και συζητείται το θεσμικό πλαίσιο (συμπεριλαμβανομένων των Ευρωπαϊκών οδηγιών όπως η CSRD και της αντιστοιχίας τους στην ελληνική νομοθεσία). Τέλος, εξετάζεται ο ρόλος των τραπεζών στην προώθηση της πράσινης χρηματοδότησης και στον τρόπο που οι τράπεζες καθορίζουν ποιες επιχειρήσεις δανείζουν. Η εργασία αξιολογεί κατά πόσο η υιοθέτηση ESG έχει θετικό αποτύπωμα στις επιχειρήσεις, στην εθνική οικονομία, στο περιβάλλον και στις εργασιακές σχέσεις. Σκοπός της εργασίας είναι να αποτυπωθούν όσο το δυνατόν πιο επίκαιρα στοιχεία, να συγκριθούν τα οικονομικά μεγέθη κάποιων επιχειρήσεων -με όποιους περιορισμούς ανακύπτουν- χωρίς να βομβαρδιστεί ο αναγνώστης με σωρεία χρηματοοικονομικών και άλλων δεικτών. Στόχος είναι να συνειδητοποιήσουμε την σημαντικότητα υιοθέτησης των ESG κριτηρίων από επιχειρήσεις (και δημόσιους φορείς) διεθνώς, ώστε να υπάρξει η προοπτική ενός θετικού -και όχι δυστοπικού- μέλλοντος της ανθρωπότητας.

Λέξεις-κλειδιά

ESG, Ελλάδα, κερδοφορία, βιωσιμότητα, τράπεζες, δείκτες απόδοσης, CSRD, ATHEX, εταιρική διακυβέρνηση, περιβάλλον, εργασιακές σχέσεις

Abstract

This thesis investigates the adoption of Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria by Greek firms, focusing on corporate motivations, implementation preferences, and the economic feasibility of ESG-related practices. It examines the effects of ESG integration on firm performance, including profitability, market valuation, and growth. The analysis incorporates comparative case studies of Greek companies that have adopted ESG strategies and firms that have not, alongside an examination of the institutional and regulatory framework, with particular emphasis on the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) and its transposition into Greek law. In addition, the study explores the role of the banking sector in promoting green finance and in influencing corporate lending decisions. The findings assess whether ESG adoption yields measurable benefits for firms, the national economy, the environment, and labor relations. The thesis aims to provide a rigorous yet selective empirical assessment, balancing analytical depth with parsimony in the use of financial and non-financial indicators, and to contribute to the broader academic debate on the role of ESG in fostering sustainable economic development.

Keywords: ESG (Environmental, Social, and Governance), Greece, Profitability, Sustainability, Banking sector, Performance indicators (KPIs), CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive), ATHEX (Athens Stock Exchange), Corporate governance, Environment, Labor relations (ή Industrial relations)

Περιεχόμενα

Περίληψη	v
Λέξεις κλειδιά	v
Abstract	vi
Keywords	vi
Περιεχόμενα	vii
Κατάλογος πινάκων.....	xii
Κατάλογος γραφημάτων.....	xii
Συνομογραφίες	xiv
Εισαγωγή: (Σκοπός και Σημασία της Έρευνας, Ορισμός και Ερμηνεία των ESG Κριτηρίων, Δομή της Εργασίας)	1
Περιορισμοί	2
1. Θεωρητικό Πλαίσιο των ESG Κριτηρίων	3
1.1 Εισαγωγή στο Θεωρητικό Πλαίσιο	3
1.2 Τα Τρία Κριτήρια: Environmental, Social, Governance	4
1.2.1 Environmental (Περιβαλλοντική Διάσταση)	4
1.2.2 Social (Κοινωνική Διάσταση)	5
1.2.3 Governance (Διακυβέρνηση)	5
1.3 Σχέση ESG με Χρηματοοικονομικές Επιδόσεις	5
1.4 Συνοπτική εικόνα των ESG κριτηρίων	5
2. Η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων στην Ευρωπαϊκή Ένωση	6
2.1 Ευρωπαϊκές Οδηγίες και Κανονισμοί (SFDR, CSRD, EU Taxonomy)	6
2.1.1 Ο Πυρήνας της Εταιρικής Αναφοράς (CSRD και Προκάτοχος)	7
2.1.2 Το Πλαίσιο της Βιώσιμης Χρηματοδότησης (SFDR και Ταξονομία) ...	7
2.2 Νομοθετικό και Θεσμικό Πλαίσιο	8
2.2.1 Εισαγωγή	8
2.2.2 Ανάλυση Νομοθετικού και Θεσμικού Πλαισίου (EU Taxonomy, CSRD και SFDR)	9
2.3 Μελέτες Περίπτωσης Ευρωπαϊκών Επιχειρήσεων (Enel, Iberdrola, Lufthansa)	9

2.3.1 Enel	9
2.3.2 Iberdrola	9
2.3.3 Lufthansa	10
2.4 Οφέλη ESG για Ευρωπαϊκές Επιχειρήσεις	10
2.5 Σύνοψη Κεφαλαίου 2	10
3. Η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων στην Ελλάδα	11
3.1 Εισαγωγή	11
3.2 Ελληνική Νομοθεσία και Κανονισμοί	11
3.2.1 Νόμος 4548/2018 – Ανώνυμες Εταιρείες και Μη Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση	11
3.2.2 Νόμος 4706/2020 – Εταιρική Διακυβέρνηση και Βιωσιμότητα	12
3.2.3 Νόμος 4936/2022 – Εθνικός Κλιματικός Νόμος	12
3.2.4 Νόμος 5164/2024 – Ενσωμάτωση της Οδηγίας CSRD (ΕΕ 2022/2464)	12
3.3 Ρυθμιστικό Πλαίσιο ESG (CSRD, ESRS, ATHEX)	13
3.4 Εφαρμογή στην Ελλάδα: Ποσοστά υιοθέτησης ή και αποδοχής	13
3.5 Case Studies: Ελληνικές Επιχειρήσεις	14
3.5.1 Metlen Energy & Metals (Πρώην Mytilineos)	14
3.5.2 HELLENiQ ENERGY (πρώην ΕΛΠΕ)	16
3.5.3 Όμιλος ΟΤΕ	17
3.5.4 Εθνική Τράπεζα	18
3.5.5 Coca-Cola HBC (3E)	19
3.5.6 Όμιλος Τιτάν	20
3.6 Σύγκριση με Ευρωπαϊκές Επιχειρήσεις	21
3.7 Συμπεράσματα	22
3.8 Ο ρόλος των ελληνικών Τραπεζών	23
3.8.1 Ενσωμάτωση ESG στις Χρηματοδοτήσεις	23
3.8.2 Υποστήριξη και Καθοδήγηση Επιχειρήσεων	24
3.8.3 Στόχοι Βιώσιμης Χρηματοδότησης	24
3.8.4 Ποσοτικοποίηση Κινδύνων και Επιπτώσεών τους	25
3.9 Η επίδραση της υιοθέτησης ή μη των κριτηρίων ESG στις μετοχές των επιχειρήσεων	26

3.9.1 Μελέτη των Ardia, Bluteau, Boudt και Inghelbrecht (2020)	26
3.9.2 Μελέτη των Bauer, Huber, Rudebusch και Wilms (2022)	27
3.9.3 Μελέτη των Agliardi E., Agliardi R. (2021)	28
3.9.4 Μελέτη των Bolton P., Kacperczyk M. (December 2023)	29
3.10 Μέτρηση της επίδραση των κριτηρίων ESG στα οικονομικά Στοιχεία των Επιχειρήσεων που τα υιοθετούν	29
3.10.1 Λογιστικοί Δείκτες (Accounting-Based Performance)	30
3.10.2 Χρηματιστηριακοί Δείκτες (Market-Based Performance)	30
3.10.3 Δείκτης ATHEX (ESG Index) και Ελληνική Αγορά	30
3.10.4 Εφαρμογή δεικτών στις 6 ελληνικές επιχειρήσεις και συμπεράσματα	31
3.11 Συμπεράσματα βάσει του ESG Score	34
4. Προκλήσεις και Προβλήματα στην Υιοθέτηση ESG	37
4.1 Τεχνικές Προκλήσεις και Προβλήματα Δεδομένων	37
4.1.1 Έλλειψη Τυποποίησης και Συγκρισιμότητας	37
4.1.2 Ποιότητα και Διαθεσιμότητα Δεδομένων	38
4.1.3 Κίνδυνος «Greenwashing»	38
4.2 Οικονομικές και Λειτουργικές Προκλήσεις	39
4.2.1 Κόστος Συμμόρφωσης και Επενδύσεων	39
4.2.2 Έλλειψη Εξειδικευμένου Προσωπικού	41
4.2.3 Προκλήσεις εταιρικής διακυβέρνησης	41
4.3 Ρυθμιστικές και Πολιτικές Προκλήσεις	42
4.3.1 Ρυθμιστική Υπερφόρτωση (Regulatory Overload)	42
4.3.2 Πολιτική Αβεβαιότητα και Αντίδραση	42
4.4 ESG και Τεχνητή Νοημοσύνη (AI)	42
4.5 Ο Ρόλος των Επιχειρήσεων: Από τη Συμμόρφωση στην Αξία	43
4.6 ESG και Ψηφιακός Μετασχηματισμός	44
5. Συνολικό Αποτέλεσμα της υιοθέτησης ESG κριτηρίων	45
5.1 Είναι τελικά θετικό το αποτέλεσμα του ESG στην Ελλάδα;	45
5.2 Συνολική αξιολόγηση	46
5.3 Προοπτικές	47
5.4 Διεθνής Τάση και Δυναμική (Έκθεσης Deloitte 2024 CxO	

Sustainability Report)	48
6. Ερωτηματολόγιο	50
6.1 Ανάλυση Γραφημάτων	50
6.1.1 Ηλικιακή ομάδα	50
6.1.2 Φύλο	51
6.1.3 Επίπεδο Εκπαίδευσης	51
6.1.4 Σχέση με τον χρηματοοικονομικό κλάδο	52
6.1.5 Εργασιακή Σχέση	52
6.1.6 Αριθμός Εργαζομένων	53
6.1.7 Γνωρίζετε τον όρο ESG;	53
6.1.8 Τρόπος ενημέρωσης για τα ESG	54
6.1.9 Η επιχείρηση στην οποία εργάζεσθε υιοθετεί τα πρότυπα ESG;	54
6.1.10 Ποιος πυλώνας είναι ο πιο καθοριστικός κατά την άποψή σας;	55
6.1.11 Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις υιοθετούν δράσεις για την αντιμετώπιση και των 3 πυλώνων;	55
6.1.12 Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις που δεν έχουν ενσωματώσει δράσεις για την αντιμετώπιση των 3 πυλώνων, είναι θετικές στην μελλοντική υιοθέτησή τους;	56
6.1.13 Πιστεύετε ότι τα ESG κριτήρια θα πρέπει να υιοθετηθούν από το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων;	57
6.1.14 Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην αντιμετώπιση της Κλιματικής Αλλαγής;	57
6.1.15 Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση του εργασιακού περιβάλλοντος;	58
6.1.16 Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση της Εταιρικής διακυβέρνησης;	59
6.1.17 Ποια πρόκληση πιστεύετε πως αποτελεί το σημαντικότερο εμπόδιο στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων;	59
6.1.18 Πιστεύετε ότι ο ρόλος των Ελληνικών Τραπεζών συμβάλλει στην	

υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές Επιχειρήσεις; ...	60
6.1.19 Γνωρίζετε ότι υπάρχουν δείκτες μέτρησης υιοθέτησης των ESG κριτηρίων;	61
6.1.20 Γνωρίζετε ότι υπάρχουν οίκοι αξιολόγησης υιοθέτησης των ESG κριτηρίων;	61
6.1.21 Πιστεύετε πως η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη των ελληνικών επιχειρήσεων;	62
7. Συμπεράσματα εργασίας	62
7.1 Πλεονεκτήματα	62
7.2 Επιφυλάξεις	63
7.3 Προτεινόμενα μέτρα	64
7.4 Ανάλυση Ευρημάτων Ερωτηματολογίου	65
8. Επίλογος:	68
Πηγές-Βιβλιογραφία	69
Παράρτημα 1: Δείκτης Tobin's Q	79
Παράρτημα 2: Forbes: Λίστα ESG: Οι ελληνικές εταιρείες που πρωταγωνιστούν (για το έτος 2025)	81

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1: Ευρωπαϊκές Οδηγίες και Κανονισμοί	6
Πίνακας 2: Χρηματοοικονομικοί δείκτες	31
Πίνακας 3: Βασικές Μετρήσεις από Διεθνείς Οίκους Αξιολόγησης ESG (2024)..	35

Κατάλογος Γραφημάτων

Γράφημα 1: Ηλικιακή Ομάδα	50
Γράφημα 2: Φύλο	51
Γράφημα 3: Επίπεδο Εκπαίδευσης	51
Γράφημα 4: Σχέση με τον Χρηματοοικονομικό κλάδο	52
Γράφημα 5: Εργασιακή Σχέση	52
Γράφημα 6: Αριθμός εργαζομένων στη επιχείρηση των ερωτηθέντων	53
Γράφημα 7: Γνωρίζετε τον όρο ESG;	53
Γράφημα 8: Πώς ενημερωθήκατε για τα ESG κριτήρια;	54
Γράφημα 9: Η επιχείρηση στην οποία εργάζεστε υιοθετεί τα πρότυπα ESG;	54
Γράφημα 10: Ποιος πυλώνας είναι ο πιο καθοριστικός κατά την άποψή σας; ...	55
Γράφημα 11: Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις υιοθετούν δράσεις για την αντιμετώπιση και των 3 πυλώνων;	56
Γράφημα 12: Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις που δεν έχουν ενσωματώσει δράσεις για την αντιμετώπιση των 3 πυλώνων είναι θετικές στην μελλοντική υιοθέτησή τους;	56
Γράφημα 13: Πιστεύετε ότι τα ESG κριτήρια θα πρέπει να υιοθετηθούν από το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων;	57
Γράφημα 14: Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην αντιμετώπιση της Κλιματικής Αλλαγής;	58
Γράφημα 15: Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση του εργασιακού περιβάλλοντος;	58
Γράφημα 16: Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης;	59

Γράφημα 17: Ποια πρόκληση πιστεύετε πως αποτελεί το σημαντικότερο εμπόδιο στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων;	60
Γράφημα 18: Πιστεύετε ότι ο ρόλος των Ελληνικών Τραπεζών συμβάλλει στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις;	60
Γράφημα 19: Γνωρίζετε ότι υπάρχουν δείκτες μέτρησης υιοθέτησης ESG κριτηρίων;	61
Γράφημα 20: Γνωρίζετε ότι υπάρχουν οίκοι αξιολόγησης υιοθέτησης ESG κριτηρίων;	61
Γράφημα 21: Πιστεύετε πως η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη των ελληνικών επιχειρήσεων που τα υιοθετούν;	62

Συνομογραφίες & Ακρωνύμια

ATHEX	Δείκτης ATHEX ESG
CSRD	Ευρωπαϊκή Οδηγία Εταιρικής Αναφοράς Βιωσιμότητας
ESRS	Ευρωπαϊκά Πρότυπα Υποβολής Εκθέσεων
ESG	Περιβάλλον, Κοινωνία, Διακυβέρνηση
EU ή ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
MSCI	Morgan Stanley Capital International
SFDR	Κανονισμός της Ε.Ε. για τη Γνωστοποίηση Αειφόρων Επενδύσεων

Εισαγωγή

Η παρούσα διπλωματική εργασία εξετάζει το θεωρητικό και θεσμικό πλαίσιο των κριτηρίων ESG (Environmental, Social, Governance) και τη σημασία τους για τη βιώσιμη ανάπτυξη και τις χρηματοοικονομικές επιδόσεις των επιχειρήσεων. Τα τελευταία χρόνια, η έννοια των ESG κριτηρίων έχει αποκτήσει παγκόσμια σημασία, καθώς οι επενδυτές και οι ρυθμιστικές αρχές απαιτούν από τις επιχειρήσεις να λειτουργούν με υπευθυνότητα τόσο απέναντι στο περιβάλλον όσο και στην κοινωνία, ενώ παράλληλα να διασφαλίζουν τη διαφάνεια και την καλή εταιρική διακυβέρνηση (Eccles et al., 2014).

Στην Ελλάδα, η εφαρμογή των ESG πρακτικών παρουσιάζει διαφοροποιήσεις ανάλογα με το μέγεθος και τον τομέα δραστηριοποίησης των επιχειρήσεων. Οι μεγάλες εισηγμένες εταιρείες, όπως η Εθνική Τράπεζα και η Motor Oil, έχουν ενσωματώσει ESG πολιτικές και αναφέρουν τα σχετικά αποτελέσματα στις ετήσιες εκθέσεις τους. Αντίθετα, οι μικρότερες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν δυσκολίες, κυρίως λόγω περιορισμένων πόρων και χαμηλής γνώσης των θεσμικών απαιτήσεων (Ioannou & Serafeim, 2012).

Η εργασία αυτή στοχεύει σε μια συνολική ανάλυση της επίδρασης των ESG κριτηρίων στις ελληνικές επιχειρήσεις, εξετάζοντας οικονομικούς δείκτες όπως τα έσοδα, το EBIT, τα καθαρά κέρδη και τις μεταβολές στις τιμές των μετοχών τους κατά την περίοδο 2019–2024. Επιπλέον, γίνεται σύγκριση με ευρωπαϊκές εταιρείες για την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας των πρακτικών ESG σε διεθνές επίπεδο.

Η μελέτη περιλαμβάνει επίσης ανάλυση των προκλήσεων και των προβλημάτων που προκύπτουν από την υιοθέτηση των ESG κριτηρίων, όπως το φαινόμενο του greenwashing, δηλαδή η προσπάθεια εμφάνισης μιας εικόνας υπεύθυνης εταιρικής συμπεριφοράς χωρίς ουσιαστική εφαρμογή των πρακτικών (Delmas & Burbano, 2011).

Παράλληλα, εξετάζονται πιθανές αρνητικές επιπτώσεις στις επιχειρησιακές επιδόσεις, καθώς και περιορισμοί που σχετίζονται με το θεσμικό πλαίσιο στην Ελλάδα.

Η δομή της εργασίας περιλάμβανε αρχικά έξι κεφάλαια: Παρουσιάζονται οι τρεις πυλώνες των ESG και η σχέση τους με την εταιρική απόδοση. Στη συνέχεια,

αναλύεται η υιοθέτηση των κριτηρίων στην Ευρωπαϊκή Ένωση, με αναφορά στο ευρωπαϊκό ρυθμιστικό πλαίσιο (CSRD, SFDR, EU Taxonomy) και σε παραδείγματα επιχειρήσεων που έχουν ενσωματώσει επιτυχώς τις αρχές βιωσιμότητας. Η μελέτη επεκτείνεται στην ελληνική πραγματικότητα, όπου παρουσιάζονται η σχετική νομοθεσία, το θεσμικό πλαίσιο και μελέτες περίπτωσης ελληνικών επιχειρήσεων και τραπεζών. Εξετάζονται επίσης οι βασικές προκλήσεις και δυσκολίες υιοθέτησης, όπως η έλλειψη τυποποίησης, το κόστος συμμόρφωσης και ο κίνδυνος «greenwashing», καθώς και ο ρόλος της τεχνητής νοημοσύνης και του ψηφιακού μετασχηματισμού. Τέλος, αποτιμάται το συνολικό αποτύπωμα των ESG στην Ελλάδα και διεθνώς, παρουσιάζονται οι μελλοντικές προοπτικές και διατυπώνονται προτάσεις για την ενίσχυση της βιώσιμης εταιρικής διακυβέρνησης. Κατά τη διάρκεια εκπόνησης της παρούσας εργασίας έγινε η προσθήκη ενός ακόμη κεφαλαίου (Κεφάλαιο 6-Ερωτηματολόγιο), ώστε να δημιουργηθεί μία πληρέστερη εικόνα της αποτίμησης της υιοθέτησης των ESG κριτηρίων μέσα από τη διερεύνηση του βαθμού γνώσης, της στάσης και των αντιλήψεων των εργαζομένων στις ελληνικές επιχειρήσεις σχετικά με τα κριτήρια αυτά.

Τέλος, ως Παραρτήματα παρατίθενται δύο χρήσιμα εργαλεία για την εκπόνηση της παρούσας εργασίας, ο Δείκτης Tobin's Q (πηγή: CFI-Corporate Finance Institute) και κατά την εκτίμησή μου η πιο πρόσφατη εγχώρια παραστατική απεικόνιση της λίστας ελληνικών επιχειρήσεων που πρωταγωνιστούν στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων, αυτής του περιοδικού Forbes για το έτος 2025.

Περιορισμοί

Κατά την έρευνα έπρεπε να αντιμετωπισθούν διάφοροι περιορισμοί. Οι ελληνικές επιχειρήσεις συχνά δεν ακολουθούν ενιαία πρότυπα αναφοράς (π.χ. GRI, SASB, TCFD), κάτι το οποίο συνεπάγεται και διαφορές μεταξύ επιχειρήσεων ως προς τη μεθοδολογία, τη διαφάνεια και το βάθος των ESG εκθέσεων.

Πολλές μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ) δεν δημοσιεύουν καθόλου ESG στοιχεία και υφίσταται έλλειψη δημόσιων βάσεων δεδομένων στην Ελλάδα για ESG επιδόσεις.

Η ESG συμμόρφωση δεν συνεπάγεται απαραίτητα βελτιωμένη απόδοση ή βιωσιμότητα.

Η μεγαλύτερη δυσκολία ήταν η ποσοτικοποίηση των ευρημάτων, δεδομένου ότι δεν είναι εύκολος και ασφαλής ο διαχωρισμός των επιδράσεων ESG από άλλους παράγοντες (π.χ. μέγεθος επιχείρησης, κλάδος, οικονομικό περιβάλλον).

Επιπλέον, παράγονται και ασυνέπειες μεταξύ ετών ή μεταξύ πηγών δεδομένων, δημιουργώντας με αυτό τον τρόπο και δυσκολία περιορισμού σε συγκεκριμένο και χρονικό διάστημα.

Κεφάλαιο 1: Θεωρητικό Πλαίσιο των ESG Κριτηρίων

1.1 Εισαγωγή στο Θεωρητικό Πλαίσιο

Τα ESG κριτήρια (Environmental, Social, Governance) αποτελούν σήμερα ένα βασικό εργαλείο αξιολόγησης της βιώσιμης επιχειρηματικής πρακτικής. Η έννοια προέκυψε από την ανάγκη των επενδυτών να συνδυάζουν οικονομικά κριτήρια με περιβαλλοντικές, κοινωνικές και διακυβερνητικές παραμέτρους. Ο όρος ESG έγινε ιδιαίτερα δημοφιλής μετά την έκθεση του United Nations Global Compact και τη διακήρυξη του Principles for Responsible Investment (PRI) το 2006, όπου υπογραμμίστηκε ότι η ενσωμάτωση ESG κριτηρίων στις επιχειρηματικές πρακτικές μπορεί να επηρεάσει την οικονομική απόδοση των εταιρειών (Kotsantonis et al., 2016).

Η θεωρητική βάση των ESG κριτηρίων βασίζεται στην υπόθεση ότι οι επιχειρήσεις που διαχειρίζονται υπεύθυνα περιβαλλοντικά και κοινωνικά ζητήματα και εφαρμόζουν καλές πρακτικές διακυβέρνησης, διατρέχουν χαμηλότερο κίνδυνο και επιτυγχάνουν μακροπρόθεσμα καλύτερη απόδοση (Eccles et al., 2014). Οι παράγοντες ESG δεν περιορίζονται σε ηθικές ή κοινωνικές αξίες, αλλά επηρεάζουν άμεσα την ανταγωνιστικότητα και τη βιωσιμότητα των επιχειρήσεων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι το 2015, υιοθετήθηκαν από όλα τα κράτη μέλη των Ηνωμένων Εθνών οι Στόχοι Βιώσιμης Ανάπτυξης (Sustainable Development Goals – SDGs) οι οποίοι είναι ένα σύνολο 17 παγκόσμιων στόχων με σκοπό να τερματιστεί η φτώχεια, να προστατευθεί ο πλανήτης και να εξασφαλιστεί ειρήνη και ευημερία για όλους έως το 2030. Οι SDGs αποτελούν καθοριστικό πλαίσιο για την ενσωμάτωση ESG κριτηρίων στις επιχειρήσεις, καθώς κάθε στόχος μπορεί να συσχετιστεί με συγκεκριμένες στρατηγικές περιβαλλοντικής, κοινωνικής και εταιρικής διακυβέρνησης.

1.2 Παράμετροι των ESG

1.2.1 Environmental (Περιβαλλοντική Διάσταση)

Η περιβαλλοντική διάσταση περιλαμβάνει τη διαχείριση φυσικών πόρων, την εκπομπή αερίων θερμοκηπίου, την ενέργεια, τη διαχείριση αποβλήτων και την προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή. Οι επιχειρήσεις που εφαρμόζουν βέλτιστες πρακτικές περιβαλλοντικής διαχείρισης μπορούν να μειώσουν το κόστος παραγωγής, να βελτιώσουν την εικόνα τους και να προσελκύσουν επενδυτές που δίνουν έμφαση στη βιωσιμότητα (Clark et al., 2015).

Οι εκπομπές κατηγοριοποιούνται σε τρία πεδία εφαρμογής (Scopes) για να διασφαλιστεί η πλήρης λογοδοσία και για να αποφευχθεί η διπλή καταγραφή.

Score 1 (Άμεσες εκπομπές): Οι εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου προέρχονται απευθείας από μια εταιρεία και τις ελεγχόμενες από αυτήν οντότητες και χωρίζονται σε τέσσερις κατηγορίες (στατική καύση, κινητή καύση, διαφυγούσες εκπομπές, εκπομπές διεργασιών).

Score 2 (Έμμεσες εκπομπές από ενέργεια): Οι εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου προέρχονται έμμεσα από την παραγωγή ενέργειας που αγοράζεται από έναν πάροχο κοινής ωφέλειας. Για τις περισσότερες εταιρείες, η κατανάλωση ηλεκτρικής ενέργειας είναι η μόνη πηγή εκπομπών Score 2.

Οι εταιρείες που επικεντρώνονται στη μείωση των εκπομπών Score 2 τείνουν να αγοράζουν την ενέργειά τους από παρόχους κοινής ωφέλειας με επιλογές καθαρής ενέργειας, καθώς και να αγοράζουν αντισταθμίσεις άνθρακα.

Score 3 (Λοιπές έμμεσες εκπομπές): Είναι όλες οι έμμεσες εκπομπές – που δεν περιλαμβάνονται στο πεδίο εφαρμογής 2 – που εμφανίζονται στην αλυσίδα αξίας της εταιρείας που υποβάλλει την αναφορά, συμπεριλαμβανομένων όλων των εκπομπών που συνδέονται με τις δραστηριότητες της εταιρείας. Σύμφωνα με το πρωτόκολλο αερίων θερμοκηπίου, οι εκπομπές πεδίου εφαρμογής 3 χωρίζονται σε 15 κατηγορίες (Qayyum Rajan, 2022).

Ο όρος "Scope" (Πεδίο Εφαρμογής) είναι θεμελιώδης στην ανάλυση και αναφορά των εκπομπών Αερίων του Θερμοκηπίου (ΑτΘ) από μια επιχείρηση, σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα, όπως το GHG Protocol (GreenHouse Gas Protocol).

1.2.2 Social (Κοινωνική Διάσταση)

Η κοινωνική διάσταση αφορά τις σχέσεις με τους εργαζόμενους, τις κοινότητες και τους πελάτες. Περιλαμβάνει ζητήματα όπως η ισότητα φύλων, η υγεία και ασφάλεια, η εκπαίδευση και η ανάπτυξη των εργαζομένων, καθώς και η κοινωνική υπευθυνότητα των επιχειρήσεων (Porter & Kramer, 2011). Οι εταιρείες με υψηλή κοινωνική απόδοση συχνά επιτυγχάνουν υψηλότερη δέσμευση εργαζομένων, μεγαλύτερη ικανοποίηση πελατών και βελτιωμένη φήμη στην αγορά.

1.2.3 Governance (Διακυβέρνηση)

Η διακυβέρνηση περιλαμβάνει τη δομή και τις διαδικασίες διοίκησης, την ηθική εταιρική συμπεριφορά, τη διαφάνεια, την πολιτική αμοιβών, την αντιστάθμιση κινδύνων και την προστασία των μετόχων (Shleifer & Vishny, 1997). Καλή εταιρική διακυβέρνηση μειώνει την πιθανότητα οικονομικών σκανδάλων και ενισχύει την εμπιστοσύνη των επενδυτών. Η μέτρηση γίνεται συνήθως με ποιοτικούς δείκτες και ποσοστά που αξιολογούνται έναντι αναγνωρισμένων προτύπων (π.χ. GRI, SASB, Κώδικες Εταιρικής Διακυβέρνησης).

1.3 Σχέση ESG και Χρηματοοικονομικής Απόδοσης

Η επίδραση των ESG πρακτικών στην οικονομική απόδοση έχει μελετηθεί εκτενώς. Μετα-αναλύσεις δείχνουν ότι περίπου το 90% των μελετών βρίσκουν θετική ή ουδέτερη συσχέτιση μεταξύ ESG και οικονομικών αποτελεσμάτων. Επιπλέον, επιχειρήσεις με υψηλές βαθμολογίες ESG έχουν χαμηλότερη μεταβλητότητα, μικρότερο χρηματοοικονομικό κίνδυνο και μεγαλύτερη ελκυστικότητα για θεσμικούς επενδυτές (Friede et al., 2015).

Συγκεκριμένα, η περιβαλλοντική διάσταση μπορεί να μειώσει κόστη ενέργειας και αποβλήτων, η κοινωνική διάσταση να ενισχύσει την παραγωγικότητα, ενώ η διακυβέρνηση εξασφαλίζει διαφάνεια και εμπιστοσύνη μετόχων. Η ενσωμάτωση των τριών διαστάσεων συμβάλλει σε μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα και ανταγωνιστικότητα (Eccles et al., 2014).

1.4 Συνοπτική εικόνα των ESG κριτηρίων

Το θεωρητικό πλαίσιο των ESG κριτηρίων αναδεικνύει τη σημασία της ενσωμάτωσης περιβαλλοντικών, κοινωνικών και διακυβερνητικών παραμέτρων στη στρατηγική των επιχειρήσεων. Τα ESG κριτήρια όχι μόνο ενισχύουν την εταιρική εικόνα και φήμη, αλλά μπορούν να επηρεάσουν θετικά την οικονομική

απόδοση και τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα. Η γνώση του θεωρητικού πλαισίου είναι απαραίτητη για την κατανόηση της εφαρμογής τους στις ελληνικές και ευρωπαϊκές επιχειρήσεις.

Κεφάλαιο 2: Θεσμικό Πλαίσιο ESG στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

2.1 Ευρωπαϊκές Οδηγίες και Κανονισμοί.

Οι βασικές νομικές πράξεις της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) που καθορίζουν το πλαίσιο για την εταιρική αναφορά και τη βιώσιμη χρηματοδότηση αποτελούν τη ραχοκοκαλιά του EU Green Deal και του πλαισίου ESG (Environmental, Social, Governance), μετατρέποντας τις περιβαλλοντικές και κοινωνικές δεσμεύσεις σε υποχρεωτική εταιρική πρακτική και χρηματοοικονομική διαφάνεια και είναι οι κάτωθι:

Νομική Πράξη	Έτος Έκδοσης	Τύπος	Επικρατούσα Ονομασία
2013/34/ΕΕ	2013	Οδηγία	Λογιστική Οδηγία
2019/88/ΕΕ	2019	Κανονισμός	Κανονισμός SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation)
2020/852/ΕΕ	2020	Κανονισμός	Κανονισμός Ταξινόμησης της ΕΕ (EU Taxonomy Regulation)
2022/2464/ΕΕ	2022	Οδηγία	Οδηγία CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive)
2023/2772/ΕΕ	2023	Κανονισμός	Τροποποίηση SFDR (Τεχνικά Πρότυπα)
2023/2775/ΕΕ	2023	Οδηγία	Τροποποίηση Οδηγίας 2013/34/ΕΕ (Σχετικά με τα Μεγέθη)

Πίνακας 1: Ευρωπαϊκές Οδηγίες και Κανονισμοί

2.1.1 Ο Πυρήνας της Εταιρικής Αναφοράς (CSRD και Προκάτοχος)

Οδηγία 2013/34/ΕΕ (Λογιστική Οδηγία)

Αποτελεί το γενικό πλαίσιο για τους ετήσιους λογαριασμούς και τις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων στην ΕΕ. Είναι το νομικό εργαλείο που χρησιμοποιήθηκε για την εισαγωγή των μη χρηματοοικονομικών απαιτήσεων (μέσω της NFRD, και τώρα της CSRD).

Οδηγία 2022/2464/ΕΕ (Οδηγία CSRD)

Αυτή είναι η πιο κρίσιμη πρόσφατη πράξη για τις εταιρείες. Αντικατέστησε την προηγούμενη Οδηγία για τη Μη Χρηματοοικονομική Αναφορά (NFRD).

Κύριος στόχος της Οδηγίας είναι να καταστήσει την αναφορά βιωσιμότητας υποχρεωτική, τυποποιημένη και ελεγμένη (assurance), αυξάνοντας δραστικά τον αριθμό των εταιρειών που πρέπει να αναφέρουν (μεγάλες επιχειρήσεις, εισηγμένες ΜμΕ).

Βασική καινοτομία της είναι να εισάγει την έννοια της Διπλής Ουσιαστικότητας (Double Materiality). Αυτό σημαίνει ότι οι εταιρείες θα πρέπει να αναφέρουν πληροφορίες τόσο για το πώς οι παράγοντες βιωσιμότητας επηρεάζουν την εταιρεία (χρηματοοικονομική οπτική) όσο και για το πώς η εταιρεία επηρεάζει το περιβάλλον και την κοινωνία (οπτική αντίκτυπου).

Επιπρόσθετα, επιβάλλει τη χρήση των Ευρωπαϊκών Προτύπων Αναφοράς Βιωσιμότητας (ESRS).

Οδηγία 2023/2775/ΕΕ (Τροποποίηση Οδηγίας 2013/34/ΕΕ)

Τροποποιεί την αρχική λογιστική οδηγία, αυξάνοντας τα οικονομικά όρια (ισολογισμός και κύκλος εργασιών) που καθορίζουν το μέγεθος μιας επιχείρησης (μικρή, μεσαία, μεγάλη). Η αλλαγή αυτή επηρεάζει τον αριθμό των εταιρειών που τελικά εμπίπτουν στις υποχρεώσεις της CSRD.

2.1.2 Το Πλαίσιο της Βιώσιμης Χρηματοδότησης (SFDR και Ταξονομία)

Κανονισμός 2020/852/ΕΕ (Κανονισμός Ταξονομίας της ΕΕ)

Είναι το "λεξικό" ή το "σύστημα ταξινόμησης" του ευρωπαϊκού πλαισίου.

Κύριος Στόχος του συγκεκριμένου Κανονισμού είναι να θεσπίσει κριτήρια για τον καθορισμό του πότε μια οικονομική δραστηριότητα θεωρείται περιβαλλοντικά βιώσιμη (π.χ. συμβατή με τους έξι περιβαλλοντικούς στόχους της ΕΕ). Αυτό έχει

μεγάλη σημασία, διότι καθίσταται ως το κύριο εργαλείο για την καταπολέμηση του Greenwashing και τη διοχέτευση ιδιωτικών κεφαλαίων σε πράσινες δραστηριότητες. Οι εταιρείες που εμπίπτουν στην CSRD πρέπει να αναφέρουν το ποσοστό των εσόδων και των δαπανών τους που είναι ευθυγραμμισμένο με την Ταξονομία.

Κανονισμός 2019/88/ΕΕ (Κανονισμός SFDR) και 2023/2772/ΕΕ (Τροποποίηση)

Ο SFDR είναι το πλαίσιο που απευθύνεται στους συμμετέχοντες στη χρηματοπιστωτική αγορά (Financial Market Participants - FMPs), όπως διαχειριστές κεφαλαίων, τράπεζες και ασφαλιστικές.

Κύριος Στόχος του συγκεκριμένου Κανονισμού είναι να αυξήσει τη διαφάνεια του τρόπου με τον οποίο οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί ενσωματώνουν τους κινδύνους βιωσιμότητας στις επενδυτικές τους αποφάσεις και πώς τα επενδυτικά τους προϊόντα προωθούν περιβαλλοντικούς ή κοινωνικούς στόχους.

Εισάγει την κατηγοριοποίηση των προϊόντων σε 3 άρθρα: Το Άρθρο 6 (χωρίς βιώσιμο στόχο), το Άρθρο 8 (προώθηση βιώσιμων χαρακτηριστικών) και το Άρθρο 9 (βιώσιμοι στόχοι).

- **Κανονισμός 2023/2772:** Επικαιροποιεί και τροποποιεί τις τεχνικές λεπτομέρειες για τη δημοσιοποίηση των κύριων δυσμενών επιπτώσεων (Principal Adverse Impacts - PAIs) που έχουν οι επενδύσεις στη βιωσιμότητα.

2.2 Νομοθετικό και Θεσμικό Πλαίσιο

2.2.1 Εισαγωγή

Η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) αποτελεί παγκόσμιο πρότυπο όσον αφορά την προώθηση των **ESG κριτηρίων** και της βιώσιμης ανάπτυξης. Οι ευρωπαϊκές εταιρείες επηρεάζονται τόσο από εθνικούς κανονισμούς όσο και από ευρωπαϊκούς κανονισμούς, όπως η EU Taxonomy, η CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) και η SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation), οι οποίοι στοχεύουν στη διαφάνεια, τη μείωση των περιβαλλοντικών και κοινωνικών κινδύνων και την ενίσχυση της διακυβέρνησης (European Commission, 2022).

Η εφαρμογή ESG στον ευρωπαϊκό χώρο συνδέεται με στρατηγικές βιώσιμης ανάπτυξης, επενδυτικά κίνητρα και μείωση κινδύνου για τους μετόχους. Επιπλέον, οι ευρωπαϊκές εταιρείες αξιοποιούν ESG για να βελτιώσουν την εικόνα τους

διεθνώς και να προσελκύσουν επενδυτές με περιβαλλοντικό και κοινωνικό προσανατολισμό.

2.2.2 Ανάλυση Νομοθετικού και Θεσμικού Πλαισίου

- **EU Taxonomy:** Η **EU Taxonomy** ((Ταξινόμια της ΕΕ) παρέχει ένα σύστημα ταξινόμησης βιώσιμων οικονομικών δραστηριοτήτων, επιτρέποντας στις επιχειρήσεις και στους επενδυτές να αξιολογούν την επίδραση των δραστηριοτήτων τους στο περιβάλλον. Σύμφωνα με την Taxonomy, οι εταιρείες πρέπει να αξιολογούν τη συνεισφορά τους στη μείωση των εκπομπών CO₂, τη διαχείριση πόρων, την προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή και την κυκλική οικονομία (European Commission, 2021).

- **CSRD και SFDR:** Η **CSRD** απαιτεί από μεγάλες εταιρείες να δημοσιεύουν λεπτομερείς αναφορές ESG, συμπεριλαμβανομένων ποσοτικών δεικτών και περιβαλλοντικών και κοινωνικών επιπτώσεων. Παράλληλα, η **SFDR** υποχρεώνει τους χρηματοοικονομικούς φορείς να δημοσιοποιούν πληροφορίες σχετικά με την ενσωμάτωση ESG στην επενδυτική τους στρατηγική, ενισχύοντας τη διαφάνεια (European Commission, 2022).

2.3 Μελέτες Περίπτωσης Ευρωπαϊκών Επιχειρήσεων

Στην παρούσα ενότητα θα παρατεθούν παραδείγματα 3 ευρωπαϊκών επιχειρήσεων με υψηλό ESG Scoring:

2.3.1 Enel

Η Enel, ιταλική ενεργειακή εταιρεία, αποτελεί παράδειγμα υψηλής ESG απόδοσης:

- Έσοδα: €75 δισ. (2019) → €140 δισ. (2024)
- Καθαρά Κέρδη: €4,5 δισ. → €7,8 δισ.
- Μεταβολή τιμής μετοχής: +27%
- Περιβαλλοντικές δράσεις: χρήση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, μείωση CO₂ κατά 50% σε πέντε χρόνια
- Κοινωνικές δράσεις: εκπαίδευση, πρόληψη ατυχημάτων, στήριξη κοινοτήτων

Η στρατηγική ESG της Enel έχει θετική επίδραση τόσο στη φήμη όσο και στην οικονομική της απόδοση (Enel Sustainability Report, 2024).

2.3.2 Iberdrola

Η ισπανική Iberdrola, επίσης στον ενεργειακό τομέα, εφαρμόζει ESG πολιτικές με έμφαση στην κοινωνική διάσταση και τη διακυβέρνηση:

- Έσοδα: €33 δισ. → €45 δισ.
- Καθαρά Κέρδη: €3,1 δισ. → €4,2 δισ.
- Μεταβολή τιμής μετοχής: +21%
- ESG δράσεις: επενδύσεις σε αιολική ενέργεια, πολιτικές ισότητας, διαφάνεια στη διακυβέρνηση

Οι επενδύσεις σε ESG οδηγούν σε μεγαλύτερη εμπιστοσύνη επενδυτών και σταθερή οικονομική απόδοση (Iberdrola Annual Report, 2024).

2.3.3 Lufthansa

Η Lufthansa έχει εφαρμόσει ESG πολιτικές στον κλάδο της αεροπορίας, με στόχο τη μείωση εκπομπών, τη βελτίωση συνθηκών εργασίας και τη διαφάνεια στη διοίκηση:

- Έσοδα: €35 δισ. → €55 δισ.
- Καθαρά Κέρδη: €1,2 δισ. → €2,8 δισ.
- Μεταβολή τιμής μετοχής: +18%
- Περιβαλλοντικές δράσεις: χρήση βιώσιμων καυσίμων, ανακύκλωση, μείωση εκπομπών CO₂ κατά 40%
- Κοινωνικές δράσεις: εκπαίδευση προσωπικού, ασφάλεια και υγεία

Η Lufthansa παρουσιάζει αύξηση μετοχικής αξίας και βελτίωση εταιρικής εικόνας λόγω ESG στρατηγικής (Lufthansa Sustainability Report, 2024).

2.4 Οφέλη ESG για Ευρωπαϊκές Επιχειρήσεις

Τα σημαντικότερα οφέλη από την εφαρμογή ESG στην Ευρώπη είναι τα εξής:

1. **Μείωση κινδύνου:** εταιρείες με υψηλό ESG scoring αντιμετωπίζουν λιγότερα οικονομικά και νομικά ρίσκα.
2. **Προσέλκυση επενδύσεων:** οι θεσμικοί επενδυτές δίνουν προτεραιότητα σε εταιρείες με ισχυρή ESG στρατηγική.
3. **Αύξηση κερδοφορίας:** θετική συσχέτιση ESG και καθαρών κερδών σε πληθώρα μελετών.
4. **Βελτίωση φήμης και εταιρικής εικόνας:** ESG συνδέεται με κοινωνική αποδοχή και εμπιστοσύνη πελατών (Friede et al., 2015).

2.5 Σύνοψη Κεφαλαίου 2

Με μία πρώτη ανάγνωση, αντιλαμβανόμαστε ότι στην Ευρώπη, η εφαρμογή ESG αποτελεί πλέον αναπόσπαστο κομμάτι της εταιρικής στρατηγικής, με θετικά

αποτελέσματα στην οικονομική απόδοση, τη διακυβέρνηση και την εταιρική φήμη. Οι ελληνικές επιχειρήσεις μπορούν να αντλήσουν διδάγματα από τις ευρωπαϊκές πρακτικές, ενισχύοντας τις ESG πολιτικές τους για μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα και προσέλκυση επενδύσεων.

Κεφάλαιο 3: ESG και οι Επιχειρήσεις στην Ελλάδα

3.1 Εισαγωγή

Στην Ελλάδα, μεγάλες εισηγμένες και τράπεζες εφαρμόζουν ESG αναφορές, επηρεασμένες από τον Ν.4706/2020 και την CSRD, ενώ έρευνες όπως το Hellenic ESG Barometer δείχνουν αυξανόμενη απαίτηση διαφάνειας και ωρίμανση της αγοράς (ALBA, 2025).

Πολλαπλές μελέτες υποδεικνύουν θετική σχέση ESG και χρηματοοικονομικής απόδοσης όπως αυτές των Khan, Serafeim & Yoon (2016) και Eccles, Ioannou & Serafeim (2014), αν και ορισμένες αναφορές προειδοποιούν για ασυνεπή ESG ratings και την πιθανότητα greenwashing όπως η μελέτη των Delmas & Burbano, (2011). Η εφαρμογή ESG πρακτικών απαιτεί επενδύσεις και αλλαγές στις επιχειρησιακές διαδικασίες, με αποτέλεσμα βραχυπρόθεσμο κόστος αλλά μεσομακροπρόθεσμα οφέλη για εταιρική φήμη και οικονομική αποδοτικότητα.

Στο ελληνικό πλαίσιο, οι εταιρείες αντιμετωπίζουν περιορισμούς λόγω κλίμακας, πρόσβασης σε κεφάλαια και διαθεσιμότητας τεχνογνωσίας. Παρά ταύτα, επιχειρήσεις όπως οι Mentlen (πρώην Mytilineos) και HELLENiQ ENERGY έχουν υιοθετήσει σημαντικά περιβαλλοντικά μέτρα, ενώ οι τράπεζες (Εθνική Τράπεζα) ενσωματώνουν ESG κριτήρια ως προαπαιτούμενα για δανειοδότηση των πελατών τους, αντανακλώντας διεθνή πρότυπα,

3.2 Ελληνική Νομοθεσία και Κανονισμοί.

Η Ελλάδα έχει σταδιακά υιοθετήσει το ευρωπαϊκό πλαίσιο για τη βιώσιμη ανάπτυξη και τη διαφάνεια των επιχειρήσεων, μέσω νομοθετικών πρωτοβουλιών που συνδέουν τις ευρωπαϊκές οδηγίες ESG, NFRD και CSRD με το εθνικό δίκαιο.

3.2.1 Νόμος 4548/2018 – Ανώνυμες Εταιρείες και Μη Χρηματοοικονομική Πληροφόρηση

Ο νόμος 4548/2018 αποτέλεσε την πρώτη συστηματική προσπάθεια ενσωμάτωσης της Οδηγίας 2014/95/EE (NFRD) στην ελληνική έννομη τάξη¹. Εισήγαγε την υποχρέωση δημοσιοποίησης μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών στις ετήσιες

εκθέσεις διαχείρισης των μεγάλων επιχειρήσεων, όπως στοιχεία για το περιβάλλον, τα ανθρώπινα δικαιώματα και την εταιρική κοινωνική ευθύνη. Η διάταξη αυτή αποτέλεσε το θεμέλιο για την εξέλιξη των μεταγενέστερων πλαισίων ESG στη χώρα.

3.2.2 Νόμος 4706/2020 – Εταιρική Διακυβέρνηση και Βιωσιμότητα

Το 2020 θεσπίστηκε ο Ν. 4706/2020, ο οποίος εκσυγχρόνισε το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης για τις ανώνυμες εταιρείες και τις εισηγμένες στο Χρηματιστήριο². Ο νόμος αυτός ενίσχυσε τις απαιτήσεις διαφάνειας, λογοδοσίας και δημοσιοποίησης στοιχείων ESG, εισάγοντας πρακτικές που συνδέουν τη διοίκηση των εταιρειών με τη βιώσιμη ανάπτυξη. Προετοίμασε ουσιαστικά το έδαφος για την εφαρμογή της νέας ευρωπαϊκής οδηγίας CSRD.

3.2.3 Νόμος 4936/2022 – Εθνικός Κλιματικός Νόμος

Το 2022 θεσπίστηκε ο Ν. 4936/2022 (Εθνικός Κλιματικός Νόμος), ο οποίος θέτει το πλαίσιο για την επίτευξη κλιματικής ουδετερότητας έως το 2050³. Περιλαμβάνει υποχρεώσεις για δημόσιους και ιδιωτικούς φορείς σχετικά με τη μέτρηση και δημοσιοποίηση του αποτυπώματος άνθρακα, και εντάσσεται στο ευρύτερο πλαίσιο ESG.

3.2.4 Νόμος 5164/2024 – Ενσωμάτωση της Οδηγίας CSRD (ΕΕ 2022/2464)

Ο Ν. 5164/2024 (ΦΕΚ Α' 102/12.12.2024) ενσωματώνει την Οδηγία (ΕΕ) 2022/2464 – CSRD στην ελληνική νομοθεσία⁴. Ο νόμος αυτός αντικαθιστά την προηγούμενη NFRD και καθιστά υποχρεωτική την υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας από μεγάλες και εισηγμένες εταιρείες. Οι εκθέσεις αυτές συντάσσονται σύμφωνα με τα Ευρωπαϊκά Πρότυπα Αναφοράς Βιωσιμότητας (ESRS) και βασίζονται στην αρχή της διπλής ουσιαστικότητας. Προβλέπεται σταδιακή εφαρμογή και υποχρεωτική εξωτερική επαλήθευση (assurance).

Η εξέλιξη αυτή αντικατοπτρίζει τη μετάβαση της Ελλάδας από ένα σύστημα εταιρικής ευθύνης σε ένα δεσμευτικό πλαίσιο διαφάνειας και βιωσιμότητας, εναρμονισμένο με την Ευρωπαϊκή Πράσινη Συμφωνία (Green Deal). Οι επιχειρήσεις καλούνται πλέον να ενσωματώσουν ουσιαστικά τις αρχές ESG στη στρατηγική και λειτουργία τους.

3.3 Ρυθμιστικό Πλαίσιο ESG (CSRD, ESRS, ATHEX)

Η υιοθέτηση ESG πρακτικών στην Ελλάδα καθοδηγείται από την ευρωπαϊκή νομοθεσία, όπως η Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) και τα European Sustainability Reporting Standards (ESRS), τα οποία απαιτούν διαφανή και ελεγμένη αναφορά στοιχείων ESG για εισηγμένες επιχειρήσεις. Η συμμόρφωση με τα ESRS εξασφαλίζει ότι οι επενδυτές και οι stakeholders έχουν πρόσβαση σε αξιόπιστες πληροφορίες για τις επιδόσεις των εταιρειών σε περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβερνητικά θέματα (European Commission, 2023).

Το Χρηματιστήριο Αθηνών (ATHEX) παρέχει κατευθυντήριες οδηγίες για αναφορές (ESG reporting), προωθώντας διαφάνεια και συγκρισιμότητα στοιχείων. Η οδηγία αυτή συμβάλλει στην αξιολόγηση ρίσκου, στη βελτίωση εταιρικής φήμης και στη διευκόλυνση πρόσβασης σε κεφάλαια. Οι εταιρείες υποχρεούνται να αναφέρουν πληροφορίες σχετικά με εκπομπές CO₂, ενεργειακή κατανάλωση, ποικιλία εργαζομένων, πολιτικές διακυβέρνησης και διοικητική διαφάνεια (ATHEX, 2023).

3.4 Εφαρμογή στην Ελλάδα: Ποσοστά υιοθέτησης ή και αποδοχής

Σύμφωνα με την Εθνική Τράπεζα (ETE), το 2025 η Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης (της ETE) προέβη σε μία ειδική μελέτη με τίτλο «Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις: ESG Μάιος 2025» (NBG, 2025), η οποία βασίστηκε σε έρευνα πεδίου σε 600 Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις (ΜμΕ) και χαρτογράφησε το επίπεδο γνώσης, ενδιαφέροντος και πρακτικής εφαρμογής των κριτηρίων ESG (Περιβάλλον, Κοινωνία, Διακυβέρνηση) στην Ελλάδα.

Τα κύρια ευρήματα της Έρευνας ESG της Εθνικής Τράπεζας ήταν:

- Το χάσμα μεταξύ Ενδιαφέροντος και Εφαρμογής

Το βασικό εύρημα της μελέτης αναδεικνύει μια μεγάλη απόκλιση μεταξύ της πρόθεσης και της πράξης στον τομέα των ESG:

Υψηλό Ενδιαφέρον: Ένα υψηλό ποσοστό των ΜμΕ (άνω των 2/3) δηλώνει ενεργό ενδιαφέρον για δράσεις ESG.

Χαμηλή Υλοποίηση: Μόνο ένα μικρό υποσύνολο έχει προχωρήσει σε ουσιαστική υλοποίηση σχετικών δράσεων, 12% του συνολικού τομέα των ΜμΕ και μόλις 4% για τις πολύ μικρές επιχειρήσεις.

- Το Επίπεδο Γνώσης και Ενημέρωσης

Παρόλο που το ενδιαφέρον είναι υψηλό, η ουσιαστική γνώση παραμένει χαμηλή, αποτελώντας ένα από τα κύρια εμπόδια:

Μόνο το 22% των ΜμΕ έχει λάβει ουσιαστική ενημέρωση για τις αρχές ESG (Εθνική Τράπεζα, 2025).

Η πλειοψηφία των ΜμΕ (61%) επιθυμεί περαιτέρω ενημέρωση, γεγονός που υπογραμμίζει την ανάγκη για στοχευμένα εκπαιδευτικά προγράμματα και εργαλεία.

- Εστίαση στις Δράσεις ανά Πυλώνα ESG

Οι ΜμΕ που έχουν προχωρήσει σε δράσεις, εστιάζουν κυρίως στον περιβαλλοντικό άξονα:

Περιβάλλον (E): Σχεδόν όλες οι επιχειρήσεις με ESG δράσεις έχουν πρωτοβουλίες στον άξονα «E» (π.χ. ανακύκλωση, ενεργειακή αναβάθμιση ή φιλικά προς το περιβάλλον προϊόντα).

Κοινωνία (S): Ακολουθούν δράσεις του κοινωνικού άξονα για 7% των ΜμΕ (π.χ. πρακτικές ισότητας, έρευνες ικανοποίησης πελατών).

Διακυβέρνηση (G): Μόλις 3% του τομέα έχει προχωρήσει σε ολιστική ESG στρατηγική, συμπεριλαμβάνοντας τον άξονα Διακυβέρνησης (π.χ. σύνταξη απολογισμών βιωσιμότητας) (Capital, 2025).

- Ευκαιρίες και Οφέλη

Η μελέτη τονίζει ότι η απλοποίηση των ESG προτύπων (στο πλαίσιο των ευρωπαϊκών μεταρρυθμίσεων) «ξεκλειδώνει» ευκαιρίες για τις ελληνικές επιχειρήσεις, επιτρέποντάς τους να αποκομίσουν λειτουργικά οφέλη, να γίνουν πιο ανταγωνιστικές και να ενισχύσουν την κερδοφορία τους μέσω βιώσιμων πρακτικών (newmoney, 2025).

3.5 Case Studies: Ελληνικές Επιχειρήσεις

3.5.1 Metlen Energy & Metals (Πρώην Mytilineos)

Η Metlen έχει μετατρέψει το κριτήριο E (Περιβάλλον) σε βασικό μοχλό ανάπτυξης και διεθνούς διαφοροποίησης, συνδέοντας άμεσα τη βιωσιμότητα με την επιχειρηματική υπεροχή.

Ανάλυση ESG: Ο Όμιλος έχει δεσμευτεί για μείωση 65% των συνολικών εκπομπών CO₂ (Scope 1 & 2) έως το 2030 (Metlen, Ετήσιος Απολογισμός 2022).

Αυτή η δέσμευση χρηματοδοτείται από την ταχύτατη επέκταση στον κλάδο

Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ) και αποθήκευσης (RSD). Στον πυλώνα Διακυβέρνησης (G), η εταιρεία διατηρεί κορυφαία θέση στους διεθνείς οίκους, όπως η ISS ESG και η S&P Global.

Οικονομική Επίδραση: Η στροφή προς την πράσινη ενέργεια οδήγησε σε ιστορικά ρεκόρ σε κύκλο εργασιών και EBITDA. Η επιθετική ανάπτυξη του χαρτοφυλακίου ΑΠΕ λειτουργεί ως μηχανή νέων εσόδων και εγγυάται σταθερότητα κερδών (Fortune Greece, 2025). Η υψηλή αξιολόγηση ESG μειώνει το κόστος δανεισμού, καθώς η εταιρεία μπορεί να εκδίδει βιώσιμα ομόλογα με καλύτερους όρους. Επιπλέον, η μείωση των εκπομπών προστατεύει τον Όμιλο από πιθανά μελλοντικά κόστη ρύπων (π.χ. EU ETS) και αυξάνει την εκτίμηση της αγοράς για τη μακροπρόθεσμη αξία της (Business Voice, 2025).

Η Metlen αποτελεί έναν από τους μεγαλύτερους ελληνικούς βιομηχανικούς ομίλους με δραστηριότητες στον τομέα της ενέργειας, των μετάλλων και των υποδομών. Η εταιρεία έχει υιοθετήσει εκτεταμένες ESG **στρατηγικές** που περιλαμβάνουν:

- **Environmental (E):** Επενδύσεις σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (ΑΠΕ), βελτίωση ενεργειακής αποδοτικότητας στις βιομηχανικές εγκαταστάσεις, μείωση εκπομπών CO₂ κατά 15% την περίοδο 2019–2023 (Mytilineos Annual Reports, 2019–2023).
- **Social (S):** Προγράμματα για την υγεία και ασφάλεια των εργαζομένων, εκπαίδευση και ενίσχυση τοπικών κοινωνιών.
- **Governance (G):** Διαφάνεια, ανεξάρτητα μέλη στο Δ.Σ., πολιτική μηδενικής διαφθοράς και συστηματική αξιολόγηση ESG performance.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση (2019–2024, ATHEX):

Έσοδα από €2.256 δισ. → €5,683 δισ.

EBITDA: από €313,2 εκ. → €1.080 εκ.

Καθαρά Κέρδη: από €145 εκ. → €615 εκ.

Συνολική μεταβολή μετοχής: +258%.

Σύγκριση με Ευρώπη: Οι ευρωπαϊκοί ενεργειακοί όμιλοι (π.χ. Enel, Iberdrola) παρουσίασαν υψηλότερα μερίδια αγοράς αλλά η Metlen επιτύγχανε ανάλογη βελτίωση ESG metrics με περιορισμένο κεφαλαιακό κόστος, επιβεβαιώνοντας τη συσχέτιση ESG και χρηματοοικονομικής απόδοσης (Khan, Serafeim & Yoon, 2016).

3.5.2 HELLENiQ ENERGY (πρώην ΕΛΠΕ)

Η HelleniQ Energy αντιμετωπίζει τη βιωσιμότητα ως επιτακτική ανάγκη για τη μετατροπή του επιχειρηματικού της μοντέλου και τη μείωση του ρίσκου απαξίωσης.

Ανάλυση ESG: Η Ενεργειακή Μετάβαση είναι η κεντρική στρατηγική (Vision 2025), με στόχο τη μείωση των εκπομπών CO₂ κατά 30% και την ανάπτυξη χαρτοφυλακίου ΑΠΕ 2 GW έως το 2030 (HelleniQ Energy, Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2023). Στον πυλώνα Κοινωνίας (S), εστιάζει στη στήριξη των τοπικών κοινωνιών όπου λειτουργεί (HelleniQ Energy, Κοινωνικό & Οικονομικό Αποτύπωμα 2024).

Η HELLENiQ ENERGY έχει επικεντρωθεί στην ενεργειακή μετάβαση και την πράσινη ανάπτυξη:

- **Environmental (E):** Στρατηγική μείωσης εκπομπών CO₂ κατά 20% έως 2024, επενδύσεις σε φωτοβολταϊκά και αιολικά πάρκα, βελτίωση ενεργειακής απόδοσης μονάδων παραγωγής (HELLENiQ ENERGY Annual Reports, 2019–2024).
- **Social (S):** Υλοποίηση προγραμμάτων εταιρικής κοινωνικής ευθύνης, στήριξη εργαζομένων και τοπικών κοινοτήτων, επένδυση σε κατάρτιση και ασφάλεια.
- **Governance (G):** Ενίσχυση διαφάνειας στις αποφάσεις, ανεξάρτητα μέλη στο Δ.Σ., συμμόρφωση με διεθνή πρότυπα και ελέγχους ESG.

Οικονομική Επίδραση: Η δραστική μείωση του ρίσκου μετάβασης είναι το κύριο όφελος. Η ανάπτυξη των ΑΠΕ διαφοροποιεί τις πηγές εσόδων και αντισταθμίζει τη μείωση της κερδοφορίας από τα παραδοσιακά καύσιμα. Η στρατηγική αυτή βελτιώνει την αξιολόγηση ρίσκου του Ομίλου από διεθνείς οίκους, γεγονός κρίσιμο για τη χρηματοδότηση των τεράστιων επενδύσεων που απαιτούνται για τον μετασχηματισμό. Η υπεύθυνη λειτουργία στον πυλώνα S διασφαλίζει την κοινωνική αποδοχή (Social License to Operate), ελαχιστοποιώντας λειτουργικούς κινδύνους.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση (2019–2024, ATHEX):

Έσοδα: €8,857 δις. → €12,77 δις.

EBITDA: €572 εκ. → €1.026 εκ.

Καθαρά Κέρδη: €185 εκ. → €401 εκ.

Μέση ετήσια μεταβολή μετοχής: +28%

3.5.3 Όμιλος ΟΤΕ

Ο ΟΤΕ χρησιμοποιεί το ESG για τη μείωση του λειτουργικού ρίσκου και την ενίσχυση της εταιρικής φήμης σε ένα τεχνολογικά εξελισσόμενο περιβάλλον.

Ανάλυση ESG: Ο στρατηγικός στόχος για Κλιματική Ουδετερότητα έως το 2025, με μείωση 83% των εκπομπών από τη λειτουργία του, είναι μία από τις πιο φιλόδοξες δεσμεύσεις στην ελληνική αγορά (Capital.gr, 2025). Στον πυλώνα Κοινωνίας (S), ο Όμιλος εστιάζει στη μείωση του ψηφιακού χάσματος και στην ανάπτυξη ανθρώπινου κεφαλαίου. Οι υψηλές βαθμολογίες "A" στον MSCI ESG Rating και η ένταξη στον FTSE4Good για 17η συνεχή χρονιά τον καθιστούν ηγέτη στη Διακυβέρνηση (G) και τη διαφάνεια (Insider, 2024).

- **Environmental (E):** Επενδύσεις σε Εναλλακτικά Καύσιμα (από 2020). Μείωση Λειτουργικού Κόστους & Ανταγωνιστικότητα: Η χρήση εναλλακτικών καυσίμων αντισταθμίζει την αύξηση των τιμών των στερεών καυσίμων, αυξάνοντας το EBITDA περιθώριο.
- **Social (S):** Προγράμματα υγείας/ασφάλειας (368 πρωτοβουλίες το 2024). Μείωση Κινδύνου: Βελτίωση της ασφάλειας στον χώρο εργασίας, μειώνοντας το κόστος ατυχημάτων και εξασφαλίζοντας κοινωνική άδεια λειτουργίας.
- **Governance (G):** Ενσωματωμένη Αναφορά (IAR) και προετοιμασία CSRD.

Οικονομική Επίδραση: Η επένδυση σε ενεργειακή αποδοτικότητα (π.χ., αναβάθμιση δικτύων, έξυπνα κέντρα δεδομένων) έχει άμεσο αντίκτυπο στη μείωση του ενεργειακού κόστους (OPEX), ενισχύοντας τα περιθώρια κέρδους. Οι υψηλές επιδόσεις ESG αυξάνουν την ελκυστικότητα στους διεθνείς θεσμικούς επενδυτές (π.χ., funds που ακολουθούν δείκτες ESG), διασφαλίζοντας την υψηλή ρευστότητα και την σταθερότητα της τιμής της μετοχής (Capital.gr, 2025).

Χρηματοοικονομική Ανάλυση (2019–2024, ATHEX):

Έσοδα: €3,90 δισ. → €3,59 δισ.

EBITDA: €1,33 δισ. → €1,34 δισ.

Καθαρά Κέρδη: €388 εκ. → €600 εκ.

Συνολική μεταβολή τιμής μετοχής: +18%

3.5.4 Εθνική Τράπεζα

Η Εθνική Τράπεζα έχει υιοθετήσει το ESG ως πυλώνα του δανεισμού και της ρευστότητας.

Ανάλυση ESG: Η δέσμευση για Net-Zero Banking Alliance (NZBA) είναι κρίσιμη, καθώς καθιστά υποχρεωτικό τον ποσοτικό προσδιορισμό των χρηματοδοτούμενων εκπομπών. Η Τράπεζα έχει θέσει επιστημονικούς στόχους για τη μείωση του ανθρακικού αποτυπώματος σε έξι χαρτοφυλάκια της, με σημαντικό περιβαλλοντικό αποτύπωμα (NBG Portal, 2024). Στον πυλώνα Κοινωνία (S), η εστίαση στην ψηφιοποίηση και προσβασιμότητα των υπηρεσιών ενισχύει την κοινωνική αποδοχή και την εξυπηρέτηση.

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος έχει ενσωματώσει ESG πρακτικές με έμφαση στην κοινωνική υπευθυνότητα και τη διακυβέρνηση:

- **Environmental (E):** Πολιτικές για πράσινες χρηματοδοτήσεις, βελτίωση ενεργειακής αποδοτικότητας των υποδομών και στήριξη βιώσιμων έργων (National Bank Annual Reports, 2019–2024).
- **Social (S):** Εκπαιδευτικά προγράμματα για πελάτες και εργαζομένους, ενίσχυση τοπικών κοινοτήτων, πολιτικές εργασιακής ισότητας.
- **Governance (G):** Ανεξαρτησία Δ.Σ., διαφάνεια στις αποφάσεις, ενσωμάτωση κανονιστικών απαιτήσεων ESG.

Οικονομική Επίδραση: Η ηγετική θέση σε ESG επιτρέπει την πρόσβαση σε κεφάλαια ESG, τα οποία είναι συχνά φθηνότερα και πιο σταθερά από τις συμβατικές πηγές χρηματοδότησης. Η τήρηση αυστηρών περιβαλλοντικών όρων σε κοινοπρακτικά και ομολογιακά δάνεια μειώνει τον πιστωτικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου μακροπρόθεσμα, καθώς οι "πράσινοι" δανειολήπτες είναι θεωρητικά πιο ανθεκτικοί σε ρυθμιστικές αλλαγές (Εκθεση ΕΚΕ, Εθνική Τράπεζα). Η επένδυση σε ενεργειακή απόδοση των ίδιων των υποδομών της Τράπεζας οδηγεί επίσης σε μείωση της κατανάλωσης ενέργειας κατά 10,2% σε σχέση με το 2019.

Χρηματοοικονομική Ανάλυση (2019–2024, ATHEX):

Έσοδα (καθαρά): €1,681 δις. → €2,887 δις.

EBITDA: €1,1 δις. → €2,189 δις.

Καθαρά Κέρδη: €484 εκ. → €1,321 δις.

Συνολική μεταβολή τιμής μετοχής: +137,5%

Σύγκριση με Ευρώπη: Οι ευρωπαϊκές τράπεζες παρουσίασαν παρόμοιες στρατηγικές ESG, με θετική επίδραση στη σταθερότητα και αξιοπιστία (Friede, Busch & Bassen, 2015).

3.5.5 Coca-Cola 3E Ελλάδα

Ο Όμιλος βλέπει το ESG ως απαραίτητη προϋπόθεση για τη διατήρηση της λειτουργίας σε έναν κλάδο με υψηλή έκθεση σε περιβαλλοντικά και κοινωνικά θέματα.

Ανάλυση ESG: Η εταιρεία είναι παγκόσμιος ηγέτης, με διπλή αξιολόγηση "A" από το CDP για την κλιματική αλλαγή και τη διαχείριση νερού (Capital.gr, 2024). Οι στόχοι εστιάζουν στη μείωση των εκπομπών Scope 3 κατά 23,3% (από την αλυσίδα αξίας) και στη βελτίωση της κυκλικής οικονομίας των συσκευασιών (3E Sustainability Report, 2023).

Οικονομική Επίδραση: Η δέσμευση στη βιωσιμότητα θωρακίζει την εταιρική φήμη και ενισχύει την εμπιστοσύνη των καταναλωτών και των πελατών (Retailers), που πλέον απαιτούν βιώσιμα προϊόντα. Αυτό μεταφράζεται σε σταθερότητα πωλήσεων και μεγαλύτερη ανθεκτικότητα σε κρίσεις φήμης, διατηρώντας την υπεραξία της μάρκας σε υψηλά επίπεδα. Οι επενδύσεις σε αποδοτική χρήση νερού και ενέργειας οδηγούν σε μακροπρόθεσμη εξοικονόμηση πόρων και μείωση των λειτουργικών δαπανών.

Επίδραση των ESG Κριτηρίων στην Απόδοση

- **Environmental (E):** Δέσμευση Net Zero by 2040. Ενεργή εμπλοκή για μείωση Scope 3. Διαχείριση Κόστους Εισροών: Η εστίαση στη Κυκλική Οικονομία (π.χ. recycled PET) διασφαλίζει τη σταθερότητα της εφοδιαστικής αλυσίδας και μειώνει το COGS (Κόστος Πωληθέντων).
- **Social (S):** Επενδύσεις σε Υγεία & Ευημερία και Inclusion & Diversity. Brand Loyalty & Κοινωνική Άδεια: Η ηγετική θέση σε ESG Ranking (EcoVadis Gold) ενισχύει την εμπιστοσύνη των καταναλωτών, κρίσιμη για την οργανική ανάπτυξη.
- **Governance (G):** Υψηλές βαθμολογίες MSCI AA / AAA και CDP Leader. Ελκυστικότητα Επενδυτών: Η άριστη Διακυβέρνηση καθιστά την εταιρεία

απαραίτητη για τα ESG funds, στηρίζοντας τη μακροπρόθεσμη αποτίμηση της μετοχής.

Έσοδα: €475 εκ. → €719,1 εκ. (+53%)

EBIT: €149,5 εκ. → €242,6 εκ. (+57%)

Καθαρά Κέρδη: €14,1 εκ. → €40,6 εκ.

Συνολική μεταβολή τιμής μετοχής: -7,34%

3.5.6 Όμιλος Τιτάν

Ο Όμιλος Τιτάν επικεντρώνεται στη βιομηχανική καινοτομία για το περιβάλλον, συνδυάζοντάς την με την ενίσχυση του ανθρώπινου κεφαλαίου.

Ανάλυση ESG: Ο κύριος στόχος είναι η μείωση του ανθρακικού αποτυπώματος μέσω της αύξησης της χρήσης εναλλακτικών καυσίμων και πρώτων υλών και της ανάπτυξης πράσινων προϊόντων (ECOPRESS, 2022). Στον πυλώνα Κοινωνίας (S), η δέσμευση για μηδενικά ατυχήματα και συνεχής εκπαίδευση του προσωπικού αποτελεί κορυφαία προτεραιότητα (Titan Materials, Στόχοι 2025).

Οικονομική Επίδραση: Η πράσινη καινοτομία αποτελεί πηγή νέων και αυξημένων εσόδων. Τα πράσινα προϊόντα τσιμέντου (χαμηλότερου αποτυπώματος άνθρακα) προσεγγίζουν ήδη το 20% του όγκου πωλήσεων (Industry-news.gr, 2023), εξασφαλίζοντας ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Η αύξηση της χρήσης εναλλακτικών καυσίμων μειώνει το λειτουργικό κόστος και την εξάρτηση από ακριβά ορυκτά καύσιμα. Παράλληλα, οι επενδύσεις στην ασφάλεια και το προσωπικό μειώνουν τις λειτουργικές διακοπές και αυξάνουν την παραγωγικότητα, στηρίζοντας τη συνολική κερδοφορία.

Επίδραση των ESG Κριτηρίων στην Απόδοση

- **Environmental (E):** Επενδύσεις σε Εναλλακτικά Καύσιμα. Μείωση Λειτουργικού Κόστους & Ανταγωνιστικότητα: Η χρήση εναλλακτικών καυσίμων αντισταθμίζει την αύξηση των τιμών των στερεών καυσίμων, αυξάνοντας το EBITDA περιθώριο.
- **Social (S):** Προγράμματα υγείας/ασφάλειας (368 πρωτοβουλίες το 2024). Μείωση Κινδύνου: Βελτίωση της ασφάλειας στον χώρο εργασίας, μειώνοντας το κόστος ατυχημάτων και εξασφαλίζοντας κοινωνική άδεια λειτουργίας.

- **Governance (G):** Ενσωματωμένη Αναφορά (IAR) και προετοιμασία CSRD. Πρόσβαση σε Κεφάλαια: Η διαφάνεια και η αναγνώριση ως Climate Leader (CDP) διευκολύνουν τη χρηματοδότηση και μειώνουν το κόστος δανεισμού.

Χρηματοοικονομική Σύνοψη (2019–2024):

- Έσοδα: από €1,610 δισ. σε €2,644 δισ.
- EBITDA: από €286 εκ. (2020) σε €592,1 εκ.
- Καθαρά Κέρδη: από €50 εκ. (2019) σε €315,3 εκ.
- Μέση ετήσια μεταβολή τιμής μετοχής: +87,5%

3.6 Σύγκριση με Ευρωπαϊκές Επιχειρήσεις

Η συνολική ανάλυση των ελληνικών επιχειρήσεων που εξετάστηκαν αποκαλύπτει ότι η ενσωμάτωση ESG στρατηγικών είχε θετικές επιδράσεις στις τρεις παραμέτρους:

- **Environmental (E):** Οι επενδύσεις σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, η βελτίωση ενεργειακής αποδοτικότητας και η μείωση εκπομπών CO₂ συνέβαλαν στη βιώσιμη ανάπτυξη των εταιρειών. Mentlen και HELLENiQ ENERGY πέτυχαν μείωση εκπομπών και αύξηση παραγωγικής αποδοτικότητας, ενώ η Aegean Airlines και OPAP βελτίωσαν την περιβαλλοντική τους επίδοση μέσω σύγχρονων πρακτικών και στόλων.
- **Social (S):** Τα προγράμματα εκπαίδευσης, πολιτικές εργασιακής ισότητας και στήριξης τοπικών κοινωνιών είχαν θετικό αντίκτυπο στην κοινωνική ευημερία και στην αναγνώριση της εταιρείας. Τράπεζες όπως η Alpha Bank και η Εθνική Τράπεζα επένδυσαν σε κοινωνικά προγράμματα, ενισχύοντας την εμπιστοσύνη των πελατών και της αγοράς.
- **Governance (G):** Η διαφάνεια, η ύπαρξη ανεξάρτητων μελών στα Δ.Σ., η συμμόρφωση με κανονισμούς και η στρατηγική ESG reporting ενίσχυσαν την εταιρική διακυβέρνηση, μειώνοντας τον κίνδυνο corporate governance failures.

Σύγκριση με Ευρωπαϊκές Επιχειρήσεις: Οι ευρωπαϊκοί όμιλοι όπως Enel, Iberdrola, Santander και Lottomatica παρουσίασαν παρόμοιες στρατηγικές ESG, συχνά με μεγαλύτερη κλίμακα. Ωστόσο, οι ελληνικές επιχειρήσεις πέτυχαν συγκρίσιμα αποτελέσματα όσον αφορά τη βελτίωση των χρηματοοικονομικών δεικτών και της αξίας μετοχής, αποδεικνύοντας ότι η ESG στρατηγική έχει θετική συσχέτιση με την οικονομική απόδοση.

Οι ευρωπαϊκές εταιρείες παρουσιάζουν όμως υψηλότερους προϋπολογισμούς για ESG δράσεις, πιο αυστηρή συμμόρφωση με ευρωπαϊκά πρότυπα, μεγαλύτερη εμπειρία στην ενσωμάτωση ESG στην στρατηγική και σταθερότερη επίδραση στις τιμές μετοχών και την προσέλκυση διεθνών επενδύσεων, γεγονός που καταδεικνύει την ανάγκη ενίσχυσης ESG πολιτικών στην Ελλάδα για να επιτευχθεί διεθνής ανταγωνιστικότητα.

3.7. Συμπεράσματα από τα case studies

Η ενσωμάτωση ESG κριτηρίων συνδέεται με αύξηση εσόδων, EBITDA και καθαρού κέρδους, καθώς και με θετική μεταβολή της τιμής μετοχής, αποδεικνύοντας ότι οι επιχειρήσεις που επενδύουν σε βιώσιμες πρακτικές αποκτούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Η παρούσα ανάλυση καταδεικνύει ότι η ενσωμάτωση ESG στρατηγικών από τις ελληνικές επιχειρήσεις κατά την περίοδο 2019–2024 είχε θετική επίδραση στις χρηματοοικονομικές τους επιδόσεις και στην τιμή μετοχής. Σημαντικά ευρήματα περιλαμβάνουν:

1. **Θετική συσχέτιση ESG – χρηματοοικονομικής απόδοσης:** Οι εταιρείες που επένδυσαν σε βιώσιμες πρακτικές παρουσίασαν αύξηση εσόδων, EBITDA και καθαρού κέρδους.
2. **Ενίσχυση εταιρικής διακυβέρνησης:** Η ύπαρξη διαφανούς Δ.Σ., συμμόρφωση με διεθνή πρότυπα και ανεξάρτητα μέλη ενίσχυσαν την αξιοπιστία των επιχειρήσεων και μειώθηκαν οι κίνδυνοι αποτυχίας εταιρικής διακυβέρνησης (corporate governance failures).
3. **Κοινωνική υπευθυνότητα:** Τα προγράμματα εκπαίδευσης, οι πολιτικές ισότητας και η υποστήριξη των τοπικών κοινωνιών βελτίωσαν τη φήμη των επιχειρήσεων και ενίσχυσαν την εμπιστοσύνη πελατών και επενδυτών.
4. **Συγκριτική θέση με ευρωπαϊκές επιχειρήσεις:** Παρότι οι ευρωπαϊκές επιχειρήσεις διαθέτουν μεγαλύτερη κλίμακα, οι ελληνικές εταιρείες πέτυχαν συγκρίσιμη βελτίωση ESG metrics και χρηματοοικονομικών δεικτών.
5. **Προκλήσεις και μειονεκτήματα:** Το greenwashing αποτελεί κύριο κίνδυνο. Επιπλέον, οι αρχικές επενδύσεις σε ESG πρακτικές απαιτούν κεφάλαια και χρόνο για να αποδώσουν, ενώ η μέτρηση της αποτελεσματικότητας σε ορισμένες περιπτώσεις παραμένει δύσκολη.

Προτάσεις για αντιμετώπιση των προκλήσεων:

- Ενίσχυση διαφάνειας και περιοδική δημοσίευση ESG reports.
- Υιοθέτηση μετρήσιμων δεικτών απόδοσης σε όλες τις παραμέτρους ESG.
- Συστηματική εκπαίδευση των εργαζομένων και ενημέρωση επενδυτών για τις ESG στρατηγικές.
- Στρατηγικές συνεργασίες με ευρωπαϊκούς ομίλους για ανταλλαγή βέλτιστων πρακτικών.

Βάσει των παραπάνω, συμπεραίνουμε ότι η σωστή και διαφανής υιοθέτηση ESG στρατηγικών αναδεικνύει τις ελληνικές επιχειρήσεις ως βιώσιμους και αξιόπιστους παίκτες στην ευρωπαϊκή αγορά, ενισχύοντας τη μακροχρόνια αξία τους.

3.8 Ο ρόλος των ελληνικών Τραπεζών

3.8.1 Ενσωμάτωση ESG στις Χρηματοδοτήσεις

Ο πιο άμεσος και ισχυρός ρόλος των τραπεζών είναι η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG στη διαδικασία **πιστοληπτικής αξιολόγησης** και χορήγησης δανείων. Η αξιολόγηση αυτή καθίσταται πλέον υποχρεωτική από την Τράπεζα της Ελλάδος για όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Avlonas, 2025).

Όροι Χρηματοδότησης (Πράσινο Premium/Penalty): Οι τράπεζες προσφέρουν πιο ευνοϊκούς όρους (π.χ. χαμηλότερα επιτόκια) για δάνεια που αφορούν επενδύσεις με θετικό περιβαλλοντικό ή κοινωνικό αποτύπωμα, όπως έργα **Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ)** ή βελτίωση ενεργειακής απόδοσης (Alpha Bank). Αντίστροφα, επιχειρήσεις που υστερούν στην ενσωμάτωση πρακτικών ESG αντιμετωπίζουν αυστηρότερους όρους και αυξανόμενο χρηματοδοτικό ρίσκο (Avlonas, 2025).

Sustainability-Linked Loans (SLL): Αναπτύσσονται ειδικά χρηματοδοτικά εργαλεία όπου το κόστος δανεισμού συνδέεται άμεσα με την επίτευξη συγκεκριμένων, μετρήσιμων στόχων ESG από την επιχείρηση (Τράπεζα Πειραιώς).

Διαχείριση Κινδύνων: Αξιολογούνται οι κλιματικοί και περιβαλλοντικοί κινδύνων (π.χ. κίνδυνος μετάβασης σε οικονομία χαμηλών εκπομπών) ως μέρος του συνολικού πιστωτικού κινδύνου, πιέζοντας τις επιχειρήσεις να αναπτύξουν στρατηγικές ανθεκτικότητας (Λουκού Ε., 2025).

3.8.2 Υποστήριξη και Καθοδήγηση Επιχειρήσεων

Οι ελληνικές τράπεζες δρουν και ως φορείς γνώσης και υποστήριξης, ειδικά προς τις **Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις (ΜμΕ)**, για τις οποίες η μετάβαση είναι συχνά κοστοβόρα (Capital, 2025):

Κοινά Ερωτηματολόγια ESG: Η Ελληνική Ένωση Τραπεζών (ΕΕΤ), σε συνεργασία με τις συστημικές τράπεζες, ανέπτυξε την διατραπεζική πλατφόρμα ESGr με κοινά, τυποποιημένα ερωτηματολόγια για τις επιχειρήσεις (Οικονομικός Ταχυδρόμος, 2024). Αυτό επιταχύνει τη διαδικασία και περιορίζει τον όγκο των πληροφοριών που ζητούνται, διευκολύνοντας τη συμμόρφωση των επιχειρήσεων.

Εργαλεία Αξιολόγησης: Παρέχεται στήριξη μέσω ψηφιακών εργαλείων, όπως το ESG Tracker της Ελληνικής Αναπτυξιακής Τράπεζας (HDB), το οποίο βοηθά τις ΜμΕ να αυτοαξιολογηθούν και να βελτιώσουν την επίδοσή τους στα κριτήρια ESG (HDB: ESG Tracker by HDB).

Προώθηση Διαφάνειας: Μέσω της συλλογής δεδομένων, οι τράπεζες ενθαρρύνουν την επιχειρηματική κοινότητα να αναγνωρίσει και να διαχειριστεί τις επιδόσεις της στη βιωσιμότητα, προετοιμάζοντάς την για τις επερχόμενες αλλαγές (NBG, 2023).

Ο ρόλος των ελληνικών τραπεζών στην υιοθέτηση των κριτηρίων ESG συνοδεύεται από συγκεκριμένα οικονομικά μεγέθη και ποσοτικούς στόχους που αποδεικνύουν την έμφαση στη βιώσιμη χρηματοδότηση.

3.8.3 Στόχοι Βιώσιμης Χρηματοδότησης

Οι συστημικές ελληνικές τράπεζες έχουν θέσει φιλόδοξους ποσοτικούς στόχους για τα κεφάλαια που πρόκειται να διαθέσουν σε "πράσινα" και βιώσιμα έργα, συνήθως για την περίοδο έως το 2025 ή το 2030:

Τράπεζες: Οι τράπεζες δεσμεύονται να διοχετεύσουν μεγάλα ποσά (π.χ. άνω των €5 δισ. έως το 2026 για μία εκ των συστημικών τραπεζών) σε νέα βιώσιμη χρηματοδότηση, με έμφαση στις Ανανεώσιμες Πηγές Ενέργειας (ΑΠΕ) (Τράπεζα Πειραιώς 2024, Alpha Bank 2024).

Χρηματοδότηση ΑΠΕ: Το υπόλοιπο του χαρτοφυλακίου χρηματοδότησης ΑΠΕ για τις μεγάλες τράπεζες φτάνει ήδη τα 2-2,5 δισ. ευρώ, ενώ χορηγούνται εκατοντάδες εκατομμύρια ευρώ σε εγκρίσεις για νέες επενδύσεις στον τομέα (NBG, 2024).

Πράσινα Ομόλογα: Οι τράπεζες εκδίδουν Πράσινα Ομόλογα (Green Bonds) για να αντλήσουν κεφάλαια, τα οποία είναι ειδικά δεσμευμένα για τη χρηματοδότηση "πράσινων" έργων. Για παράδειγμα, μία ελληνική τράπεζα έχει εκδώσει ήδη δεύτερο Πράσινο Ομόλογο ύψους €650 εκατ. (NBG, 2024). Κατά την εκπόνηση της παρούσας ΔΕ (Οκτώβριος 2025), εξέδωσε και η Alpha Bank Πράσινο Ομόλογο ύψους €500 εκατ.. Η ζήτησή του υπερκαλύφθηκε κατά 6 φορές, γεγονός που αποδεικνύει την στροφή των επενδυτών σε "πράσινες επενδύσεις".

Ταμείο Ανάκαμψης (RRF): Οι τράπεζες λειτουργούν ως βασικοί διαμεσολαβητές για τη διοχέτευση των κεφαλαίων του Ταμείου Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας ("Ελλάδα 2.0"). Ένα σημαντικό μέρος των δανείων αυτού του ταμείου είναι δεσμευμένο για τον *πράσινο πύλωνα*, χρηματοδοτώντας τη μετάβαση των επιχειρήσεων.

3.8.4 Ποσοτικοποίηση Κινδύνων και Επιπτώσεών τους

Πέρα από τα κεφάλαια που διατίθενται, οι τράπεζες ποσοτικοποιούν και άλλες παραμέτρους:

Στόχοι Αποανθρακοποίησης (Net-Zero): Οι ελληνικές τράπεζες, ευθυγραμμισμένες με τη διεθνή πρωτοβουλία Net Zero Banking Alliance (NZBA), θέτουν επιστημονικούς στόχους για τη μείωση των χρηματοδοτούμενων εκπομπών (financed emissions) στα πιο έντονα ρυπογόνα χαρτοφυλάκια τους (π.χ. παραγωγή ενέργειας, τσιμέντο, εμπορικά ακίνητα) έως το 2030. Οι στόχοι αυτοί κυμαίνονται από -27% έως -65% μείωση της έντασης εκπομπών, ανάλογα με τον κλάδο, σε σχέση με το έτος βάσης (NBG, 2023).

Μείωση Λειτουργικού Αποτυπώματος: Οι τράπεζες έχουν επίσης ποσοτικούς στόχους για τη μείωση του δικού τους περιβαλλοντικού αποτυπώματος, όπως η **μείωση της κατανάλωσης ενέργειας** στα κτίριά τους (π.χ. 8% μείωση ετησίως) (NBG, 2023).

Δείκτες ESG (Ratings): Οι επιδόσεις των ίδιων των τραπεζών μετρώνται από διεθνείς οίκους (π.χ. MSCI ESG Rating, Sustainalytics ESG Risk Rating) με ποσοτικά και ποιοτικά κριτήρια, γεγονός που επηρεάζει το κόστος κεφαλαίου τους. Για παράδειγμα, η βελτίωση της βαθμολογίας σε χαμηλό κίνδυνο (Low Risk) θεωρείται σημαντική χρηματοοικονομική επιτυχία.

3.9 Μελέτες επίδρασης της υιοθέτησης ή μη των κριτηρίων ESG στις μετοχές των επιχειρήσεων.

3.9.1 Η μελέτη των Ardia, Bluteau, Boudt και Inghelbrecht (2020) με τίτλο "Climate Change Concerns and the Performance of Green vs. Brown Stocks" εξετάζει πώς οι αιφνίδιες αυξήσεις της ανησυχίας για την κλιματική αλλαγή επηρεάζουν τη χρηματιστηριακή απόδοση των εταιρειών με ισχυρό περιβαλλοντικό προφίλ ("πράσινες") έναντι εκείνων με υψηλές εκπομπές ρύπων ("καφέ").

Περιεχόμενο της Μελέτης

Η έρευνα εστιάζει στην εμπειρική δοκιμή της θεωρητικής πρόβλεψης ότι οι πράσινες επιχειρήσεις υπερτερούν των καφέ όταν οι ανησυχίες για το κλίμα ενισχύονται απροσδόκητα.

Δείγμα και Περίοδος: Χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα από εταιρείες του δείκτη S&P 500 για την περίοδο Ιανουαρίου 2010 έως Ιουνίου 2018.

Δείκτης Ανησυχίας: Οι συγγραφείς κατασκεύασαν έναν καθημερινό Δείκτη Ανησυχίας για την Κλιματική Αλλαγή στα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης (Media Climate Change Concerns Index), χρησιμοποιώντας ειδήσεις σχετικά με το κλίμα που δημοσιεύτηκαν από μεγάλες εφημερίδες των ΗΠΑ. Αυτός ο δείκτης χρησιμοποιήθηκε για να καταγράψει τις απροσδόκητες αυξήσεις της ανησυχίας.

Διαχωρισμός Επιστροφών: Χρησιμοποιήθηκε η ανάλυση επιστροφών σε δύο συνιστώσες: ειδήσεις ταμειακών ροών (cash flow news) και ειδήσεις προεξοφλητικού επιτοκίου (discount rate news).

Συμπεράσματα και Βασικά Ευρήματα

Τα βασικά ευρήματα της μελέτης τεκμηριώνουν μια σαφή σύνδεση μεταξύ του κλίματος στα μέσα ενημέρωσης και της απόδοσης των μετοχών:

Διαφορική Απόδοση: Διαπιστώθηκε μια αρνητική σχέση μεταξύ της έκθεσης στον Δείκτη Ανησυχίας για το Κλίμα και του επιπέδου εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου της εταιρείας ανά μονάδα εσόδων.

Όταν οι ανησυχίες για την κλιματική αλλαγή αυξάνονται απροσδόκητα, οι πράσινες μετοχές τείνουν να αυξάνονται, ενώ οι καφέ μετοχές τείνουν να μειώνονται.

Μηχανισμοί Επίδρασης: Η επίδραση αυτή προέρχεται από δύο κύριους μηχανισμούς:

Προσδοκίες Ταμειακών Ροών: Οι επενδυτές αναπροσαρμόζουν τις προσδοκίες τους για τις μελλοντικές ταμειακές ροές. Οι απροσδόκητες ανησυχίες υποδηλώνουν ότι οι ρυθμιστικές αρχές ή οι καταναλωτές είναι πιθανότερο να εφαρμόσουν πολιτικές που θα βλάψουν τις ταμειακές ροές των καφέ εταιρειών και θα ωφελήσουν τις πράσινες.

Προτιμήσεις Επενδυτών (Discount Rate): Οι αυξημένες ανησυχίες συνδέονται με αλλαγές στις προτιμήσεις των επενδυτών για τη βιωσιμότητα. Αυτό εκδηλώνεται ως αύξηση του προεξοφλητικού επιτοκίου για τις καφέ μετοχές (πιο επικίνδυνες) και ως μείωση για τις πράσινες, επηρεάζοντας άμεσα την αποτίμησή τους.

Είδη Κινδύνου: Το αποτέλεσμα ισχύει τόσο για ανησυχίες που αφορούν τον κίνδυνο μετάβασης (π.χ. νέες ρυθμίσεις) όσο και για ανησυχίες που αφορούν τον φυσικό κίνδυνο (π.χ. ακραία καιρικά φαινόμενα).

Η μελέτη καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι απροσδόκητες ειδήσεις σχετικά με την κλιματική αλλαγή αποτελούν συστηματικό παράγοντα κινδύνου στη χρηματιστηριακή αγορά, με τις καφέ εταιρείες να τιμωρούνται περισσότερο από ό,τι ανταμείβονται οι πράσινες. Αυτό επιβεβαιώνει ότι η περιβαλλοντική επίδοση έχει άμεση και μετρήσιμη επίδραση στην αξία της μετοχής, λειτουργώντας ως αντιστάθμιση κινδύνου για τους επενδυτές.

3.9.2 Η μελέτη των Bauer, Huber, Rudebusch και Wilms (2022) εστίασε στο "Carbon Premium" (ασφάλιστρο άνθρακα) – την προσδοκία ότι οι "καφέ" μετοχές (υψηλές εκπομπές ρύπων) πρέπει να έχουν υψηλότερες αποδόσεις λόγω μεγαλύτερου κινδύνου μετάβασης.

Χρησιμοποιώντας παγκόσμια δεδομένα (κυρίως G7) για την δεκαετία 2012-2022, οι συγγραφείς κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι ιστορικά δεν υπάρχει Carbon Premium. Οι "πράσινες" μετοχές (χαμηλές εκπομπές) είχαν γενικά υψηλότερες αποδόσεις από τις καφέ. Αυτό αποδίδεται κυρίως στις αυξανόμενες προτιμήσεις των επενδυτών για βιώσιμα περιουσιακά στοιχεία και στη μείωση του κινδύνου.

Η Εξαίρεση του 2022: Το μοτίβο αυτό ανατράπηκε στις αρχές του 2022, όταν η ενεργειακή κρίση οδήγησε σε υπεραπόδοση των καφέ εταιρειών (ενέργεια, ορυκτά

κάυσιμα), αποδεικνύοντας ότι οι ESG παράγοντες είναι δυναμικοί και ευαίσθητοι σε μακροοικονομικά σοκ.

Επομένως, η υπεραπόδοση των πράσινων μετοχών υποδηλώνει ότι η αγορά τιμωρεί συστηματικά τις εκπομπές ρύπων, εκτός από περιόδους ακραίων ενεργειακών κρίσεων.

3.9.3 Η μελέτη των Agliardi E., Agliardi R. (2021) Corporate Green Bonds: Understanding the Greenium in a Two-Factor Structural Model, Environmental and Resource Economics 80 στοχεύει να εξηγήσει το "greenium", το οποίο ορίζεται ως το ασφάλιστρο που είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν οι κάτοχοι ομολόγων για να επενδύσουν σε πράσινες τίτλους σε σύγκριση με τους συμβατικούς τίτλους (δηλαδή, η διαφορά απόδοσης μεταξύ ενός συμβατικού και ενός πράσινου ομολόγου). Ένα θετικό greenium καθιστά τα πράσινα ομόλογα φθηνότερα για τις επιχειρήσεις που χρηματοδοτούν βιώσιμα έργα, διευκολύνοντας έτσι τη μετάβαση σε μια πράσινη οικονομία. Ωστόσο, τα εμπειρικά στοιχεία σχετικά με την ύπαρξη και το μέγεθος του greenium είναι αντικρουόμενα (άλλες μελέτες βρίσκουν θετικό και άλλες αρνητικό greenium).

Αναπτύσσεται ένα νέο δομικό μοντέλο για την κατανόηση των καθοριστικών παραγόντων των τιμών των πράσινων ομολόγων (green bonds) και του λεγόμενου «greenium» (πράσινο premium), δηλαδή, του premium που είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν οι ομολογιούχοι για να επενδύσουν σε πράσινες τίτλους σε σχέση με τους συμβατικούς. Η παρουσία ενός greenium καθιστά τα πράσινα ομόλογα σχετικά φθηνά μέσα για τη χρηματοδότηση περιβαλλοντικά βιώσιμων έργων και έτσι συμβάλλει στη μετάβαση σε μια πράσινη οικονομία.

Στο μοντέλο αυτό εισάγονται δύο πηγές αβεβαιότητας (δύο risk factors):

- 1) των ταμειακών ροών της επιχείρησης και
- 2) της αποτελεσματικότητας των χρηματοδοτούμενων πράσινων έργων.

Η υιοθέτηση δύο παραγόντων κινδύνου επιτρέπει την καλύτερη μοντελοποίηση της πολύπλευρης φύσης αυτών των χρηματοοικονομικών μέσων. Το μοντέλο είναι αρκετά πλήρες ώστε να παράγει τόσο θετικό όσο και αρνητικό premium, καθώς και τα δύο έχουν εντοπιστεί στην εμπειρική βιβλιογραφία. Έτσι, το άρθρο ρίχνει φως στην πιθανή ετερογένεια σχετικά με την ύπαρξη ενός greenium στο σύμπαν των πράσινων ομολόγων.

Επιπλέον, οι συγγραφείς δείχνουν πώς τα πράσινα ομόλογα επηρεάζουν την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη, ανάλογα με τη συσχέτιση του πράσινου έργου με την κύρια δραστηριότητα της επιχείρησης, και μελετούν τον αντίκτυπό τους στην κατανομή χαρτοφυλακίου των επενδυτών.

3.9.4 Η μελέτη των Bolton P., Kacperczyk M. (December 2023) *Global Pricing of Carbon – Transition Risk*, *The Journal of Finance* 78(6): 3677-3754 εξετάζει τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο στον οποίο εκτίθενται οι εταιρείες λόγω της μετάβασης της παγκόσμιας οικονομίας σε λιγότερο ρυπογόνες μορφές ενέργειας.

Χρησιμοποιώντας δεδομένα από 14.400 εταιρείες σε 77 χώρες, οι συγγραφείς εντοπίζουν ένα διαδεδομένο «Πριμ Άνθρακα», διαπιστώνεται ότι οι εταιρείες με υψηλότερες εκπομπές άνθρακα αντιμετωπίζουν υψηλότερο κόστος χρηματοδότησης (cost of capital). Αυτό το «οικονομικό κόστος του άνθρακα» προέρχεται τόσο από μεγαλύτερο κίνδυνο μετάβασης (φόβος για μελλοντικούς φόρους άνθρακα ή ρυθμίσεις) όσο και από τις προτιμήσεις των επενδυτών που είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν υψηλότερες τιμές για να αποφύγουν ρυπογόνες εταιρείες (Bolton, Halem, Kacperczyk (2022)).

Η ανάλυση σε παγκόσμιο επίπεδο επιβεβαιώνει την παγκόσμια τιμολόγηση του κινδύνου μετάβασης στον άνθρακα. Οι εταιρείες με υψηλές εκπομπές τιμωρούνται από τις αγορές με υψηλότερο προεξοφλητικό επιτόκιο. Ο κίνδυνος άνθρακα λειτουργεί ως συστηματικός παράγοντας κινδύνου, επηρεάζοντας τις αποδόσεις των μετοχών σε πολλές χώρες.

3.10 Μέτρηση της επίδρασης των κριτηρίων ESG στα οικονομικά στοιχεία των Επιχειρήσεων που τα υιοθετούν.

Δεν υπάρχει ένας ενιαίος, τυποποιημένος δείκτης που να μετρά άμεσα και απόλυτα την επίδραση των κριτηρίων ESG στα οικονομικά στοιχεία όλων των εταιρειών αλλά η μέτρηση αυτή γίνεται έμμεσα και σύνθετα, μέσω της χρήσης λογιστικών και αγοραίων χρηματοοικονομικών δεικτών σε συνδυασμό με τις βαθμολογίες (ESG Scores) και τα ποσοτικά ESG δεδομένα που δημοσιεύουν οι εταιρείες.

Η εμπειρική διερεύνηση της σχέσης ESG και οικονομικής απόδοσης απαιτεί τη χρήση συγκεκριμένων δεικτών, οι οποίοι στην περίπτωση των ελληνικών εταιρειών του ATHEX (Χρηματιστήριο Αθηνών) εξετάζονται ως προς τη λογιστική και χρηματιστηριακή τους διάσταση:

3.10.1. Λογιστικοί Δείκτες (Accounting-Based Performance)

Οι δείκτες αυτοί μετρούν την αποδοτικότητα με βάση τα λογιστικά αποτελέσματα (ιστορικά δεδομένα):

Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity - ROE): Μετρά την κερδοφορία των μετόχων.

Απόδοση Ενεργητικού (Return on Assets - ROA): Μετρά την αποτελεσματικότητα στη χρήση του συνολικού ενεργητικού.

Έρευνες, όπως αυτή των Eccles, Ioannou, και Serafeim (2014), υποστηρίζουν ότι οι εταιρείες με ισχυρές επιδόσεις ESG έχουν καλύτερες επιδόσεις στους δείκτες ROA και ROE μακροπρόθεσμα. Ωστόσο, ορισμένες ελληνικές μελέτες έχουν εντοπίσει μια μη γραμμική σχέση (σχήματος U) στη λογιστική αποδοτικότητα, όπου το υψηλό αρχικό κόστος των επενδύσεων σε ESG πρακτικές μπορεί να προκαλέσει χαμηλότερο ROE βραχυπρόθεσμα.

3.10.2. Χρηματιστηριακοί Δείκτες (Market-Based Performance)

Οι δείκτες αυτοί μετρούν την αξία της εταιρείας όπως την αντιλαμβάνεται η αγορά (προσδοκίες):

Q του Tobin (Tobin's Q): Μετρά την αγοραία αξία της εταιρείας σε σχέση με το κόστος αντικατάστασης των περιουσιακών στοιχείων. Μια υψηλή τιμή Q του Tobin θεωρείται ισχυρή ένδειξη ότι η αγορά επιβραβεύει την εταιρεία για τις άυλες αξίες της και τη μελλοντική της προοπτική (Clark, Feiner & Viehs, 2015).

Κεφαλαιοποίηση Αγοράς (Market Cap): Η συνολική αξία της εταιρείας. Οι εταιρείες με υψηλές επιδόσεις ESG συχνά απολαμβάνουν υψηλότερη κεφαλαιοποίηση, λόγω της αυξημένης εμπιστοσύνης των επενδυτών (Πολυχρονόπουλος Γεώργιος - Μάριος (2023)).

Γενικά, η βιβλιογραφία για τη χρηματιστηριακή απόδοση δείχνει πιο συχνά θετική συσχέτιση με το ESG, υποδηλώνοντας ότι η αγορά επιβραβεύει τις ηθικές και υπεύθυνες εταιρικές συμπεριφορές.

3.10.3. Δείκτης ATHEX (ESG Index) και Ελληνική Αγορά

Στο πλαίσιο του Χρηματιστηρίου Αθηνών, ο Δείκτης ATHEX ESG αποτελεί το σημείο αναφοράς για την επίδοση των ελληνικών εισηγμένων εταιρειών. Οι εταιρείες που συμπεριλαμβάνονται σε αυτόν τον δείκτη έχουν λάβει υψηλή βαθμολογία στο ESG Transparency Score του ATHEX, επιδεικνύοντας διαφάνεια

στη δημοσιοποίηση μη χρηματοοικονομικών πληροφοριών (ATHEX ESG Index, 2024). Η σύγκριση της οικονομικής απόδοσης των εταιρειών του δείκτη ATHEX ESG έναντι του Γενικού Δείκτη αποτελεί έναν άμεσο τρόπο εμπειρικής διερεύνησης για την ελληνική αγορά.

3.10.4. Εφαρμογή δεικτών στις 6 ελληνικές επιχειρήσεις και συμπεράσματα

Η συντριπτική πλειοψηφία των αναλύσεων καταλήγει στο συμπέρασμα ότι υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ της επίδοσης ESG και της οικονομικής απόδοσης, ιδίως όταν αυτή μετράται με χρηματιστηριακούς δείκτες και σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα (Friede, Busch & Bassen, 2015). Για τις ελληνικές εταιρείες του ATHEX, η υιοθέτηση και η διαφάνεια των πρακτικών ESG (όπως φαίνεται από τη συμμετοχή στον ATHEX ESG Index) θεωρείται πλέον στρατηγική επιλογή, ενισχύοντας την αξία τους μέσω της μείωσης του κινδύνου και της προσέλκυσης βιώσιμων κεφαλαίων.

Εταιρεία (ATHEX)	Έτος	ROE (%) (Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων)	ROA (%) (Απόδοση Ενεργητικού)	Tobin's Q (Πολλαπλασιαστής Αξίας)	Απόδοση Μετοχής (Stock Returns)
Metlen E&M (πρ. Mytilineos)	2024	21%	6,1%	0,84	28,84
	2023	25,2%	6,6%	1,02	67,31
	2022	24,5%	6,1%	0,86	27,82
	2021	19,3%	5,4%	0,86	58,07
HELLENi Q ENERGY	2024	4,2%	0,8%	0,61	29,38
	2023	41,7%	4,9%	0,97	15,27
	2022	31,3%	4,0%	0,71	17,43
	2021	13,2%	1,3%	0,73	7,45
Όμιλος OTE	2024	18,4%	5,4%	1,22	12,01
	2023	14,8%	4,6%	1,18	8,17

	2022	14,1%	4,2%	1,25	-5,12
	2021	13,5%	4,1%	1,16	18,72
Εθνική Τράπεζα	2024	17,9%	1,2%	0,032	32,08
	2023	15,1%	0,9%	0,044	74,9
	2022	8,5%	0,5%	0,078	0,77
	2021	4,9%	0,3%	0,155	119,77
Coca-Cola HBC	2024	30,3%	8,1	1,57	20,01
	2023	27,6%	7,5	1,49	18,51
	2022	25,2%	6,8%	1,33	-16,02
	2021	23,9%	6,1%	1,37	13,237
Όμιλος Τιτάν	2024	21,5%	5,9%	0,99	42,08
	2023	13,4%	4,3%	0,93	67,36
	2022	8,7%	3%	0,76	3,31
	2021	6,6%	2,2%	0,85	-4,38

Πίνακας 2: Χρηματοοικονομικοί δείκτες

Mentlen: 2021-2022: η Αγοραία Αξία της Metlen ήταν χαμηλότερη από τη Λογιστική Αξία του ενεργητικού της. Αυτό υποδηλώνει ότι η αγορά δεν είχε ακόμη αποτιμήσει πλήρως τις προοπτικές της εταιρείας, παρά την ισχυρή λογιστική της απόδοση

2023: Η αγορά (οι επενδυτές) αποτιμά τη Metlen πάνω από το κόστος αντικατάστασης των περιουσιακών της στοιχείων, επιβραβεύοντας τις άυλες αξίες της (π.χ., φήμη, στρατηγική ESG, μελλοντική κερδοφορία) και τις προοπτικές ανάπτυξής της. Αυτή η αποτίμηση συνήθως συνδέεται θετικά με την υψηλή επίδοση ESG, όπως αναφέρατε και στην εργασία σας.

HELLENiQ ENERGY: · Σημασία: Αυτό σημαίνει ότι, παρά την εξαιρετικά υψηλή λογιστική κερδοφορία του 2022 (ROE 31,4%), η αγορά (επενδυτές) δεν αποτίμησε την εταιρεία πάνω από τη λογιστική αξία του ενεργητικού της.

Πιθανοί Λόγοι (Σύνδεση με ESG): Αυτό το φαινόμενο είναι συνηθισμένο σε εταιρείες ενέργειας και διύλισης λόγω:

Κυκλική Φύση Κλάδου: Οι επενδυτές βλέπουν την κερδοφορία του 2022 ως προσωρινή (κυκλική) και όχι ως διατηρήσιμη μακροπρόθεσμα.

Κίνδυνος Μετάβασης (Transition Risk): Ο κλάδος αντιμετωπίζει υψηλό κίνδυνο E (Περιβάλλον) λόγω της μετάβασης σε μηδενικό άνθρακα. Ο υψηλός κίνδυνος ESG μειώνει τις άυλες αξίες και τις προσδοκίες, με αποτέλεσμα ο δείκτης του Tobins'Q να παραμένει χαμηλός, επιβεβαιώνοντας τη θεωρητική σας ανάλυση ότι η αγορά δεν επιβραβεύει εταιρείες με υψηλό περιβαλλοντικό ρίσκο, ακόμα και αν έχουν υψηλά κέρδη βραχυπρόθεσμα (Giese, G. & Lee, L. (2019) *The Future of ESG Data and Analytics*. (MSCI).

Όμιλος Τιτάν: Η εξέλιξη του δείκτη του Tobins'Q για τον Όμιλο Τιτάν από 0,76 το 2022 σε 0,99 το 2024 υποδηλώνει ότι η αγορά αναγνωρίζει όλο και περισσότερο την υπεραξία της εταιρείας, κυρίως λόγω της στρατηγικής Πράσινης Ανάπτυξης:

Απόδοση κάτω από 1,0 (2021-2023): Επειδή ο κλάδος του τσιμέντου είναι υψηλής έντασης άνθρακα, οι επενδυτές παραδοσιακά αποτιμούν τέτοιες εταιρείες με έκπτωση ($Q < 1,0$), λόγω του υψηλού Περιβαλλοντικού (E) κινδύνου (κόστος εκπομπών CO₂ και ρυθμιστικές πιέσεις).

Πλησίασμα στο 1,0 (2024): Η σημαντική άνοδος προς το 1,0 το 2024 αντικατοπτρίζει την επιτυχημένη σηματοδότηση (Signaling) προς την αγορά:

Μείωση Ρίσκου: Ο Όμιλος Τιτάν πέτυχε μείωση των «καθαρών» εκπομπών CO₂ και αύξησε τη χρήση εναλλακτικών καυσίμων.

Μελλοντική Ανάπτυξη: Η αγορά επιβράβευσε τη στρατηγική «Green Growth» (π.χ., το έργο IFESTOS για τη δέσμευση άνθρακα) και την εισαγωγή της Titan America στο NYSE, βλέποντας πλέον την εταιρεία ως μέρος της λύσης για πράσινες υποδομές, μειώνοντας έτσι την απαιτούμενη έκπτωση αποτίμησης.

Coca-Cola HBC: · Όλοι οι υπολογιζόμενοι δείκτες Tobin's Q για την περίοδο 2021-2024 είναι μεγαλύτεροι του 1.

Τιμή μεγαλύτερη του 1 υποδηλώνει ότι η αγορά αποτιμά την εταιρεία υψηλότερα από το κόστος αντικατάστασης των περιουσιακών της στοιχείων (δηλαδή, η αξία αγοράς των περιουσιακών στοιχείων είναι υψηλότερη από τη λογιστική τους αξία).

Αυτό υποδηλώνει ότι η Coca-Cola HBC έχει καλά διαχειριζόμενα περιουσιακά στοιχεία, ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και/ή αναπτυξιακές προοπτικές, οι οποίες δικαιολογούν ένα premium στην αποτίμησή της από τους επενδυτές.

Ο δείκτης παρουσιάζει ανοδική τάση το 2023 και το 2024, υποδηλώνοντας βελτίωση της εκτίμησης της αγοράς για την εταιρεία τα τελευταία χρόνια της περιόδου.

Εθνική Τράπεζα: Βάσει της απλής προσέγγισης, φαίνεται ότι η αγοραία αξία της Εθνικής Τράπεζας, σε σχέση με το συνολικό της ενεργητικό, αυξάνεται σημαντικά την περίοδο 2021-2024 (από περίπου 3.2% σε 15.5%), κάτι που αντικατοπτρίζει την ισχυρή ανάκαμψη της μετοχής και τη βελτίωση των προοπτικών της τράπεζας.

3.11 Συμπεράσματα βάσει του ESG Score

Η ανάλυση των αποδόσεων (Price Returns) των εταιρειών του Χρηματιστηρίου Αθηνών σε σχέση με τους ESG παράγοντες οδηγεί στα ακόλουθα συμπεράσματα:

Το ESG είναι Καταλύτης για την Ανάπτυξη ("Growth"):

Εταιρείες όπως η Metlen και η Τιτάν (που βρίσκονται σε κλάδους έντασης ενέργειας/υλικών) αποκόμισαν τις υψηλότερες αποδόσεις. Αυτό δείχνει ότι η αγορά επιβραβεύει την γρήγορη και αποτελεσματική μετάβαση (μεγαλύτερο Tobin's Q), καθώς αυτή μειώνει το ρίσκο των μελλοντικών ρύπων και αυξάνει την ανταγωνιστικότητα.

Μείωση του Ρίσκου ("Risk Mitigation"):

Οι εταιρείες με παραδοσιακά υψηλά ESG scores (Coca-Cola HBC, OTE, ETE) απολαμβάνουν υψηλότερη σταθερότητα και εμπιστοσύνη. Τα υψηλά scores μειώνουν το ρίσκο, καθιστώντας τις μια πιο ασφαλή επένδυση, ακόμα κι αν το Price Return είναι χαμηλότερο από τις "μεταβατικές" μετοχές.

Ενίσχυση της Κεφαλαιακής Αξίας (Tobin's Q):

Ένα ισχυρό ESG score θεωρείται άυλο περιουσιακό στοιχείο που οδηγεί σε υψηλότερες μελλοντικές ταμειακές ροές. Συνεπώς, συμβάλλει στο να θεωρείται η αξία της εταιρείας μεγαλύτερη από το κόστος αντικατάστασης των περιουσιακών της στοιχείων (υψηλότερο Tobin's Q).

Συμπερασματικά, στο Χρηματιστήριο Αθηνών την περίοδο 2021-2024, οι ESG παράγοντες λειτούργησαν ως σημαντικός μοχλός αποτίμησης, είτε επιβραβεύοντας

τον ενεργό μετασχηματισμό (Metlen, Τιτάν) είτε ενισχύοντας τη μακροπρόθεσμη σταθερότητα και εμπιστοσύνη (Τράπεζες, ΟΤΕ, ΕΕΕ).

Παρόλο που ο ATHEX ESG Transparency Score είναι μια εσωτερική μέτρηση του Χρηματιστηρίου Αθηνών, οι εισηγμένες εταιρείες αξιολογούνται από πληθώρα διεθνών οίκων αξιολόγησης (Rating Agencies). Αυτές οι αξιολογήσεις παρέχουν μια γενική βαθμολογία ESG (π.χ., A, AA, Prime Status) που αντικατοπτρίζει την επίδοση και τη διαφάνεια (disclosure) των εταιρειών.

Παρακάτω παρουσιάζονται οι σημαντικότερες διεθνείς μετρήσεις ESG (Ratings) για τις ζητούμενες εταιρείες για το πιο πρόσφατο διαθέσιμο έτος (κυρίως 2024):

Εταιρεία	MSCI ESG Ratings	Sustainalytics ESG Risk Rating	S&P Global (DJSI Score)	ISS ESG Corporate Rating
Coca-Cola HBC	AA (Leader)	Low Risk (Score approx 15)	93/100 (World Leader στον κλάδο ποτών)	Prime Status
Metlen Energy & Metals	AA (Leader)	Low Risk (Score approx 16)	76/100 (Top 4% στον κλάδο)	Prime Status
Όμιλος ΟΤΕ	A (Average)	Low Risk (Score approx 18)	(Διαθέσιμος μόνο ο δείκτης FTSE4Good)	Prime Status
Εθνική Τράπεζα	A (Average)	Medium Risk (Score approx 25)	(Διαθέσιμος μόνο ο δείκτης FTSE4Good)	Prime Status
Όμιλος Τιτάν	AA (Leader)	Low Risk (Score approx 18\$)	69/100	Prime Status
HELLENiQ ENERGY	BB (Laggard)	High Risk (Score approx 42)	(Διαθέσιμος μόνο ο δείκτης FTSE4Good)	C+ (Below Average)

Πίνακας 3: Βασικές Μετρήσεις από Διεθνείς Οίκους Αξιολόγησης ESG (2024)

Επεξήγηση Μετρήσεων & Συγκριτική Ανάλυση - MSCI ESG Ratings (Κλίμακα: AAA έως CCC)

Αξιολογεί τη διαχείριση των χρηματοοικονομικά ουσιωδών κινδύνων ESG και των ευκαιριών.

Κορυφαίοι (AA/AAA): Coca-Cola HBC, Metlen, Τιτάν. Αυτές οι εταιρείες θεωρούνται ηγέτες στον κλάδο τους στη διαχείριση κινδύνων ESG (π.χ., κλιματικός κίνδυνος, διαχείριση νερού).

Μέσος Όρος (A): ΟΤΕ, Εθνική Τράπεζα. Σημαίνει ότι διαχειρίζονται καλά τους κινδύνους, αλλά όχι με την απόλυτη ηγετική θέση του κλάδου τους.

Κατώτεροι (BB): HELLENiQ ENERGY. Η βαθμολογία αντικατοπτρίζει την εγγενώς υψηλή έκθεση σε κινδύνους (διύλιση υδρογονανθράκων, εκπομπές, μετάβαση σε πράσινη ενέργεια), παρότι η εταιρεία κάνει σημαντικές επενδύσεις στον τομέα.

- Sustainability ESG Risk Rating (Κλίμακα: 0-100, Όσο Χαμηλότερο, τόσο Καλύτερο)

Μετρά το ασχεδίαστο (unmanaged) ρίσκο ESG στο οποίο είναι εκτεθειμένη η εταιρεία.

Low Risk (< 20): Coca-Cola HBC, Metlen, ΟΤΕ, Τιτάν. Η έκθεση στον κίνδυνο είναι χαμηλή ή/και η διαχείριση του κινδύνου είναι εξαιρετική.

High Risk (> 40): HELLENiQ ENERGY. Η εταιρεία έχει σημαντική έκθεση σε ρίσκα που πρέπει να διαχειριστεί (π.χ., κίνδυνοι μετάβασης, περιβαλλοντικοί κανονισμοί).

- ISS ESG Corporate Rating (Prime Status / Score)

Το Prime Status σημαίνει ότι η εταιρεία επιτυγχάνει τα υψηλότερα πρότυπα απόδοσης ESG για τον κλάδο της.

Όλες οι εταιρείες εκτός της HELLENiQ ENERGY έχουν πετύχει Prime Status, επιβεβαιώνοντας τη δέσμευσή τους στη βιωσιμότητα.

Συμπέρασμα πίνακα 2.

Οι μετρήσεις επιβεβαιώνουν ότι οι Metlen, Coca-Cola HBC, ΟΤΕ και Τιτάν κατατάσσονται σταθερά μεταξύ των κορυφαίων εταιρειών στους παγκόσμιους δείκτες βιωσιμότητας, γεγονός που απαιτεί πολύ υψηλό επίπεδο διαφάνειας (Transparency). Η HELLENiQ ENERGY, λόγω της φύσης του κλάδου της (Υδρογονάνθρακες), αντιμετωπίζει δομικά υψηλότερους κινδύνους ESG, γεγονός που επηρεάζει αρνητικά τη συνολική βαθμολογία της.

Κεφάλαιο 4. Προκλήσεις και Προβλήματα στην Υιοθέτηση Κριτηρίων ESG

Η υιοθέτηση των κριτηρίων ESG (Περιβάλλον, Κοινωνία, Διακυβέρνηση) αποτελεί πλέον επιτακτική ανάγκη για τις επιχειρήσεις, οδηγούμενη από ρυθμιστικές απαιτήσεις, επενδυτική πίεση και κοινωνικές προσδοκίες. Ωστόσο, η πλήρης και αποτελεσματική ενσωμάτωσή τους αντιμετωπίζει σημαντικά εμπόδια σε τρία βασικά επίπεδα: τεχνικό/δεδομένων, οικονομικό/λειτουργικό και ρυθμιστικό/πολιτικό.

4.1. Τεχνικές Προκλήσεις και Προβλήματα Δεδομένων

Οι δυσκολίες στη συλλογή, επεξεργασία και αναφορά δεδομένων συνιστούν το σημαντικότερο εμπόδιο για την αξιοπιστία των πρωτοβουλιών ESG.

4.1.1 Έλλειψη Τυποποίησης και Συγκρισιμότητας

Παρά την εμφάνιση διεθνών προτύπων, όπως τα GRI (Global Reporting Initiative), SASB (Sustainability Accounting Standards Board) και οι συστάσεις της TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures), δεν υφίσταται ακόμη ένα ενιαίο, παγκόσμιο πλαίσιο (KPMG, 2021). Αυτή η πληθώρα οδηγεί σε:

Ασυνέπεια Αναφορών: Κάθε εταιρεία επιλέγει διαφορετικό πλαίσιο, καθιστώντας δύσκολη τη σύγκριση των επιδόσεων μεταξύ κλάδων ή ακόμη και εντός του ίδιου κλάδου από επενδυτές και ρυθμιστικές αρχές.

Πολυπλοκότητα Συμμόρφωσης: Οι μεγάλες πολυεθνικές πρέπει να συμμορφώνονται ταυτόχρονα με πολλαπλά πρότυπα, αυξάνοντας το κόστος και τον κίνδυνο σφάλματος.

Διαπιστώνεται σημαντική απόκλιση («Aggregate Confusion») μεταξύ των βαθμολογιών ESG διαφορετικών οίκων (π.χ., MSCI, Sustainalytics). Η απόκλιση οφείλεται κυρίως σε διαφορές στη μέτρηση (τι δεδομένα χρησιμοποιούνται), διαφορές στο πεδίο εφαρμογής (τι περιλαμβάνεται στο ESG) και διαφορές στο βάρος που δίνεται σε κάθε κριτήριο (πώς σταθμίζονται). Αυτή η σύγχυση εμποδίζει την αποτελεσματική χρήση των ESG από τους επενδυτές (Berg, Kölbl, Rigobon (2022)).

Η διαφορετική εστίαση των οίκων αξιολόγησης, ιδιαίτερα ως προς την ουσιαστικότητα (materiality) των θεμάτων ESG, εξηγεί γιατί η εταιρική «αρετή»

εξαρτάται από τον παρατηρητή. Οι διαφορετικές βαθμολογίες δεν είναι τυχαίες, αλλά αντανακλούν την διαφορετική οικονομική σκοπιά των ratings (π.χ., ποιος παράγοντας είναι πιο σημαντικός για τη μελλοντική κερδοφορία της εταιρείας). (Christensen, Serafeim, Sikochi (2022),

4.1.2 Ποιότητα και Διαθεσιμότητα Δεδομένων

Η συλλογή των κατάλληλων δεδομένων για την εκτίμηση του ESG αποτυπώματος είναι ιδιαίτερα δύσκολη:

Εκπομπές Scope 3: Η μέτρηση των έμμεσων εκπομπών από την αλυσίδα αξίας (προμηθευτές, χρήση προϊόντων, μεταφορά) είναι εξαιρετικά περίπλοκη και βασίζεται συχνά σε εκτιμήσεις και όχι σε πραγματικά στοιχεία, γεγονός που υπονομεύει την ακρίβεια των αναφορών (ΕΥ, 2023).

Δεδομένα Κοινωνικής και Διακυβέρνησης (S & G): Τα δεδομένα που αφορούν την ποικιλομορφία, την ισότητα, την ασφάλεια των εργαζομένων ή τις πρακτικές διαφθοράς είναι συχνά ποιοτικά και δύσκολα ποσοτικοποιήσιμα ή συγκρίσιμα σε σχέση με τα περιβαλλοντικά δεδομένα (Καραγιάννης & Νασούλας, 2022).

4.1.3 Κίνδυνος «Greenwashing»

Ο κίνδυνος του greenwashing αυξάνεται λόγω της έλλειψης ελέγξιμων και τυποποιημένων δεδομένων. Οι εταιρείες μπορεί να υπερεκτιμούν τις περιβαλλοντικές τους επιδόσεις ή να εστιάζουν σε ασήμαντες θετικές πτυχές, αποκρύπτοντας ταυτόχρονα σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις. Αυτό οδηγεί σε απώλεια εμπιστοσύνης των επενδυτών και των καταναλωτών και σε ρυθμιστικές κυρώσεις, όπως αποδεικνύεται από τις αυξανόμενες παρεμβάσεις της Ε.Ε. κατά των παραπλανητικών πρακτικών (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, 2023).

Διάβρωση Εμπιστοσύνης: Οι περιπτώσεις greenwashing **διαβρώνουν την εμπιστοσύνη** του καταναλωτικού κοινού, των επενδυτών και των ρυθμιστικών αρχών, υπονομεύοντας την **αξιοπιστία** των ίδιων των κριτηρίων ESG (MDPI, 2025).

Δυσφήμιση: Όταν αποκαλύπτεται ότι μια εταιρεία μεγαλοποιεί ή παραποιεί τις δράσεις βιωσιμότητάς της, διατρέχει κίνδυνο σοβαρής δυσφήμισης και νομικών κυρώσεων (Ecoactive, 2025).

Απόσπαση Πόρων: Το greenwashing παραπλανά την αγορά, αποσπώντας την προσοχή και τους πόρους από πραγματικές και ουσιαστικές πρωτοβουλίες βιωσιμότητας (MDPI, 2025).

4.2 Οικονομικές και Λειτουργικές Προκλήσεις

4.2.1 Κόστος Συμμόρφωσης και Επενδύσεων

Η υιοθέτηση ESG συνεπάγεται υψηλό κόστος, το οποίο δυσκολεύει κυρίως τις μικρότερες επιχειρήσεις.

Κεφαλαιουχικές Δαπάνες: Οι επενδύσεις για τη μετάβαση σε καθαρές τεχνολογίες, την ενεργειακή αναβάθμιση και την εφαρμογή κυκλικής οικονομίας είναι ιδιαίτερα δαπανηρές (Κονταράκης, 2023).

Λειτουργικό Κόστος: Το κόστος για την ανάπτυξη νέων συστημάτων αναφοράς, την πρόσληψη εξειδικευμένου προσωπικού και τις εξωτερικές επιθεωρήσεις ESG είναι σημαντικό, ειδικά για τις Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις (ΜμΕ) που αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της ελληνικής οικονομίας.

Πίεση για Βραχυπρόθεσμες Αποδόσεις: Πολλοί επενδυτές και διοικήσεις εξακολουθούν να δίνουν προτεραιότητα στις βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές αποδόσεις, με αποτέλεσμα οι μακροπρόθεσμες και αρχικά δαπανηρές ESG επενδύσεις να μετατίθενται ή να υποβαθμίζονται (ΕΥ, 2023).

Ενώ πολλές μελέτες υποστηρίζουν τη θετική επίδραση του ESG στη χρηματοοικονομική απόδοση, υπάρχουν αντικρουόμενα ακαδημαϊκά ευρήματα που αμφισβητούν την άμεση και πάντοτε θετική συσχέτιση (University of the Built Environment, 2025).

Υψηλά Κόστη - Αβέβαια Οφέλη: Η επένδυση σε πρωτοβουλίες ESG αυξάνει τα βραχυπρόθεσμα κόστη, ενώ τα μακροπρόθεσμα οφέλη δεν είναι πάντα εγγυημένα ή μετρήσιμα με σαφήνεια (Frontiers, 2023).

Αντικρουόμενες Έρευνες: Κάποιες μελέτες έχουν δείξει ότι κεφάλαια υψηλής βιωσιμότητας δεν ξεπέρασαν τα χαμηλότερα βαθμολογημένα κεφάλαια ή ότι εταιρείες με υπεύθυνους επενδυτές παρατήρησαν μειωμένες χρηματοοικονομικές αποδόσεις (University of the Built Environment, 2025).

Αξίζει να τονίσουμε, ότι ως προς το πρόβλημα του υψηλού κόστους, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε στις 30 Ιουλίου 2025 σύσταση για την προαιρετική υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας από τις ΜΜΕ, με στόχο τη μείωση του αλλά και την

αποφυγή διοικητικού φόρτου. Το εθελοντικό πρότυπο VSME ((Voluntary Sustainability Reporting Standard for SMEs), που αναπτύχθηκε από την EFRAG, διευκολύνει την παροχή αναλογικών πληροφοριών βιωσιμότητας προς οντότητες που υπάγονται στην Οδηγία CSRD και δύναται να ενισχύσει την πρόσβαση των ΜΜΕ σε βιώσιμη χρηματοδότηση, καθώς και την ανθεκτικότητα και ανταγωνιστικότητά τους. Το πρότυπο βοηθά τις επιχειρήσεις να παρέχουν βασικές πληροφορίες ESG με απλούστερο και πιο ευέλικτο τρόπο, χωρίς νέες υποχρεώσεις, διευκολύνοντας παράλληλα την πρόσβαση σε χρηματοδότηση (European Commission, 30.07.2025).

Στην Ελλάδα υφίσταται και το ESG Tracker της HDB (Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα), το οποίο είναι ένα εργαλείο στήριξης και ενίσχυσης της βιώσιμης ανάπτυξης των ελληνικών επιχειρήσεων, το οποίο δεν απαιτεί οικονομική επιβάρυνση και βοηθά τις επιχειρήσεις να αντιληφθούν και να μετρήσουν τα ESG αποτελέσματά τους με βάση διεθνώς αποδεκτά πρότυπα (ESG Tracker by HDB). Σημειώνεται ότι το συγκεκριμένο έντυπο αποτελεί προαπαιτούμενο για την χρηματοδότηση των επιχειρήσεων από τις ελληνικές τράπεζες με πόρους και που προέρχονται από την Ελληνική Αναπτυξιακή Τράπεζα (HBD).

Αρνητικά Γεγονότα: Ακόμη και σε εταιρείες με ισχυρή δέσμευση ESG, τα αρνητικά γεγονότα (π.χ. σκάνδαλο) μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά την αξιολόγηση και, κατ' επέκταση, τη βαθμολογία τους (ΔιαΝΕΟσις, 2023).

Η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG στον πυρήνα της επιχειρηματικής στρατηγικής απαιτεί σημαντικές εσωτερικές αλλαγές και αντιμετωπίζει λειτουργικά εμπόδια.

Έλλειψη Κατανόησης και Ευθυγράμμισης: Παρατηρείται έλλειψη σαφήνειας ως προς την ESG ορολογία και το πώς μεταφράζονται οι στρατηγικές ESG στην πράξη σε όλα τα τμήματα της εταιρείας, πέραν των ανώτερων στελεχών (Paridhi, R., & Arora, S., 2024).

Διαχείριση Αντιφατικών Πιέσεων: Οι Διοικήσεις δυσκολεύονται να ενσωματώσουν τους στόχους ESG στις στρατηγικές τους, καθώς αντιμετωπίζουν αντιφατικές πιέσεις από διαφορετικά ενδιαφερόμενα μέρη (Stakeholders) (Seguel, R. J., 2022).

Δυσκολία Μετατροπής Ευαισθητοποίησης σε Δράση: Η έλλειψη μακροπρόθεσμων στρατηγικών και η ανεπαρκής εσωτερική οργανωτική ενσωμάτωση αποτελούν εμπόδια που δυσχεραίνουν τη μετάβαση από τη θεωρητική ευαισθητοποίηση στην πρακτική εφαρμογή των ESG κριτηρίων (Liou, J. H., Liu, P. Y. L., & Huang, S. W., 2023).

4.2.2 Έλλειψη Εξειδικευμένου Προσωπικού

Η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG απαιτεί διεπιστημονικές δεξιότητες που συνδυάζουν τη χρηματοοικονομική ανάλυση με την περιβαλλοντική επιστήμη, την κοινωνιολογία και το δίκαιο.

Κενό Δεξιοτήτων (Skills Gap): Υπάρχει παγκοσμίως και στην Ελλάδα έλλειψη στελεχών με επαρκή γνώση για την ανάπτυξη στρατηγικής ESG, την ποσοτικοποίηση κινδύνων και τη διαχείριση της συμμόρφωσης με τη νέα νομοθεσία.

Οργανωτική Κατάτμηση: Όπως επισημαίνει η KPMG, οι ESG αρμοδιότητες πρέπει να ενσωματωθούν σε όλες τις γραμμές άμυνας (business, risk, audit) και όχι να παραμείνουν απομονωμένες στο γραφείο του Chief Sustainability Officer (CSO), κάτι που απαιτεί ριζική οργανωτική αλλαγή.

4.2.3 Προκλήσεις εταιρικής διακυβέρνησης

- Βελτίωση Ποιότητας και Διαφάνειας των Δεδομένων

Οι εταιρείες συχνά αντιμετωπίζουν δυσκολίες στη συλλογή, επεξεργασία και αξιοπιστία των δεδομένων ESG. Η έλλειψη κοινών προτύπων, η ανομοιογένεια στις μεθόδους μέτρησης και η ανάγκη για αξιόπιστο έλεγχο καθιστούν απαραίτητες επενδύσεις σε συστήματα δεδομένων, τεχνολογικές λύσεις και εξωτερικούς ελέγχους. Η βελτίωση της ποιότητας των δεδομένων ενισχύει τη διαφάνεια και την αξιοπιστία των εκθέσεων βιωσιμότητας.

- Δέσμευση της Ανώτατης Διοίκησης και Λογοδοσία

Η επιτυχής ενσωμάτωση των πρακτικών ESG απαιτεί ουσιαστική συμμετοχή της ανώτατης διοίκησης. Η εσωτερική αντίσταση, η προτεραιοποίηση βραχυπρόθεσμων στόχων και η περιορισμένη κατανόηση των ζητημάτων βιωσιμότητας αποτελούν εμπόδια. Η σύνδεση των αμοιβών και των αξιολογήσεων

με ESG KPIs ενισχύει τη δέσμευση, αυξάνει τη λογοδοσία και συμβάλλει στη στρατηγική ενσωμάτωση της βιωσιμότητας.

4.3 Ρυθμιστικές και Πολιτικές Προκλήσεις

4.3.1 Ρυθμιστική Υπερφόρτωση (Regulatory Overload)

Το ευρωπαϊκό ρυθμιστικό πλαίσιο για το ESG είναι εξαιρετικά φιλόδοξο, αλλά η ταχύτητα και η πολυπλοκότητα των οδηγιών δημιουργούν προβλήματα εφαρμογής: Οδηγία για την Εταιρική Αναφορά Βιωσιμότητας (CSRD): Επιβάλλει εκτενείς απαιτήσεις αναφοράς, συμπεριλαμβανομένης της *διπλής ουσιαστικότητας* (double materiality), που απαιτεί από τις εταιρείες να αναφέρουν τόσο τον οικονομικό κίνδυνο από το κλίμα όσο και τον περιβαλλοντικό/κοινωνικό αντίκτυπο των δραστηριοτήτων τους. Η πολυπλοκότητα και το εύρος της οδηγίας αποτελούν σημαντική πρόκληση για την ελληνική αγορά.

Κανονισμός Ευρωπαϊκής Ταξονομίας (EU Taxonomy): Η ταξινόμηση των «πράσινων» οικονομικών δραστηριοτήτων είναι τεχνικά απαιτητική, οδηγώντας σε ασάφεια για το ποιες επενδύσεις είναι πράγματι βιώσιμες.

4.3.2 Πολιτική Αβεβαιότητα και Αντίδραση

Η ESG ατζέντα αντιμετωπίζει έντονη πολιτική πίεση, ιδίως εκτός Ευρώπης.

Κίνημα Anti-ESG: Σε χώρες όπως οι ΗΠΑ, υπάρχει ένα αυξανόμενο πολιτικό κίνημα που αντιτίθεται στα κριτήρια ESG, υποστηρίζοντας ότι περιορίζουν την επιχειρηματική ελευθερία και οδηγούν σε «πολιτικοποίηση» των επενδύσεων. Αυτό δημιουργεί πολιτική και ρυθμιστική αστάθεια για τις πολυεθνικές εταιρείες.

Ευθύνη και Λογοδοσία: Οι απαιτήσεις για μεγαλύτερη διαφάνεια (π.χ. στην αλυσίδα εφοδιασμού μέσω της CSDDD) εκθέτουν τις εταιρείες σε αυξημένο κίνδυνο νομικών διώξεων και κοινωνικής πίεσης σε περίπτωση μη συμμόρφωσης ή παραβίασης ανθρωπίνων δικαιωμάτων.

4.4 ESG και Τεχνητή Νοημοσύνη (AI) - Μελέτη του ΔΙΚΤΥΟΥ για τη Μεταρρύθμιση στην Ελλάδα και την Ευρώπη

Η Τεχνητή Νοημοσύνη (AI) αναδεικνύεται ως καταλύτης για την επίτευξη των στόχων ESG, επιτρέποντας στις επιχειρήσεις να ενσωματώσουν στρατηγικές βιωσιμότητας με μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα. Σύμφωνα με το ΔΙΚΤΥΟ, η AI συμβάλλει στην αυτοματοποίηση της συλλογής και ανάλυσης δεδομένων ESG, διευκολύνοντας τη συμμόρφωση με κανονιστικά πλαίσια όπως το CSRD και η EU

Taxonomy. Επιπλέον, η ΑΙ επιτρέπει την παρακολούθηση ESG δεικτών σε πραγματικό χρόνο, ενισχύοντας τη διαφάνεια και την υπευθυνότητα των επιχειρήσεων.

Η ενσωμάτωση της ΑΙ στις στρατηγικές ESG δεν περιορίζεται μόνο στη συμμόρφωση με κανονιστικά πλαίσια, αλλά επεκτείνεται και στη δημιουργία επιχειρηματικής αξίας. Η ΑΙ επιτρέπει στις επιχειρήσεις να μετατρέψουν τις πρωτοβουλίες ESG σε ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα, βελτιώνοντας την αποδοτικότητα, μειώνοντας το κόστος και ενισχύοντας τη φήμη τους στην αγορά.

Η ανεξέλεγκτη υιοθέτηση της ΑΙ δημιουργεί όμως νέους κινδύνους που πρέπει να ενσωματωθούν στο ESG πλαίσιο:

- **Περιβαλλοντικός Κίνδυνος (E):** Η εκπαίδευση μεγάλων γλωσσικών μοντέλων (LLMs) απαιτεί τεράστια ποσά ενέργειας και νερού. Οι εταιρείες πρέπει να δημοσιοποιούν το ενεργειακό αποτύπωμα των μοντέλων ΑΙ τους ως μέρος των εκπομπών Scope 2.
- **Κοινωνικός Κίνδυνος (S):** Η χρήση αλγορίθμων στη λήψη αποφάσεων (προσλήψεις, δανεισμός) μπορεί να οδηγήσει σε διακρίσεις (algorithmic bias), παραβιάζοντας την ποικιλομορφία και τις ίσες ευκαιρίες. Η ανεργία λόγω αυτοματοποίησης αποτελεί επίσης κρίσιμο κοινωνικό ζήτημα.
- **Διακυβέρνηση (G):** Η έλλειψη διαφάνειας (explainability) των αλγορίθμων και η αδυναμία λογοδοσίας για τις αποφάσεις τους συνιστούν σοβαρό κίνδυνο διακυβέρνησης.

4.5 Ο Ρόλος των Επιχειρήσεων: Από τη Συμμόρφωση στην δημιουργία Αξίας

Οι επιχειρήσεις, ιδίως οι ελληνικές εισηγμένες, βρίσκονται στο επίκεντρο αυτής της σύγκλισης και ο ρόλος τους μετατοπίζεται από την απλή συμμόρφωση στην ουσιαστική δημιουργία αξίας.

A. Υποχρεωτικότητα και Ανταγωνιστικότητα

Με τον Νόμο 5164/2024 να ενσωματώνει την CSRD, οι ελληνικές εταιρείες πρέπει να εξασφαλίσουν ελεγμένη (assurance) ποιότητα δεδομένων. Η συμμόρφωση είναι πλέον ο φραγμός εισόδου για την προσέλκυση θεσμικών επενδυτών και την πρόσβαση σε φθηνότερη χρηματοδότηση (πράσινα ομόλογα).

Η υστέρηση στη συμμόρφωση ισοδυναμεί με απώλεια ανταγωνιστικότητας έναντι των ευρωπαϊκών ομολόγων.

Β. Διαχείριση ΑΙ με Πλαίσιο ESG

Οι επιχειρήσεις πρέπει να υιοθετήσουν μια στρατηγική "Υπεύθυνης ΑΙ" (Responsible AI), η οποία να ελέγχεται μέσω των πλαισίων ESG:

1. AI Due Diligence: Διασφάλιση ότι τα εργαλεία ΑΙ δεν ενισχύουν τους κοινωνικούς κινδύνους (S-πυλώνας).
2. AI Carbon Footprint: Δημοσιοποίηση του ενεργειακού κόστους των μοντέλων τους (E-πυλώνας).
3. AI Governance: Εγκατάσταση μηχανισμών λογοδοσίας και εξήγησης (explainability) για τις αποφάσεις που λαμβάνονται μέσω ΑΙ (G-πυλώνας).

Γ. Συνεργασία για τη Μετάβαση

Ο ρόλος των επιχειρήσεων δεν περιορίζεται στα δικά τους όρια. Πρέπει να ασκήσουν πίεση στους προμηθευτές (ΜμΕ) για τη βελτίωση των ESG επιδόσεων (διαχείριση κινδύνου Scope 3) και να συνεργαστούν με την Πολιτεία για την κάλυψη του χάσματος γνώσης (skills gap) στον τομέα των ESG και της ΑΙ.

Συνοψίζοντας, η επιτυχής μετάβαση στη βιώσιμη ανάπτυξη εξαρτάται από την ικανότητα των επιχειρήσεων να ενσωματώσουν την ΑΙ όχι μόνο ως τεχνολογία αποδοτικότητας, αλλά ως ένα εργαλείο βιωσιμότητας που διαχειρίζεται υπεύθυνα τους κινδύνους E, S και G. Η εποχή του ESG δεν είναι απλώς μια εποχή συμμόρφωσης, είναι μια εποχή στρατηγικής ανανέωσης, όπου η τεχνολογία υπηρετεί τον πλανήτη και την κοινωνία.

4.6 ESG και Ψηφιακός Μετασχηματισμός

Ο ψηφιακός μετασχηματισμός μπορεί να ενισχύσει την ESG στρατηγική μέσω της χρήσης τεχνολογιών όπως IoT, blockchain και analytics (Schaltegger, Burritt & Petersen, 2017).

Πιο συγκεκριμένα:

Στον περιβαλλοντικό πυλώνα (E), η παρακολούθηση εκπομπών και η ενεργειακή διαχείριση βελτιώνονται με smart meters και data analytics (KPMG, 2023).

Στον κοινωνικό πυλώνα (S), ψηφιακές πλατφόρμες HR και CSR βελτιώνουν την ισότητα, την ασφάλεια και τη συμμετοχή των εργαζομένων (European Commission, 2023).

Στη διακυβέρνηση (G), η χρήση blockchain και αυτοματοποιημένων συστημάτων διαφάνειας αυξάνει την αξιοπιστία και μειώνει τον κίνδυνο σφαλμάτων στις εκθέσεις ESG (IMF, 2025).

Η ενσωμάτωση ESG με ψηφιακά εργαλεία έχει θετικές συνέπειες στην οικονομική ανάπτυξη και τη βιωσιμότητα. Οι εταιρείες που υιοθετούν αυτές τις πρακτικές εμφανίζουν αυξημένη ανταγωνιστικότητα, προσελκύουν επενδύσεις, μειώνουν κινδύνους και βελτιώνουν τη φήμη τους (Eccles et al., 2014; Friede et al., 2015). Αντιθέτως, επιχειρήσεις με χαμηλή διαφάνεια και περιορισμένη χρήση ψηφιακών εργαλείων ESG αντιμετωπίζουν αυξημένο οικονομικό και κοινωνικό κίνδυνο (Forbes Greece, 2025).

Παρά τις προκλήσεις (κόστος υλοποίησης, διαχείριση μεγάλου όγκου δεδομένων, ρυθμιστικό πλαίσιο), η συνδυαστική εφαρμογή ESG και ψηφιακού μετασχηματισμού αποτελεί βασική στρατηγική για μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα και ανθεκτικότητα των επιχειρήσεων (Schaltegger et al., 2017; KPMG, 2023).

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με την μελέτη των Garrido-Moreno, Martín-Rojas και García-Morales (2024) με χρήση δομικής εξίσωσης (SEM) σε δείγμα 343 εταιρειών στην Ισπανία, η υιοθέτηση ESG κριτηρίων μπορεί να ενισχύσει την καινοτομία και την ανθεκτικότητα των επιχειρήσεων, οδηγώντας σε βιώσιμη ανάπτυξη. Η εφαρμογή στρατηγικών ESG συμβάλλει στη βελτίωση της οργανωτικής αποδοτικότητας και της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων, αναδεικνύοντας την στρατηγική σημασία της Καινοτομίας και Ανθεκτικότητας, την σημασία των ψηφιακών εργαλείων (όπως οι πλατφόρμες κοινωνικών μέσων) και των εξωτερικών δικτύων αναδεικνύεται ως κινητήριοι παράγοντες της υπηρεσιακής καινοτομίας και τη σημαντικότητα της συμμετοχής σε συνεργατικά δίκτυα, διότι ενισχύουν την ικανότητα καινοτομίας και ανθεκτικότητας των επιχειρήσεων.

Κεφάλαιο 5: Συνολικό Αποτύπωμα της υιοθέτησης ESG κριτηρίων

5.1 Είναι τελικά θετικό το αποτύπωμα του ESG στην Ελλάδα;

Συνοψίζοντας τα ευρήματα:

1. **Οικονομική διάσταση:** Σε μεσαίο-μακροπρόθεσμο ορίζοντα, οι εταιρείες που ενσωματώνουν συστηματικά ESG εμφανίζουν βελτιωμένη πρόσβαση σε χρηματοδότηση, δυνατότητα έκδοσης green instruments και ενίοτε καλύτερη αποδοτικότητα· τα οφέλη όμως εξαρτώνται από την ποιότητα της εφαρμογής και την κλίμακα της επιχείρησης. (Report 2023 Sustainable Development & ESG Performance).
2. **Εθνική οικονομία:** Η ευρύτερη υιοθέτηση ESG ενισχύει τη βιώσιμη ανάπτυξη, προσελκύει διεθνή κεφάλαια και επιταχύνει τη μετάβαση προς μια πράσινη οικονομία· απαιτείται όμως πολιτική στήριξη για MME ώστε να αποφευχθεί επιβάρυνση μικρών επιχειρήσεων.
3. **Περιβάλλον & κοινωνία:** Τα μέτρα E και S (ειδικά όταν συνδέονται με δεσμευτικούς στόχους και επαλήθευση) έχουν θετικό αποτύπωμα στην μείωση εκπομπών και στη βελτίωση εργασιακών σχέσεων· η μαζική εφαρμογή μπορεί να οδηγήσει σε ουσιαστική περιβαλλοντική βελτίωση σε εθνικό επίπεδο (Mytilinaios Energy & Metals, Green Bond Allocation & Impact Report, July 2023).

Συμπερασματικά, η υιοθέτηση κριτηρίων ESG στην Ελλάδα έχει επί το πλείστον θετικό αποτύπωμα για τις επιχειρήσεις που το κάνουν με συνέπεια και επαλήθευση, και για την εθνική οικονομία μακροπρόθεσμα — υπό τον όρο ότι θα υπάρξει επαρκής θεσμική και τραπεζική στήριξη για τις μικρότερες επιχειρήσεις και απτές προσπάθειες αντιμετώπισης του greenwashing.

5.2 Συνολική αξιολόγηση

Η υιοθέτηση ESG κριτηρίων στην Ελλάδα έχει σαφώς θετικό αποτύπωμα:

- Οικονομικά: Υψηλότερη κερδοφορία, σταθερότητα και ανάπτυξη.
- Περιβαλλοντικά: Μείωση εκπομπών, καλύτερη χρήση πόρων.
- Κοινωνικά: Βελτίωση εργασιακών σχέσεων και κοινωνικής υπευθυνότητας.
- Μακροπρόθεσμα: Ενισχύεται η εθνική οικονομία και η διεθνής ανταγωνιστικότητα.

Η έρευνα του Κέντρου Αειφορίας (CSE) για το 2025, καταδεικνύει με μεγάλη ακρίβεια την ελληνική πραγματικότητα. Εξέτασε πάνω από 850 ελληνικές εταιρείες, εστιάζοντας σε 160 που εκδίδουν Εκθέσεις Βιώσιμης Ανάπτυξης, για να αξιολογήσει την εφαρμογή ESG κριτηρίων και οι οποίες εκπροσωπούν δυστυχώς ένα εξαιρετικά χαμηλό ποσοστό των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται

συνολικά στην Ελλάδα. Παρά την πρόοδο, το 68% των εταιρειών δεν εξασφαλίζει εξωτερική διασφάλιση των εκθέσεων, γεγονός που επηρεάζει τη διαφάνεια και αξιοπιστία τους.

Οι πιο βιώσιμες εταιρείες συνδέονται με υψηλότερη κερδοφορία, κυρίως στους τομείς ενέργειας, βιομηχανίας και μεταφορών, ενώ το εμπόριο και τα τυχερά παιχνίδια υστερούν. Οι κορυφαίες σε ESG είναι οι Metlen Energy & Metals, Lamda Development, Danaos Corporation, Τέρνα Ενεργειακή και Τιτάν Cement International. Παράλληλα, πολλές ελληνικές εταιρείες δεν έχουν σαφή σχέδια για τη μείωση των εκπομπών άνθρακα, ενώ η σταδιακή ενσωμάτωση των απαιτήσεων του CSRD δείχνει αυξανόμενη κατανόηση της αξίας της στρατηγικής βιωσιμότητας.

Τα ευρήματα αναδεικνύουν προκλήσεις, ευκαιρίες και βέλτιστες πρακτικές, παρέχοντας χρήσιμες πληροφορίες για την ενίσχυση της στρατηγικής ESG και τη βιώσιμη λειτουργία των ελληνικών επιχειρήσεων.

Η τρίτη έκδοση της μελέτης της Τράπεζας Πειραιώς, με τίτλο «Αξιολόγηση Κρατών βάσει χαρακτηριστικών ESG» (Σεπτέμβριος 2025), αξιολογεί τις επιδόσεις 37 χωρών του ΟΟΣΑ σε περιβαλλοντικά, κοινωνικά και διακυβερνητικά κριτήρια, χρησιμοποιώντας 37 δημόσια διαθέσιμες μεταβλητές και αποτελεί την πιο πρόσφατη μελέτη έως σήμερα, η οποία περιλαμβάνει στοιχεία για την χώρα μας. Πιο συγκεκριμένα, Η Ελλάδα κατατάσσεται δεύτερη, μετά την Ιταλία, με την καλύτερη ετήσια θετική μεταβολή στις επιδόσεις ESG, ευθυγραμμίζεται με διεθνή πρότυπα ESG, ενισχύοντας τη διαφάνεια και τη συγκρισιμότητα των πρακτικών της. Η σημαντική βελτίωση της Ελλάδας αποδίδεται κυρίως στον Κοινωνικό Πυλώνα (S) και εν μέρει στη Διακυβέρνηση (G). Οι κοινωνικοί δείκτες της Ελλάδας έχουν βελτιωθεί σημαντικά, με τους δείκτες του κοινωνικού πυλώνα να κορυφώνονται το 2025. Αυτή η άνοδος συνδέεται με τη βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών, όπως η αύξηση του ΑΕΠ και η μείωση της ανεργίας. Αντίθετα όμως με τον Κοινωνικό πυλώνα, η περιβαλλοντική απόδοση της Ελλάδας παραμένει χαμηλή σε σχέση με τις υπόλοιπες ανεπτυγμένες χώρες.

5.3 Προοπτικές

Παρά τις προκλήσεις, η σταδιακή ενσωμάτωση ESG σε όλο το φάσμα των ελληνικών επιχειρήσεων είναι εφικτή, ειδικά με τη συνεχή στήριξη από τράπεζες,

θεσμικές αρχές και ευρωπαϊκές πολιτικές. Η εκπαίδευση, η τεχνολογική υποδομή και η καθοδήγηση για ΜμΕ αποτελούν κλειδιά για την επιτυχία της στρατηγικής ESG -και στην Ελλάδα (Koundouri et al., 2022).

5.4 Διεθνής Τάση

Η Έκθεση της Deloitte για τη Βιωσιμότητα των CxO του 2024 ("Deloitte 2024 CxO Sustainability Report: Signs of a shift in business climate action") αποκαλύπτει μια σημαντική αλλαγή στη στάση και τις δράσεις των ανώτατων στελεχών παγκοσμίως (CxOs) απέναντι στην κλιματική αλλαγή και τη βιώσιμη ανάπτυξη.

Η έκθεση βασίζεται σε έρευνα που διεξήχθη σε περισσότερους από 2.100 CxOs σε 27 χώρες.

Κύρια Σημεία της Έκθεσης Deloitte 2024 CxO Sustainability Report

1. Η Κλιματική Αλλαγή Παραμένει Κορυφαία Προτεραιότητα

- Σταθερά 3ο Θέμα: Η κλιματική αλλαγή παρέμεινε για τρίτη συνεχή χρονιά (2024) ένα από τα τρία κορυφαία ζητήματα για τους παγκόσμιους CxOs, ξεπερνώντας την πολιτική αβεβαιότητα, τον ανταγωνισμό για ταλέντα και τις προκλήσεις της εφοδιαστικής αλυσίδας.
- Αυξανόμενος Αντίκτυπος: Το 70% των στελεχών αναμένει ότι η κλιματική αλλαγή θα έχει υψηλό ή πολύ υψηλό αντίκτυπο στις στρατηγικές και τις λειτουργίες των εταιρειών τους τα επόμενα τρία χρόνια, ποσοστό αυξημένο από το 61% πέρυσι.

2. Σημαντική Αύξηση Επενδύσεων και Δράσεων

- Ρεκόρ Επενδύσεων: Το 85% των CxOs δηλώνει ότι αύξησε τις επενδύσεις στη βιώσιμη ανάπτυξη τον τελευταίο χρόνο, ποσοστό σημαντικά αυξημένο από το 75% το 2023.
- Μετασχηματισμός Επιχειρηματικού Μοντέλου: Σχεδόν οι μισοί CxOs (45%) αναφέρουν ότι προχωρούν στον μετασχηματισμό του επιχειρηματικού τους μοντέλου ώστε να ενσωματώσουν τη βιωσιμότητα στον πυρήνα της στρατηγικής τους.
- Υιοθέτηση Τεχνολογίας: Το 50% των CxOs έχει ήδη ξεκινήσει να εφαρμόζει τεχνολογικές λύσεις (όπως AI, IoT) για την επίτευξη των κλιματικών και

περιβαλλοντικών στόχων, με επιπλέον 42% να σχεδιάζει να το κάνει εντός διετίας.

3. Η Βιωσιμότητα Ως Μοχλός Αξίας και Όχι Απλώς Συμμόρφωσης

- Ελάχιστα Αντισταθμίσιμα (Trade-offs): Τα στελέχη βλέπουν ελάχιστα αντισταθμίσιμα μεταξύ της επιχειρηματικής επιτυχίας και της κλιματικής δράσης. Το 92% πιστεύει ότι η εταιρεία τους μπορεί να αναπτυχθεί μειώνοντας παράλληλα τις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου.
- Πιο Απτά Οφέλη: Τα οφέλη από την κλιματική δράση γίνονται πιο απτά και λιγότερο αφηρημένα. Τα στελέχη αναφέρουν συχνότερα άμεσα επιχειρηματικά οφέλη όπως:
 - Βελτιωμένα Λειτουργικά Περιθώρια (Operating Margins).
 - Αποδοτικότητα Εφοδιαστικής Αλυσίδας (Supply Chain Efficiency).
 - Πιστότητα Πελατών (Customer Loyalty).
- Κινητήριο Δύναμη για Καινοτομία: Το πιο αναμενόμενο όφελος της κλιματικής δράσης τα επόμενα πέντε χρόνια είναι η καινοτομία σε προϊόντα/υπηρεσίες και λειτουργίες.

4. Πιέσεις και Προκλήσεις

- Πίεση Ενδιαφερόμενων Μερών: Οι εταιρείες συνεχίζουν να δέχονται ευρεία πίεση για την κλιματική δράση από όλες τις ομάδες ενδιαφερόμενων μερών (Stakeholders), με την πίεση από ρυθμιστικές αρχές και πελάτες να είναι από τις πιο έντονες.
- **Κορυφαία Ζητήματα:** Τα κυριότερα ζητήματα που ωθούν τις εταιρείες σε δράση είναι:
 - Οι αλλαγές στα καταναλωτικά πρότυπα (αύξηση πελατών που αλλάζουν συμπεριφορά λόγω κλίματος).
 - Οι ρυθμιστικές πιέσεις (π.χ. CSRD, νέες πολιτικές).
 - Οι λειτουργικές επιπτώσεις των κλιματικών καταστροφών.

Συμπερασματικά, η έκθεση δείχνει ότι η βιωσιμότητα έχει εδραιωθεί ως κεντρικό στρατηγικό ζήτημα για τις επιχειρήσεις, με τους ηγέτες να αναγνωρίζουν ότι η κλιματική δράση δεν είναι πλέον μόνο ζήτημα συμμόρφωσης, αλλά κινητήριο μοχλός για τη δημιουργία αξίας και την επιτυχία στη μελλοντική οικονομία μηδενικών εκπομπών.

Κεφάλαιο6: Ανάλυση ερωτηματολογίου

Όπως αναφέρθηκε και στην εισαγωγή της παρούσας εργασίας, κρίθηκε σημαντική η διενέργεια ενός ερωτηματολογίου, ώστε να δημιουργηθεί μία πληρέστερη εικόνα της αποτίμησης της υιοθέτησης των ESG κριτηρίων μέσα από τη διερεύνηση του βαθμού γνώσης, της στάσης και των αντιλήψεων των εργαζομένων στις ελληνικές επιχειρήσεις σχετικά με αυτά.

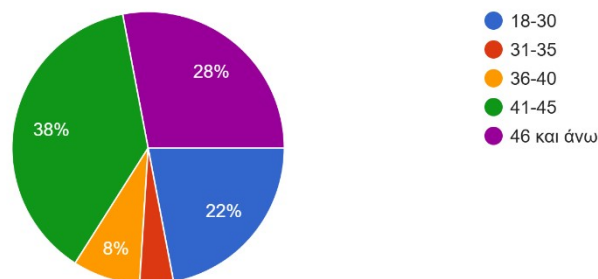
Στην επόμενη ενότητα του παρόντος κεφαλαίου, θα γίνει μία ανάλυση των απαντήσεων των ερωτηθέντων, οι οποίες και απεικονίζονται αριθμητικά και στα αντίστοιχα γραφήματα έκαστης ερώτησης. Η συλλογή των δεδομένων πραγματοποιήθηκε μέσω δομημένου ερωτηματολογίου και περιλαμβάνει συνολικά 21 ερωτήσεις.

6.1 Ανάλυση Γραφημάτων

6.1.1. Ηλικιακή Ομάδα

Από την ανάλυση των απαντήσεων προκύπτει ότι η πλειονότητα των συμμετεχόντων ανήκει στις ηλικιακές ομάδες 36–40 και 41–45 ετών. Το εύρημα αυτό υποδηλώνει ότι το δείγμα αποτελείται κυρίως από άτομα παραγωγικής ηλικίας, τα οποία διαθέτουν αυξημένη επαγγελματική εμπειρία και ενδεχομένως μεγαλύτερη εξοικείωση με σύγχρονες επιχειρηματικές πρακτικές, όπως τα κριτήρια ESG.

Ηλικιακή ομάδα:
50 απαντήσεις

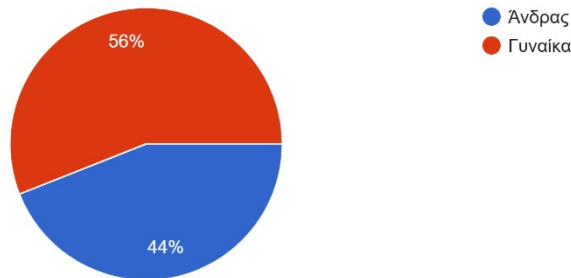


Γράφημα 1: Ηλικιακή Ομάδα

6.1.2. Φύλο

Στην έρευνα συμμετείχαν τόσο άνδρες όσο και γυναίκες, με σχετικά ισορροπημένη κατανομή μεταξύ των δύο φύλων. Η ισορροπία αυτή ενισχύει την αντιπροσωπευτικότητα του δείγματος και περιορίζει την πιθανότητα φυλετικής μεροληψίας στα αποτελέσματα της έρευνας.

Φύλο:
50 απαντήσεις

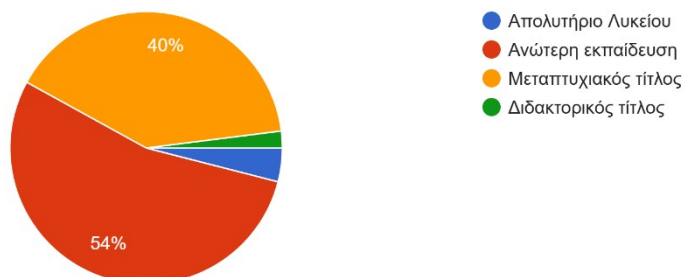


Γράφημα 2: Φύλο

6.1.3. Επίπεδο Εκπαίδευσης

Η πλειονότητα των συμμετεχόντων διαθέτει ανώτερη εκπαίδευση ή μεταπτυχιακό τίτλο σπουδών. Το υψηλό μορφωτικό επίπεδο του δείγματος θεωρείται ιδιαίτερα σημαντικό, δεδομένου ότι τα κριτήρια ESG αποτελούν ένα σύνθετο και πολυδιάστατο αντικείμενο που απαιτεί βασικές γνώσεις οικονομίας, διοίκησης και βιώσιμης ανάπτυξης.

Επίπεδο εκπαίδευσης:
50 απαντήσεις

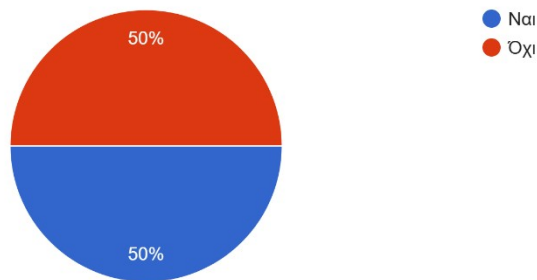


Γράφημα 3: Επίπεδο Εκπαίδευσης

6.1.4. Σχέση με τον Χρηματοοικονομικό κλάδο

Οι περισσότεροι συμμετέχοντες δηλώνουν ότι εργάζονται στον χρηματοοικονομικό κλάδο. Το στοιχείο αυτό καθιστά το δείγμα ιδιαίτερα συναφές με το αντικείμενο της έρευνας, καθώς ο συγκεκριμένος κλάδος διαδραματίζει καθοριστικό ρόλο στη διάδοση και εφαρμογή των ESG κριτηρίων.

Εργάζεστε στον χρηματοοικονομικό κλάδο;
50 απαντήσεις

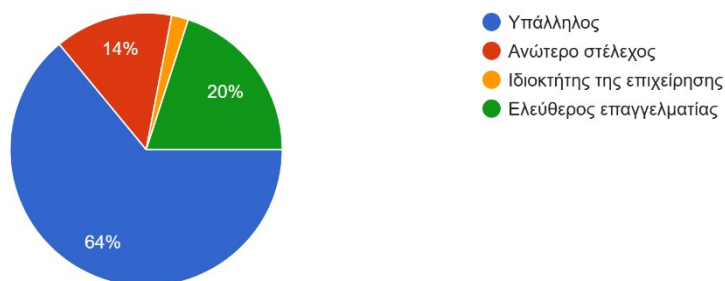


Γράφημα 4: Σχέση με τον Χρηματοοικονομικό κλάδο

6.1.5. Εργασιακή Σχέση

Η συντριπτική πλειονότητα των ερωτηθέντων απασχολείται στην επιχείρηση με τη θέση του υπαλλήλου. Το γεγονός αυτό υποδηλώνει ότι οι απαντήσεις αντανακλούν κυρίως την οπτική των εργαζομένων και όχι της ανώτατης διοίκησης.

Η σχέση σας με την επιχείρηση στην οποία εργάζεστε:
50 απαντήσεις

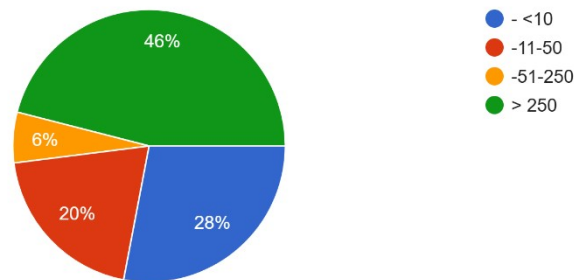


Γράφημα 5: Εργασιακή Σχέση

6.1.6. Αριθμός εργαζομένων στη επιχείρηση των ερωτηθέντων

Οι απαντήσεις συγκεντρώνονται κυρίως σε μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις, με σημαντικό ποσοστό να αφορά οργανισμούς άνω των 250 εργαζομένων. Το εύρημα αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό, καθώς οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις παρουσιάζουν αυξημένες υποχρεώσεις και δυνατότητες εφαρμογής πολιτικών ESG.

Πόσα άτομα εργάζονται στη συγκεκριμένη επιχείρηση;
50 απαντήσεις

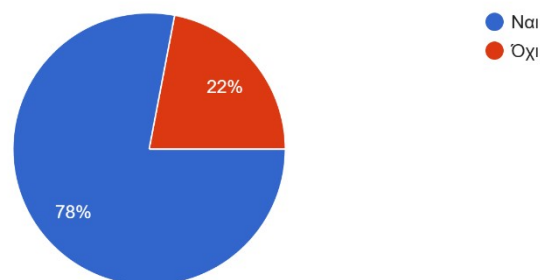


Γράφημα 6: Αριθμός εργαζομένων στη επιχείρηση των ερωτηθέντων

6.1.7. Γνωρίζετε τον όρο ESG;

Σχεδόν το σύνολο των συμμετεχόντων δηλώνει ότι γνωρίζει τον όρο ESG. Το αποτέλεσμα αυτό καταδεικνύει υψηλό επίπεδο εξοικείωσης με την έννοια και επιβεβαιώνει τη διεύθυνση των ESG κριτηρίων στον επιχειρηματικό και επαγγελματικό λόγο.

Γνωρίζετε τον όρο ESG (Environmental, Social, Governance), στα ελληνικά Περιβάλλον, Κοινωνία, Διακυβέρνηση;
50 απαντήσεις

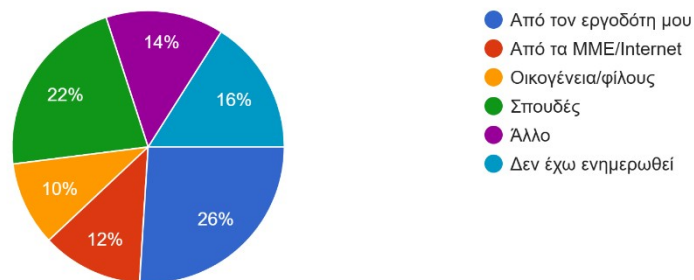


Γράφημα 7: Γνωρίζετε τον όρο ESG;

6.1.8. Τρόπος ενημέρωσης για τα ESG

Οι κυριότερες πηγές ενημέρωσης των συμμετεχόντων είναι ο εργοδότης, οι ακαδημαϊκές σπουδές και τα μέσα μαζικής ενημέρωσης ή το διαδίκτυο. Το εύρημα αυτό αναδεικνύει τον ρόλο τόσο της εκπαίδευσης όσο και του εργασιακού περιβάλλοντος στη διάδοση των ESG πρακτικών.

Πώς ενημερωθήκατε για τα ESG κριτήρια;
50 απαντήσεις

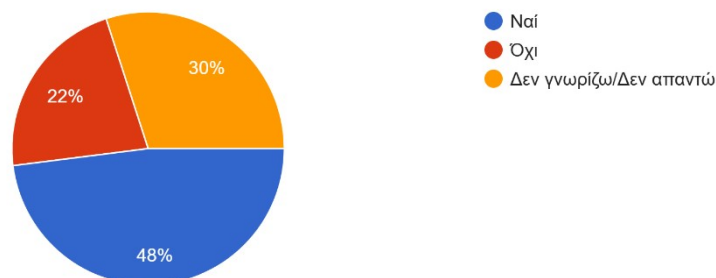


Γράφημα 8: Πώς ενημερωθήκατε για τα ESG κριτήρια;

6.1.9. Η επιχείρηση στην οποία εργάζεστε υιοθετεί τα πρότυπα ESG;

Η πλειονότητα των ερωτηθέντων αναφέρει ότι η επιχείρηση στην οποία εργάζεται έχει υιοθετήσει πρότυπα ESG. Το αποτέλεσμα αυτό υποδηλώνει αυξανόμενη ενσωμάτωση των ESG κριτηρίων στην επιχειρηματική πρακτική, ιδίως σε οργανισμούς μεγαλύτερου μεγέθους.

Η επιχείρηση στην οποία εργάζεστε υιοθετεί τα πρότυπα ESG;
50 απαντήσεις

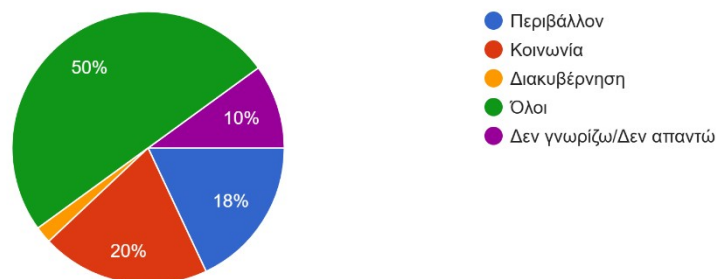


Γράφημα 9: Η επιχείρηση στην οποία εργάζεστε υιοθετεί τα πρότυπα ESG;

6.1.10. Ποιος πυλώνας είναι ο πιο καθοριστικός κατά την άποψή σας;

Οι περισσότεροι συμμετέχοντες εκφράζουν την άποψη ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις που δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει ESG δράσεις εμφανίζονται θετικές ως προς τη μελλοντική εφαρμογή τους. Το εύρημα αυτό υποδηλώνει αισιοδοξία για τη μελλοντική διάδοση των ESG κριτηρίων στην ελληνική αγορά.

Ποιός πυλώνας είναι ο πιο καθοριστικός κατά την άποψή σας;
50 απαντήσεις

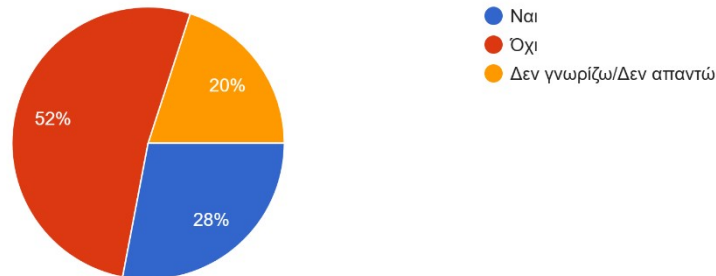


Γράφημα 10: Ποιος πυλώνας είναι ο πιο καθοριστικός κατά την άποψή σας;

6.1.11. Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις υιοθετούν δράσεις για την αντιμετώπιση και των 3 πυλώνων;

Η μεγάλη πλειονότητα των ερωτηθέντων συμφωνεί ότι τα ESG κριτήρια θα πρέπει να υιοθετηθούν από το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων, ανεξαρτήτως μεγέθους ή κλάδου δραστηριότητας. Η στάση αυτή αναδεικνύει την αντίληψη των ESG ως αναγκαίου πλαισίου βιώσιμης ανάπτυξης.

Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις υιοθετούν δράσεις για την αντιμετώπιση και των 3 πυλώνων;
50 απαντήσεις

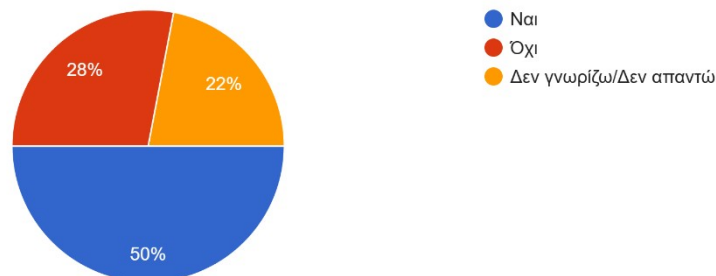


Γράφημα 11: Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις υιοθετούν δράσεις για την αντιμετώπιση και των 3 πυλώνων;

6.1.12 Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις που δεν έχουν ενσωματώσει δράσεις για την αντιμετώπιση των 3 πυλώνων είναι θετικές στην μελλοντική υιοθέτησή τους;

Οι περισσότεροι συμμετέχοντες εκφράζουν την άποψη ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις που δεν έχουν ακόμη υιοθετήσει ESG δράσεις εμφανίζονται θετικές ως προς τη μελλοντική εφαρμογή τους. Το εύρημα αυτό υποδηλώνει αισιοδοξία για τη μελλοντική διάδοση των ESG κριτηρίων στην ελληνική αγορά.

Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις που δεν έχουν ενσωματώσει δράσεις για την αντιμετώπιση των 3 πυλώνων είναι θετικές στην μελλοντική υιοθέτησή τους;
50 απαντήσεις

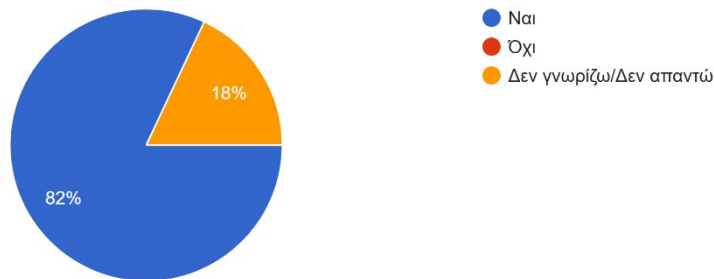


Γράφημα 12: Πιστεύετε ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις που δεν έχουν ενσωματώσει δράσεις για την αντιμετώπιση των 3 πυλώνων είναι θετικές στην μελλοντική υιοθέτησή τους;

6.1.13 Πιστεύετε ότι τα ESG κριτήρια θα πρέπει να υιοθετηθούν από το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων;

Η μεγάλη πλειονότητα των ερωτηθέντων συμφωνεί ότι τα ESG κριτήρια θα πρέπει να υιοθετηθούν από το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων, ανεξαρτήτως μεγέθους ή κλάδου δραστηριότητας. Η στάση αυτή αναδεικνύει την αντίληψη των ESG ως αναγκαίου πλαισίου βιώσιμης ανάπτυξης.

Πιστεύετε ότι τα ESG κριτήρια θα πρέπει να υιοθετηθούν από το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων;
50 απαντήσεις

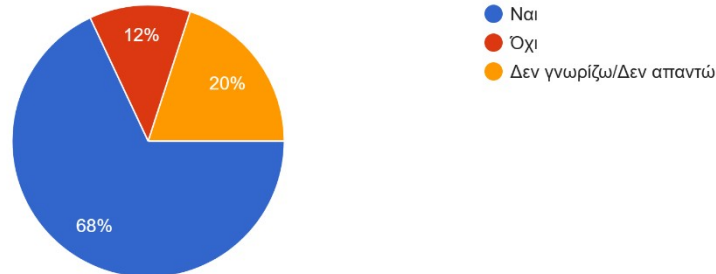


Γράφημα 13: Πιστεύετε ότι τα ESG κριτήρια θα πρέπει να υιοθετηθούν από το σύνολο των ελληνικών επιχειρήσεων;

6.1.14 Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην αντιμετώπιση της Κλιματικής Αλλαγής;

Οι συμμετέχοντες σε ιδιαίτερα υψηλό ποσοστό θεωρούν ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων συμβάλλει ουσιαστικά στην αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, γεγονός που αναδεικνύει τη σημασία της περιβαλλοντικής διάστασης των ESG.

Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην αντιμετώπιση της Κλιματικής Αλλαγής;
50 απαντήσεις

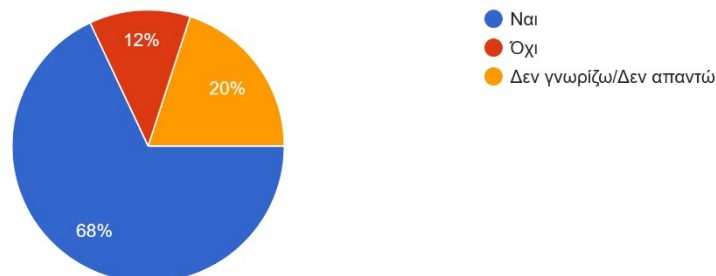


Γράφημα 14: Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην αντιμετώπιση της Κλιματικής Αλλαγής;

6.1.15. Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση του εργασιακού περιβάλλοντος;

Η πλειονότητα των συμμετεχόντων πιστεύει ότι η εφαρμογή των ESG κριτηρίων συμβάλλει στη βελτίωση του εργασιακού περιβάλλοντος, ενώ ένα μικρό ποσοστό δηλώνει αβεβαιότητα. Το εύρημα αυτό υπογραμμίζει τη σημασία της κοινωνικής διάστασης των ESG.

Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση του εργασιακού περιβάλλοντος;
50 απαντήσεις

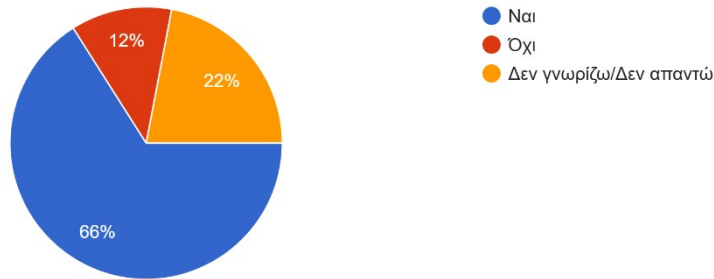


Γράφημα 15: Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση του εργασιακού περιβάλλοντος;

6.1.16 Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης;

Οι περισσότεροι ερωτηθέντες συμφωνούν ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων συμβάλλει στη βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης, ενισχύοντας τη διαφάνεια, τη λογοδοσία και τη θεσμική λειτουργία των επιχειρήσεων.

Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης;
50 απαντήσεις



Γράφημα 16: Πιστεύετε ότι η υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις θα συνδράμει στην βελτίωση της εταιρικής διακυβέρνησης;

6.1.17 Ποια πρόκληση πιστεύετε πως αποτελεί το σημαντικότερο εμπόδιο στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων;

Ως σημαντικότερο εμπόδιο για την εφαρμογή των ESG κριτηρίων αναδεικνύεται το κόστος συμμόρφωσης των επιχειρήσεων. Παράλληλα, αναφέρονται τεχνικές δυσκολίες και ζητήματα που σχετίζονται με το ρυθμιστικό πλαίσιο, τα οποία λειτουργούν ανασταλτικά στη διαδικασία υιοθέτησης.

Ποιά πρόκληση πιστεύετε πως αποτελεί το σημαντικότερο εμπόδιο στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων;
50 απαντήσεις

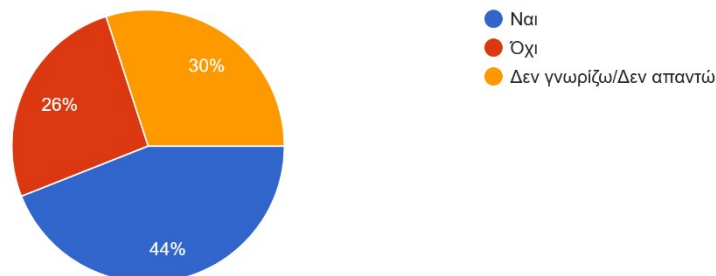


Γράφημα 17: Ποια πρόκληση πιστεύετε πως αποτελεί το σημαντικότερο εμπόδιο στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων;

6.1.18 Πιστεύετε ότι ο ρόλος των Ελληνικών Τραπεζών συμβάλλει στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις;

Η πλειονότητα των συμμετεχόντων θεωρεί ότι οι ελληνικές τράπεζες διαδραματίζουν ενεργό ρόλο στην προώθηση των ESG κριτηρίων, ωστόσο καταγράφεται και ένα ποσοστό αβεβαιότητας ως προς την αποτελεσματικότητα του ρόλου αυτού.

Πιστεύετε ότι ο ρόλος των Ελληνικών Τραπεζών συμβάλλει στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις;
50 απαντήσεις

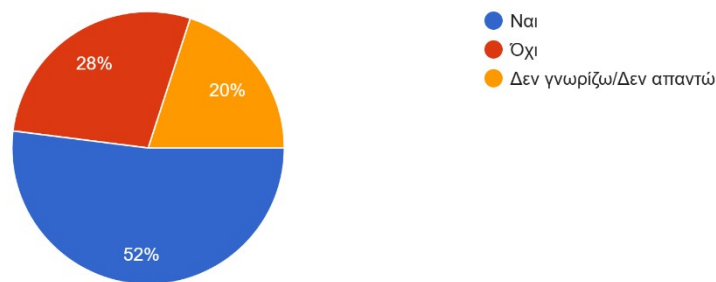


Γράφημα 18: Πιστεύετε ότι ο ρόλος των Ελληνικών Τραπεζών συμβάλλει στην υιοθέτηση των ESG κριτηρίων από τις ελληνικές επιχειρήσεις;

6.1.19 Γνωρίζετε ότι υπάρχουν δείκτες μέτρησης υιοθέτησης ESG κριτηρίων;

Ένα σημαντικό ποσοστό των ερωτηθέντων δηλώνει ότι γνωρίζει την ύπαρξη δεικτών μέτρησης ESG, ενώ παράλληλα παρατηρείται και ποσοστό άγνοιας, γεγονός που υποδηλώνει ανάγκη για περαιτέρω ενημέρωση.

Γνωρίζετε ότι υπάρχει δείκτης μέτρησης υιοθέτησης ESG κριτηρίων;
50 απαντήσεις

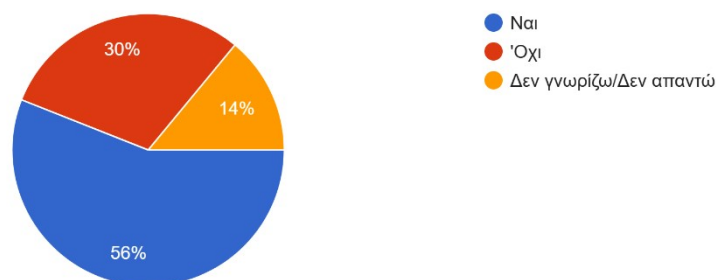


Γράφημα 19: Γνωρίζετε ότι υπάρχουν δείκτες μέτρησης υιοθέτησης ESG κριτηρίων;

6.1.20. Γνωρίζετε ότι υπάρχουν οίκοι αξιολόγησης υιοθέτησης ESG κριτηρίων;

Αντίστοιχα, αρκετοί συμμετέχοντες γνωρίζουν την ύπαρξη οίκων αξιολόγησης ESG, ωστόσο ένα μέρος του δείγματος δηλώνει ότι δεν διαθέτει σχετική γνώση, στοιχείο που αναδεικνύει κενά πληροφόρησης.

Γνωρίζετε ότι υπάρχουν οίκοι αξιολόγησης υιοθέτησης ESG κριτηρίων;
50 απαντήσεις



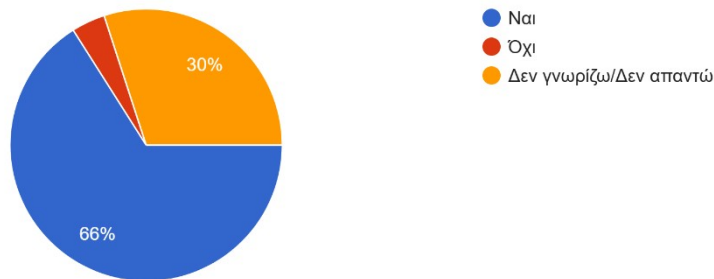
Γράφημα 20: Γνωρίζετε ότι υπάρχουν οίκοι αξιολόγησης υιοθέτησης ESG κριτηρίων;

6.1.21. Πιστεύετε πως η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη των ελληνικών επιχειρήσεων που τα υιοθετούν;

Η πλειονότητα των συμμετεχόντων θεωρεί ότι η ενσωμάτωση των ESG κριτηρίων συμβάλλει θετικά στην οικονομική ανάπτυξη των ελληνικών επιχειρήσεων, ενισχύοντας τη μακροχρόνια βιωσιμότητα και την ανταγωνιστικότητά τους.

Πιστεύετε πως η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη των ελληνικών επιχειρήσεων που τα υιοθετούν;

50 απαντήσεις



Γράφημα 21: Πιστεύετε πως η ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη των ελληνικών επιχειρήσεων που τα υιοθετούν;

Κεφάλαιο 7: Συμπέρασμα εργασίας

7.1 Πλεονεκτήματα:

Η συμμόρφωση με τα ESG κριτήρια έχει άμεση επίδραση στη χρηματοοικονομική υγεία και την ικανότητα άντλησης κεφαλαίων των ελληνικών εταιρειών:

Διευκόλυνση στην Πρόσβαση σε Χρηματοδότηση:

- Οι τράπεζες και οι διεθνείς χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί (π.χ. ΕΤΕπ) ενσωματώνουν όλο και περισσότερο τα ESG κριτήρια στις αποφάσεις δανεισμού. Οι εταιρείες με υψηλές επιδόσεις ESG έχουν ευκολότερη πρόσβαση σε κεφάλαια και, συχνά, με ευνοϊκότερους όρους (π.χ. χαμηλότερα επιτόκια).
- Αποτελεί προϋπόθεση για τη συμμετοχή σε προγράμματα όπως το Ταμείο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (ΤΑΑ).

Επενδυτική Ελκυστικότητα:

Οι μεγάλοι θεσμικοί επενδυτές (ασφαλιστικά ταμεία, διαχειριστές κεφαλαίων) παγκοσμίως, συμπεριλαμβανομένης της ελληνικής κεφαλαιαγοράς, στρέφονται σε επενδύσεις που πληρούν ESG κριτήρια (SRI - Socially Responsible Investing). Οι ελληνικές εισηγμένες (και μη) επιχειρήσεις με υψηλή βαθμολογία ESG γίνονται πιο ελκυστικές σε ξένα κεφάλαια.

Μείωση Λειτουργικού Κόστους:

Οι περιβαλλοντικές (E) πρακτικές, όπως η αύξηση της ενεργειακής απόδοσης, η χρήση Ανανεώσιμων Πηγών Ενέργειας (ΑΠΕ) και η βελτιστοποίηση της διαχείρισης αποβλήτων, οδηγούν σε μακροπρόθεσμη μείωση των λειτουργικών δαπανών.

Ανθεκτικότητα και Μακροπρόθεσμη Αξία:

Έρευνες δείχνουν συσχέτιση μεταξύ υψηλών ESG επιδόσεων και καλύτερης χρηματοοικονομικής απόδοσης μακροχρόνια, καθώς οι εταιρείες αυτές είναι πιο ανθεκτικές σε κρίσεις (π.χ. ενεργειακή κρίση, πανδημία).

7.2 Επιφυλάξεις:

Παρά τα πολλαπλά οφέλη που μπορεί να προκύψουν από την υιοθέτηση ESG — όπως βελτιωμένη φήμη, πρόσβαση σε κεφάλαια του “πράσινου” χρηματοοικονομικού χώρου, διαχείριση κινδύνων — τα μειονεκτήματα δεν είναι αμελητέα και διαφοροποιούνται ανά κλάδο, μέγεθος επιχείρησης και γεωγραφικό πλαίσιο. Η ισορροπία κόστους-οφέλους, η διαφάνεια, η αυθεντικότητα των ESG πρωτοβουλιών, και η ύπαρξη σταθερής μεθοδολογίας είναι κρίσιμοι παράγοντες για την επιτυχή εφαρμογή.

Το έργο των **Ukaga, Maser και Reichenbach (2010)** εξετάζει τη βιώσιμη ανάπτυξη ως μια πολυδιάστατη διαδικασία που συνδέει το περιβάλλον, την κοινωνία και την οικονομία. Οι συγγραφείς αναλύουν τις βασικές αρχές και τα θεωρητικά πλαίσια που διέπουν τη βιώσιμη ανάπτυξη, όπως τη δικαιοσύνη μεταξύ γενεών, τη συμμετοχή των πολιτών, την ολοκληρωμένη προσέγγιση και την ανάγκη προσαρμοστικότητας στις μεταβαλλόμενες συνθήκες. Μέσα από παραδείγματα και μελέτες περίπτωσης, παρουσιάζουν τρόπους εφαρμογής των αρχών αυτών σε διαφορετικά κοινωνικά και οικονομικά περιβάλλοντα.

Καταλήγουν ότι η βιώσιμη ανάπτυξη δεν αποτελεί έναν σταθερό στόχο, αλλά μια συνεχή διαδικασία ισορροπίας μεταξύ περιβαλλοντικών, κοινωνικών και

οικονομικών αναγκών. Για να επιτευχθεί, απαιτείται συνεργασία όλων των φορέων, εκπαίδευση, ευαισθητοποίηση και μακροπρόθεσμος σχεδιασμός. Η ουσία του έργου είναι ότι η βιωσιμότητα δεν μπορεί να επιβληθεί εξωτερικά, αλλά πρέπει να καλλιεργηθεί μέσα από τη συμμετοχή, τη γνώση και την κοινή ευθύνη.

7.3 Αντιμετώπιση των περιορισμών

Η αντιμετώπιση των περιορισμών μπορεί να επιτευχθεί με υιοθέτηση κοινών αρχών και μέτρων:

1. **Στήριξη MME:** Δημιουργία προγραμμάτων τεχνικής βοήθειας και επιδοτήσεων για την αρχική εφαρμογή στοιχειωδών συστημάτων ESG και την κατάρτιση.
2. **Φορολογικά κίνητρα:** Προσαρμοσμένα κίνητρα για επενδύσεις σε καθαρή τεχνολογία και ενεργειακή αναβάθμιση.
3. **Διαφάνεια & έλεγχος:** Υποχρεωτική εξωτερική επαλήθευση για μεγάλες εκθέσεις βιωσιμότητας και αυστηρές κυρώσεις για greenwashing, όπως προβλέπεται και στο νέο νομικό πλαίσιο (KYRIAKIDES GEORGOPOULOS LAW FIRM, Dec. 2024).
4. **Συνεργασία Δημόσιου-Ιδιωτικού Τομέα:** Δημιουργία εγχώριων δομών για χρηματοδότηση πράσινων έργων και για κοινά πρότυπα KPI (Key Performance Indicators ή Βασικοί Δείκτες Απόδοσης).
5. **Τραπεζική πρακτική:** Συνεχής ενσωμάτωση ESG στα πιστωτικά μοντέλα και εκπαίδευση τραπεζικών στελεχών για αξιολόγηση κλιματικού ρίσκου (Alpha Bank, Χρηματοδοτήσεις ESG, 2023).

Ως προς το πρόβλημα του υψηλού κόστους για τις MME, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε στις 30 Ιουλίου 2025 σύσταση για την προαιρετική υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας από τις MME, με στόχο τη μείωση του αλλά και την αποφυγή του διοικητικού φόρτου, όπως αναλύεται και στην ενότητα 4.2.1 της παρούσας εργασίας.

Σε όλα τα παραπάνω θα πρέπει να συμπεριληφθούν και τα ευρήματα της πρόσφατης μελέτης του IOBE (2025), σύμφωνα με την οποία, η **κλιματική αλλαγή** αναμένεται να προκαλέσει **οικονομικές απώλειες έως και 16 δις. ευρώ ετησίως** στην Ελλάδα, εάν δεν ληφθούν επαρκή μέτρα προσαρμογής και μετριασμού.

Οι απώλειες αυτές αντιστοιχούν σε περίπου **6% του ΑΕΠ** της χώρας. Περίπου **327.000 θέσεις εργασίας** κινδυνεύουν, ιδίως σε τομείς που εξαρτώνται από το φυσικό περιβάλλον (τουρισμός, γεωργία, ενέργεια). Ορισμένες περιφέρειες, όπως η **Θεσσαλία**, η **Κρήτη** και τα **νησιά του Αιγαίου**, είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένες λόγω της ξηρασίας, της λειψυδρίας και της ανόδου της στάθμης της θάλασσας. Το **αγροτικό εισόδημα** προβλέπεται να μειωθεί έως και **20-30%**, ανάλογα με το σενάριο θερμοκρασιακής αύξησης. Οι **παράκτιες περιοχές** αναμένεται να υποστούν σοβαρές ζημιές από τη διάβρωση και τις πλημμύρες, με κόστος υποδομών δισεκατομμυρίων ευρώ.

Οι συντάκτες της μελέτης καταλήγουν ότι το κόστος «μη δράσης» είναι πολλαπλάσιο από το κόστος εφαρμογής μέτρων πρόληψης και προσαρμογής, δεδομένου ότι οι επιπτώσεις είναι αλληλοεξαρτώμενες. Το πρόβλημα είναι περιβαλλοντικό, αλλά και οικονομικό και κοινωνικό, αγγίζει δηλαδή όλους τους τομείς της ζωής μας.

Στα πλαίσια κατανόησης της σημαντικότητας της υιοθέτησης των ESG κριτηρίων από της επιχειρήσεις, αλλά και γενικότερα της υιοθέτησης μίας ορθολογικής συμπεριφοράς όλων μας στην καθημερινότητά μας, διανεμήθηκε ένα ερωτηματολόγιο σε συνανθρώπους/συμπολίτες μας που εργάζονται στον ιδιωτικό τομέα, τα αποτελέσματα του οποίου παρατίθεται στην επόμενη επόμενη ενότητα.

7.4. Ανάλυση Ευρημάτων Ερωτηματολογίου:

Το δείγμα της παρούσας έρευνας αποτελείται από 50 συμμετέχοντες. Η συλλογή των δεδομένων πραγματοποιήθηκε μέσω δομημένου ερωτηματολογίου και περιλαμβάνει συνολικά 21 ερωτήσεις, οι οποίες αφορούν δημογραφικά χαρακτηριστικά, τη γνώση και την αντίληψη των συμμετεχόντων σχετικά με τα κριτήρια ESG (Environmental, Social, Governance), καθώς και την εφαρμογή τους στις ελληνικές επιχειρήσεις.

Οι συμμετέχοντες ανήκουν κυρίως στις ηλικιακές ομάδες 36–40 και 41–45 ετών, γεγονός που υποδηλώνει ότι το δείγμα αποτελείται κυρίως από άτομα παραγωγικής ηλικίας με επαγγελματική εμπειρία. Όσον αφορά το φύλο, συμμετείχαν τόσο άνδρες όσο και γυναίκες, με σχετικά ισορροπημένη κατανομή.

Η παρούσα διπλωματική εργασία είχε ως βασικό στόχο την αποτίμηση της υφιστάμενης και μελλοντικής εφαρμογής των ESG (Environmental, Social, Governance) κριτηρίων στις ελληνικές επιχειρήσεις. Με το ερωτηματολόγιο

επιδιώχθηκε επιπρόσθετα και η διερεύνηση του βαθμού γνώσης, της στάσης και των αντιλήψεων των εργαζομένων στις ελληνικές επιχειρήσεις σχετικά με τα κριτήρια ESG. Μέσα από την ανάλυση των απαντήσεων του ερωτηματολογίου προκύπτουν σημαντικά και πολυεπίπεδα συμπεράσματα, τα οποία σκιαγραφούν τη σημερινή εικόνα των ESG στην ελληνική επιχειρηματική πραγματικότητα.

Ένα από τα σημαντικότερα συμπεράσματα της έρευνας είναι το ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο γνώσης των συμμετεχόντων σχετικά με την έννοια των ESG κριτηρίων. Σχεδόν το σύνολο του δείγματος δηλώνει ότι γνωρίζει τον όρο, γεγονός που καταδεικνύει ότι τα ESG κριτήρια έχουν πλέον παγιωθεί στον επαγγελματικό και επιχειρηματικό λόγο. Η γνώση αυτή φαίνεται να ενισχύεται από το υψηλό επίπεδο ακαδημαϊκής κατάρτισης των συμμετεχόντων, αλλά και από τη συστηματική ενημέρωσή τους μέσω του εργασιακού περιβάλλοντος, των ακαδημαϊκών σπουδών και των ψηφιακών μέσων.

Το ανωτέρω εύρημα υποδηλώνει ότι τα ESG κριτήρια δεν αποτελούν πλέον μια θεωρητική ή απομακρυσμένη έννοια, αλλά ένα ενεργό πλαίσιο αναφοράς για μεγάλο μέρος του ανθρώπινου δυναμικού.

Η πλειονότητα των συμμετεχόντων δηλώνει ότι οι επιχειρήσεις στις οποίες εργάζονται έχουν ήδη ενσωματώσει, σε κάποιο βαθμό, πρακτικές και πολιτικές ESG. Το αποτέλεσμα αυτό υποδηλώνει ότι οι ελληνικές επιχειρήσεις –ιδίως οι μεσαίες και μεγάλες– κινούνται προς την κατεύθυνση της βιώσιμης ανάπτυξης, συχνά ως απόρροια κανονιστικών απαιτήσεων, επενδυτικών πιέσεων ή στρατηγικών επιλογών.

Παράλληλα, καταγράφεται έντονη αισιοδοξία ως προς τη μελλοντική υιοθέτηση των ESG από επιχειρήσεις που δεν έχουν ακόμη προχωρήσει σε αντίστοιχες δράσεις. Οι συμμετέχοντες εμφανίζονται πεπεισμένοι ότι η ενσωμάτωση των ESG θα αποτελέσει σταδιακά αναπόσπαστο στοιχείο της επιχειρηματικής λειτουργίας στην Ελλάδα.

Ιδιαίτερα σημαντικό συμπέρασμα της έρευνας αποτελεί η καθολικά θετική στάση των συμμετεχόντων απέναντι στα οφέλη των ESG κριτηρίων. Η πλειονότητα θεωρεί ότι η εφαρμογή τους συμβάλλει ουσιαστικά:

- στην αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής,
- στη βελτίωση του εργασιακού περιβάλλοντος,

- στην ενίσχυση της εταιρικής διακυβέρνησης,
- καθώς και στη μακροπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη και βιωσιμότητα των επιχειρήσεων.

Το εύρημα αυτό αναδεικνύει την αντίληψη των ESG όχι ως περιοριστικό ή γραφειοκρατικό πλαίσιο, αλλά ως στρατηγικό εργαλείο δημιουργίας αξίας τόσο για τις επιχειρήσεις όσο και για την κοινωνία.

Παρά τη θετική στάση, η έρευνα ανέδειξε σαφώς και τα βασικά εμπόδια που δυσχεραίνουν την υιοθέτηση των ESG κριτηρίων. Το σημαντικότερο εμπόδιο που καταγράφεται είναι το κόστος συμμόρφωσης, το οποίο αφορά κυρίως τις απαιτήσεις για συστήματα μέτρησης, αναφοράς και παρακολούθησης των ESG δεικτών.

Επιπλέον, εντοπίζονται τεχνικές δυσκολίες που σχετίζονται με τη συγκρισιμότητα των δεδομένων, την πολυπλοκότητα των προτύπων και το συνεχώς εξελισσόμενο ρυθμιστικό πλαίσιο. Τα εμπόδια αυτά λειτουργούν ανασταλτικά, ιδίως για μικρότερες επιχειρήσεις με περιορισμένους πόρους.

Η έρευνα καταδεικνύει ότι οι συμμετέχοντες αναγνωρίζουν τον ρόλο των ελληνικών τραπεζών στην προώθηση των ESG κριτηρίων, κυρίως μέσω της χρηματοδότησης, των επενδυτικών κριτηρίων και της αξιολόγησης επιχειρηματικών κινδύνων. Ωστόσο, παρατηρείται αβεβαιότητα και ελλιπής γνώση σχετικά με την ύπαρξη δεικτών ESG και οίκων αξιολόγησης, γεγονός που υποδηλώνει ανάγκη για μεγαλύτερη διαφάνεια και ενημέρωση.

Συνοψίζοντας, η παρούσα έρευνα καταλήγει στο συμπέρασμα ότι τα ESG κριτήρια έχουν ήδη εδραιωθεί ως βασικός άξονας σύγχρονης επιχειρηματικής στρατηγικής στην Ελλάδα. Οι εργαζόμενοι εμφανίζονται ενημερωμένοι, θετικοί και υποστηρικτικοί απέναντι στην εφαρμογή τους, αναγνωρίζοντας τόσο τα κοινωνικά και περιβαλλοντικά όσο και τα οικονομικά τους οφέλη. Η ανάδειξη συγκεκριμένων οικονομικών και τεχνικών εμποδίων εφαρμογής δεν αναιρεί τον θετικό προσανατολισμό των στάσεων, αλλά αποτυπώνει μια ρεαλιστική και ώριμη προσέγγιση του ζητήματος, στοιχείο που ενισχύει την ερμηνευτική αξιοπιστία των ευρημάτων.

Παράλληλα, τα ευρήματα υπογραμμίζουν την ανάγκη για θεσμική υποστήριξη, εκπαίδευση και ανάπτυξη κατάλληλων μηχανισμών, ώστε να αρθούν τα

υφιστάμενα εμπόδια και να ενισχυθεί η αποτελεσματική και ουσιαστική ενσωμάτωση των ESG κριτηρίων στο σύνολο της ελληνικής επιχειρηματικής δραστηριότητας.

Κεφάλαιο 8: Επίλογος

Η επιλογή του θέματος της παρούσας Διπλωματικής Εργασίας δεν προέκυψε μέσα από περίπλοκες αναζητήσεις ή αυθόρμητους συνειρμούς, διότι από την πρώτη στιγμή που ήρθα σε επαφή με τον όρο “ESG Κριτήρια” στην επαγγελματική μου σταδιοδρομία μέχρι και την στιγμή εκπόνησης εργασίας σε προηγούμενη Θεματική Ενότητα του παρόντος ΠΜΣ (ΤΡΑΧ), δεν σας κρύβω ότι μου αφύπνισε ένα έντονο ενδιαφέρον για την υιοθέτηση των συγκεκριμένων κριτηρίων στην καθημερινότητά μας. Κίνητρο της έρευνας δεν αποτέλεσε η αναζήτηση ενός “μαγικού” χρηματοοικονομικού τύπου, αλλά η κοινωνική διάσταση του ζητήματος. Η μεθοδολογία που εφαρμόστηκε ήταν η αναζήτηση παραδειγμάτων ελληνικών επιχειρήσεων (και ευρωπαϊκών) που έχουν υιοθετήσει τα ESG κριτήρια και η παρατήρηση εξέλιξης των οικονομικών μεγεθών τους. Παράλληλα αναζητήθηκαν όσο το δυνατόν πιο πρόσφατες μελέτες και βιβλιογραφικές αναφορές για την επίδραση των ESG κριτηρίων στις επιχειρήσεις που τα έχουν υιοθετήσει.

Η συντριπτική πλειοψηφία των ευρημάτων συγκλίνει στο ότι οι επιχειρήσεις αν δεν έχουν επηρεασθεί θετικά, τουλάχιστον δεν έχουν επηρεασθεί αρνητικά. Το τελευταίο αυτό στοιχείο **οδήγησε στον ουσιαστικό σκοπό της παρούσας Διπλωματικής Εργασίας**. Τα ESG κριτήρια θα μπορούσαν να αποτελέσουν το εφαλτήριο μίας ισορροπίας μεταξύ των κοινωνικών κεκτημένων των σύγχρονων κοινωνιών (κυρίως ανεπτυγμένων έως σήμερα) και της οικονομικής ανάπτυξής τους, προσφέροντας ένα πλαίσιο υγιών εργασιακών συνθηκών, ορθολογική (ανα-)διανομή πλούτου, σεβασμό στο περιβάλλον και ταυτόχρονα υγιή οικονομική ανάπτυξη των οικονομικών μονάδων.

Με εκτίμηση,

Βασίλειος Παρίσης

**Πηγές - Βιβλιογραφία (η βιβλιογραφία παρατίθεται με τη σειρά εμφάνισης της
κάθε πηγής στο κείμενο)**

- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2012). *What drives corporate social performance? The role of nation-level institutions*. Journal of International Business Studies, 43, 834–864.
- Delmas, M.A., & Burbano, V.C. (2011). *The drivers of greenwashing*. California Management Review, 54(1), 64–87.
- Kotsantonis, S., Pinney, C., & Serafeim, G. (2016). *ESG integration in investment management: Myths and realities*. Journal of Applied Corporate Finance, 28(2), 10–16.
- Christensen, H., Serafeim, G., & Sikochi, A. (2022). Why is Corporate ESG Reporting Still So Fragmented?, <https://doi.org/10.2308/TAR-2019-0506>.
- ΗΝΩΜΕΝΑ ΕΘΝΗ (2015), <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>
- Clark, G., Feiner, A., & Viehs, M. (2015). *From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance*. University of Oxford, https://arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf
- Qayyum Rajan (August 25, 2022), ESG Analytics, <https://www.esganalytics.io/insights/what-are-scope-1-2-and-3-carbon-emissions>
- Porter, M.E., & Kramer, M.R. (2011). The Big Idea: *Creating shared value*. Harvard Business Review, 89(1/2), p.62–77.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. The Journal of Finance, 52(2), p,737–783, <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1997.tb04820>.
- **Κανονισμός (ΕΕ) 2020/852** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 18ης Ιουνίου 2020, σχετικά με τη θέσπιση πλαισίου για τη διευκόλυνση των βιώσιμων επενδύσεων, <http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj>
- **Κανονισμός (ΕΕ) 2021/2139** της Επιτροπής (Κλιματική Ταξινόμηση), http://data.europa.eu/eli/reg_del/2021/2139/oj

- **Κανονισμός (ΕΕ) 2023/2486** (Ταξινόμηση μη κλιματικών στόχων), http://data.europa.eu/eli/reg_del/2023/2486/oj
- **Κανονισμός (ΕΕ) 2019/2088** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 27ης Νοεμβρίου 2019, σχετικά με τις γνωστοποιήσεις αειφορίας στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, <http://data.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj>
- **Οδηγία (ΕΕ) 2022/2464** του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 14ης Δεκεμβρίου 2022, για την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 537/2014, <http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj>
- Οδηγία 2013/34/ΕΕ
- Οδηγία 2004/109/ΕΚ
- Οδηγία 2006/43/ΕΚ όσον αφορά την υποβολή εκθέσεων βιωσιμότητας από τις εταιρείες (CSRD).
- Ευρωπαϊκή Ένωση (2014). Οδηγία 2014/95/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.
- Ν. 4706/2020, ΦΕΚ Α' 136/17.07.2020 – Εταιρική Διακυβέρνηση Ανωνύμων Εταιρειών.
- Ν. 4936/2022, ΦΕΚ Α' 105/27.05.2022 – Εθνικός Κλιματικός Νόμος.
- Ν. 5164/2024, ΦΕΚ Α' 102/12.12.2024 – Ενσωμάτωση Οδηγίας (ΕΕ) 2022/2464 – CSRD.
- Grant Thornton Greece (2024). «Ενσωμάτωση της Οδηγίας CSRD στην ελληνική νομοθεσία», <https://www.grant-thornton.gr/insights/article/ensomatosi-tis-odigias-csrd/>
- ΕΕΑ (2024). «Η Οδηγία CSRD ως ελληνικός νόμος: Υποχρεώσεις και προθεσμίες εφαρμογής», <https://www.eea.gr/arhra-eea/ellinikos-nomos-einai-pleon-i-odigias-csrd-gia-ensomatosi-ektheseon-viosimotitas-stis-oikonomikes-katastaseis-poiies-epicheiriseis-afora/>
- ALBA (2025). Hellenic ESG Barometer 2025. ALBA Graduate Business School / The American College of Greece, <https://alba.acg.edu/about-alba/news-and-events/news/hellenic-esg-barometer-2025-what-do-greeks-think-about-sustainable-business-practices>
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, 91(6), p.1697–1724.

- Mytilineos Annual Reports (2019–2023). *Mytilineos Holdings*, <https://www.metlengroup.com/investor-relations/annual-reports/>
- MYTILINEOS S.A. - Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης 2023, https://www.metlengroup.com/media/diifmkfw/sustainable_development_report_2024_gr.pdf
- MYTILINEOS S.A- myt_green_bond_allocation_impact_report_july-2023_24-07-23-2, https://www.metlengroup.com/media/1opkl03y/myt_green_bond_allocation_impact_report_july-2023_24-07-23-2.pdf
- HELLENiQ ENERGY Annual Reports (2019–2024). *HELLENiQ ENERGY S.A.*, <https://www.helleniqenergy.gr/en/investor-relations/financial-annual-reports>
- HELLENiQ ENERGY, <https://www.helleniqenergy.gr/ependytikes-sheseis/kyriastoiheia> (πίνακας αποτελεσμάτων 2017-2024)
- National Bank Annual Reports (2019–2024). *National Bank of Greece*.
- ECOPRESS (2022, Ιούλιος 19). TITAN: επιδόσεις σε κυκλική οικονομία και κοινωνική ευθύνη.
- Εθνική Τράπεζα, Έκθεση Εταιρικής Κοινωνικής Ευθύνης, https://www.nbg.gr/-/jssmedia/Files/Group/esg/ESG_Annual_Reports/Apologismos
- Fortune Greece (09/09/2025), <https://www.fortunegreece.com/article/metlen-kerdi-254-ekat-evro-to-a-examino-2025-istoriko-rekor-kiklou-ergasion-sta-36-dis-evro/>
- HELLENiQ ENERGY (2023): Απολογισμός Βιώσιμης Ανάπτυξης 2023, https://www.helleniqenergy.gr/sites/default/files/2024-07/2023-sustainability-report_gr-072024.pdf
- HELLENiQ ENERGY: Η Στρατηγική μας, <https://www.helleniqenergy.gr/about-us/stratigiki>
- HELLENiQ ENERGY: Κοινωνικό και Οικονομικό Αποτύπωμα 2024, https://www.helleniqenergy.gr/sites/default/files/2025-08/socioeconomic_gr-24_interactive_0.pdf
- Industry-news.gr (Απρίλιος 2023). TITAN: Η υψηλή κερδοφορία «στρώνει το έδαφος» να εστιάσει στα ESG, <https://industry-news.gr/titan-i-ypsili-kerdoforia-stronei-to-edafos-na-estiasei-sta-esg/>

- Insider (2024, Νοέμβριος 8). ΟΤΕ: Πέτυχε επίδοση «Α» στον MSCI ESG Rating, <https://www.insider.gr/epiheiriseis/342057/ote-petyhe-epidosi-ston-msci-esg-rating>
- Metlen Energy & Metals (2022). Ετήσιος Απολογισμός 2022, <https://www.metlengroup.com/el/ependytikes-sxeseis/oikonomikoi-apologismoι/>
- Metlen Energy & Metals (2023). Ετήσιος Απολογισμός 2023, <https://www.metlengroup.com/el/ependytikes-sxeseis/oikonomikoi-apologismoι/>
- NBG Portal (2024, Ιούλιος 31). Η Εθνική Τράπεζα δημοσιεύει την Έκθεση ESG για το 2023, <https://www.nbg.gr/-/jssmedia/Files/Group/Press-office/Press-office-releases/R-31-07-24-ESG-REPORT/R-31-07-24-esg-report-2023-en.pdf>
- Sustainability Report 3e (2023). 3e Sustainability Report. <https://www.3esustainability.online/>
- Titan Materials (n.d.). Στόχοι ESG 2025, <https://www.titanmaterials.com/el/sustainability/our-approach/2025-targets/>
- Διεύθυνση Οικονομικής Ανάλυσης της Εθνικής Τράπεζας (ΕΤΕ) με τίτλο «Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις: ESG» (NBG, Μάιος 2025), <https://www.nbg.gr/el/omilos/meletes-oikonomikes-analuseis/elliniki-epixeirimatikotita/mikromesaies-epixeiriseis>
- Alpha Bank. Χρηματοδοτήσεις ESG (2023), <https://www.alpha.gr/-/media/AlphaHoldings/Files/enimerosi-ependuton/apologismoι-drastiriotiton/alpha-bank-sustainable-finance-framework-december-2023>.
- KYRIAKIDES GEORGOPOULOS LAW FIRM (Dec. 2024), <https://kglawfirm.gr/wp-content/uploads/2024/12/Adoption-of-Law-51642024-transposing-the-CSRД-into-Greek-Law-1>
- ΑΥΛΩΝΑΣ, Ν./Avlonas (2025). Η Χρηματοδότηση των περνάει από τα Κριτήρια ESG. Άρθρο στο Βήμα της Κυριακής, https://nikosavlonas.com/wp-content/uploads/2025/09/H-ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ-ΤΩΝ-ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ-ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ-ΠΕΡΝΑΕΙ-ΑΠΟ-ΤΑ-ΚΡΙΤΗΡΙΑ-ESG_ΤΟ-ΒΗΜΑ-ΤΗΣ-ΚΥΡΙΑΚΗΣ_ΕΙΔΙΚΗ-ΕΚΔΟΣΗ-_Σ14_2025-09-07.pdf

- Capital.gr (2025). Οι προκλήσεις της εφαρμογής προτύπων ESG για τις ελληνικές επιχειρήσεις το 2025, <https://www.capital.gr/me-apopsi/3897428/oi-prokliseis-tis-efarmogis-protupon-esg-gia-tis-ellinikes-epixeiriseis-to-2025/>
- ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΙΑΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ, <https://hdb.gr/esg-tracker-by-hdb/>
- Εθνική Τράπεζα. (2023). Η Ευκαιρία του ESG για τις Επιχειρήσεις & την Ελληνική Οικονομία, <https://www.nbg.gr/el/omilos/esg/perivallon/h-eukairia-tou-esg-gia-tis-epixeiriseis-thn-ellhnikh-oikonomia>
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών. (2023). Η ευκαιρία του ESG για τις επιχειρήσεις και την ελληνική οικονομία, <https://www.newmoney.gr/roh/palmos-oikonomias/trapezes/elliniki-enosi-trapezon-i-efkeria-tou-esg-gia-tin-elliniki-ikonomia-ti-prepi-na-gnorizoun-i-epichirisis/>
- Λούκου, Ε. (2025). Η Ενσωμάτωση κριτηρίων ESG στις τραπεζικές χορηγήσεις. Διεθνείς τάσεις και η εφαρμογή στην ελληνική τραπεζική αγορά. Διπλωματική Εργασία, Πανεπιστήμιο Πειραιώς), https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/18056/Loukou_bio1915.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Οικονομικός Ταχυδρόμος. (2024), Τράπεζες: Έμφαση στη ενσωμάτωση κριτηρίων ESG στην δομή τους και στις χρηματοδοτήσεις, <https://www.ot.gr/2024/04/26/epixeiriseis/trapezes-emfasi-sti-ensomatosi-kritirion-esg-stin-domi-tous-kai-stis-xrimatodotiseis/>
- Τράπεζα Πειραιώς, Χρηματοδοτήσεις με κριτήρια ESG, <https://www.piraeusbank.gr/el/epixeiriseis-epaggelmaties/megales-epixeiriseis/anaptuksiaki-kai-viwsimi-trapeziki/viwsimes-xrimatodotiseis>
- European Commission. (2021). *EU Taxonomy for sustainable activities*. Brussels: European Commission, https://ec.europa.eu/finance/docs/level-2-measures/taxonomy-regulation-delegated-act-2021-2800_en.pdf
- European Commission. (2022). *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*. Brussels: European Commission, <http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj>
- Koundouri, P., Schwaag Serger, S., & Plataniotis, A. (2022). Sustainability and resilience through transformative innovation policy at national and regional level. DEOS Working Papers 22- 12, Athens University of Economics and Business.

- Enel. (2024). *Sustainability Report 2024*. Rome: Enel Group, https://www.enel.com/content/dam/enel-com/documenti/investitori/informazioni-finanziarie/2024/annuali/en/integrated-annual-report_2024.pdf
- Iberdrola. (2024). *Annual Report & Sustainability Report 2024*. Bilbao: Iberdrola Group, <https://www.iberdrola.com/documents/20125/4778712/gsm25-sustainability-report-2024.pdf>
- Lufthansa. (2024). *Sustainability Report 2024*. Frankfurt: Lufthansa Group, <https://www.lufthansagroup.com/media/downloads/en/responsibility/LH-Factsheet-Sustainability-2024.pdf>
- Ardia D., Bluteau K., Boudt K., Inghelbrecht K. (October 2020) Climate Change Concerns and the Performance of Green vs. Brown Stocks, *Management Science* 69(12):7607-7632
- Bauer M., Huber D., Rudebusch G., Wilms O., (December 2022) “Where is the Carbon Premium? Global performance of Green and Brown stocks”, *Journal of climate Finance*
- Agliardi E., Agliardi R. (2021) Corporate Green Bonds: Understanding the Greenium in a Two- Factor Structural Model, *Environmental and Resource Economics* 80, 257–278
- Bolton P., Kacperczyk M. (December 2023) Global Pricing of Carbon – Transition Risk, *The Journal of Finance* 78(6): 3677-3754
- Berg F., Kolbel F.J., Rigobon R. (2022) “Aggregate Confusion: The Divergence of ESG
- Κιάρρα Κόνι (2023), EY: How can slowing climate change accelerate your financial performance? EY 2023 Sustainable Value Study, https://www.ey.com/en_gr/insights/sustainability/how-can-slowng-climate-change-accelerate-your-financial-performance
- European Commission. (2023). EU sustainable finance strategy. Brussels: European Commission. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en
- Forbes Greece. (2025). Λίστα ESG: Οι 100 ελληνικές εταιρείες που ξεχωρίζουν. <https://www.forbesgreece.gr/listes-forbes/3804151/lista-esg-oi-100-ellinikes-etairies-pou-xexorizoun>

- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- European Commission, 30.07.2025, https://finance.ec.europa.eu/publications/commission-presents-voluntary-sustainability-reporting-standard-ease-burden-smes_en
- HDB, <https://hdb.gr/esg-tracker-by-hdb/>
- IMF. (2025, March 10). Global financial stability report: Navigating monetary policy and ESG risks. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR>
- KPMG. (2023). Digital transformation and ESG: Leveraging technology for sustainability, KPMG Insights, <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2023/01/digital-esg.html>
- Schaltegger, S., Burritt, R., & Petersen, H. (2017). An introduction to corporate environmental management: Striving for sustainability. Routledge.
- ATHEX ESG Index (2024). Οδηγός Δημοσιοποίησης Πληροφοριών ESG. Χρηματιστήριο Αθηνών, https://www.athexgroup.gr/sites/default/files/2025-02/ESG-GUIDE-GR_102024.pdf
- Clark, G., Feiner, A., & Viehs, M. (2015). From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance. University of Oxford – Said Business School and Arabesque Partners.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857.
- Πολυχρονόπουλος Γεώργιος - Μάριος (2023), ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ, Διπλωματική Εργασία με θέμα: Επίδοση ESG και χρηματοοικονομική απόδοση: Οι δύο όψεις του ίδιου νομίσματος, https://dione.lib.unipi.gr/xmlui/bitstream/handle/unipi/16692/Polychronopoulos_2144.pdf

- Γαντζία, Σοφία (2022), ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΘΗΝΩΝ. Διπλωματική Εργασία με θέμα: Η σχέση μεταξύ της απόδοσης ESG και της οικονομικής απόδοσης των εταιρειών: μια θεωρητική και εμπειρική ανάλυση, <https://pyxida.aueb.gr/server/api/core/bitstreams/e96bfba-8144-496a-900d-7b39105f28a8/content>
- KPMG (2021). ESG risks in banks: Effective strategies to use opportunities and mitigate risks. KPMG International, <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/kw/pdf/insights/2021/05/ESG-risks-in-banks-kw.pdf>
- Garrido-Moreno, A., Martín-Rojas, R., & García-Morales, V. J. (2024). The key role of innovation and organizational resilience in improving business performance: A mixed-methods approach. *International Journal of Information Management*, 77, Article ID: 102777. <https://doi.org/10.1016/j.ijinfomgt.2024.102777>
- Καραγιάννης, Π., & Νασούλας, Ι. (2022). ESG: Ο νέος οδικός χάρτης του επιχειρείν. Εκδόσεις Παπαζήση.
- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος. (2024). Μελέτη για την υιοθέτηση κριτηρίων ESG από τις ελληνικές Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις, <https://www.nbg.gr/el/omilos/esg/orama-stratigiki/esg-reports-and-data>
- Ευρωπαϊκή Επιτροπή. (2023). Πρόταση Οδηγίας για την ενίσχυση των καταναλωτών για την πράσινη μετάβαση μέσω της καλύτερης προστασίας από το αθέμιτο εμπόριο και το greenwashing, <http://data.europa.eu/eli/dir/2024/825/oj>
- ΔΙΚΤΥΟ ΓΙΑ ΤΗ ΜΕΤΑΠΡΥΘΜΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ- Αφιέρωμα-ESG ESG & AI Ο ρόλος των Επιχειρήσεων στη Βιώσιμη Ανάπτυξη, www.todiktio.eu
- Paridhi, R., & Arora, S. (2024). Unlocking the Path to Sustainability: A Hierarchical Model for Understanding Corporate Barriers to ESG Reporting Adoption. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(12), 527. <https://www.mdpi.com/1911-8074/17/12/527>
- Seguel, R. J. (2022). Stakeholders and ESG disclosure strategies adoption: The role of goal compatibility and resource dependence. *Elementa: Science of the Anthropocene*, 10(1), 00044. <https://doi.org/10.1525/elementa.00044>

- Liou, J. J. H., Liu, P. Y. L., & Huang, S. W. (2023). Exploring the key barriers to ESG adoption in enterprises. *Systems and Soft Computing*, 5, 200066. <https://doi.org/10.1016/j.sasc.2023.200066>
- Μελισσάνθη Πολυχρονοπούλου (2024), Capital.g, "CSRD στην Πράξη: Οδηγίες για Επιχειρηματική Συμμόρφωση", [r,https://www.capital.gr/meaproposi/3880394/arthro-gia-53-apopse-perimenoume-titlo/](https://www.capital.gr/meaproposi/3880394/arthro-gia-53-apopse-perimenoume-titlo/)
- Hani Mebar, Creating an ESG Services Portfolio (2024), Haaga-Helia University, https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/872690/Mebar_Hani.pdf;jsessionid=6F2904E244E1072C97A880ECA08B2315?sequence=2
- I Gusti Ayu Lia Yasmita, Amal Fathullah Nugroho, M Rizki Fahreza, Dodi Arif, Risna Nurhaida Hafni, 2024. Sustainable Investment Strategies: Evaluating ESG Integration in Global Financial Markets. *Join: Journal of Social Science* Vol.1(6) page 210-225
- The evolutions achieved in companies with the implementation of Environmental, Social and Governance: Integrative review, *International, Journal of Business, Economics and Management* 2023 Vol. 10, No. 4, pp. 44-53
- Zhanli Li, Zichao Yang, ESG Rating Disagreement and Corporate Total Factor Productivity: Inference and Prediction,
- Tereza Albertová, ESG, its advantages & disadvantages for companies (26.07.2024), <https://www.visionfactory.org/post/esg-its-advantages-disadvantages-for-companies>
- Alnabsha, A., et al. (2018). *[Relevant article about ESG implementation costs and regulatory complexity]*. archive.conscientiabeam.com
- Bakr, M., & Napier, C. (2022). *[Work on ESG reporting barriers, SMEs, cost & resources]*, https://www.mdpi.com/1911-8074/17/12/527?utm_source=chatgpt.com
- Katsamakos, E., & Sanchez-Cartas, J. M. (2023). *A computational model of the competitive effects of ESG*. *PLoS One*. [PMC](https://doi.org/10.1371/journal.pone.0281111)
- Li, Zhanli, & Yang, Zichao (2024). *ESG Rating Disagreement and Corporate Total Factor Productivity*. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2408.138953>
- Wu, Yuechen (2024). *Does ESG Consistently Promote the Corporate Financial Performance? A Study of the Global Cruise Industry*, <https://doi.org/10.48550/arXiv.2409.00758>

- Systematic Literature Review: *The Impact of ESG on Firm Risk and Financial Performance* (2024). Journal of Scientometric Research. [Journal of Scientometric Research](#)
- Okechukwu Ukaga, Chris Maser, Mike Reichenbach, *Sustainable development: Principles, frameworks, and case studies* (2010), CRC Press
- "Deloitte 2024 CxO Sustainability Report: Signs of a shift in business climate action" (September 2024)
- Energymag.gr (11.03.2025), Ετήσια Έκθεση Κέντρου Αειφορίας CSE (2025): Οι πέντε εταιρείες με τα υψηλότερα ESG στην Ελλάδα είναι και οι πιο κερδοφόρες - Πολλές δεν έχουν σαφή σχέδια για τη μείωση των εκπομπών άνθρακα, https://www.energymag.gr/green-esg/105868_biosimi-anaptyxi-stin-ellada-neadedomena-taseis-kai-kampanakia-i-etisia-ereyna
- Τράπεζα Πειραιώς (Sep. 2025), 3η έκδοση της μελέτης μας «Αξιολόγηση Κρατών βάσει χαρακτηριστικών ESG», <https://www.piraeusholdings.gr/-/jssmedia/Com/2025/Files/Economic-Analysis/global-economic/Sovereign-ESG-Assessment-September-25.pdf>
- <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/q-ratio/>
- IOBE (2025), https://iobe.gr/research_dtl.asp?RID=360
- FORBES (2025), Λίστα ESG: Οι ελληνικές εταιρείες που πρωταγωνιστούν, <https://www.forbesgreece.gr/forbes-elliniki-ekdosi/3934321>
- CFI, <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/q-ratio/>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1: Δείκτης Tobin's Q

(CFI, <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/q-ratio>)



Πίνακας 2: Βαθμολογίες Tobin's Q (corporatefinanceinstitute.com)

Tobin's Q = (Κεφαλαιοποίηση Αγοράς + Συνολικός Δανεισμός) / Συνολικό Ενεργητικό.

Βασικός Τύπος: Αγοραία Αξία Ενεργητικού / Λογιστική Αξία Ενεργητικού

Απλοποιημένος τύπος: Συνολική Αγοραία Αξία (Market Cap + Υποχρεώσεις) / Συνολική Λογιστική Αξία Ενεργητικού (Book Value of Assets)

Ο Δείκτης Q χρησιμοποιείται ευρέως για τον προσδιορισμό της αξίας μιας εταιρείας. Εάν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από 1, η αγοραία αξία μιας εταιρείας υπερβαίνει την αξία των καταχωρημένων περιουσιακών της στοιχείων. Η εταιρεία είναι υπερτιμημένη καθώς η αγοραία αξία αντικατοπτρίζει ορισμένα μη μετρημένα ή μη καταγεγραμμένα περιουσιακά στοιχεία. Ένας δείκτης μεγαλύτερος από 1 υποδηλώνει ότι τα κέρδη μιας εταιρείας είναι υψηλότερα από το κόστος αντικατάστασης των περιουσιακών στοιχείων. Αυτό το γεγονός μπορεί να προσελκύσει πιθανούς ανταγωνιστές που θα προσπαθούσαν να αναδημιουργήσουν το επιχειρηματικό μοντέλο για να επιτύχουν μέρος των κερδών.

Όταν ο λόγος είναι μικρότερος από 1, η αξία των καταχωρημένων περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας υπερβαίνει την αγοραία αξία τους. Αυτό υποδηλώνει ότι

για κάποιο λόγο, η αγορά υποτιμά την εταιρεία. Σε μια τέτοια περίπτωση, η εταιρεία μπορεί να είναι ελκυστική για πιθανούς αγοραστές που θα ήταν πρόθυμοι να την αγοράσουν αντί να δημιουργήσουν μια παρόμοια εταιρεία.

Το ιδανικό σενάριο είναι όταν ο δείκτης Q ισούται με 1. Αυτό υποδηλώνει ότι η αγορά αποτιμά δίκαια τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας.

Εφαρμογές του λόγου Q

Ο Δείκτης Q χρησιμοποιείται ευρέως για τον προσδιορισμό της αξίας μιας εταιρείας. Εάν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος από 1, η αγοραία αξία μιας εταιρείας υπερβαίνει την αξία των καταχωρημένων περιουσιακών της στοιχείων. Η εταιρεία είναι υπερτιμημένη καθώς η αγοραία αξία αντικατοπτρίζει ορισμένα μη μετρημένα ή μη καταγεγραμμένα περιουσιακά στοιχεία. Ένας δείκτης μεγαλύτερος από 1 υποδηλώνει ότι τα κέρδη μιας εταιρείας είναι υψηλότερα από το κόστος αντικατάστασης των περιουσιακών στοιχείων. Αυτό το γεγονός μπορεί να προσελκύσει πιθανούς ανταγωνιστές που θα προσπαθούσαν να αναδημιουργήσουν το επιχειρηματικό μοντέλο για να επιτύχουν μέρος των κερδών.

Όταν ο λόγος είναι μικρότερος από 1, η αξία των καταχωρημένων περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας υπερβαίνει την αγοραία αξία τους. Αυτό υποδηλώνει ότι για κάποιο λόγο, η αγορά υποτιμά την εταιρεία. Σε μια τέτοια περίπτωση, η εταιρεία μπορεί να είναι ελκυστική για πιθανούς αγοραστές που θα ήταν πρόθυμοι να την αγοράσουν αντί να δημιουργήσουν μια παρόμοια εταιρεία.

Το ιδανικό σενάριο είναι όταν ο δείκτης Q ισούται με 1. Αυτό υποδηλώνει ότι η αγορά αποτιμά δίκαια τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2: Λίστα ESG: Οι ελληνικές εταιρείες που πρωταγωνιστούν (Λίστα ESG: Οι ελληνικές εταιρείες που πρωταγωνιστούν (FORBES [2025], <https://www.forbesgreece.gr/forbes-elliniki-ekdosi/3934321>).

Η πρωτοβουλία ESG Transparency Index του Forbes Greece, σε συνεργασία με την ΕΥ Ελλάδα και την Net Zero Analytics, αποτυπώνει το επίπεδο δημοσιοποίησης ESG πληροφοριών των 100 μεγαλύτερων ελληνικών εταιρειών. Η αξιολόγηση βασίζεται αποκλειστικά στη διαφάνεια και πληρότητα των γνωστοποιήσεων, όχι στις ίδιες τις επιδόσεις.

Οι εταιρείες κατατάσσονται σε έξι βαθμίδες διαφάνειας:

- Platinum (Pioneers): 15 εταιρείες πάνω από 44 βαθμούς
- Diamond (Leaders): 23 εταιρείες 36–44 βαθμοί
- Gold (Advanced): 10 εταιρείες 27–35 βαθμοί
- Silver (Followers): 6 εταιρείες 18–26 βαθμοί
- Bronze (Beginners): 2 εταιρείες 9–17 βαθμοί
- Commencing the ESG Journey: 44 εταιρείες 0–8 βαθμοί

Η μέση βαθμολογία των εταιρειών είναι 21,6, γεγονός που δείχνει ότι η πλειονότητα βρίσκεται ακόμη στα πρώτα στάδια ενσωμάτωσης του ESG.

Το 54 % των εταιρειών δημοσιεύει Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης, το 36% θέτει μετρήσιμους στόχους μείωσης εκπομπών, ενώ το 27% προχωρά σε ανεξάρτητη εξωτερική διασφάλιση των δεδομένων ESG.

Ο υψηλότερος βαθμός διαφάνειας παρατηρείται στον πυλώνα Κοινωνίας (S), ενώ ο κλάδος Τράπεζες-Ασφαλιστικές Εταιρείες προηγείται ως προς το ποσοστό γνωστοποιήσεων. Η συνολική τάση είναι ανοδική, με αύξηση 13% στις δημοσιευμένες εκθέσεις βιωσιμότητας σε σχέση με το 2023.

Οι εταιρείες με τη διάκριση PLATINUM:

- ALPHA Υπηρεσιών και Συμμετοχών Α.Ε.,
- ATTICA Α.Ε. Συμμετοχών,
- ELPEDISON Α.Ε.,
- Eurobank Ergasias,
- HELLENIQ ENERGY Α.Ε.,

- LAMDA Development,
- MetLen Energy & Metals A.E.,
- ΔΕΗ Α.Ε.,
- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.,
- Ελλάκτωρ Α.Ε.,
- ΕΥΔΑΠ Α.Ε.,
- ΜΟΤΟΡ ΟΪΛ (Ελλάς) Α.Ε.,
- ΟΤΕ Α.Ε.,
- Πειραιώς Financial Holdings Α.Ε.,
- ΤΙΤΑΝ Α.Ε.

Οι εταιρείες με τη διάκριση DIAMOND:

- ΑΔΜΗΕ Α.Ε.,
- ΑΚΤΩΡ Όμιλος Εταιρειών,
- FOURLIS Α.Ε. Συμμετοχών,
- QUEST Συμμετοχών Α.Ε.,
- REVOIL Α.Ε.Ε.Π.,
- SUNLIGHT Group Α.Ε.,
- Αεροπορία Αιγαίου Α.Ε.,
- Αθηναϊκή Ζυθοποιία Α.Ε.,
- ΑΛΟΥΜΥΛ Α.Ε.,
- ΓΕΚ Τέρνα Α.Ε.,
- Διεθνής Αερολιμένας Αθηνών Α.Ε.,
- ΕΛΒΑΛΧΑΛΚΟΡ Α.Ε.,
- Ελληνικά Γαλακτοκομεία Α.Ε.,
- Ελληνικά Καλώδια Α.Ε.,
- Ο.Π.Α.Π. Α.Ε.,
- Παπαστράτος Α.Β.Ε.Σ.,
- Πλαίσιο Computers Α.Β.Ε.Ε.,
- Πλαστικά Θράκης Α.Β.Ε.Ε.,
- Πλαστικά Κρήτης Α.Β.Ε.Ε.,
- Σαράντης Γρ. Α.Β.Ε.Ε.,
- Σιδενόρ Βιομηχανική Χάλυβα Α.Ε.,

➤ Σωληνουργεία Κορίνθου Α.Ε.

Οι εταιρείες με τη διάκριση GOLD:

➤ AUTOHELLAS (HERTZ) Α.Τ.Ε.Ε.,

➤ JUMBO Α.Ε.,

➤ NOVA TELECOMMUNICATIONS & MEDIA Α.Ε.,

➤ VODAFONE - ΠΑΝΑΦΟΝ Α.Ε.Ε.Τ.,

➤ ΑΒΑΞ Α.Ε. ΟΜΙΛΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ,

➤ ΔΕΠΑ ΕΜΠΟΡΙΑΣ Α.Ε.,

➤ ΕΛΙΝΟΪΛ Α.Ε.,

➤ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ & ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ Α.Ε.,

➤ ΗΡΑΚΛΗΣ Α.Γ.Ε.Τ.,

➤ ΦΑΡΜΑΤΕΝ Α.Β.Ε.Ε.

Οι εταιρείες με τη διάκριση SILVER:

➤ ΑΝΡΑΜΑΡ ΙΧΘΥΟΚΑΛΛΙΕΡΓΕΙΕΣ Α.Ε.,

➤ COCA-COLA 3Ε ΕΛΛΑΔΟΣ Α.Β.Ε.Ε.,

➤ INTRALOT Α.Ε.,

➤ PUBLIC RETAIL ΜΟΝΟΠΡΟΣΩΠΗ Α.Ε.Ε.,

➤ ΚΑΥΚΑΣ, Β., Α.Ε.,

➤ Σ.Ε.Π. Α.Ε.

Οι εταιρείες με τη διάκριση BRONZE:

➤ ΑΛΦΑ ΒΗΤΑ ΒΑΣΙΛΟΠΟΥΛΟΣ Α.Ε.,

➤ ALLIANZ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΙΣΤΗ Α.Ε.

ΚΥΡΙΑ ΕΥΡΗΜΑΤΑ

54%

των εταιρειών του δείγματος (100 μεγαλύτερες εταιρείες στην Ελλάδα σύμφωνα με τη λίστα «Forbes 2023») έχουν δημοσιεύσει Έκθεση Βιώσιμης Ανάπτυξης / ESG και δημοσιοποιούν πληροφορίες βιωσιμότητας βάσει αναγνωρισμένων προτύπων εκθέσεων βιωσιμότητας.

55%

δημοσιοποιούν τις Score 1 και Score 2 εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου,

36%

θέτουν μετρήσιμους στόχους μείωσης των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου, με συγκεκριμένο χρονοδιάγραμμα επίτευξης.

19%

αναγνωρίζουν και αξιολογούν αποτελέσματα διαδικασιών αναγνώρισης και αξιολόγησης φυσικών κινδύνων σχετικών με το κλίμα.

28%

δημοσιοποιούν τις Score 3 εκπομπές.

27%

περιλαμβάνουν εξωτερική ανεξάρτητη διασφάλιση της μη χρηματοοικονομικής πληροφορίας που δημοσιοποιούν.

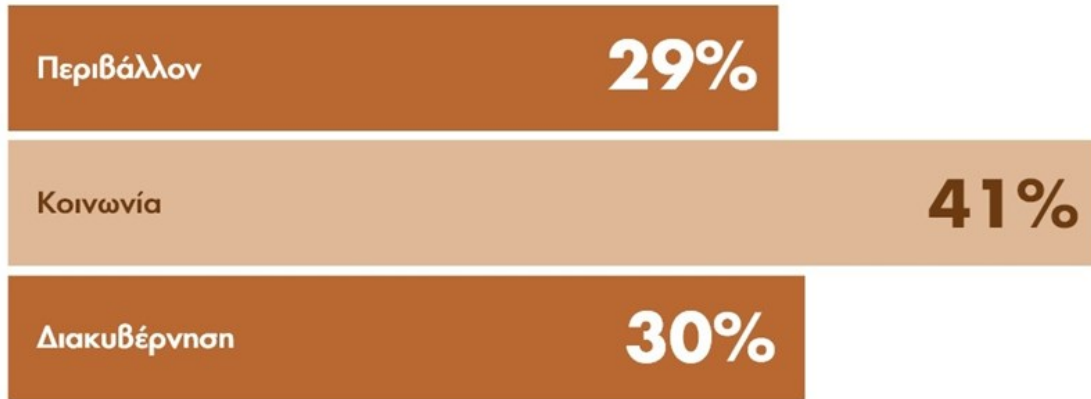
Σε σχέση με το προηγούμενο έτος αναφοράς, παρατηρούνται αυξητικές τάσεις:

- Στον βαθμό διαφάνειας των 100 μεγαλύτερων εταιρειών, με τη μεγαλύτερη αύξηση να σημειώνεται στις γνωστοποιήσεις που σχετίζονται με τη σύνταξη εκθέσεων ESG βάσει διεθνών προτύπων αναφοράς, καθώς επίσης και στις γνωστοποιήσεις Score 1 και 2 εκπομπών.
- Στον αριθμό των δημοσιευμένων Εκθέσεων Βιώσιμης Ανάπτυξης/ESG, όπου σημειώνεται μια αύξηση 13%.

Ο υψηλότερος βαθμός διαφάνειας των 100 μεγαλύτερων εταιρειών της Ελλάδας παρατηρείται:

- Στον πυλώνα της Κοινωνίας (S), ο οποίος καταγράφει το μεγαλύτερο ποσοστό γνωστοποιήσεων (41%) στο σύνολο των κριτηρίων αξιολόγησης που αφορούν τον πυλώνα των κριτηρίων Κοινωνίας.
- Στον κλάδο Ενέργειας-Νερού, ο οποίος καταγράφει το μεγαλύτερο ποσοστό γνωστοποιήσεων (68%) στο σύνολο των κριτηρίων αξιολόγησης.

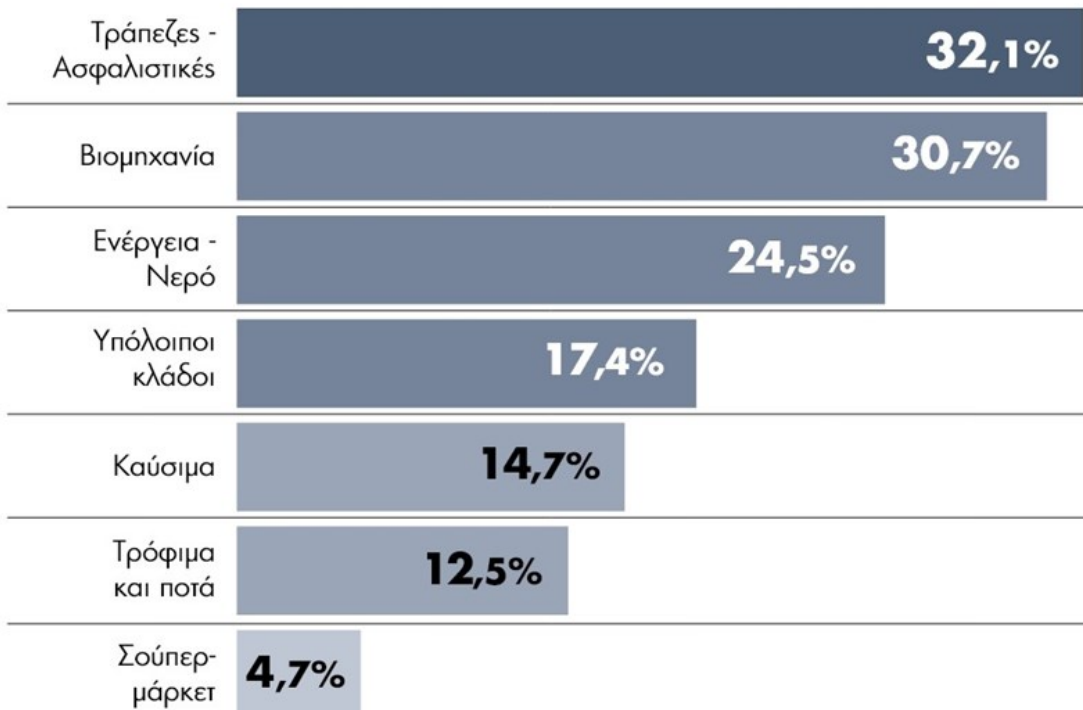
ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ανά πυλώνα ESG



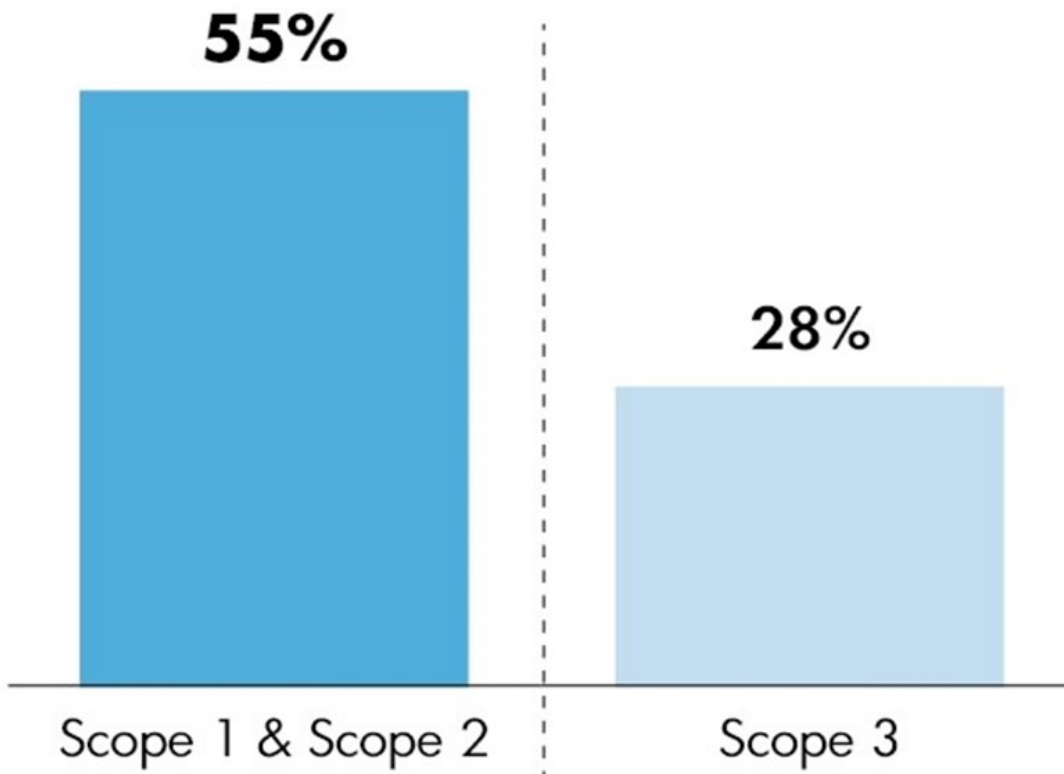
(Τα ποσοστά ανά πυλώνα E-S-G αντανακλούν το επίπεδο των θετικών αξιολογήσεων επί του συνόλου των κριτηρίων του εκάστοτε πυλώνα)

ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας

(ποσοστό γνωστοποιήσεων των εταιρειών του κάθε κλάδου ως προς το σύνολο του πλήθους των εταιρειών του εκάστοτε κλάδου)



ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΑΕΡΙΩΝ ΤΟΥ ΘΕΡΜΟΚΗΠΙΟΥ, ανά κατηγορία (Scope)



ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΗ ΕΚΠΟΜΠΩΝ ΑΕΡΙΩΝ ΤΟΥ ΘΕΡΜΟΚΗΠΙΟΥ, ανά κλάδο

(ποσοστό γνωστοποιήσεων των εταιρειών του κάθε κλάδου ως προς το σύνολο του πλήθους των εταιρειών του εκάστοτε κλάδου)

