



ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

« IMPACT INVESTING:
Reshaping a New Era »

του

ΠΕΤΡΟΥ Φ. ΜΙΧΑΗΛ

Επιβλέπων Καθηγητής: κ. Αχιλλέας Ζαπράνης

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού
Διπλώματος στη Λογιστική και Χρηματοοικονομική

Νοέμβριος 2021

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ ΚΑΙ ΑΦΙΕΡΩΣΕΙΣ

Επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου σε όλους εκείνους που συνέβαλαν άμεσα αλλά και έμμεσα στην ολοκλήρωση της διπλωματικής μου εργασίας και κατά συνέπεια των μεταπτυχιακών μου σπουδών.

Αρχικά, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντά μου, Καθηγητή κ. Αχιλλέα Ζαπράνη που από την πρώτη στιγμή το ενδιαφέρον που επέδειξε για την θεματική αλλά και η διάθεσή του για συνεργασία μου έδωσαν την απαραίτητη ώθηση που χρειαζόμουν. Τον ευχαριστώ πολύ ακόμα για την υποστήριξη του και τη διαθεσιμότητα του καθ' όλη τη διάρκεια της εκπόνησης της εργασίας.

Ευχαριστίες αρμόζουν επίσης στους γονείς μου, Φιλώτα και Δέσποινα και στην αδελφή μου, Κέλυ, αλλά και στην κοπέλα μου, Ναταλί, για την αγάπη και την υποστήριξη τους σε κάθε βήμα και απόφαση της ζωής μου.

Η εργασία αυτή είναι αφιερωμένη στις γιαγιάδες μου, Κυριακή και Χρύσα, που ήταν και είναι πάντα δίπλα μου.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ ΚΑΙ ΑΦΙΕΡΩΣΕΙΣ.....	2
ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ.....	3
ΠΙΝΑΚΕΣ	4
1) ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
1.1) Πρόλογος	5
1.2) Σκοπός Εργασίας.....	6
1.3) Δομή και Επιδιωκόμενη Συνεισφορά.....	7
2) ΚΥΡΙΩΣ ΘΕΜΑ	8
2.1) Ορισμός και Ιστορική Αναδρομή.....	8
2.2) Μέγεθος Αγοράς Επενδύσεων Αντίκτυπου	9
2.3) Διαφοροποίηση Impact Investing Έναντι Εναλλακτικών Προσεγγίσεων.....	9
2.3) Οικονομικές Μορφές Οντοτήτων	10
2.4) Γεωγραφική Κατανομή.....	14
2.5) Από τι είδους οντότητες διενεργούνται οι επενδύσεις;	18
2.6) Οικονομικές Αποδόσεις Επενδύσεων με Αντίκτυπο και Κίνδυνοι Μη Βιώσιμων Επενδύσεων.....	19
2.7) Φιλοσοφία των επενδυτών στην επιλογή Impact Investing επενδύσεων	21
2.8) Περιορισμοί στην επιλογή Impact Investing επενδύσεων.....	22
2.9) Ποιες οι προοπτικές του Impact Investing και οι Συμφωνίες Ορόσημα;	24
2.9.1) Συμφωνία του Παρισιού.....	25
2.9.2) Στόχοι της Βιώσιμης Ανάπτυξης (Social Development Goals, SDG).....	26
2.11) Κοινωνικά Υπεύθυνες Επενδύσεις (Socially Responsible Investing (SRI))	30
2.12) Είδη Χρηματοδοτήσεων	31
2.12.1) Πράσινη Χρηματοδότηση (Green Finance)	31
2.12.2) Κοινωνική Χρηματοδότηση (Social Finance).....	32
2.12.3) Κοινωνικές Επιχειρήσεις (Social Business)	32
2.13.1) ESG έναντι SRI.....	34
2.13.2) ESG, SRI έναντι Impact Investing	35
2.14) Οικονομικά Μεγέθη των Βιώσιμων Αγορών.....	35
2.15) Μπορούν να συγκεντρωθούν τα κεφάλαια που απαιτούνται για την επίτευξη των SDG;	36
2.16) Επιπλέον πλεονεκτήματα και τρόποι προώθησης των βιώσιμων επενδύσεων.....	37

2.17) Κοινωνική υπόσταση ως ευκαιρία για δημιουργία νέων επιχειρήσεων	38
2.18) Αέρια του Θερμοκηπίου και Ευκαιρίες για Επένδυση	39
2.19) Μέτρηση Αντίκτυπου και Ιστορική Αναδρομή	41
2.19.1) Τα SIBs ως παράδειγμα μέτρησης του αντίκτυπου	43
2.20) Στάδια Μέτρησης Αντίκτυπου	44
2.21) Μέθοδοι Μέτρησης του Αντίκτυπου (Impact Measurement Approaches)	47
2.21.1) Global Impact Investing Rating System (GIIRS)	47
2.22.2) IRIS+	48
2.22.3) Sustainability Accounting Standards Board (SASB)	49
2.22.4) Global Reporting Initiative (GRI)	49
2.22.5) World Benchmarking Alliance and World Economic Forum International Business Council	51
2.22.6) Impact Weighted Accounts Initiative (IWAI)	52
2.23.7) Η Τεχνολογία για τη Μέτρηση του Αντίκτυπου	54
2.23.8) Σύνοψη των Προσεγγίσεων Μέτρησης Αντίκτυπου	55
3) ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	56
3.1) Πρόλογος Συμπερασμάτων	56
3.2) Ανάγκη για ένα καινούργιο μοντέλο	57
3.3) Προκλήσεις και Λύσεις	59
3.4) Επίλογος Συμπερασμάτων	63
ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ	65
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	66

ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 2.1, Μορφές Οντοτήτων	11
Πίνακας 2.2, Συμμετοχή σε Γεωγραφική Αγορά	18
Πίνακας 2.3, Αποδόσεις σε Σύγκριση με τις Προσδοκίες	21
Πίνακας 2.4, Αέρια Θερμοκηπίου ανά Δραστηριότητα	39

1) ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1) Πρόλογος

Στο πλαίσιο της ολοκλήρωσης των μεταπτυχιακών μου σπουδών στο τμήμα «Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής» του Πανεπιστημίου Μακεδονίας, επέλεξα η εκπόνηση της διπλωματικής μου εργασίας είναι με θέμα το “Impact Investing: Reshaping a New Era”. Πρόκειται για μία θεματική ενότητα την οποία θα μπορούσαμε συνοπτικά να περιγράψουμε ως επενδυτική στρατηγική, με την ειδοποιό διαφορά σε σύγκριση με όλες όσες γνωρίζουμε έως τώρα ότι προσθέτει μία ακόμα μεταβλητή για την επιλογή, αξιολόγηση και χρηματοδότηση νέων επενδύσεων, αυτή του αντίκτυπου. Η κάθε επένδυση πρέπει να έχει αποκλειστικά και μόνο θετικό πρόσημο ως προς την δημιουργία αντίκτυπου για να θεωρηθεί ως “Impact Investment” επένδυση καθώς επίσης να πραγματοποιείται με πρόθεση και να αποσκοπεί στην βελτίωση κοινωνικών ή περιβαλλοντικών προβλημάτων. Παράλληλα όμως με το κοινωνικό έργο που μπορεί να επιτελέσει, δεν παύει να ενδιαφέρεται εξίσου για την δημιουργία κερδών, την αύξηση των αποδόσεων με τον μικρότερο δυνατό αναλαμβανόμενο ρίσκο. Η δημιουργία αξίας για τους μετόχους ταυτόχρονα με την συνειδητή κοινωνική συνεισφορά είναι η πρώτιστη επιδίωξη αυτής της προσέγγισης.

Παρόλο που με μια πρώτη ανάγνωση φαίνεται να μη διαφέρει ριζικά από τα γνωστά και καθιερωμένα έως τώρα μοντέλα, οι προεκτάσεις που έχει καθώς και το εύρος εφαρμογής της, την καθιστούν ικανή να αποτελέσει τον κεντρικό πυλώνα για ένα καινούργιο, αναθεωρημένο και πρωτοπόρο μηχανισμό επένδυσης, ο οποίος έχει τη δύναμη να οδηγήσει στις πολυπόθητες εκείνες καινοτόμες λύσεις και αλλαγές που αναζητάμε για την καλύτερη αντιμετώπιση των κοινωνικών και των περιβαλλοντικών προκλήσεων που αντιμετωπίζουμε σήμερα και που χρήζουν άμεσης επίλυσης και διευθέτησης.

Κατά την άποψη μου το “Impact Investing” έχει να κάνει περισσότερο με μία δομική αλλαγή στην αντίληψη στο χώρο της διαχείρισης και διάθεσης κεφαλαίων, που αν συντελεστεί μπορούμε να οδηγηθούμε σε καλύτερες, πιο δίκαιες και πιο βιώσιμες κοινωνίες. Οι επενδύσεις με αντίκτυπο έχουν την ισχύ να φέρνουν την αλλαγή που χρειαζόμαστε αν χρησιμοποιηθούν σωστά και προσανατολιστούν προς τις επενδύσεις εκείνες, που δημιουργούν θετικό αντίκτυπο

και συμβάλλουν στον μετριασμό των ανισοτήτων, στην βελτίωση των συνθηκών ζωής, στην προστασία του περιβάλλοντος και εν τέλει στη βιώσιμη ανάπτυξη.

Η ιδέα λοιπόν να ασχοληθώ με το συγκεκριμένο θέμα γεννήθηκε μέσα από την αναζήτηση μου για ένα αντικείμενο σύγχρονο, που να μπορεί να αποφέρει οικονομικά οφέλη ούτως ώστε να υπάρχει μεγάλο κίνητρο ενασχόλησης των εταιρειών με αυτό αλλά και να συνεισφέρει θετικά στην κοινωνία. Έψαχνα επιπρόσθετα να μπορεί να έχει πρακτική εφαρμογή, να είναι ρεαλιστικό και υλοποιήσιμο και να έχει μεγάλες προοπτικές εξέλιξης και όλα αυτά μέσα στον κόσμο των χρηματοοικονομικών. Το να συγκεραστούν όλα τα θέλω μου το θεωρούσα ως κάτι πολύ δύσκολα εφικτό και πίστευα ότι θα έπρεπε να περιοριστώ στο σημείο να ασχοληθώ με κάτι, το οποίο να μην έχει τουλάχιστον αρνητικό αντίκτυπο, μέχρι που διάβασα για το “Impact Investing”. Η προσέγγιση των επενδύσεων με αντίκτυπο είναι μία ιδέα πιο επίκαιρη από ποτέ άλλοτε, την βλέπουμε ήδη να αξιοποιείται στην πράξη και πληροί όλες τις επιδιώξεις που είχα θέσει στην αναζήτηση μου. Χρειάζεται ασφαλώς περαιτέρω επιστημονική εμβάθυνση και θεωρητική θεμελίωση, όμως το ίδιο συμβαίνει με κάθε καινούργια ιδέα προτού γίνει καθολικά αποδεκτή και ευρέως διαδεδομένη και η ιδέα του “Impact Investing” πιστεύω πως είναι ικανή να αλλάξει τον τρόπο που βλέπουμε τον κόσμο προς το καλύτερο.

1.2) Σκοπός Εργασίας

Σκοπός λοιπόν της εργασίας αυτής είναι μέσω μιας εμπειριστατωμένης βιβλιογραφικής ανασκόπησης, να κατανοήσουμε πολύπλευρα τον κόσμο του “Impact Investing” από όλες τις οπτικές γωνίες. Για να το κάνουμε αυτό, θα χρειαστεί να παραθέσουμε αρχικά την σχετική ορολογία τονίζοντας τις διαφορές και τις ομοιότητες της από παρόμοιες τεχνικές, να δούμε το μέγεθος της συγκεκριμένης αγοράς και ποιες είναι οι αποδόσεις που μας δίνει, από ποιους χρησιμοποιείται και σε ποια γεωγραφική κλίμακα. Στη συνέχεια θα προσδιορίσουμε την φιλοσοφία και τους περιορισμούς που διέπουν τις επενδύσεις αυτές καθώς και τις προοπτικές του κλάδου, αφού θα προσπαθήσουμε αναλύοντας τις τρέχουσες και μελλοντικές τάσεις, να δούμε αν υπάρχουν προοπτικές μεγέθυνσης και πώς μπορεί η προσέγγιση αυτή να ενταχθεί κάτω από το εύρος/την ομπρέλα του “Sustainable Finance”, των πολιτικών του “Environmental, Social and Corporate Governance (ESG)” και των “Socially Responsible Investing (SRI)” που αποτελούν σημεία αναφοράς των βιώσιμων επενδύσεων. Επιπροσθέτως θα δούμε τα διάφορα είδη βιώσιμων χρηματοδοτήσεων, τα οικονομικά μεγέθη των βιώσιμων επενδύσεων και θα αξιολογήσουμε αν μπορούν να συγκεντρωθούν τα κεφάλαια που

απαιτούνται για την επίτευξη των στόχων για τη βιωσιμότητα. Εν συνεχεία, θα αναφερθούμε στα πλεονεκτήματα και στους τρόπους προώθησης των επενδύσεων αντίκτυπου καθώς και στις ευκαιρίες που παρουσιάζονται για δημιουργία νέων επιχειρήσεων και επενδύσεων. Τέλος θα επικεντρωθούμε στον τρόπο μέτρησης του αντίκτυπου, θα δούμε παραδείγματα αυτού και τα στάδια μέτρησης του και θα αναλύσουμε τις βασικές προσεγγίσεις που υπάρχουν σήμερα διαθέσιμες αλλά και νέες ελπιδοφόρες μελλοντικές προσεγγίσεις. Στην τελευταία ενότητα των συμπερασμάτων θα προσπαθήσουμε να διαμορφώσουμε μέσω μιας σύνοψης των πλεονεκτημάτων και των μειονεκτημάτων της προσέγγισης αυτής, μία τελική γνώμη και αξιολόγηση της επενδυτικής στρατηγικής του “Impact Investing” στο σύνολο της καθώς και αν και πώς μπορεί να κυριαρχήσει ως βασικό μοντέλο επένδυσης. Τέλος, ακολουθεί μία αναφορά ενδεχόμενης μελλοντικής έρευνας και την βιβλιογραφίας.

1.3) Δομή και Επιδιωκόμενη Συνεισφορά

Η δομή της εργασίας ξεκινάει από την εισαγωγή, στην οποία γίνεται αναφορά σε πολύ βασικές έννοιες και γνώσεις τις οποίες χρειαζόμαστε για να κατανοήσουμε το θέμα και συνεχίζεται γραμμικά προς το κυρίως θέμα το οποίο και αποτελεί τον μεγαλύτερο όγκο της εργασίας και περιλαμβάνει αναλύσεις και επεξηγήσεις που θα μας κάνουν να αντιληφθούμε το πλαίσιο που λειτουργούν οι επενδύσεις αντίκτυπου καθώς επίσης αναδεικνύει πλεονεκτήματα και αδυναμίες της προσέγγισης αλλά και παραθέτουμε στοιχεία χρήσιμα για την λήψη συμπερασμάτων. Τέλος, καταλήγουμε στην ενότητα των συμπερασμάτων στην οποία κάνουμε μία συνοπτική αναδρομή σε πολύ βασικά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα και πρωτίστως προβαίνουμε σε μία ανάλυση των δεδομένων της θεματικής που αναπτύξαμε, εξαγωγή πορισμάτων και διατύπωση γνώμης. Η εργασία ολοκληρώνεται με αναφορά σε μερικές μελλοντικές προτάσεις για πιθανή περαιτέρω έρευνα και την βιβλιογραφία που χρησιμοποιήσαμε.

Η επιδιωκόμενη συνεισφορά στην παγκόσμια βιβλιογραφία της εργασίας αυτής είναι μέσω της σφαιρικής κάλυψης της θεματικής του “Impact Investing” να κατανοήσει ο κάθε αναγνώστης περί τίνος πρόκειται ακριβώς αυτή η επενδυτική προσέγγιση, πού και τι μπορεί να συνεισφέρει, ποια είναι τα πλεονεκτήματα του και οι λύσεις που μας παρέχει, ποιες αδυναμίες παρουσιάζει και τέλος αν υπάρχει η δυνατότητα μελλοντικής εξέλιξης και μεγέθυνσης του.

2) ΚΥΡΙΩΣ ΘΕΜΑ

2.1) Ορισμός και Ιστορική Αναδρομή

Το “Impact Investing” ή αλλιώς οι “Επενδύσεις με Αντίκτυπο (ή Επίπτωση)”, μπορούν να πάρουν πολλές διαφορετικές μορφές και έννοιες, αλλά η κοινή τους βάση είναι ότι πρόκειται πάντα για μια επενδυτική στρατηγική μιας οντότητας που έχει ως σκοπό να δημιουργήσει ή να προσφέρει θετικό κοινωνικό ή περιβαλλοντικό αντίκτυπο, ενώ παράλληλα αποφέρει και οικονομική απόδοση. Ο μη κερδοσκοπικός οργανισμός Global Impact Investing Network (GIIN), ένας από τους μεγαλύτερους οργανισμούς που ασχολείται με το Impact Investing και έχει ως στόχο την επέκταση και την βελτίωση της αποτελεσματικότητάς του, δίνει τον ίδιο ορισμό για το Impact Investing στα αγγλικά ως: “Impact Investments are investments made with the intention to generate positive, measurable social and environmental impact alongside a financial return.”¹

Η καινοτομία των Επενδύσεων με Αντίκτυπο, έγκειται εν μέρει στο πώς, ο αντίκτυπος έχει λαξεύσει μία αγορά «niche», η οποία κινείται ανάμεσα στις παραδοσιακές χρηματοοικονομικές επενδύσεις και στην φιλανθρωπία². Έχει σχηματίσει ουσιαστικά ένα νέο τμήμα μέσα στην ευρύτερη αγορά, το οποίο καλύπτει τις ειδικές προτιμήσεις και ανάγκες μιας συγκεκριμένης μερίδας του κοινού. Στην περίπτωση μας δηλαδή, απευθύνεται στοχευμένα σε ένα εξειδικευμένο κοινό, που ενδιαφέρεται ταυτόχρονα για τον κοινωνικό αντίκτυπο αλλά και τις αποδόσεις των επενδύσεών του. Ως εκ τούτου, το Impact Investing προσφέρει μια πηγή χρηματοδότησης μέσω του ιδιωτικού τομέα, που ήρθε να συμπληρώσει τις προσπάθειες των κυβερνήσεων και των φιλανθρωπικών οργανώσεων και έχει τη δύναμη να κατευθύνει τις επενδύσεις προς την πραγματοποίηση και επίτευξη ουσιαστικών κοινωνικών και περιβαλλοντικών στόχων που χρήζουν επίλυσης ενώ ταυτόχρονα δημιουργεί και οικονομικά κέρδη.

Η ιδέα του Impact Investing, με την έννοια που το χρησιμοποιούμε σήμερα, πρωτοσυστήθηκε στο κοινό το 2007 σε ένα συνέδριο, που διοργανώθηκε από το Rockefeller Foundation στο Bellagio Center στην Ιταλία. Το “Impact Investment” (Επενδύσεις με Αντίκτυπο) αντικατέστησε τον έως τότε όρο “Social Investment” (Κοινωνικές Επενδύσεις), που είχε αποδοθεί και χρησιμοποιούνταν ευρέως για να χαρακτηρίσει παρόμοιου είδους

δράσεις. Με αυτή την αντικατάσταση της λέξης “Social” από τον όρο “Impact”, θέλησαν να περιγράψουν καλύτερα και να τονίσουν ότι πρόκειται για την διαδικασία μέτρησης μιας δράσης, η οποία ωφελεί τόσο τους ανθρώπους όσο και το περιβάλλον στο σύνολο του. Η ουσιαστική αλλαγή όμως, που επέρχεται με τον όρο “Αντίκτυπος” είναι η εμφανής πλέον στόχευση στο να ξεφύγει ο προσανατολισμός των επενδύσεων από το στενό πλαίσιο της προσπάθειας για απλή ελαχιστοποίηση των αρνητικών συνεπειών, αλλά η επιθυμία να προσδώσει, έχοντας ως όρος και κοινωνικές αλλά και περιβαλλοντικές διαστάσεις, το χαρακτηριστικό της ενεργής κινητοποίησης για δημιουργία θετικού αντίκτυπου.

2.2) Μέγεθος Αγοράς Επενδύσεων Αντίκτυπου

Σύμφωνα με έρευνα του 2020 από το Global Impact Investing Network (GIIN), η παγκόσμια αγορά του Impact Investing είχε μέγεθος \$ 715 δις σε υπό διαχείριση κεφάλαια για το 2020, που το διαχειρίζονται περισσότεροι από 1.720 οργανισμοί παγκοσμίως. Ποσό που συνεχώς βαίνει αυξανόμενο, με αντίστοιχη έρευνα και αναφορές από την JPMorgan, να υπολογίζει ότι το 2021 η αγορά μπορεί να φτάσει έως και στο \$ 1 τρις. Η JPMorgan αναφέρει επίσης, ότι πρόκειται για μια αναδύμενη αγορά περιουσιακών στοιχείων, που έχει την προοπτική να αποδώσει μέσα στην δεκαετία 2020-2030 ένα καθαρό κέρδος ανάμεσα σε \$183 - \$667 δις και την προοπτική το συνολικό της μέγεθος να εκτοξευθεί στο \$ 2.1 τρις, αν συνεχίσει την ανάπτυξη της με τους ρυθμούς αύξησης προ της πανδημίας.

2.3) Διαφοροποίηση Impact Investing Έναντι Εναλλακτικών Προσεγγίσεων

Το σημαντικότερο στοιχείο διαφοροποίησης του, από οποιαδήποτε άλλη από τις παραδοσιακές μορφές επένδυσης, είναι ότι ο πυρήνας του επιχειρηματικού προϊόντος ή της υπηρεσίας, έχει την ταυτόχρονη υποχρέωση για δημιουργία θετικού αντίκτυπου παράλληλα με την επίτευξη οικονομικών αποδόσεων. Δημιουργείται λοιπόν ένα καινούργιο τρίπτυχο αξιολόγησης και επιλογής επενδύσεων: Risk - Return - Impact (Ρίσκο - Απόδοση - Αντίκτυπο). Σε απλούς όρους ως αντίκτυπο θα ορίσουμε, την μέτρηση μιας πράξης/δράσης που ωφελεί τους ανθρώπους και τον πλανήτη. Η έννοια πηγαίνει παραπέρα από την ελαχιστοποίηση των επιβλαβών αποτελεσμάτων, στην ενεργή δημιουργία θετικών αποτελεσμάτων μέσω της δημιουργίας θετικού αντίκτυπου. Σε αυτό το καινούργιο μοντέλο τα κοινωνικά και περιβαλλοντικά οφέλη, κατέχουν κεντρική και όχι δευτερεύουσα θέση στην σκέψη μας. Η πρόκληση όμως έγκειται, στο να καταφέρουμε να διοχετεύσουμε αυτόν τον διαφοροποιημένο τρόπο σκέψης σε απτή κοινωνική και περιβαλλοντική βελτίωση και για την επίτευξη αυτού

του στόχου προϋποτίθεται, να έχουμε την δυνατότητα να μετρήσουμε τον αντίκτυπο των επενδύσεών μας αξιόπιστα και μεθοδικά ώστε να μπορούμε να τον καταγράψουμε και να αξιολογήσουμε τις προσπάθειες μας αξιόπιστα.

Ένα χαρακτηριστικό του Impact Investing είναι λοιπόν, ότι απαιτεί μια δέσμευση από μεριάς του επενδυτή, να μετρά και να συντάσσει αναφορές, για την κοινωνική και περιβαλλοντική απόδοση και τη δημιουργία αντίκτυπου των επενδύσεων του χαρτοφυλακίου του. Οι επενδύσεις αυτές πρέπει να στοχεύουν στην δημιουργία τεκμηρίων και να βασίζονται σε αποδεικτικά στοιχεία και ποσοτικοποιημένα δεδομένα, τα οποία στη συνέχεια θα έχουν τη δυνατότητα να τα παρουσιάσουν και να αποδείξουν στο επενδυτικό τους κοινό την αξιοπιστία τους και την αποτελεσματικότητα των επιλογών τους. Αυτό σημαίνει επιπρόσθετα ότι ο κλάδος χρειάζεται να δημιουργήσει δεδομένα σχετικά με το είδος των παρεμβάσεων/επενδύσεων, οι οποίες αναπτύσσουν θετικό αντίκτυπο. Συνακόλουθα, οι επενδυτές χρειάζεται να δημοσιοποιούν τις διαπιστώσεις τους, σχετικά με το ποιοι συνδυασμοί προϊόντων και υπηρεσιών, ποια είδη τιμολόγησης και μοντέλων διανομής αποδίδουν καλύτερα αλλά και οποιαδήποτε άλλη πληροφορία τους έχει οδηγήσει στην μεγιστοποίηση του θετικού αντίκτυπου της στόχευσης που έχουν επιδιώξει κάθε φορά. Με τον τρόπο αυτό τα στοιχεία μπορούν να είναι προσβάσιμα και από εξωτερικούς χρήστες και να χρησιμοποιηθούν ως βάσεις δεδομένων από όλους τους υπόλοιπους ενδιαφερόμενους. Είναι προφανές ότι χωρίς αξιόπιστα δεδομένα, δεν μπορούμε να πάρουμε αξιόπιστες και αποτελεσματικές αποφάσεις. Για το λόγο αυτό, το να βρούμε τα κατάλληλα μοντέλα αξιολόγησης, το να αναγνωρίσουμε κάθε φορά τους κατάλληλους δείκτες που θα πρέπει να επικεντρωθούμε, αλλά και η συνεχής καταγραφή και επαναξιολόγηση των ευρημάτων, είναι αναγκαία για την δημιουργία μιας αποτελεσματικής επενδυτικής στρατηγικής «Impact Investing».

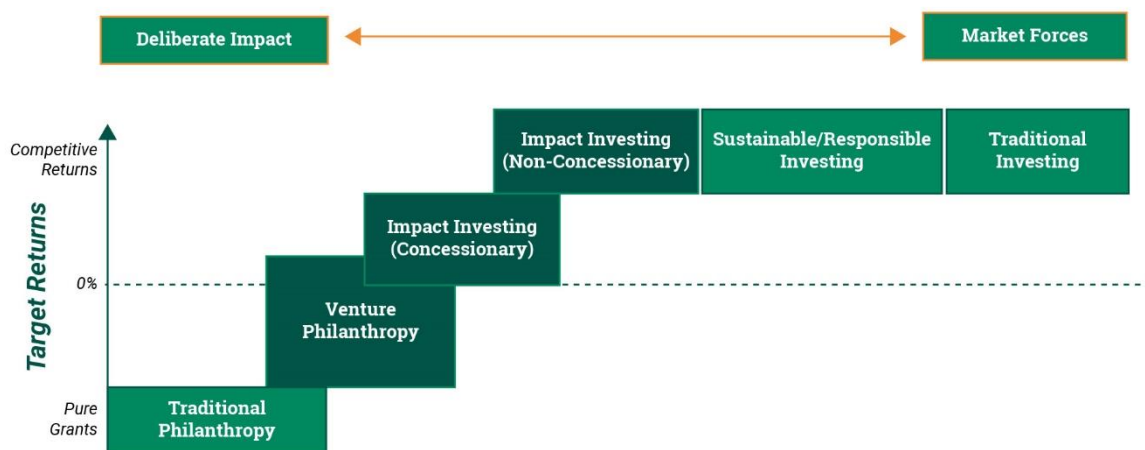
2.3) Οικονομικές Μορφές Οντοτήτων

Σχετικά με τις οικονομικές μορφές που μπορούν να πάρουν οι επενδύσεις με αντίκτυπο, δεν υπάρχουν καθόλου περιορισμοί. Μπορεί να είναι από μία απλή επένδυση χρημάτων για κατοχή μέρους μετοχών σε μια εταιρία ή ακόμα και πολύ πιο πολύπλοκα μέσα, όπως μετατρέψιμα ομόλογα ή Social Impact Bonds (SIB) και Development Impact Bonds (DIB). Τα SIBs και DIBs είναι δύο σχετικά καινούργιες μορφές χρηματοοικονομικών μέσων, που για πρώτη φορά υιοθετήθηκαν το 2010 στις ΗΠΑ, μέσω των οποίων συνδέεται άρρηκτα η οικονομική απόδοση των ομολόγων με την μέτρηση του κοινωνικού ή περιβαλλοντικού

αντίκτυπου (περισσότερες πληροφορίες και παραδείγματα για αυτά θα δούμε στην συνέχεια της εργασίας). Η γενική φιλοσοφία των επενδύσεων με αντίκτυπο είναι, ότι ο επενδυτής δεσμεύει κάποιο κεφάλαιο σε μια συνήθως εμπορική επιχείρηση, η οποία έχει ως στόχο να “αποζημιώσει” τον επενδυτή με κάποια απόδοση για την επένδυση του. Στο σημείο αυτό, θα πρέπει επίσης να ξεκαθαρίσουμε, την διαφορά του Impact Investing από την φιλανθρωπία και για τον λόγο αυτό αναφερθήκαμε νωρίτερα σε εμπορικές επιχειρήσεις.

Σύμφωνα λοιπόν με το παρακάτω γράφημα που δημοσιεύθηκε σε άρθρο του περιοδικού του INSEAD Business School ³, σχετικά με την μεγιστοποίηση των αποτελεσμάτων του Impact Investing, μπορούμε να διακρίνουμε τις παρακάτω εξής βασικές μορφές οντοτήτων επένδυσης:

Πίνακας 2.1, Μορφές Οντοτήτων



Adapted from:EVPA; LGT Impact Ventures;Julia Jaquier.2016.Catalyzing Wealth for Change: Guide to Impact Investing.

1) Οι Παραδοσιακές Επενδύσεις (Traditional Investing), που σκοπό έχουν την επίτευξη των αποδόσεων με τη μικρότερη δυνατή ανάληψη ρίσκου και επικεντρώνονται μόνο στα χρηματοοικονομικά δεδομένα.

2) Οι Βιώσιμες ή Κοινωνικά Υπεύθυνες Επενδύσεις (Sustainable/Responsible Investing), που σε αντίθεση με τις παραδοσιακές επενδύσεις εξετάζουν, διαχειρίζονται και ενσωματώνουν στην λήψη αποφάσεων, επιπροσθέτως και τους δείκτες της Περιβαλλοντικής, Κοινωνικής και Εταιρικής Διακυβέρνησης (ESG), με σκοπό να παράξουν μακροπρόθεσμη

επιπρόσθετη αξία και να μειώσουν το ενδεχόμενο ρίσκο. Οι Βιώσιμες Επενδύσεις (Sustainable Investments) έχουν αυξηθεί ταχύτατα και πλέον αποτελούν το μεγαλύτερο κομμάτι των Κοινωνικά Υπεύθυνων Επενδύσεων (Responsible Investments), οι οποίες περιλαμβάνουν και άλλες προσεγγίσεις, όπως την θετική ή αρνητική διαλογή (Positive/Negative Screening) σε επίπεδο κλάδων. Με τον όρο θετική ή αρνητική διαλογή, εννοούμε την διαδικασία εύρεσης εταιρειών, οι οποίες επιτυγχάνουν υψηλή βαθμολογία στους δείκτες ESG, σε σύγκριση με τις ανταγωνίστριες εταιρείες του ίδιου κλάδου. Οι εταιρείες που θα “προαχθούν” της διαλογής αυτής, μπορούν να επιλεγούν για το κτίσιμο Βιώσιμων Επενδυτικών Χαρτοφυλακίων. Αντίθετα, όσες “αποτύχουν”, αποκλείονται και δεν επιλέγονται. Ωστόσο, καθώς οι χρηματοοικονομικές αποδόσεις εξακολουθούν να είναι η πρωταρχική έγνοια των επενδυτών, ακόμα και οι βιώσιμες επενδύσεις συχνά δεν είναι κατάλληλες για την υποστήριξη αποτελεσματικών λύσεων για τα πιο δυσεπίλυτα ζητήματα της κοινωνίας, που χρήζουν πλέον επιτακτικά αντιμετώπισης.

Αυτό το κενό προσπαθεί κυρίως να καλύψει η προσέγγιση του Impact Investing αλλά και της Επιχειρηματικής Φιλανθρωπίας (Venture Philanthropy), οι οποίες έχουν χρησιμοποιούν πολύ πιο απαιτητική ορολογία, τρόπους μέτρησης και ακριβούς διαχείρισης του κοινωνικού αντίκτυπου, που οι εκάστοτε επενδυτές επιδιώκουν, καθώς παράλληλα, πρωτίστως στην περίπτωση του Impact Investing, επιδιώκουν να παράγουν και οικονομικές αποδόσεις.

3) Οι Επενδύσεις με Αντίκτυπο (Impact Investing), μπορούν να χωριστούν και αυτές με την σειρά τους σε δύο κατηγορίες.

α) Σε αυτές που δεν θυσιάζουν κάποιου είδους επιπλέον απόδοση για να επιτύχουν επιπλέον κοινωνικό όφελος ή αντίκτυπο (Non-Concessionary).

β) Σε αυτές που θυσιάζουν την επιπλέον απόδοση για να επιτύχουν επιπλέον κοινωνικό όφελος ή αντίκτυπο (Concessionary)

Ο όρος Concessionary στα ελληνικά δεν έχει ακόμα μεταφραστεί επαρκώς, ωστόσο σύμφωνα με το ηλεκτρονικό περιοδικό “Stanford Social Innovation Review”, δίνεται ο εξής ορισμός στα αγγλικά που μας βοηθάει να αντιληφθούμε πλήρως την σημασία του: “Concessionary return: Return on an investment that sacrifices some financial gain to achieve a social benefit”⁴.

Με βάση αυτόν τον διαχωρισμό προκύπτει και η εξής ακόμα διάκριση. Όσες επιχειρήσεις έχουν επιλέξει να μην θυσιάζουν μέρος της απόδοσης και συνεπώς να είναι περισσότερο προσανατολισμένες στην οικονομική απόδοση και άρα πετυχαίνουν υψηλότερες οικονομικές αποδόσεις, ονομάζονται και “Impact Return Investments”. Αντίθετα όσες την θυσιάζουν, όντας προσανατολισμένες πρώτα στην μεγιστοποίηση του Αντίκτυπου και άρα απολαμβάνουν σχετικά χαμηλότερες αποδόσεις, ονομάζονται και “Impact First Investments”⁵. Ωστόσο, το Impact Investing είναι μια ευέλικτη επενδυτική στρατηγική που επιτρέπει την ιεράρχηση του ενός έναντι του άλλου μέσω ενεργής επιλογής στρατηγικών αντίκτυπου ή χρηματοδότησης. Η επιλεγμένη στρατηγική θα εξαρτηθεί συνηθώς από τον τύπο της οντότητας—είτε πρόκειται για θεσμική εταιρεία επενδύσεων είτε για φιланθρωπικό ίδρυμα—τους καταστατικούς και νομικούς περιορισμούς, τις ευθύνες της και τους επιδιωκόμενους στόχους αντίκτυπου που έχει θέσει.

4) Η Επιχειρηματική Φιλανθρωπία (Venture Philanthropy) από την άλλη, χρησιμοποιεί τις τεχνικές και τις αρχές των Κεφαλαίων Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital) και της διοίκησης των επιχειρήσεων και τις εφαρμόζει με σκοπό την αποτελεσματικότερη επίτευξη των φιλανθρωπικών της στόχων και την μεγιστοποίηση του κοινωνικού αντίκτυπου. Ο όρος χρησιμοποιήθηκε πρώτη φορά από τον John D. Rockefeller III το 1969, στην προσπάθεια του να περιγράψει μία περιπετειώδη και ριψοκίνδυνη προσέγγιση της φιλανθρωπίας, η οποία θα μπορούσε να εφαρμοστεί από τους φιλανθρωπικούς οργανισμούς για τη χρηματοδότηση μη δημοφιλών και δυσεπίλυτων κοινωνικών προβλημάτων. Η επιχειρηματική φιλανθρωπία είναι μία μακροχρόνια και υψηλής ανάμειξης προσέγγιση με τον επενδυτή, κατά την οποία ο τελευταίος δεν ενδιαφέρεται αποκλειστικά για το κέρδος, αλλά ενδιαφέρεται πρωτίστως στο να χρηματοδοτηθούν επενδύσεις, που προωθούν κάποιου είδους κοινωνικό όφελος. Όπως συνήθως, οι Κοινωνικά Υπεύθυνες Επενδύσεις (Socially Responsible Investments, SRI) λειτουργούν με σκοπό να εναρμονιστούν με τα κριτήρια που θέτουν και οι πρακτικές και οι δείκτες της Περιβαλλοντικής, Κοινωνικής και Εταιρικής Διακυβέρνησης (ESG). Αν και είναι ένας όρος αρκετά ευρύς, που μπορεί να περιέχει πολλά διαφορετικά είδη φιλανθρωπικών επενδύσεων, θα πρέπει να τονιστεί και πάλι η σαφής διαφοροποίηση του από τις Επενδύσεις με Αντίκτυπο (Impact Investing), οι οποίες έχουν ξεκάθαρο προσανατολισμό και στην επίτευξη κέρδους, εκτός από την αντιμετώπιση και επίλυση κοινωνικών ζητημάτων.

5) Η Παραδοσιακή Φιλανθρωπία (Traditional Philanthropy), προϋποθέτει την παροχή “φιλανθρωπιών” και δωρεών με αλτρουιστικά κίνητρα, που προορίζονται για αξιόλογους

κοινωνικούς και περιβαλλοντικούς σκοπούς και συνήθως στην περίπτωση μας, αναφερόμαστε σε ιδρύματα ή ιδιώτες υψηλού οικονομικού προφίλ.

Αναλύοντας τον παραπάνω πίνακα (Πίνακας 2.1) διακρίνουμε επίσης στον κάθετο άξονα, τις αναμενόμενες αποδόσεις για κάθε μία διαφορετική μορφή επένδυσης, ενώ στον οριζόντιο άξονα, αξιολογούμε την κινητήριο δύναμη που παρακινεί τις επενδύσεις, διαχωρίζοντάς τες σε αυτές που έχουν στόχο την μεγιστοποίηση των οικονομικών αποδόσεων στα δεξιά του άξονα, και σε αυτές που πρωταρχικό στόχο έχουν την μεγιστοποίηση του προσφερόμενου αντίκτυπου στα αριστερά του άξονα. Στην κορυφή και δεξιότερα του πίνακα έχουμε τις οντότητες που επιτυγχάνουν τις υψηλότερες αποδόσεις, όπως για παράδειγμα αυτές που επιτυγχάνουν οι Παραδοσιακές Επενδύσεις, οι Κοινωνικά Υπεύθυνες Επενδύσεις και εκείνες οι Επενδύσεις με Αντίκτυπο που είναι προσανατολισμένες στην επίτευξη οικονομικών αποδόσεων. Στην συνέχεια παρατηρούμε ότι για τις Επενδύσεις με Αντίκτυπο που είναι προσανατολισμένες προς την επίτευξη του μέγιστου αντίκτυπου, εξακολουθούμε να βλέπουμε θετικές οικονομικές αποδόσεις, αλλά μικρότερες σε σύγκριση με τις Impact to Return Investments. Όσον αφορά τα φιλανθρωπικά σχήματα, βλέπουμε ότι η Επιχειρηματική Φιλανθρωπία (Venture Philanthropy), μπορεί και επιτυγχάνει σε κάποιες περιπτώσεις και οικονομικές αποδόσεις, οι οποίες όμως δεν χρησιμοποιούνται για αποκόμιση κερδών, αλλά επανεπενδύονται σε νέα φιλανθρωπικά πρότζεκτ με σκοπό την μεγιστοποίηση του κοινωνικού οφέλους. Τέλος, η Παραδοσιακή Φιλανθρωπία εστιάζει μόνο στην δημιουργία κοινωνικού οφέλους και δεν προσφέρει κανενός είδους αποδόσεις.

2.4) Γεωγραφική Κατανομή

Γεωγραφικός περιορισμός για τις Επενδύσεις με Αντίκτυπο δεν υφίσταται. Η διενέργεια τέτοιου είδους επενδύσεων, μπορεί να πραγματοποιηθεί οπουδήποτε στον κόσμο, είτε στις αναπτυσσόμενες είτε στις αναπτυγμένες αγορές, αρκεί και εδώ ο πρωταρχικός στόχος να παραμένει η δημιουργία κοινωνικού ή περιβαλλοντικού αντίκτυπου. Σχετικά με τον Κοινωνικό Αντίκτυπο είναι ευρέως αποδεκτή η πεποίθηση, ότι μια επένδυση μπορεί να χαρακτηριστεί πως δημιουργεί αντίκτυπο, εάν παράγει οφέλη πρωτίστως στις περιοχές που ήδη ζουν κάτω από το όριο της φτώχειας, καθώς στην περίπτωση αυτή τα αποτελέσματα είναι πιο εμφανή από μεριάς ορατού αντίκτυπου. Τα δεδομένα από την Παγκόσμια Τράπεζα δείχνουν ότι η Νότια Ασία και η Υπό-Σαχάρια Αφρική, είναι οι πιο επηρεαζόμενες και

ευάλωτες περιοχές με το 40,3 με 50,9% του πληθυσμού να ζει κάτω από το όριο της φτώχειας, αποτελώντας ταυτόχρονα και τις πιο πολυπληθείς περιοχές του πλανήτη. Από την άλλη μεριά, παρόλο που τα αντίστοιχα επίπεδα φτώχειας στην Μέση Ανατολή και στην Βόρεια Αφρική, δεν είναι τόσο έντονα, είναι και αυτές περιοχές με μεγάλες προοπτικές δράσης σε επίπεδο επενδύσεων κοινωνικού αντίκτυπου, συγκριτικά με την Ευρώπη, την Κεντρική Ασία και την Λατινική Αμερική. Μερικές τέτοιες χαρακτηριστικές επενδύσεις σε αναπτυσσόμενες αγορές είναι για παράδειγμα, επενδύσεις με στόχο την εξασφάλιση πρόσβασης σε καθαρό πόσιμο νερό για το σύνολο του πληθυσμού των περιοχών αυτών, ή δράσεις με σκοπό την αύξηση του ποσοστού συμμετοχής των παιδιών στο πρωτοβάθμιο σύστημα παιδείας, αλλά και άλλων, όπως η δημιουργία των προϋποθέσεων ώστε να δοθεί η δυνατότητα στους πολίτες χωρίς ικανή ή και συνήθως με μηδενική πιστοληπτική ικανότητα, πρόσβασης στο τραπεζικό σύστημα και στα χρηματοοικονομικά μέσα.

Παρόλα αυτά, μπορούν να είναι εξίσου χαρακτηριστικές και οι επενδύσεις στις ήδη ανεπτυγμένες αγορές, αλλά πιο ενδεικτικά σε αυτές τις περιπτώσεις είναι τα παραδείγματα με σκοπό την επίτευξη περιβαλλοντικού αντίκτυπου. Μια επένδυση για την δημιουργία ενός υδάτινου αιολικού πάρκου σε κάποια ακτή της Ολλανδίας, μπορεί σαφώς να θεωρηθεί ως μια επένδυση “Impact Investing”. Επίσης, η δημιουργία “πράσινων” πλήρως οικολογικών κτιρίων σε κάποιο προάστιο του Λονδίνου, είναι και αυτή μία ενδεικτική μορφή επενδύσεων με αντίκτυπο.

Αυτό βέβαια δεν σημαίνει σε καμία περίπτωση, ότι περιβαλλοντικές επενδύσεις δεν μπορούν να λάβουν χώρα αποδίδοντας σημαντικά οφέλη αντίστοιχα και στις αναπτυσσόμενες αγορές ή κοινωνικού ενδιαφέροντος επενδύσεις δεν μπορούν να πραγματοποιηθούν με αντίστοιχη επιτυχία στις ανεπτυγμένες αγορές. Η διαφοροποίηση έγκειται στο γεγονός ότι η επίτευξη μεγαλύτερου αντίκτυπου καθίσταται πιο εύκολη, καθώς τα περιθώρια δράσης είναι μεγαλύτερα και οι στόχοι προς επίτευξη πιο ξεκάθαροι και μετρήσιμοι.

Κοιτώντας αντίστοιχα τον Περιβαλλοντικό Τομέα, οι μεγαλύτερες ευκαιρίες για επίτευξη αντίκτυπου εδώ, βρίσκονται στις περιοχές στις οποίες η περιβαλλοντική ζημιά που έχει συντελεστεί είναι η μεγαλύτερη. Λανθασμένες συνήθως βιομηχανικές και αγροτικές πρακτικές, η ρύπανση του αέρα και του νερού, η αποψίλωση των δασών, η ακατάλληλη διαχείριση των αποβλήτων και η παραγωγή ενέργειας από μη ανανεώσιμες πηγές, είναι όλοι παράγοντες που υποβαθμίζουν έντονα το περιβάλλον της Γης.

Αναλύοντας τα δεδομένα για έναν από τους πιο διαδεδομένους παράγοντες που συντελούν στην κλιματική αλλαγή και την βασική πηγή των αερίων του θερμοκηπίου, βλέπουμε ότι κάθε χρόνο περισσότερα από 36 δισεκατομμύρια τόνοι διοξειδίου του άνθρακα (CO₂) απελευθερώνονται στην ατμόσφαιρα. Το μεγαλύτερο κομμάτι αυτών των αερίων προέρχεται από την χρήση ορυκτών καυσίμων και από την παραγωγή ενέργειας, μέσα από μη ανανεώσιμες πηγές, όπως και από άλλες ρυπογόνες ανθρώπινες δραστηριότητες.

Βάσει των αερίων του Διοξειδίου του Άνθρακα (CO₂), οι 10 πιο ρυπογόνες χώρες με μετρήσεις για το 2019 είναι:

1. China, with more than 10,065 million tons of CO₂ released.
2. United States, with 5,416 million tons of CO₂
3. India, with 2,654 million tons of CO₂
4. Russia, with 1,711 million tons of CO₂
5. Japan, 1,162 million tons of CO₂
6. Germany, 759 million tons of CO₂
7. Iran, 720 million tons of CO₂
8. South Korea, 659 million tons of CO₂
9. Saudi Arabia, 621 million tons of CO₂
10. Indonesia, 615 million tons of CO₂

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό, το μεγαλύτερο μέρος αυτών των ρύπων προέρχεται από την Κίνα, η οποία δημιουργεί περίπου το 30% των συνολικών παγκοσμίων ρύπων. Έπονται οι Η.Π.Α., οι οποίες είναι υπεύθυνες για το περίπου 14% των συνολικών ρύπων και ακολουθεί η Ινδία, με περίπου 7% των συνολικών ρύπων.

Η παραπάνω κατάταξη αφορά τα απόλυτα νούμερα CO₂ που απελευθερώνουν στην ατμόσφαιρα οι χώρες αυτές. Για να μπορέσουμε όμως να βγάλουμε πιο αντικειμενικά συμπεράσματα, θα πρέπει να κατατάξουμε τις χώρες και με βάση τους ρύπους που παράγουν ανά κάτοικο.

Οι 10 χώρες που μολύνουν περισσότερο σύμφωνα με το International Panel on Climate Change (IPCC) για το 2020 είναι:

1. Qatar — 37.05 per capita
2. Kuwait — 23.49 per capita
3. Saudi Arabia — 19.39 per capita
4. Canada — 16.85 per capita
5. United States — 15.74 per capita
6. Germany — 9.7 per capita
7. China — 7.72 per capita
8. Spain — 6.09 per capita
9. France — 5.02 per capita
10. Thailand — 4.05 per capita

Συμπεραίνουμε λοιπόν, ότι “οι πιο προηγμένες χώρες” ευθύνονται εμφανώς για την πλειοψηφία των παγκόσμιων ρύπων, ωστόσο και μικρότερες χώρες όπως το Κατάρ και το Κουβέιτ, βλέπουμε ότι ρυπαίνουν περισσότερο αναλογικά ανά κάτοικο, γεγονός που μας υποδεικνύει ότι στις χώρες αυτές δεν χρησιμοποιούνται οι βέλτιστες διαθέσιμες πρακτικές και υπάρχουν ακόμα πολύ σημαντικά περιθώρια βελτίωσης. Τα δεδομένα αυτά από μεριάς επενδύσεων αντίκτυπου μας επιβεβαιώνουν, ότι οι ευκαιρίες για επίτευξη σημαντικού αντίκτυπου, βρίσκονται τόσο σε ανεπτυγμένες όσο και σε αναπτυσσόμενες περιοχές και υπάρχει πληθώρα εν δυνάμει επιλογών. Ένα ακόμα δείγμα της γεωγραφικής ποικιλομορφίας των επενδύσεων με αντίκτυπο είναι η Βραζιλία. Βάση ρύπων όπως είδαμε δεν ανήκει στις πιο ρυπογόνες χώρες αν και πολύ πολυπληθείς, ωστόσο λόγω της αποψίλωσης του Αμαζονίου, θα μπορούσε να είναι ο ιδανικός προορισμός επενδύσεων στοχευμένων στην αναδάσωση για παράδειγμα.

Σύμφωνα με την Ετήσια Έρευνα Επενδυτών Αντίκτυπου για το 2020 (2020 Annual Impact Investor Survey) ⁶, από την “Global Impact Investing Network” (GIIN) που αποτελεί ορόσημο για τον κλάδο και πραγματοποιήθηκε σε δείγμα 294 από τους πιο κυρίαρχους επενδυτές αντίκτυπου παγκοσμίως, οι οποίοι κατέχουν συνολικά 404 δισεκατομμύρια αμερικανικά δολάρια, από τα 715 δισεκατομμύρια δολάρια σε υπό διαχείριση κεφάλαια, που υπολογίζεται ότι είχε σύνολο η αγορά για το 2020. Οι απαντήσεις που έδωσαν αφορούν την δραστηριότητα τους για την χρονιά του 2019. Πιο πρόσφατα συγκεντρωτικά δεδομένα δεν

υπάρχουν διαθέσιμα στην βιβλιογραφία αλλά και αυτά είναι ενδεικτικά για να καταλάβουμε τον γεωγραφικό επιμερισμό των επενδύσεων.

Στο παρακάτω διάγραμμα (Πίνακας 2.2) απεικονίζεται το ποσοστό εξ αυτών που έχει συμμετάσχει με κεφάλαια στην κάθε μία από τις γεωγραφικές αγορές.

Πίνακας 2.2, Συμμετοχή σε Γεωγραφική Αγορά



Όπως γίνεται αντιληπτό από το διάγραμμα περίπου το 50% των “Impact Investors” έχει κάποια έκθεση σε επενδύσεις στις Η.Π.Α και στον Καναδά. Επίσης μεγάλη συγκέντρωση εμφανίζεται και στην Υποσαχάρια Αφρική, την Λατινική Αμερική και Καραϊβική αλλά και στην ήπειρο της Ασίας. Με τις υπόλοιπες γεωγραφικές περιοχές να ακολουθούν. Αυτό που τονίζεται κυρίως μέσα από τον συγκεκριμένο πίνακα είναι πραγματικά αυτή η γεωγραφική ποικιλομορφία και ο διαμοιρασμός επενδύσεων σε όλα τα μήκη του πλανήτη.

2.5) Από τι είδους οντότητες διενεργούνται οι επενδύσεις;

Το Impact Investing προσελκύει πληθώρα επενδυτών, θεσμικούς αλλά και ιδιώτες επενδυτές. Οι πιο συνηθισμένες μορφές είναι:

- Διαχειριστές Κεφαλαίων (Fund Managers)
- Αναπτυξιακά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (Development Finance Institutions)

- Διαφοροποιημένα Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα/Τράπεζες (Diversified Financial Institutions/Banks)
- Ιδιωτικά Ιδρύματα (Private Foundations)
- Συνταξιοδοτικά Ταμεία και Ασφαλιστικές Εταιρείες (Pension Funds and Insurance Companies)
- Οικογενειακά Γραφεία (Family Offices)
- Ιδιώτες Επενδυτές (Individual Investors)
- Μη Κερδοσκοπικοί Οργανισμοί (NGOs)
- Θρησκευτικά Ιδρύματα (Religious Institutions)

Στο δίκτυο της G.I.I.N. έχει δημιουργηθεί ένα Επενδυτικό Συμβούλιο με μέλη μερικούς από τους μεγαλύτερους θεσμικούς επενδυτές, με σκοπό της ενίσχυση των πρακτικών του Impact Investing και την περαιτέρω ανάπτυξη και θεμελίωση του. Μερικά από τα ονόματα των μελών της είναι η AXA Investments Managers, Apollo Global Managers, Credit Suisse, Deutsche Bank, Ford Foundation, JP Morgan, The Rockefeller Foundation, UBS, Zurich Insurance Group και πολλές άλλες. (Για την συνολική λίστα μπορείτε να ανατρέξετε στον παρακάτω σύνδεσμο. ⁷⁾).

2.6) Οικονομικές Αποδόσεις Επενδύσεων με Αντίκτυπο και Κίνδυνοι Μη Βιώσιμων Επενδύσεων

Για να μπορέσουμε να αξιολογήσουμε το Impact Investing ως επενδυτική στρατηγική εις βάθος όμως είναι απαραίτητο να αναφερθούμε και να κατανοήσουμε ποιες είναι οι αποδόσεις (Return of Investment) που επιστρέφουν διαχρονικά οι επενδύσεις αυτές. Σύμφωνα λοιπόν με πρόσφατη (2020) μελέτη του Πανεπιστημίου της Καλιφόρνιας Μπέρκλεϋ ⁸ και άλλες εταιρικές διαπιστώσεις, ο μέσος όρος των ετήσιων αποδόσεων, που επιτυγχάνουν οι Εταιρείες Διαχείρισης Κεφαλαίων Επενδύσεων με Αντίκτυπο (Impact Funds) κυμαίνεται στο 6.4% όταν οι αντίστοιχες αποδόσεις των “Non-Impact Funds” βρίσκονται στο 7.4% ετησίως.

Όπως γίνεται εύκολα αντιληπτό δεδομένου του ότι στα παραπάνω ποσοστά αναφερόμαστε αποκλειστικά και μόνο στον εσωτερικό βαθμό απόδοσης των επενδύσεων (Internal Rate of Return), χωρίς να συμπεριλαμβάνουμε στις μετρήσεις μας και τον κοινωνικό ή περιβαλλοντικό αντίκτυπο που έχουμε ως παράλληλο στόχο και αποτελεί και ένα από τα βασικά κίνητρα όταν προβαίνουμε σε επενδύσεις με αντίκτυπο, μπορούμε να συμπεράνουμε

ότι είναι μερικές άκρως ικανοποιητικές αποδόσεις. Επιπρόσθετα, για την σωστή λήψη συμπερασμάτων στην αξιολόγηση μας, θα πρέπει να λάβουμε υπόψιν μας το γεγονός ότι προβαίνοντας σε βιώσιμες επενδύσεις, εξασφαλίζουμε μια διαχρονικότητα των αποδόσεων αυτών. Αυτό συμβαίνει καθώς στις παραδοσιακές επενδύσεις σε αντίθεση με της επενδύσεις αντίκτυπου, ελλοχεύει ο κίνδυνος να προκύψει επιβολή προστίμων για τη μη τήρηση των περιβαλλοντικών προτύπων, ή αύξηση της φορολόγησης των κερδών καθώς και ο υποχρεωτικός μετασχηματισμός της σύνθεσης του χαρτοφυλακίου που εμπεριέχουν οι παραδοσιακές επενδύσεις, ώστε να εφάπτεται με πιο φιλικές προς το περιβάλλον, βιώσιμες και κοινωνικά αποδεκτές πρακτικές. Με τέτοιου είδους δυσκολίες, μπορούν να έρθουν αντιμέτωπα τα παραδοσιακά ιδρύματα, που αγνοούν τις βιώσιμες επενδύσεις, καθώς είναι πολύ πιθανό στο άμεσο μέλλον να κληθούν να αντιμετωπίσουν μια από τις προαναφερόμενες προκλήσεις.

Αναλυτικότερα μπορεί να βρεθούν σε αυτήν την δυσχαιρή θέση από τις εξής αιτίες:

1) είτε λόγω επιβολής αντίστοιχων κρατικών περιορισμών, που θα οριοθετούν τις αποδεκτές επενδύσεις και έτσι θα συρρικνώσουν το περιθώριο κέρδους και δραστηριοποίησης τους,

2) είτε γιατί θα προκύψουν ως παρεπόμενη συνέπεια λόγω της απαίτησης των πραγματικών κατόχων των κεφαλαίων αυτών (επενδυτών), προς τους διαχειριστές (χρηματοπιστωτικά ιδρύματα), εξαιτίας της μετατόπισης των προτεραιοτήτων και κινήτρων τους και στην προσπάθεια εναρμόνισης τους με την επίτευξη των κοινωνικών και περιβαλλοντικών στόχων που έχουν θέσει και οι ίδιοι επιθυμούν να επιτύχουν μέσω των επενδύσεων τους.

Σύμφωνα και πάλι με την ίδια ετήσια έρευνα επενδυτών αντίκτυπου για το 2020, από την “Global Impact Investing Network” στην ερώτηση “ Πώς θα χαρακτήριζαν τις αποδόσεις που έλαβαν από τις επενδύσεις τους οι Επενδυτές με Αντίκτυπο, σε σύγκριση με τις προσδοκίες τους”, το 88% των ερωτηθέντων απάντησε θετικά. Αναλυτικότερα, το 68% απάντησε ότι οι αποδόσεις ήταν σε ταύτιση με τις προσδοκίες τους. Ενώ ένα 20% απάντησε ότι αυτές ξεπέρασαν τις προσδοκίες τους και υπέρ-απέδωσαν. Τέλος, ένα 12% μόνο απάντησε ότι ήταν χαμηλότερες συγκριτικά με τις προσδοκίες τους και άρα υπό-απέδωσαν. Τα ποσοστά αυτά επιβεβαιώνουν την θετική προοπτική που βλέπουν οι επενδυτές στην χρήση της προσέγγισης του Impact Investing (ακολουθεί συγκριτικός πίνακας των αποδόσεων έναντι των προσδοκιών).

Πίνακας 2.3, Αποδόσεις σε Σύγκριση με τις Προσδοκίες



2.7) Φιλοσοφία των επενδυτών στην επιλογή Impact Investing επενδύσεων

Μεγάλη βαρύτητα πρέπει να δοθεί και στην σημαντικότητα της επιλογής των προϊόντων ή των υπηρεσιών, που θα αποφασίσει να επενδύσει ένας οργανισμός, ένα ίδρυμα ή ένας μεμονωμένος ιδιώτης επενδυτής. Πρέπει να εξετάζουμε το Impact Investing όχι μόνο ως μια επενδυτική στρατηγική αλλά και ως μια επιχειρηματική στρατηγική προσέγγιση, που θα ορίζει ολόκληρη την φιλοσοφία και την κουλτούρα της εκάστοτε οντότητας. Όταν μία επιχειρηματική οντότητα επιλέξει να εμπλακεί σε αυτού του είδους τις επενδύσεις, θα πρέπει ταυτόχρονα να τροποποιήσει και όλες της τις εσωτερικές διαδικασίες σε τέτοιο βαθμό, ώστε να συμβαδίζουν απόλυτα οι στόχοι που έχει θέσει, με την προάσπιση του κοινωνικού συμφέροντος. Έτσι μόνο είναι σε θέση να μεγιστοποιήσει τα οφέλη που θα παράξει για το κοινωνικό σύνολο γιατί η αξιολόγηση και η επιλογή επενδύσεων αντίκτυπου είναι πολυδιάστατη και χρίζει προσεκτικού σχεδιασμού αλλά και για την ίδια την επιχείρηση.

Οποσδήποτε όμως όταν μιλάμε για μια “επιχείρηση”, που σκοπό έχει την δημιουργία αξίας για τους μετόχους της, απαραίτητη προϋπόθεση είναι να καταφέρνουμε να επιτυγχάνουμε θετικές και όσο το δυνατόν πιο υψηλές αποδόσεις, διότι η περίπτωση του

“Impact Investing” όπως προείπαμε, δεν είναι κάποια παραλλαγή της φιλανθρωπίας, στην οποία θα διαθέσουμε χρήματα για έναν καλό σκοπό, χωρίς να περιμένουμε πίσω οικονομικές ανταμοιβές.

Κυρίαρχη επιδίωξη λοιπόν των επενδυτών πρέπει να είναι ακριβώς αυτή η κατανόηση της ιδιαιτερότητας των επενδύσεων αυτών καθώς και η ταυτόχρονη εξεύρεση της οικονομικά πιο κερδοφόρας αλλά και αυτής που δημιουργεί πραγματικό αντίκτυπο. Είναι ένας δύσκολος συνδυασμός που πρέπει να επιτευχθεί και η ειλικρινής αξιολόγηση και παρουσίαση των υπό εξέταση επενδύσεων είναι ζωτικής σημασίας για να επιτύχει η προσέγγιση τον πραγματικό στόχο της. Για παράδειγμα μια υγειονομική μονάδα που κατασκευάζει κλινικές για εύπορους πελάτες και δωρίζει το 1% των κερδών της σε κοινωνικές δράσεις, δεν μπορεί να θεωρηθεί ως μια επένδυση Impact Investing. Αντίθετα, μια αντίστοιχη μονάδα που παρέχει υψηλής ποιότητας υπηρεσίες για χαμηλού και μεσαίου εισοδήματος ασθενείς, σε προνομιακές τιμές, η οποία καταφέρνει παράλληλα και επίτευξη κέρδους, μπορεί σαφώς να ενταχθεί στις επενδύσεις με αντίκτυπο. Η δημιουργία πραγματικού αντίκτυπου θα πρέπει να βρίσκεται πάντα στις προθέσεις των επενδυτών, σε διαφορετική περίπτωση κινδυνεύουμε να καταλήξουμε σε πρακτικές όπου οι επενδυτές θα προσπαθούν να δείξουν ότι επιτυγχάνουν κάποιο αντίκτυπο, ενώ στην πραγματικότητα θα απέχουν πολύ από αυτόν και απλά θα εκμεταλλεύονται την ευκαιρία αυτή, αποπροσανατολίζοντας το κοινό απλά και μόνο ως μέσω διαφήμισης και μεγιστοποίησης μόνο των κερδών τους.

2.8) Περιορισμοί στην επιλογή Impact Investing επενδύσεων

Σαν ιδέα φαντάζει πολύ δελεαστικό αλλά και φυσικό το να επιδιώκουμε επενδύσεις σε εταιρείες, οι οποίες το προϊόν ή η υπηρεσία που προσφέρουν μπορεί να δημιουργήσει θετικό κοινωνικό αντίκτυπο και παράλληλα ο επενδυτής να έχει μια ικανοποιητική οικονομική απόδοση μέσα από αυτό. Η δυσκολία σε όλο αυτό το εγχείρημα έγκειται στο γεγονός ότι υπάρχουν μερικοί περιορισμοί, που θα πρέπει να τηρηθούν, ώστε η επένδυση να μπορεί να χαρακτηριστεί ως μία επένδυση Impact Investing. Κυριαρχεί η εντύπωση ωστόσο ότι οι περιορισμοί αυτοί οδηγούν τις αποδόσεις συνήθως σε χαμηλότερα επίπεδα και για τον λόγο αυτό απορρίπτονται τέτοιου είδους επενδύσεις από πολλούς επενδυτές που έχουν ως πρωταρχικό στόχο την μεγιστοποίηση των κερδών τους και θεωρούν ότι οι επενδύσεις αντίκτυπου δεν είναι το κατάλληλο μέσο για να τις πετύχουν.

Αρχικά, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι η κάθε εταιρεία διαχείρισης κεφαλαίων, αναλόγως με τις προτεραιότητες της, μπορεί να χρησιμοποιεί πιο αυστηρά όρια και κριτήρια, ως προς το ποιες επενδύσεις μπορεί να δεχτεί και ποιες θα πρέπει να αποκλείσει από το χαρτοφυλάκιο της, όταν ενδιαφέρεται να δράσει μέσα στα πλαίσια του Impact Investing. Ωστόσο, ένας γενικός και βασικός περιορισμός που τίθεται ως επί τω πλείστον για κάθε είδους επένδυση με αντίκτυπο, είναι ο αποκλεισμός επενδύσεων σε προϊόντα ή υπηρεσίες που ασχολούνται με ορυκτά καύσιμα, βιομηχανίες παραγωγής όπλων, πυρηνική ενέργεια, καπνοβιομηχανίες αλλά και σε εταιρείες που παραβιάζουν παγκόσμιες συνθήκες προστασίας των ανθρωπίνων δικαιωμάτων ή εταιρειών, που δραστηριοποιούνται με επιχειρήσεις ή με χώρες που υπόκεινται σε κυρώσεις^{9a}. Οι παραπάνω κατηγορίες θα πρέπει να απορριφθούν από τα χαρτοφυλάκια επενδυτικών οργανισμών, με επικέντρωση στις επενδύσεις με αντίκτυπο, καθώς όχι μόνο δεν παράγουν θετικό και μετρήσιμο αντίκτυπο για την κοινωνία αλλά αντιθέτως οξύνουν τα περιβαλλοντικά προβλήματα και τις κοινωνικές ανισότητες.

Αυτό που συμβαίνει σαν κοινή πρακτική από τα investment funds, για να μην αποκλειστεί κατευθείαν εκ προοιμίου κάθε επένδυση η οποία ασχολείται με τους παραπάνω κλάδους είναι να θέτουν σαν επιτρεπτό όριο ένα ανώτατο ποσοστό ενασχόλησης (engagement) της κάθε εν δυνάμει εταιρείας προς επένδυση και μόνο όσες ξεπερνούν αυτό το όριο να απορρίπτονται. Για παράδειγμα μια εταιρεία τεχνολογίας, που ασχολείται με την ανάπτυξη λογισμικών, μπορεί να πουλάει κάποιο μέρος του λογισμικού της και σε κάποια κυβέρνηση για στρατιωτική χρήση. Με βάση τους κανόνες που θέσαμε, αυτή η επένδυση θα έπρεπε να απορριφθεί, όμως βάζοντας ως όριο για παράδειγμα ότι τέτοιου είδους δραστηριότητες δεν πρέπει να ξεπερνούν το 5% ή 10% του ετήσιου κύκλου εργασιών της εταιρείας, τότε λόγω του ότι το ποσοστό ενασχόλησης της είναι μικρότερο αυτού του ορίου, μπορεί να γίνει αποδεκτή και άρα να συμπεριληφθεί στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο κατ' εξαίρεση.

Στα πλαίσια του Impact Investing, το “Sourcing and Screening” (αναζήτησης/σάρωσης) που γίνεται είναι ακόμα πιο αυστηρό, θέτοντας ως απορριπτέες επενδύσεις και όσες ασχολούνται με το αλκοόλ, τον στοιχηματισμό ή και την ψυχαγωγία ενηλίκων και απορρίπτονται τελείως επιχειρήσεις, που δεν έχουν να προσδώσουν αποκλειστικά και μόνο θετικό αντίκτυπο. (Επιπλέον κλάδοι επιχειρήσεων οι οποίοι απορρίπτονται αλλά και παραδείγματα θέσπισης ανώτατων ορίων για αποδοχή ή μη επενδύσεων, μπορούμε να δούμε στους παρακάτω δύο συνδέσμους που αναλύουν την πολιτική απόρριψης των επενδυτικών εταιρειών “Robeco”^{9b} και “Berenberg”¹⁰.)

2.9) Ποιες οι προοπτικές του Impact Investing και οι Συμφωνίες Ορόσημα;

Για να κατανοήσουμε εις βάθος και αντικειμενικά τις προοπτικές του Impact Investing, θα πρέπει να εξετάσουμε αν υπάρχει πρόσφορο έδαφος για καθιέρωση αυτού του είδους των επενδύσεων στην σημερινή αγορά καθώς και να αναλύσουμε τις μελλοντικές τάσεις της, ούτως ώστε τελικά να είμαστε σε θέση να αξιολογήσουμε αξιόπιστα το κατά πόσο το impact investing μπορεί να εξελιχθεί περαιτέρω και να αποτελέσει έναν βασικό πυλώνα των επενδύσεων των επόμενων δεκαετιών. Για να συμβεί αυτό θα χρειαστεί να τεθούν και να επιτευχθούν στόχοι, όπως η επίτευξη εκθετικού ρυθμού μεγέθυνσής του, μέσω της απόκτησης συνεχώς και μεγαλύτερου μεριδίου της αγοράς των βιώσιμων επενδύσεων. Ένας ακόμα στόχος προς επίτευξη είναι η προσέλκυση νέων επενδυτών, οι οποίοι έως τώρα ήταν αδιάφοροι προς τον κλάδο των βιώσιμων επενδύσεων και μπορούν και αυτοί να συντελέσουν στην μεγέθυνση του κλάδου.

Για να εξαχθούν τα συμπεράσματα αυτά και να αξιολογηθεί η ρεαλιστικότητα των στόχων, θα πρέπει πρώτα να δούμε ποιες τάσεις κινούν και θα κινούν την αγορά στο εγγύς μέλλον και αν υπάρχουν γεγονότα ορόσημα, που είναι ικανά να προκαλέσουν την αλλαγή και τον επαναπροσανατολισμό των προτιμήσεων των επενδυτών προς πιο βιώσιμες επενδύσεις και συνεπώς να μεταμορφώσουν τα σημερινά δεδομένα διάρθρωσης της αγοράς. Η ανάλυση μας θα ξεκινήσει πρώτα από την περιγραφή της τωρινής υπάρχουσας κατάστασης και θα συνεχιστεί αξιολογώντας τις μελλοντικές προκλήσεις και ευκαιρίες για κοινωνικά και περιβαλλοντικά βιώσιμες προσανατολισμένα επενδύσεις.

Ξεκινώντας από μια σύντομη περιγραφή των σημερινών κοινωνικών και περιβαλλοντικών συνθηκών, λίγοι θα μπορούσαν να διαφωνήσουν με την άποψη ότι σήμερα περισσότερο από ποτέ άλλοτε στην σύγχρονη ιστορία της ανθρωπότητας, οι περιβαλλοντικές και κοινωνικές προκλήσεις απειλούν την ποιότητα της ζωής στον πλανήτη με τις προοπτικές να είναι δυσοίωνες για την ευημερία των πολιτών και την ομαλή συνέχιση της συνύπαρξης μας με την φύση, αν δεν αλλάξει τάχιστα το οικονομικό μοντέλο. Προκλήσεις όπως το χάσμα μεταξύ πλούσιων και φτωχών που συνεχώς διευρύνεται, οι κοινωνικές ανισότητες που προκαλούν αλληπάλληλες εξεγέρσεις και τεράστια μεταναστευτικά κύματα προς τις πλουσιότερες χώρες κυρίως της Ευρώπης, με τους ανθρώπους να διακινδυνεύουν ακόμα και την ίδια τους τη ζωή για να διασχίσουν τη θάλασσα με φουσκωτές βάρκες. Επιπροσθέτως τα περιβαλλοντικά ακραία φαινόμενα που ολοένα και εντείνονται, με τις πυρκαγιές και τις

πλημμύρες να είναι πλέον συχνά φαινόμενα για το μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού και τις συνέπειές τους να είναι ορατές και να αγγίζουν τόσο τις αναπτυσσόμενες χώρες όσο και τις ανεπτυγμένες και τα μεγάλα αστικά κέντρα, τα οποία μέχρι πρότινος δεν αντιμετώπιζαν με τέτοια συχνότητα αυτού του είδους τις καταστροφές. Όλα αυτά λοιπόν συντελούν μια εικόνα, που για όποιον ενδιαφέρεται για την κοινωνική διάσταση, είναι προφανές στα μάτια του ότι απαιτούν άμεσα μίας ριζικής αλλαγής. Αλλαγής που πρέπει να προέλθει από την αλλαγή και των κινήτρων των εμπλεκόμενων μερών, ιδιωτών, καταναλωτών, κράτους και επενδυτών.

Για να καταλάβουμε ποσοτικά μερικές από τις στρεβλώσεις της κοινωνίας μας, 860 εκατομμύρια άνθρωποι δεν έχουν αξιόπιστη πρόσβαση στην ηλεκτρική ενέργεια ^{11*}. Ο μισός από τον μεγάλο κοραλλιογενή ύφαλο της Αυστραλίας έχει ήδη χαθεί στο διάστημα των τελευταίων 30 ετών και περισσότερα από 150 διαφορετικά ζωντανά είδη εξαφανίζονται κάθε μέρα. Επιπροσθέτως, κάθε λεπτό που περνάει χάνεται δασική έκταση ίση με 40 γήπεδα ποδοσφαίρου. Τα νούμερα είναι δραματικά. Αντιλαμβανόμαστε λοιπόν ότι η καταστροφή που συντελείται είναι πολυεπίπεδη και χρειάζονται καινοτόμες και ριζοσπαστικές λύσεις σε όλους τους τομείς για να αναστραφεί αυτό το σκηνικό.

Στην προσπάθεια του μετριασμού των συνεπειών αυτών, κυβερνήσεις χωρών και οργανισμοί έχουν προχωρήσει στην υπογραφή ορισμένων συμφωνιών με σκοπό την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, την εξάλειψη των κοινωνικών στρεβλώσεων και την τόνωση της βιώσιμης ανάπτυξης. Οι πιο σημαντικές από αυτές τις συμφωνίες είναι η “Συμφωνία του Παρισιού” και οι “Στόχοι της Βιώσιμης Ανάπτυξης (Social Development Goals, SDG), οι οποίες έχουν εισαχθεί/προταθεί από τον Οργανισμό Ηνωμένων Εθνών και αποτελούν την μεγαλύτερη ελπίδα της ανθρωπότητας, για ουσιαστική αλλαγή των έως τώρα καταστροφικών πρακτικών.

2.9.1) Συμφωνία του Παρισιού

Το 2015 στο Παρίσι στη Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών εγκρίθηκε η “Συμφωνία του Παρισιού”, μια διεθνής συνθήκη για την κλιματική αλλαγή, η οποία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Ευρωπαϊκή Ένωση και 196 κράτη που έχουν υπογράψει και σκοπό έχει τον μετριασμό της κλιματικής αλλαγής, την προσαρμογή και τη χρηματοδότηση.

Ο μακροπρόθεσμος στόχος της Συμφωνίας του Παρισιού για τη θερμοκρασία είναι η συγκράτηση της αύξησης της μέσης παγκόσμιας θερμοκρασίας σε επίπεδα πολύ κάτω των 2 °C σε σχέση με τα προβιομηχανικά επίπεδα και κατά προτίμηση ο περιορισμός της αύξησης σε 1,5 °C, αναγνωρίζοντας ότι αυτό θα μείωνε σημαντικά τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής. Οι εκπομπές θα πρέπει να μειωθούν το συντομότερο δυνατό και να φτάσουν στο καθαρό μηδέν κατά το δεύτερο μισό του 21ου αιώνα. Στόχος είναι να αυξηθεί η ικανότητα των μερών να προσαρμοστούν στις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής και να εξασφαλιστεί επαρκής χρηματοδότηση. Σύμφωνα με τη συμφωνία, κάθε χώρα πρέπει να καθορίζει, να σχεδιάζει και να υποβάλλει τακτικά εκθέσεις σχετικά με τις συνεισφορές της. Κανένας μηχανισμός δεν υποχρεώνει μια χώρα να θέσει συγκεκριμένους στόχους για τις εκπομπές, αλλά κάθε στόχος θα πρέπει να υπερβαίνει τους προηγούμενους στόχους ¹².

2.9.2) Στόχοι της Βιώσιμης Ανάπτυξης (Social Development Goals, SDG)

Οι στόχοι για την βιώσιμη ανάπτυξη (ΣΒΑ) είναι μία δέσμη στόχων, που αφορά την μελλοντική διεθνή ανάπτυξη, μέσω του τερματισμού της φτώχειας, την προστασία του περιβάλλοντος και την διασφάλιση της παγκόσμιας ειρήνης και ευημερίας. Υιοθετήθηκαν στις 25 Σεπτεμβρίου 2015 κατά τη 70η Γενική Συνέλευση των Ηνωμένων Εθνών. Αποτελούν μία συλλογική προσπάθεια για ένα κόσμο δικαιότερο, πιο ειρηνικό και ευημερούντα, και έναν υγιή πλανήτη. Θεωρείται ως μια πρόσκληση για αλληλεγγύη μεταξύ των γενεών και σπουδαίο καθήκον, καθώς είναι μία επένδυση στην ευημερία των νέων. Θεσπίστηκαν από τον Οργανισμό Ηνωμένων Εθνών και προβλήθηκαν ως οι παγκόσμιοι στόχοι για την βιώσιμη ανάπτυξη. Αντικατέστησαν τους στόχους ανάπτυξης για τη χιλιετία, των οποίων το χρονοδιάγραμμα επίτευξης εξέπνευσε στο τέλος του 2015. Οι ΣΒΑ έχουν ορίζοντα υλοποίησης από το 2015 έως το 2030. Η δέσμη αποτελείται από 17 στόχους και 169 συνδεδεμένους σκοπούς με αυτούς τους στόχους. Η Ατζέντα 2030 προωθεί την ενσωμάτωση και των τριών διαστάσεων της βιώσιμης ανάπτυξης: κοινωνική, περιβαλλοντική και οικονομική και αντικατέστησε τους Στόχους Ανάπτυξης της Χιλιετίας (ΣΑΧ) ή Millennium Development Goals (MDGs), ένα σύνολο 8 στόχων που διαμόρφωνε την παγκόσμια αναπτυξιακή ατζέντα από το 2000 έως το 2015.

Η δήλωση του Αντόνιο Γκουτέρες, Γενικού Γραμματέα του Ο.Η.Ε περιγράφει επακριβώς του περί τίνος πρόκειται και για αυτό και παρατίθεται αυτούσια: “ Το 2015, οι

παγκόσμιοι ηγέτες ενέκριναν ομόφωνα την Ατζέντα 2030 για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη. Οι στόχοι για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη είναι το μονοπάτι που μας οδηγεί σε ένα κόσμο δικαιοότερο, πιο ειρηνικό και ευημερούντα, και σε έναν υγιή πλανήτη. Είναι επίσης μια πρόσκληση για αλληλεγγύη μεταξύ των γενεών. Δεν υπάρχει μεγαλύτερο καθήκον από το να επενδύσουμε στην ευημερία των νέων. Είμαι αποφασισμένος να διασφαλίσω πως ένας αποτελεσματικός και μεταρρυθμισμένος ΟΗΕ θα καταφέρει να επιτρέψει στους ανθρώπους παντού, του σήμερα και του αύριο, να ανταποκριθούν στις ανάγκες τους και να υλοποιήσουν τις προσδοκίες τους”¹³.

Πίνακας 2.3, Στόχοι Βιώσιμης Ανάπτυξης



Τον Αύγουστο του 2015, 193 χώρες συμφώνησαν στην επίτευξη των ακόλουθων 17 στόχων¹⁴:

1. **Μηδενική φτώχεια:** Δίνουμε τέλος σε όλες τις μορφές της φτώχειας, παντού
2. **Μηδενική πείνα:** Δίνουμε τέλος στην πείνα, πετυχαίνουμε την επισιτιστική ασφάλεια, βελτιώνουμε τη διατροφή και τη βιώσιμη γεωργία
3. **Καλή υγεία και ευημερία:** Διασφαλίζουμε μία ζωή με υγεία και προάγουμε την ευημερία για όλους, σε όλες τις ηλικίες
4. **Ποιοτική εκπαίδευση:** Διασφαλίζουμε την ελεύθερη, ισότιμη και ποιοτική εκπαίδευση προάγοντας τις ευκαιρίες για δια βίου μάθηση
5. **Επιτυγχάνουμε την ισότητα των φύλων** και την χειραφέτηση όλων των γυναικών και των κοριτσιών
6. **Καθαρό νερό και αποχέτευση:** Διασφαλίζουμε τη διαθεσιμότητα και τη βιώσιμη διαχείριση του νερού και των εγκαταστάσεων υγιεινής για όλους
7. **Φθηνή και καθαρή ενέργεια:** Διασφαλίζουμε την πρόσβαση σε οικονομική, αξιόπιστη, βιώσιμη και σύγχρονη ενέργεια για όλους

8. **Αξιοπρεπής εργασία και οικονομική ανάπτυξη:** Προάγουμε τη διαρκή, βιώσιμη και χωρίς αποκλεισμούς οικονομική ανάπτυξη, την πλήρη απασχόληση και αξιοπρεπή εργασία για όλους
9. **Βιομηχανία, καινοτομία και υποδομές:** Οικοδομούμε ανθεκτικές υποδομές, προάγουμε την ανοιχτή και βιώσιμη βιομηχανοποίηση και ενθαρρύνουμε την καινοτομία
10. **Λιγότερες ανισότητες:** Μειώνουμε την ανισότητα εντός και μεταξύ των χωρών
11. **Βιώσιμες πόλεις και κοινότητες:** Δημιουργούμε ασφαλείς, προσαρμοστικές βιώσιμες πόλεις και ανθρώπινους οικισμούς, χωρίς αποκλεισμούς
12. **Υπεύθυνη κατανάλωση και παραγωγή:** Διασφαλίζουμε τη βιώσιμη κατανάλωση και μεθόδους παραγωγής
13. **Δράση για το κλίμα:** Αναλαμβάνουμε άμεση δράση για την καταπολέμηση της κλιματικής αλλαγής και των συνεπειών της
14. **Ζωή στο νερό:** Προστατεύουμε και χρησιμοποιούμε με βιώσιμο τρόπο τους ωκεανούς, τις θάλασσες και τους θαλάσσιους πόρους για βιώσιμη ανάπτυξη
15. **Ζωή στη στεριά:** Προωθούμε τη βιώσιμη χρήση των χερσαίων οικοσυστημάτων και δασών, καταπολεμούμε την ερημοποίηση, αναστρέφουμε την υποβάθμιση του εδάφους και της βιοποικιλότητας
16. **Ειρήνη, δικαιοσύνη και ισχυροί θεσμοί:** Προάγουμε τις ειρηνικές και χωρίς αποκλεισμούς κοινωνίες, παρέχουμε πρόσβαση στη δικαιοσύνη για όλους και οικοδομούμε αποτελεσματικούς θεσμούς σε όλα τα επίπεδα
17. **Συνεργασία για τους στόχους:** Ενισχύουμε τα μέσα εφαρμογής και ανανεώνουμε την Παγκόσμια Συνεργασία για τη Βιώσιμη Ανάπτυξη

Τα Ηνωμένα Έθνη σε μελέτες τους έχουν υπολογίσει ότι χρειάζονται ανάμεσα στα \$5 τρισεκατομμύρια με \$7 τρισεκατομμύρια κάθε χρόνο, για τα χρόνια μεταξύ του 2015 με 2030, ώστε να επιτευχθούν οι 17 στόχοι που έχουν τεθεί για την Βιώσιμη Ανάπτυξη παγκοσμίως. Οι προβλέψεις επίσης εκτιμούν ότι απαιτούνται περί τα \$3.3 με \$4.5 τρισεκατομμύρια τον χρόνο για τις αναπτυσσόμενες χώρες, για να διοχετευτούν για δημιουργία βασικών υποδομών, για την ασφάλεια των τροφίμων, τον περιορισμό της κλιματικής αλλαγής και για την ενίσχυση της περιβαλλοντικής προσαρμογής στα πρότυπα, καθώς επίσης και στην υγεία και στην παιδεία¹⁵.

Εξίσου ενδεικτικό για να καταλάβουμε τις μελλοντικές τάσεις και τομείς επένδυσης είναι να παρακολουθήσουμε το πού οι επενδυτές και οι επιχειρήσεις στρέφουν το ενδιαφέρον τους και κατευθύνουν τα κεφάλαια τους. Με ενδιαφέρον διαπιστώνουμε ότι υπάρχει πολύ μεγάλη ροή χρημάτων που πραγματοποιείται από τις επιχειρήσεις και τους επενδυτές προς τον μετριασμό της κλιματικής αλλαγής, της εξάλειψης των κοινωνικών στρεβλώσεων και την τόνωση της βιώσιμης ανάπτυξης. Περί το 15% εκ των συνολικών διαθέσιμων κεφαλαίων επενδύονται σε πρακτικές ESG, ποσοστό που μεταφράζεται σε περίπου 30 τρισεκατομμύρια δολάρια και είναι ενδεικτικό του μεγέθους και των δυνατοτήτων του κλάδου των βιώσιμων επενδύσεων, καθώς δείχνει τον δρόμο και για τη μελλοντική του πορεία. Ο κλάδος αυτού του είδους των χρηματοδοτήσεων ονομάζεται “Βιώσιμες Χρηματοδοτήσεις” ή “Sustainable Finance”.

2.10) Τι είναι η Βιώσιμη Χρηματοδότηση (Sustainable Finance);

Η βιώσιμη χρηματοδότηση αναφέρεται στη διαδικασία συνεκτίμησης περιβαλλοντικών, κοινωνικών και σχετικών με τη διακυβέρνηση (ΠΚΔ ή ESG) προβληματισμών κατά τη λήψη επενδυτικών αποφάσεων στον χρηματοπιστωτικό τομέα, με αποτέλεσμα πιο μακροπρόθεσμες επενδύσεις σε βιώσιμες οικονομικές δραστηριότητες και έργα. Στους περιβαλλοντικούς προβληματισμούς μπορεί να περιλαμβάνονται, ο μετριασμός της κλιματικής αλλαγής ή η προσαρμογή σε αυτήν, καθώς και το περιβάλλον γενικότερα, για παράδειγμα η διατήρηση της βιοποικιλότητας, η πρόληψη της ρύπανσης και η κυκλική οικονομία. Οι κοινωνικές παράμετροι θα μπορούσαν να αναφέρονται σε ζητήματα ανισότητας, συμμετοχικότητας, εργασιακών σχέσεων, επενδύσεων σε ανθρώπινο κεφάλαιο και κοινότητες, καθώς και σε θέματα ανθρωπίνων δικαιωμάτων. Η διακυβέρνηση των δημόσιων και ιδιωτικών ιδρυμάτων — συμπεριλαμβανομένων των διοικητικών δομών, των σχέσεων των εργαζομένων και των αποδοχών των εκτελεστικών στελεχών — διαδραματίζει θεμελιώδη ρόλο στη διασφάλιση της ενσωμάτωσης κοινωνικών και περιβαλλοντικών παραμέτρων στη διαδικασία λήψης αποφάσεων ¹⁶.

Σύμφωνα με το πλαίσιο πολιτικής της ΕΕ, βιώσιμη χρηματοδότηση νοείται ως η χρηματοδότηση για τη στήριξη της οικονομικής ανάπτυξης, μειώνοντας παράλληλα τις πιέσεις στο περιβάλλον και λαμβάνοντας υπόψη τις κοινωνικές πτυχές και τις πτυχές διακυβέρνησης. Η βιώσιμη χρηματοδότηση περιλαμβάνει επίσης τη διαφάνεια όσον αφορά τους κινδύνους που σχετίζονται με παράγοντες ESG, που ενδέχεται να έχουν αντίκτυπο στο χρηματοπιστωτικό

σύστημα, καθώς και τον μετριασμό των κινδύνων αυτών μέσω της κατάλληλης διακυβέρνησης των χρηματοπιστωτικών και εταιρικών παραγόντων ¹⁷.

Η βιώσιμη χρηματοδότηση μπορεί να διαδραματίσει καίριο ρόλο στην επίτευξη των στόχων των πολιτικών στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής πράσινης συμφωνίας, καθώς και των διεθνών δεσμεύσεων και συμφωνιών σε ότι αφορά τους στόχους για το κλίμα και τη βιωσιμότητα. Αυτό επιτυγχάνεται μέσω της διοχέτευσης ιδιωτικών επενδύσεων στη μετάβαση προς μια κλιματικά ουδέτερη, ανθεκτική στην κλιματική αλλαγή, αποδοτική ως προς τη χρήση των πόρων και δίκαιη οικονομία, ως συμπλήρωμα του δημόσιου χρήματος. Η βιώσιμη χρηματοδότηση θα συμβάλει στη διασφάλιση της στήριξης των επενδύσεων και στην ανάκαμψη από τις επιπτώσεις της πανδημίας του COVID-19, χτίζοντας μια ανθεκτική και δυνατή οικονομία.

Ταυτόχρονα υπάρχει μια εμφανής διάθεση υποστήριξης των κυβερνήσεων για τη μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα, πιο αποδοτική ως προς τη χρήση των πόρων και προσανατολισμένη προς τη βιώσιμη οικονομία. Η επικέντρωση των προσπαθειών στην οικοδόμηση ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος που θα στηρίζει τη βιώσιμη ανάπτυξη αποτελεί μια πρώτης τάξεως ευκαιρία για τους επενδυτές που θα στραφούν προς αυτές να αποκομίσουν πολύ υψηλά οικονομικά οφέλη και εκμεταλλευόμενοι τις παρούσες ευνοϊκές συνθήκες να γίνουν πρωτοπόροι και να εγκαθιδρύσουν ισχυρή θέση στην αγορά αυτή.

2.11) Κοινωνικά Υπεύθυνες Επενδύσεις (Socially Responsible Investing (SRI))

Μια επένδυση μπορεί να θεωρηθεί κοινωνικά υπεύθυνη, χάρη στη φύση των δραστηριοτήτων που ασκεί η εταιρεία. Κοινά θέματα για κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις περιλαμβάνουν την αποφυγή επενδύσεων σε εταιρείες που παράγουν ή πωλούν ουσίες που προκαλούν εθισμό (όπως το αλκοόλ, τα τυχερά παιχνίδια και ο καπνός) και αναζητούν ενεργά εταιρείες που ασχολούνται με την κοινωνική δικαιοσύνη, την περιβαλλοντική βιωσιμότητα και τις προσπάθειες εναλλακτικής ενέργειας / καθαρής τεχνολογίας. Οι κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις μπορούν να γίνουν σε μεμονωμένες εταιρείες ή μέσω ενός κοινωνικά συνειδητού αμοιβαίου κεφαλαίου (ETF). Αυτή η προσέγγιση των SRI έχει τη μεγαλύτερη απήχηση έως τώρα προς τους επενδυτές και αποτελεί ήδη μία πολύ μεγάλη αγορά που συνεχώς μεγαλώνει.

Στην πραγματικότητα, οι κοινωνικά υπεύθυνες επενδύσεις και το σημαντικότερο από τα υποσύνολά της, οι Επενδύσεις με Αντίκτυπο, αντιπροσώπευαν περισσότερα από 1 \$ από κάθε 3 \$ υπό επαγγελματική διαχείριση στις ΗΠΑ, σύμφωνα με την έρευνα του 2020 από το Φόρουμ των ΗΠΑ για βιώσιμες και υπεύθυνες επενδύσεις. Αυτό ανέρχεται σε πάνω από 17 τρισεκατομμύρια δολάρια σε υπό διαχείριση περιουσιακά στοιχεία ετησίως, αύξηση 42% από το 2018 ¹⁸.

2.12) Είδη Χρηματοδοτήσεων

Υπάρχουν ωστόσο και άλλα είδη και προσεγγίσεις χρηματοδοτήσεων, μερικά από τα οποία αλληλοκαλύπτονται εννοιολογικά αλλά αξίζει να τα αναφέρουμε για να κατανοήσουμε εις βάθος τις διαφορές τους καθώς και τα σημεία που υπερτερεί ή χωλαίνει η κάθε προσέγγιση. Μερικές άλλες από τις βασικότερες προσεγγίσεις είναι οι εξής:

2.12.1) Πράσινη Χρηματοδότηση (Green Finance)

Γενικά θεωρείται ως βραχίονας της SRI, συνδυάζει όλες τις οικονομικές συναλλαγές που ευνοούν την ενεργειακή μετάβαση και την καταπολέμηση της κλιματικής αλλαγής μέσω έκδοσης χρηματοοικονομικών προϊόντων όπως: πράσινων δανείων, πράσινων ομολόγων, ομολόγων και δανείων συνδεδεμένα με την βιωσιμότητα και πολλά άλλα πιο εξειδικευμένα ¹⁹. Η αγορά αυτή ήταν σχεδόν ανύπαρκτη στις αρχές της δεκαετίας του 2010 αλλά αναμένεται να ξεπεράσει σε συνολική αξία συναλλαγών τίτλων τα \$ 2.36 τρισεκατομμύρια έως το 2021. Ένα από τα κύρια εργαλεία της είναι τα πράσινα ομόλογα, που εκδίδονται με στόχο τη χρηματοδότηση οικολογικών πρωτοβουλιών. Υπάρχει ένας κώδικας συμπεριφοράς που ορίζει τι συνιστά ένα πράσινο ομόλογο. Για να πληροί τις προϋποθέσεις, ένα ομόλογο πρέπει να συμμορφώνεται με συγκεκριμένα κριτήρια σχετικά με τη χρήση των εσόδων, να έχει μια διαφανή διαδικασία αξιολόγησης και επιλογής έργου, να διασφαλίζει τη σωστή διαχείριση τυχόν εσόδων και να προσφέρει λεπτομερή αναφορά σε κάθε βήμα του έργου.

Η αυξανόμενη ζήτηση των επενδυτών για τα ομόλογα αυτά είναι χαρακτηριστική της απήχησης του νέου αυτού τρόπου επένδυσης. Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ασχολείται πολύ ενεργά με την πράσινη χρηματοδότηση με τις τρεις μεγαλύτερες χώρες που έχουν

εκδώσει πράσινα ομόλογα να είναι οι Η.Π.Α. η Κίνα και η Γαλλία. Η ζήτηση των πράσινων ομολόγων ξεπέρασε το 2019 τα \$ 200 δισεκατομμύρια μία αύξηση της τάξεως του 50% συγκριτικά με το 2018 και αυτή τη στιγμή η αγορά αποτιμάται σε συνολικά σε \$ 750 δισεκατομμύρια.

2.12.2) Κοινωνική Χρηματοδότηση (Social Finance)

Η κοινωνική χρηματοδότηση είναι μια κατηγορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών που στοχεύει στη μόχλευση ιδιωτικού κεφαλαίου για την αντιμετώπιση προκλήσεων σε τομείς κοινωνικών και περιβαλλοντικών αναγκών. Έχοντας κερδίσει δημοτικότητα στον απόηχο της Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης του 2008, είναι αξιοσημείωτο μέσο χρηματοδότησης για την προσεκτική εστίασή του στο δημόσιο όφελος. Οι μηχανισμοί δημιουργίας κοινής κοινωνικής αξίας δεν είναι νέοι, ωστόσο, η κοινωνική χρηματοδότηση είναι εννοιολογικά μοναδική ως προσέγγιση για την επίλυση κοινωνικών προβλημάτων, ενώ ταυτόχρονα δημιουργεί οικονομική αξία και διασφαλίζει τη δική της βιωσιμότητα με το να είναι κερδοφόρα για τους επενδυτές. Οι πάροχοι κεφαλαίων δανείζουν σε κοινωνικές επιχειρήσεις οι οποίες με τη σειρά τους, επενδύοντας δανεικά κεφάλαια σε κοινωνικά επωφελείς πρωτοβουλίες, προσφέρουν στους επενδυτές μετρήσιμες κοινωνικές αποδόσεις πέρα από τις παραδοσιακές οικονομικές αποδόσεις της επένδυσής τους.

Αυτή η προσέγγιση περιλαμβάνει στο ενεργητικό της αποταμιεύσεις και περιουσιακά στοιχεία που επενδύονται σε χρηματοοικονομικά προϊόντα αποκλειστικά κοινωνικής χρηματοδότησης. Ο τομέας προσφέρει μέσω δανεισμού χρηματοδότηση σε έργα που δεν εντάσσονται στα κλασικά κυκλώματα και διαφορετικά δεν θα είχαν καθόλου εύκολη πρόσβαση σε πηγές χρηματοδότησης, όπως επιχειρήσεις που συνδέονται με την αύξηση της απασχόλησης, κοινωνικές και στεγαστικές, τη διεθνή αλληλεγγύη και το περιβάλλον ²⁰.

2.12.3) Κοινωνικές Επιχειρήσεις (Social Business)

Ως κοινωνική επιχείρηση ορίζεται μια επιχείρηση που έχει θεσπίσει και ακολουθεί συγκεκριμένους κοινωνικούς στόχους που εξυπηρετούν τον πρωταρχικό της σκοπό ύπαρξης, την κοινωνία. Οι κοινωνικές επιχειρήσεις επιδιώκουν να μεγιστοποιήσουν τα κέρδη μεγιστοποιώντας παράλληλα τα οφέλη για την κοινωνία και το περιβάλλον. Τα κέρδη τους σε αυτού του είδους τις επενδύσεις επανεπενδύονται συνήθως και χρησιμοποιούνται για τη

χρηματοδότηση νέων κοινωνικών προγραμμάτων, όπως η καταπολέμηση του αποκλεισμού, η προστασία του περιβάλλοντος ή η προώθηση της ανάπτυξης και της αλληλεγγύης δημιουργώντας έτσι πολλαπλάσια οφέλη για την κοινωνία. Αυτή είναι και η βασική τους διαφορά από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που επιδιώκουν και κοινωνικά οφέλη εκτός από κέρδος.

Οι κοινωνικές επιχειρήσεις χωρίζονται σε τρεις κύριες μορφές:

1) Μικροχρηματοδότηση (Microfinance), που ονομάζεται επίσης μικροπιστωτική, είναι ένας τύπος τραπεζικής υπηρεσίας που παρέχεται σε άνεργους ή χαμηλού εισοδήματος άτομα ή ομάδες, που διαφορετικά δεν θα είχαν άλλη πρόσβαση σε χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Ενώ τα ιδρύματα που συμμετέχουν στον τομέα των μικροχρηματοδοτήσεων παρέχουν συχνότερα δανεισμό, τα μικροδάνεια μπορεί να κυμαίνονται από \$ 100 έως \$ 25,000. Πολλές τράπεζες προσφέρουν πρόσθετες υπηρεσίες, όπως τρεχούμενους λογαριασμούς και λογαριασμούς ταμειυτηρίου, καθώς και προϊόντα μικροασφάλισης, ενώ ορισμένα παρέχουν ακόμη και οικονομική και επιχειρηματική εκπαίδευση. Ο στόχος της μικροχρηματοδότησης είναι να δώσει τελικά στους πιο φτωχούς την ευκαιρία να γίνουν αυτάρκεις. Η Παγκόσμια Τράπεζα εκτιμά ότι περισσότεροι από 500 εκατομμύρια άνθρωποι έχουν επωφεληθεί από δραστηριότητες που σχετίζονται με τη μικροχρηματοδότηση.

2) Ομόλογα Κοινωνικού Αντίκτυπου (Social Impact Bonds (SIB), που είναι ουσιαστικά μια σύμβαση ενός επενδυτή με τον δημόσιο τομέα ή με μια διοικητική αρχή, σύμφωνα με την οποία αυτή πληρώνει τον επενδυτή για την δημιουργία δράσεων που θα επιτύχουν καλύτερα κοινωνικά αποτελέσματα σε ορισμένους τομείς και μεταβιβάζει το μέρος των αποταμιεύσεων που επιτυγχάνονται από την εξοικονόμηση των πόρων που θα έπρεπε η ίδια να προβεί σε αντίθετη περίπτωση (μη επίτευξης) για την επίτευξη των αποτελεσμάτων αυτών, προς τους επενδυτές. Ένα ομόλογο κοινωνικού αντίκτυπου δεν είναι ομόλογο αυτό καθαυτό με την κλασική έννοια του όρου καθώς η αποπληρωμή και η απόδοση της επένδυσης εξαρτώνται από την επίτευξη των επιθυμητών κοινωνικών αποτελεσμάτων. Η ιδιαιτερότητα του είναι ότι εάν οι στόχοι δεν επιτευχθούν, οι επενδυτές δεν λαμβάνουν ούτε επιστροφή ούτε αποπληρωμή του αρχικού τους κεφαλαίου. Η ονομασία “Ομόλογα Κοινωνικού Αντίκτυπου” προέρχεται από το γεγονός ότι οι επενδυτές τους είναι συνήθως εκείνοι που ενδιαφέρονται όχι μόνο για την οικονομική απόδοση της επένδυσής τους η οποία στις περιπτώσεις αυτές δεν είναι βέβαιη, αλλά ενδιαφέρεται και για τον κοινωνικό αντίκτυπο της. Υπάρχει και μία ακόμα παραπλήσια κατηγορία με τα SIBs η οποία ονομάζεται “Αναπτυξιακά Ομόλογα Αντίκτυπου”

(Development Impact Bonds) ή αλλιώς DIBs. Η διαφορά σε αυτά είναι ότι χρηματοδοτούν προγράμματα ανάπτυξης με κεφάλαια από ιδιώτες επενδυτές που επωφελούνται της απόδοσης εάν το πρόγραμμα είναι επιτυχές, αλλά πληρώνεται από τρίτο δωρητή και όχι από το κράτος η επιπρόσθετη ανταμοιβή σε περίπτωση επίτευξης των στόχων. Τα προς μέτρηση αποτελέσματα προ-συμφωνούνται εξαρχής και επαληθεύονται από ανεξάρτητους φορείς (στην συνέχεια της εργασίας γίνεται μεγαλύτερα αναφορά σε αυτό το σχήμα χρηματοδότησης).

3) Επενδύσεις Αντίκτυπου (Impact Investing), ανήκουν και αυτές στην ευρύτερη κατηγορία των Κοινωνικών Επιχειρήσεων, καθώς όπως είδαμε συμβαδίζουν με τον στόχο αυτών που είναι η προσπάθεια για μεγιστοποίηση των κερδών και μεγιστοποίηση ταυτόχρονα και του κοινωνικού αντίκτυπου. Η μικροχρηματοδότηση και τα Ομόλογα Κοινωνικού Αντίκτυπου, χρησιμοποιούνται πολλές φορές ως μέσο επενδύσεων των διαχειριστών διαχείρισης επενδύσεων αντίκτυπου.

2.13) Διαφορές Μεταξύ Προσεγγίσεων Χρηματοδότησης

Εύλογα θα αναρωτηθεί κανείς ότι εφόσον υπάρχει τόσο μεγάλη πληθώρα παρόμοιων προσεγγίσεων τι είναι αυτό που κάνει το Impact Investing να ξεχωρίζει και να προτάσσεται έναντι των υπολοίπων; Η απάντηση στο ερώτημα αυτό θα απαντηθεί κάνοντας την παρακάτω σύγκριση μεταξύ των τριών κυρίαρχων προσεγγίσεων: ESG, SRI και Impact Investing που οδηγούν τον αγώνα σε μια νέα εποχή που η αξία μιας επένδυσης δεν αφορά πλέον μόνο τις αποδόσεις αλλά που ένας ολοένα και αυξανόμενος αριθμός επενδυτών ζητά επίσης συνειδητά τα χρήματά του να έχουν θετικό αντίκτυπο στην κοινωνία και στον κόσμο.

2.13.1) ESG έναντι SRI

Αν και πολύ παρόμοιες σαν προσεγγίσεις, η Περιβαλλοντική, Κοινωνική και Εταιρική Διακυβέρνησης με τις Κοινωνικά Υπεύθυνες Επενδύσεις έχουν ουσιώδεις διαφορές. Οι επενδύσεις ESG εξετάζουν πώς η συμμόρφωση μιας εταιρείας - ή η μη συμμόρφωση της - σε ορισμένα πρότυπα μπορεί να επηρεάσει την απόδοσή της στην αγορά, ενώ οι επενδύσεις SRI περιλαμβάνουν την πρακτική της ενεργού μη επένδυσης (αποχής) σε ορισμένες εταιρείες ή

κεφάλαια επειδή δεν πληρούν ορισμένα πρότυπα. Το SRI οπότε πηγαίνει ένα βήμα παραπάνω αποκλείοντας επενδύσεις οι οποίες δεν πληρούν συγκεκριμένους ηθικούς κώδικες και δεν μένει μόνο στην ανάλυση των συνεπειών μιας απόφασης.

2.13.2) ESG, SRI έναντι Impact Investing

Στις Επενδύσεις με Αντίκτυπο πηγαίνουμε ακόμα ένα βήμα παραπέρα σε σύγκριση με το ESG και το SRI με δύο βασικούς τρόπους. Αρχικά, λόγω του ότι στοχεύει, όχι μόνο, στο να αποφύγει επενδύσεις με αρνητικό αντίκτυπο αλλά στο να δημιουργήσει αυτές που παράγουν αποκλειστικά θετικό αντίκτυπο και εν συνεχεία διαφέρει διότι επιμένει στο να μετρά τον αντίκτυπο που δημιουργεί. Η μέτρηση του αντίκτυπου με μεθοδικότητα και διαφάνεια και η επαλήθευση του και από ανεξάρτητους φορείς είναι αυτή που θέτει πολύ υψηλότερα τον πήχη του κλάδου και οδηγεί σε καλύτερα επίπεδα αποτελεσματικότητας και δημιουργίας πραγματικού αντίκτυπου. Από την άλλη μεριά οι επενδύσεις ESG δεν περιλαμβάνουν μετρήσεις, αλλά αντιθέτως πραγματοποιούν μία απλή τυπική ποσοτική και μη τυποποιημένη ανάλυση της έκθεσης των συνεπειών ορισμένων πολιτικών, που η τήρηση ή μη αυτών θα έχει επιπτώσεις προς την επιχείρηση. Το ίδιο συμβαίνει και με το SRI, το οποίο όμως επιπροσθέτως αποκλείει και μερικές επενδύσεις, οι οποίες αντιτίθενται σε ηθικούς κανόνες που έχουν τεθεί από την επιχείρηση. Αυτή η εκτίμηση όμως είναι αφερέγγυα και συνήθως ανακριβής, οπότε είναι αδύνατο να βασιστούμε σε μεταβαλλόμενες συγκρίσεις που διαφοροποιούνται μεταξύ των διαφόρων επιχειρήσεων. Αντιθέτως, ο πραγματικός αντίκτυπος μια επένδυσης αφαιρεί αυτή την παράμετρο της υποκειμενικότητας και την αντικαθιστά με εμφανή μετρήσιμα δεδομένα.

2.14) Οικονομικά Μεγέθη των Βιώσιμων Αγορών

Το μέγεθος της ESG αγοράς στο σύνολο της για το 2020 υπολογίζεται σε περισσότερα από \$31 τρισεκατομμύρια, προβλέψεις όμως από την Bank of America ²¹ υπολογίζουν ότι ακόμα \$20 τρισεκατομμύρια θα προστεθούν στις ESG, SRI και Impact Investing επενδύσεις στις επόμενες δύο δεκαετίες. Καθαρά και μόνο για σύγκριση, ολόκληρη η κεφαλαιοποίηση του S&P 500 αποτιμάται αυτήν την στιγμή (31.08.2021) σε \$40.3 τρισεκατομμύρια. Τα

δεδομένα της Impact Investing αγοράς από το 2016 και έπειτα δείχνουν ότι η διπλασιάζεται κάθε χρόνο. Το 2017 υπολογιζόταν σε \$230 δις, το 2018 σε \$502 δις, το 2020 σε \$715 δις λόγω της πανδημίας του Covid και το 2021 υπολογίζεται σε \$1 τρισεκατομμύριο.

Η ζήτηση για Επενδύσεις Αντίκτυπου είναι τεράστια. Ο International Finance Corporation (IFC), θυγατρικός οργανισμός της Παγκόσμιας Τράπεζας, εκτιμά ότι το ενδιαφέρον των επενδυτών σήμερα για νέες Impact Investing επενδύσεις, δεν είναι μικρότερο από \$26 τρις²², 50 φορές μεγαλύτερη ζήτηση δηλαδή από το μέγεθος όλης της αγοράς του 2018. Με τόσο υψηλό επίπεδο ζήτησης, η οποία δεν μπορεί ακόμα να ικανοποιηθεί, μπορούμε να περιμένουμε ότι η αγορά θα συνεχίζει να μεγαλώνει για αρκετά ακόμα χρόνια. Οι υπολογισμοί των \$26 τρις προκύπτουν λόγω του υπολογισμού των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων που κατέχουν τα ιδρύματα και τα νοικοκυριά σε όλο τον κόσμο και είναι δυνητικά διαθέσιμα για επενδύσεις σε έως και 268 τρισεκατομμύρια δολάρια. Η έκθεση επισημαίνει ότι εάν μόνο το 10 % από αυτά τα διαθέσιμα διοχετευτεί εν τέλει σε επενδύσεις, που επικεντρώνονται στη βελτίωση των κοινωνικών και περιβαλλοντικών αποτελεσμάτων, θα συνέβαλε πολύ στην παροχή της απαραίτητης χρηματοδότησης για την επίτευξη των Στόχων Βιώσιμης Ανάπτυξης, ενώ θα διευκόλυνε επίσης τη στροφή προς ένα μέλλον χαμηλών ή και μηδενικών εκπομπών άνθρακα.

2.15) Μπορούν να συγκεντρωθούν τα κεφάλαια που απαιτούνται για την επίτευξη των SDG;

Είναι ρεαλιστή αυτή η επίτευξη όμως του 10% που αντιστοιχεί σε περίπου \$26 τρις προς τις Επενδύσεις με Αντίκτυπο και κατά άλλες έρευνες μπορεί να σκαρφαλώσει έως και τα \$40 τρις πλησιάζοντας ένα ποσοστό κοντά στο 15% ;

Αναζητούμε λοιπόν αυτά τα κοντά στα \$30 τρις που χρειάζονται σε βάθος δεκαετίας να επενδυθούν ώστε να πετύχουμε τους στόχους που έχουν θέσει τα SDG. Τα στοιχεία τη στιγμή αυτή δείχνουν ότι οι διαχειριστές των μεγαλύτερων επενδυτικών κεφαλαίων παγκοσμίως και αυτοί των ασφαλιστικών ταμείων, αγορών που διαχειρίζονται \$85 τρις και \$38,3 τρις αντιστοίχως, επιδεικνύουν το μεγαλύτερο ενδιαφέρον και προτεραιοποιούν τον αντίκτυπο ως επιδίωξη στις επενδύσεις τους, καθώς οι πελάτες τους το απαιτούν από αυτούς και ιδιαίτερος οι νεότεροι εξ αυτών. Σύμφωνα με την Accenture²³, μόνο στη Βόρεια Αμερική, τουλάχιστον 30 τρισεκατομμύρια δολάρια σε πλούτο, θα μεταφερθούν τις επόμενες δεκαετίες

από τους Baby Boomers (γεννημένοι από το 1946 έως το 1964) στη Generation X (γεννημένοι έως και το 1980) και τους millennials (1980 με 2000). Οι νεότεροι επενδυτές προτιμούν όλο και περισσότερο επενδυτικές στρατηγικές με κοινωνικά και περιβαλλοντικά κίνητρα και είναι πρόθυμοι να επενδύσουν μεγαλύτερα ποσά σε αυτές αποτελώντας μία πολύ σημαντική δύναμη αλλαγής των προτιμήσεων της επενδυτικής αγοράς.

Το 95% των millennials σύμφωνα με την Morgan Stanley ²⁴, επέδειξαν ενδιαφέρον για βιώσιμες επενδύσεις. Το 84% δήλωσε ενδιαφέρον για προϊόντα που θα τους επέτρεπαν να επενδύσουν λαμβάνοντας υπόψη τις αξίες αυτές. Ωστόσο, δεν είναι μόνο οι νεότερες ηλικίες που εκτιμούν την προσθήκη των βιώσιμων επενδύσεων ως μέρος του χαρτοφυλακίου τους. Το 85% του γενικού πληθυσμού έχει εκφράσει επίσης ενδιαφέρον για βιώσιμες επενδύσεις, με το 84% εξ αυτών να δείχνει ενδιαφέρον για προϊόντα που ευθυγραμμίζουν τις επενδύσεις τους με τα κοινωνικά ή περιβαλλοντικά προβλήματα, που τους ενδιαφέρουν προσωπικά περισσότερο.

2.16) Επιπλέον πλεονεκτήματα και τρόποι προώθησης των βιώσιμων επενδύσεων

Υπάρχει μία πρώτη τάξεως ευκαιρία μέσω των βιώσιμων επενδύσεων για αποκομιδή συγκριτικού πλεονεκτήματος και σημαντικών κερδών των επιχειρήσεων σε περίπτωση σύμπτωσης με τις πρακτικές αυτές αλλά και ταυτοχρόνως ενός σημαντικού υπαρκτού επιχειρηματικό κινδύνου σε οποιαδήποτε άλλη αντίθετη περίπτωση αγνόησης τους. Όσες επιχειρήσεις επιλέξουν να στραφούν προς τον κλάδο αυτό αυτόματα μεγαλώνουν και την δεξαμενή των βιώσιμων επενδύσεων. Επιπλέον, στόχος και των κυβερνήσεων είναι η τόνωση των επενδύσεων αυτών που μέσω διάφορων πρακτικών θα προσπαθήσουν να προωθήσουν αλλά εκτός των κυβερνητικών προσπαθειών παρατηρούνται και σαφείς ενδείξεις μίας πραγματικής στροφής του κοινού προς τις επιχειρήσεις αυτές λόγω αγνού ενδιαφέροντος και κατανόησης της σημασίας επίτευξης της βιωσιμότητας.

Πιο αναλυτικά, μερικές δράσεις που μπορούν να ενισχύσουν την τάση προς τις βιώσιμες επενδύσεις και να συγκεντρώσουν επιπλέον κεφάλαια είναι το γεγονός ότι οι επενδυτές έχουν ένα επιπλέον κίνητρο (ή φόβο) να στραφούν προς τις κοινωνικά ευσυνείδητες επιχειρήσεις διότι αυτές δεν διατρέχουν τον κίνδυνο της επιβολής “τιμωρητικών” φόρων, οι οποίοι είναι πολύ πιθανό να επιβληθούν σε πολύ μεγαλύτερη κλίμακα στο μέλλον σαν

προωθητικό μέτρο των κυβερνήσεων προς τις βιώσιμες επενδύσεις, όπως για παράδειγμα φόρους για τις εκπομπές διοξειδίου του άνθρακα και τον βιομηχανικών αποβλήτων. Επιπρόσθετα, μία δεύτερη συνθήκη που οι επιχειρήσεις πρέπει να λάβουν υπόψιν τους είναι ότι οι καταναλωτές, οι εργαζόμενοι και οι επενδυτές ολοένα και περισσότερο αποφεύγουν επιβλαβείς και με αρνητική φήμη επιχειρήσεις και ακολουθούν εκείνες οι οποίες δημιουργούν θετική συνεισφορά. Αυτό μπορεί να δημιουργήσει μία ολοένα και αυξανόμενη πίεση προς τις επιχειρήσεις για προσαρμογή και υιοθέτηση θετικών συνηθειών, καθώς η απώλεια καλού εργατικού δυναμικού αλλά και πελατών λόγω μη ταύτισης των ηθικών αξιών τους, θα συρρικνώσει τα κέρδη αλλά και πιο μακροχρόνια μπορεί να τους οδηγήσει εκτός αγοράς.

Αξιοσημείωτη ευκαιρία παρουσιάζεται και για τη δημιουργία επιχειρήσεων που θα είναι σε θέση να εξυπηρετούν τις υποβαθμισμένες και περιθωριοποιημένες έως τώρα αγορές αλλά και τις αναπτυσσόμενες χώρες, καθώς υπάρχει ελάχιστος ανταγωνισμός και πολύ μεγάλη ζήτηση για υπηρεσίες και προϊόντα, δύο συνθετικά στοιχεία που δημιουργούν πρόσφορο έδαφος για ταχύτατη δυνατότητα μεγέθυνσης και υψηλά επίπεδα κέρδους συγκριτικά με τις παραδοσιακές αγορές, που είναι ήδη σχετικά κορεσμένες και ο ανταγωνισμός βρίσκεται σε πολύ υψηλότερα επίπεδα.

2.17) Κοινωνική υπόσταση ως ευκαιρία για δημιουργία νέων επιχειρήσεων

Η κοινωνική υπόσταση όμως ως κύρια επενδυτική στρατηγική και μέρος της κουλτούρας των επιχειρήσεων μπορεί να είναι η αφετηρία και η κινητήριος δύναμη για την δημιουργία ενός νέου επιχειρηματικού μοντέλου κερδοφόρων καταναλωτικών εταιρειών, που θα ξεπεράσουν τον ανταγωνισμό και θα αποκομίσουν υψηλά κέρδη από την ευκαιρία αυτή. Δύο χαρακτηριστικά παράδειγμα εταιρειών οι οποίες ήταν πρωτοπόρες και διέπρεψαν κάνοντας ταυτόχρονα καλό και αποκομίζοντας πολύ υψηλά κέρδη, σε ένα πάρα πολύ ανταγωνιστικό κλάδο είναι η Patagonia και η Toms. Οι εταιρείες αυτές στηρίχθηκαν στην κοινωνική υπόσταση τους προτάσσοντας ως επιχειρηματικό μοντέλο για την Patagonia την βιωσιμότητα των ρούχων της και για την Toms την κοινωνική ανταμοιβή μέσω της προσφοράς ενός ίδιου προϊόντος με αυτό που πουλούσε στους έχοντες ανάγκη. Αυτή η τακτική αποδεικνύει ότι δεν χρειάζεται να θυσιάσουν τα κέρδη για την επίτευξη κοινωνικού αντίκτυπου, αλλά αντιθέτως η ενσωμάτωση της κοινωνικής προσφοράς είναι μια σημαντική

ευκαιρία για δημιουργία μιας νέας πολύ κερδοφόρας αγοράς από το μηδέν, που σε διαφορετική περίπτωση θα παραβλεπόταν.

Παρόμοιες ευκαιρίες υπάρχουν σε όλους τους τομείς και κλάδους, όπως για παράδειγμα στον τομέα της γεωργίας. Υπολογίζεται ότι θα χρειαστούμε μία αύξηση της παραγωγής μεταξύ του 25% με 70% έως το 2050 για να μπορέσουμε να καλύψουμε τις διατροφικές μας ανάγκες λόγω της αύξησης του πληθυσμού, της μείωσης του υποσιτισμού και της βελτίωσης των διατροφικών συνηθειών. Αποτελεί λοιπόν άλλη μία πρώτης τάξεως ευκαιρία για επενδύσεις και καινοτομία, όπως οι βιώσιμες καλλιέργειες και η αντικατάσταση του ζωικού κρέατος από φυτικό, που δεν συντελεί στην δημιουργία εκπομπών του διοξειδίου του άνθρακα. Τέτοιες εταιρείες που κυριαρχούν στον κλάδο σήμερα είναι για παράδειγμα η “Beyond Meat” και η “Impossible Foods” που αντιλήφθηκαν το κενό αυτό της αγοράς και έδρασαν έγκαιρα ώστε να το καλύψουν.

2.18) Αέρια του Θερμοκηπίου και Ευκαιρίες για Επένδυση

Ενδιαφέρον παρουσιάζει ο παρακάτω πίνακας που δείχνει ανά κλάδο τα αέρια του θερμοκηπίου που παράγονται από τις δραστηριότητες μας:

Πίνακας 2.4, Αέρια Θερμοκηπίου ανά Δραστηριότητα

Δραστηριότητες	Ποσοστό
Κατασκευές (σκυρόδεμα, χάλυβας, πλαστικό)	31%
Συνδέσεις (ηλεκτρική ενέργεια)	27%
Αγροτικός τομέας (καλλιέργειες, ζώα)	19%
Μεταφορές (αεροπλάνα, φορτηγά, πλοία)	16%
Θέρμανση/Ψύξη (κλιματιστικά, θέρμανση)	7%

Γιατί αναφερόμαστε όμως τόσο εκτενώς στο φαινόμενο του θερμοκηπίου και πιο συγκεκριμένα στις εκπομπές του διοξειδίου του άνθρακα, όπως κάναμε και σημειώνοντας ότι οι ετήσιες συνολικές εκπομπές CO₂ ανέρχονται για το 2020 στους 36 δις τόνους ;

Αρχικά να διευκρινίσουμε ότι οι συνολικοί ρύποι που έχουμε να αντιμετωπίσουμε στην προσπάθεια επίτευξης του στόχου μας να φτάσουμε στο μηδέν τις εκπομπές των ρύπων έως το 2050 που αποτελεί και δέσμευση της Συμφωνίας του Παρισιού, δεν είναι οι 36 δις τόνοι

CO₂ ετησίως αλλά οι 51 δις τόνοι CO₂e. Η διαφορά αυτή προκύπτει διότι λαμβάνονται υπόψη στις εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου εκτός από το διοξείδιο του άνθρακα, το μεθάνιο, το διοξείδιο του αζώτου και τα F-αέρια, τα οποία αθροίζονται και μετρώνται σε τόνους ισοδυνάμων διοξειδίου του άνθρακα (CO₂e), όπου «ισοδύναμο» σημαίνει ότι «έχει την ίδια επίδραση θέρμανσης με το CO₂ σε περίοδο 100 ετών».

Το πώς συμβάλλουν τα αέρια αυτά στην κλιματική αλλαγή είναι λίγο πολύ γνωστό. Πιο συγκεκριμένα όμως, αυτά απορροφούν θερμότητα, την παγιδεύουν στην ατμόσφαιρα λειτουργώντας ακριβώς ως ένα θερμοκήπιο, για αυτό και η ονομασία φαινόμενο του θερμοκηπίου, αυξάνοντας τις μέσες θερμοκρασίες του πλανήτη. Στην περίπτωση μας λοιπόν, αν θέλουμε να επιτύχουμε αυτόν τον μηδενισμό των αερίων απαιτείται μία πολύ πιο διευρυμένη προσέγγιση. Οφείλουμε να πραγματοποιήσουμε εκτεταμένες αλλαγές χρησιμοποιώντας όσα εργαλεία διαθέτουμε, μεταξύ αυτών τις κρατικές πολιτικές, τη σύγχρονη τεχνολογία, τις νέες εφευρέσεις και την ικανότητα του ιδιωτικού τομέα να χρηματοδοτεί και να διοχετεύει αυτά τα προϊόντα σε τεράστιους αριθμούς ανθρώπων. Το ποιες είναι συγκεκριμένα οι πρακτικές, οι καινοτομίες και η τεχνολογία που πρέπει να χρηματοδοτηθούν για να αντιστρέψουμε την κλιματική αλλαγή είναι μία πάρα πολύ ενδιαφέρουσα συζήτηση αλλά δεν θα αποτελέσει αντικείμενο που θα μας απασχολήσει στην παρούσα εργασία. Σκοπός δικός μας από επενδυτικής πλευράς είναι απλά να κατανοήσουμε ότι στην προσπάθεια αντιμετώπισης της κλιματικής αλλαγής δημιουργούνται τεράστιες ευκαιρίες νέων επενδύσεων, που το Impact Investing είναι ο κατάλληλος μηχανισμός ώστε να τις χρηματοδοτήσει και να δώσει υπόσταση στα πρότζεκτ εκείνα που μας υπόσχονται λύσεις στα καιρία αυτά ζητήματα. Εξ ορισμού η προσέγγιση των επενδύσεων αντίκτυπου έχει δημιουργηθεί για να χρηματοδοτήσει τέτοιες δράσεις και αυτός είναι ο σκοπός της και πλέον είναι η ώρα της αξιοποίησης της σε πολύ μεγάλο κλίμακα.

Τέλος, ένα ακόμη πολύ σημαντικό πλεονέκτημα των Impact Investments είναι ότι δεν υπάρχουν γεωγραφικοί περιορισμοί για την επιτυχία. Είμαστε συνηθισμένοι από τις προηγούμενες γενιές επενδυτών να βλέπουμε ότι προκειμένου να πετύχει κάποιος θα έπρεπε συνήθως να ασχοληθεί με πολύ συγκεκριμένες αγορές, όπως η Silicon Valley. Πλέον αυτή η νέα ανερχόμενη γενιά των Επενδυτών Αντίκτυπου, μπορεί να ευημερήσει και να ευδοκιμήσει παντού όπου υπάρχει ένα σημαντικό κοινωνικό ή περιβαλλοντικό πρόβλημα προς επίλυση. Αυτό το χαρακτηριστικό θέτει μία καινούργια νόρμα για έναν καλύτερο πιο δίκαιο κόσμο, με

μετρήσιμα και ορατά αποτελέσματα, όπου η δημιουργία θετικού αντίκτυπου θα είναι προϋπόθεση για την επιτυχία.

2.19) Μέτρηση Αντίκτυπου και Ιστορική Αναδρομή

Καθόλη την διάρκεια της εργασίας αυτής, μιλήσαμε για την ανάγκη μέτρησης του αντίκτυπου που δημιουργούν οι επενδύσεις μας για να μπορέσουμε να κρίνουμε την επιτυχία τους. Αναφέραμε επίσης ότι σε απλούς όρους ως αντίκτυπο ορίζουμε την μέτρηση της ωφέλειας των πράξεων μας στους ανθρώπους και στον πλανήτη. Τονίσαμε το πόσο σημαντική είναι η ανάγκη για αποτελεσματική και εμπειριστατωμένη μέτρηση του αντίκτυπου στην προσπάθεια μας να καλυτερεύσουμε τη ζωή μας, να μειώσουμε τις ανισότητες και να βελτιώσουμε την υγεία του πλανήτη. Συνεπώς στην προσπάθεια μας για επίτευξη των επενδύσεων εκείνων που δημιουργούν το μεγαλύτερο δυνατό αντίκτυπο με το χαμηλότερο δυνατό επίπεδο ρίσκου, η μέτρηση του “Impact” εξακολουθεί να αποτελεί την μεγαλύτερη πρόκληση.

Αρχικά, αξίζει να αναφέρουμε ότι στην έρευνα της «Statista» για το 2020 ²⁵, στην ερώτηση προς τους διαχειριστές κεφαλαίων αντίκτυπου, για το ποιο στοιχείο θεωρούν ως βασική πρόκληση, σε ποσοστό 99% απάντησαν ότι θεωρούν βασική πρόκληση την “πολυπλοκότητα της πρακτικής διαχείρισης και μέτρησης του αντίκτυπου” (sophistication of impact measurement and management practices). Με το 48% εξ αυτών να την κατατάσσει ως πολύ σημαντική πρόκληση, το 38% ως μέτρια και το 13% ως μικρή πρόκληση. Αν κοιτάξουμε και τις υπόλοιπες από τις προκλήσεις που ανέφεραν ότι αντιμετωπίζουν στην έρευνα οι επενδυτές, πολύ υψηλή θέση κατέχουν επίσης απαντήσεις όπως: 1) δυσκολία στην εύρεση υψηλής ποιότητας επενδύσεων με ιστορικό δεδομένων, 2) δεδομένα στα επενδυτικά προϊόντα και τις ευκαιρίες και 3) έρευνες στην δραστηριότητα της αγοράς, τις τάσεις, την απόδοση και τις πρακτικές.

Αντιλαμβανόμαστε λοιπόν ότι η έρευνα αυτή καταδεικνύει ότι η μέτρηση του αντίκτυπου είναι κομβική για την δημιουργία αξιόπιστων δεδομένων, που αποτελούν βασική προϋπόθεση και κυρίαρχη προτεραιότητα για την εξαγωγή σωστών επενδυτικών αποφάσεων

από μεριάς των διαχειριστών, στην προσπάθεια τους να ακολουθήσουν αυτό το μοντέλο των τριών συνιστωσών: Ρίσκο - Απόδοση - Αντίκτυπο.

Κάνοντας μια ιστορική αναδρομή διαπιστώνουμε ότι ακόμα και το δίπτυχο: Ρίσκο – Απόδοση, δεν ήταν πάντα δεδομένο και κυρίαρχο μοντέλο. Στις αρχές του εικοστού αιώνα, οι επιχειρηματίες και οι επενδυτές υπολόγιζαν μόνο πόσο χρήματα επιθυμούσαν να κερδίσουν, για να αποφασίσουν το πώς και πού θα διανεμούν το κεφάλαιο τους. Μόνο μετά το δεύτερο μισό του εικοστού αιώνα εισήχθη επίσημα η μέτρηση του ρίσκου ως βασική μεταβλητή στην λήψη επενδυτικών αποφάσεων και έγινε πλέον φυσικό να ποσοτικοποιείται ο κίνδυνος και να εξετάζεται η σχέση του με τις αποδόσεις. Το ρίσκο ακούγεται και αυτό, ομοίως του αντίκτυπου. ως κάτι που δεν μπορεί να οριστεί απόλυτα, σαν μια μη μετρήσιμη έννοια, και έτσι συνέβαινε έως ότου η επιστημονική κοινότητα βρήκε τον κατάλληλο εκείνο τρόπο ώστε να τυποποιήσει την μέτρηση του και να το καταστήσει εφαρμόσιμο γύρω από όλες τις μορφές των επενδύσεων. Πλέον όλοι μιλάμε και να προβαίνουμε σε ποσοτική μέτρηση του ρίσκου με τον ίδιο τρόπο χάρη σε αυτήν την εξέλιξη. Η μέτρηση του ρίσκου είχε βαθιές επιδράσεις στην επενδυτική κοινότητα, εισήγαγε καινούργιες θεωρίες όπως η διαφοροποίηση του χαρτοφυλακίου και μας έδωσε την δυνατότητα να μπορούμε να κατανείμουμε έτσι το κεφάλαιο σε διαφορετικά είδη επενδύσεων ούτως ώστε να ελαχιστοποιείτε ο κίνδυνος και η μεταβλητότητα, επιτρέποντας να συμπεριλαμβάνουμε στο χαρτοφυλάκιο μας ακόμα και επενδύσεις υψηλού ρίσκου και τελικά να πετυχαίνουμε μέσω αυτών βελτιωμένες επιδόσεις και αποδόσεις, πράγμα που παλαιότερα δεν ήταν δεδομένο.

Αν κοιτάξουμε στο σήμερα, κατά την άποψη μου και η μεταβλητή του αντίκτυπου φέρνει την ίδια επανάσταση στην αγορά που έφερε κάποτε η μεταβλητή του ρίσκου. Οι επενδύσεις ολοένα και πιο πολύ εξετάζονται για τις θετικές και αρνητικές τους επιπτώσεις και οι επενδυτές και οι επιχειρήσεις ενδιαφέρονται συνεχώς και περισσότερο στο να ενσωματώσουν τον αντίκτυπο στις διαδικασίες λήψης αποφάσεων τους. Συνεπώς σε όλο τον κόσμο υπάρχει ένα κίνημα ανάπτυξης τεχνικών με σκοπό την αποτελεσματική μέτρηση του αντίκτυπου. Η επανάσταση που φέρνει η μέτρηση του αντίκτυπου, είναι αντίστοιχη με εκείνη που έφερε η τεχνολογική επανάσταση. Αλλάζει τα δεδομένα της αγοράς, ειρηνικά και προς το βέλτιστο, επηρεάζοντας και μεταβάλλοντας τα επιχειρηματικά μοντέλα με στόχο ένα μέλλον καλύτερο που κάθε επένδυση που θα πραγματοποιείται θα μας φέρνει όλο και πιο κοντά στον επιθυμητό τελικό στόχο, την βιωσιμότητα.

2.19.1) Τα SIBs ως παράδειγμα μέτρησης του αντίκτυπου

Αξίζει μία συνοπτική αναφορά και πάλι στα Ομόλογα Κοινωνικού Αντίκτυπου (SIBs) καθώς είναι ένα από τα απτά παραδείγματα, ήδη δοκιμασμένα στην αγορά, ότι η μέτρηση του αντίκτυπου είναι δυνατή και φέρνει τα επιθυμητά αποτελέσματα. Για να κατανοήσουμε καλύτερα πώς λειτουργούν τα SIBs που είναι γνωστά και ως Pay for Success (PFS), αρκεί να αναφέρουμε ότι αποτελούνται από τρία μέρη, αυτούς που πληρώνουν σε περίπτωση επίτευξης των επιθυμητών αποτελεσμάτων, τους κοινωνικούς παρόχους των υπηρεσιών και τους επενδυτές και έχουν ως σκοπό την επίτευξη κάποιου συγκεκριμένου κοινωνικού αποτελέσματος από πριν προκαθορισμένου. Αν τα αποτελέσματα επιτύχουν τους στόχους που έχουν τεθεί κατά την κατάρτιση του συμβολαίου, τότε ο επενδυτής λαμβάνει πίσω το κεφάλαιο της επένδυσής του, μαζί με μία απόδοση η οποία εξαρτάται από το «ύψος» των στόχων που επιτεύχθηκαν. Αν σε αντίθετη περίπτωση οι στόχοι δεν επιτευχθούν, τότε ο επενδυτής χάνει το κεφάλαιο του και τα χρήματα αυτά που δόθηκαν θεωρούνται ως επενδυτική δωρεά.

Πιο συγκεκριμένα το πρώτο παράδειγμα εφαρμογής αυτού του είδους των κοινωνικών ομολόγων ήταν το 2010 στο Ηνωμένο Βασίλειο, όπου συμφωνήθηκαν με την Βρετανική κυβέρνηση να επενδύσουν 5 εκατομμύρια αγγλικές λίρες από 17 οργανώσεις (επενδυτές) για να χρηματοδοτήσουν προγράμματα στις φυλακές του Peterborough, με σκοπό την μείωση της υποτροπής των αποφυλακισμένων σε νέα αδικήματα και της επαναφυλάκισης τους. Εάν κατάφερναν να μειώσουν αυτό το ποσοστό κατά 7.5% ή περισσότερο σε διάστημα 5 με 7 ετών, τότε η κυβέρνηση θα απέδιδε πίσω το αρχικό κεφάλαιο μαζί με ένα ποσό τόκου ανάλογα με το μέγεθος (ποσοστό) της μείωσης που θα επιτυγχανόταν. Σε περίπτωση που δεν ξεπερνούσε το 7.5% η μείωση, οι επενδυτές δεν θα λάμβαναν πίσω το κεφάλαιο τους και θα καταχωρούνταν ως δωρεά. Από μεριάς της κυβέρνησης υπολογίζεται ότι τα έξοδα από ενδεχόμενη επιτυχία του προγράμματος, για την πληρωμή του επιπλέον τόκου, δεν θα ξεπερνούσαν καν το 30 με 50% των χρημάτων που το κράτος θα εξοικονομούσε από τα δικαστικά έξοδα και τα έξοδα σίτισης και κράτησης των φυλακισμένων. Σε κάθε περίπτωση όμως, από την μεριά του κράτους πρόκειται για μία κερδοφόρα συμφωνία. Τα αποτελέσματα σύμφωνα με ανεξάρτητες και κρατικές αρχές ήταν πλήρως θετικά. Το Peterborough SIB πέτυχε να μειώσει τα ποσοστά αποφυλάκισης κατά 9.7% και οι επενδυτές είχαν μία απόδοση 3.1% επιπλέον στο ποσό του αρχικού τους κεφαλαίου. Αποδείχθηκε δηλαδή μία συμφωνία κερδοφόρα για όλα τα εμπλεκόμενα μέρη.

Συμπερασματικά λοιπόν, κάποιος θα αναρωτηθεί και θα επισημάνει ότι σε περίπτωση μη επίτευξης των στόχων ο επενδυτής χάνει ολόκληρο το κεφάλαιο του, ενώ μέσω των υπόλοιπων επενδύσεων αυτό είναι φαινομενικά αντίθετο. Η μορφή αυτή επένδυσης στα SIBs εμπεριέχει πράγματι αυτό το υψηλό ρίσκο. Παρόλα αυτά πρέπει να ληφθούν υπόψη και τα μεγάλα πλεονεκτήματα της για την σωστή και ολοκληρωμένη αξιολόγηση. Αρχικά το πρώτο πλεονέκτημα είναι ότι υπόσχεται υψηλές ομολογιακές αποδόσεις, ανεξαρτήτως των συνθηκών που επικρατούν στην αγορά, καθώς τα κοινωνικά αποτελέσματα μπορούν να επιτευχθούν και να αποφέρουν ομολογιακά κέρδη ακόμα και σε εποχές που τα επιτόκια της αγοράς βρίσκονται πολύ κοντά στο μηδέν ή είναι και μηδενικά. Επίσης, δεύτερο πλεονέκτημα είναι ότι αντιπροσωπεύουν μία πολύ ελκυστική κατηγορία περιουσιακών στοιχείων για επένδυση για το λόγο ότι οι αποδόσεις τους δεν μεταβάλλονται ανάλογα με τα επιτόκια ή τις διακυμάνσεις του χρηματιστηρίου, οπότε εξαλείφουν τον επονομαζόμενο και ως κίνδυνο αγοράς. Επιπρόσθετο πλεονέκτημα είναι ότι μπορεί σε περίπτωση αποτυχίας του προγράμματος να χάνεται το αρχικό κεφάλαιο όμως δεν χάνεται ολοκληρωτικά απλά μετατρέπεται σαν ποσό δωρεάς, χαρακτηριστικό που επιτρέπει πολλά φορολογικά πλεονεκτήματα και λόγω αυτού δεν εκλαμβάνεται και ως μια αποτυχημένη επενδυτική κίνηση.

Τα SIBs, όπως αντίστοιχα και τα παρόμοια τους DIBs, δεν είναι το πιο κλασσικό παράδειγμα των επενδύσεων αντίκτυπου με τα οποία ασχολούμαστε σε αυτήν την εργασία, αποτελούν όμως ένα πολύ χαρακτηριστικό παράδειγμα που μας κάνει να αντιλαμβανόμαστε ότι η μέτρηση του αντίκτυπου είναι εφικτή και συμβαίνει ήδη επί του πρακτέου. Στόχος μας είναι ωστόσο να βρούμε και να αναδείξουμε τις μεθόδους μέτρησης εκείνες, που θα είναι οι πιο αποτελεσματικές και θα μας δίνουν την δυνατότητα να συγκρίνουμε αξιόπιστα τα δεδομένα, προτού προχωρήσουμε σε λήψη επενδυτικών αποφάσεων.

2.20) Στάδια Μέτρησης Αντίκτυπου

Ο αντίκτυπος μπορεί να μετρηθεί σε διαφορετικά στάδια κατά τη διάρκεια του επενδυτικού κύκλου, από τη φάση προ-επενδυτικού σχεδιασμού έως και μετά την έξοδο από την επένδυση. Μετρώντας βασικές δείκτες στην περίοδο αξιολόγησης αλλά και κατά την υλοποίηση του έργου, η μέτρηση των επιπτώσεων μπορεί να αποδείξει την πραγματική αξία

των επενδύσεων²⁶. Υπάρχουν τέσσερα κύρια στάδια για την μέτρηση αντίκτυπου, τα οποία ακολουθούν τον παραδοσιακό κύκλο του έργου:

1. Εκτίμηση του αντίκτυπου (Valuing Impact):

Γίνεται κατά την προ-επενδυτική φάση ή ως μέρος της διαδικασίας διαγνωστικών ελέγχων. Οι επενδυτές αντίκτυπου ενδιαφέρονται στο στάδιο αυτό να εκτιμήσουν τον αντίκτυπο που μπορεί να δημιουργήσει μια πιθανή επένδυση τους. Αυτή η κατανόηση βοηθάει τους επενδυτές να προτεραιοποιηθούν τους στόχους τους και να αποφασίσουν πού να επενδύσουν τους πόρους τους για να δημιουργήσουν το μέγιστο δυνατό αντίκτυπο. Μπορούν να ενσωματωθούν και κοινωνικές και περιβαλλοντικές μετρήσεις στις λίστες των διαγνωστικών ελέγχων ούτως ώστε να βοηθηθεί η κατανόηση των επιλογών και των ενδεχόμενων παραχωρήσεων σχετικά με τον αντίκτυπο που θα έχει η όποια απόφαση του. Μπορούν επίσης να οδηγηθούν σε αποφάσεις για τον αποκλεισμό ανεπιθύμητων τομέων ή εταιρειών και τον εμπειρισματομένο προσδιορισμό μιας πιθανής επένδυσης που θα ταιριάζει με τις προτιμήσεις, την τεχνογνωσία και τις αξίες του επενδυτή.

2. Προγραμματισμός του Αντίκτυπου (Planning Impact):

Η φάση αυτή συμβαίνει κατά τη διάρκεια της διαπραγμάτευσης της συμφωνίας και νωρίς μετά την εκκίνηση της επένδυσης. Οι επενδυτές αντίκτυπου αποφασίζουν τι πρέπει να μετρηθεί και πώς. Στη συνέχεια, καταστρώνουν ένα σχέδιο για τη μέτρηση του αντίκτυπου και την επιλογή των πιο κατάλληλων εργαλείων και μεθοδολογιών που ταιριάζουν στις επιχειρήσεις και τους πόρους τους. Για παράδειγμα, ένας επενδυτής θα μπορούσε να αναπτύξει ένα σχέδιο συλλογής δεδομένων για την παρακολούθηση και αξιολόγηση του αντίκτυπου σε συγκεκριμένες συνθήκες, παραδείγματος χάρι ανά 3 μήνες. Η παρακολούθηση και αξιολόγηση αυτή είναι δυνατή καθόλη τη διάρκεια του κύκλου ζωής της επένδυσης μέσω ενός συνδυασμού εσωτερικών και εξωτερικών πόρων και πρακτικών (π.χ. εσωτερικοί δείκτες και ανεξάρτητοι αξιολογητές). Τα παραδοσιακά μοντέλα οικονομικής απόδοσης έχουν περιορισμένη ικανότητά να αποτυπώνουν τη μακροπρόθεσμη δημιουργία αξίας και οι κοινωνικές και περιβαλλοντικές μετρήσεις αντίκτυπου βοηθούν να διασφαλιστεί ότι αυτό πλέον θα συμπεριλαμβάνεται και θα εξετάζεται στη λήψη αποφάσεων αποτελώντας βασική προτεραιότητα. Οι μετρήσεις μπορούν να ενισχυθούν παραπάνω και να γίνουν πιο αποτελεσματικές με τον προσδιορισμό ορισμένων πρώτων προβλέψεων για το ύψος του αντίκτυπου αλλά και του ακριβούς προσδιορισμού του επιπέδου του κινδύνου της επένδυσης. Πλαίσια όπως το Global Impact Investing Rating System (GIIRS) και τα Πρότυπα Αναφοράς

Επιπτώσεων και Επενδύσεων (IRIS) που θα αναλύσουμε στη συνέχεια, μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως βασικό συστατικό της διαδικασίας αξιολόγησης κινδύνου.

3. Παρακολούθηση Αντίκτυπου (Monitoring Impact):

Από την στιγμή που θα λάβει χώρα μια επένδυση, η μέτρηση της προόδου και της απόδοσης πρέπει να παρακολουθείται σε συνεχή βάση. Οι μετρήσεις μπορούν να προσδιορίσουν την πρόοδο που έχει σημειωθεί σε σύγκριση με τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα και να χρησιμοποιηθούν για την διεξοδική παρακολούθηση των επενδύσεων ώστε να διαπιστωθεί ότι επιτυγχάνονται οι οικονομικοί και κοινωνικοί στόχοι που έχουν τεθεί. Οι μετρήσεις χρησιμεύουν επίσης ως εργαλείο της διοίκησης για να διασφαλιστεί ότι ένα έργο/εταιρεία/οργανισμός βρίσκεται στο σωστό δρόμο για να πετύχει τον επιδιωκόμενο αντίκτυπο της επένδυσης. Όλα τα δεδομένα που εξάγονται από τα εργαλεία παρακολούθησης χρησιμοποιούνται ως συμπλήρωμα των οικονομικών στοιχείων για καλύτερη πληροφόρηση. Για παράδειγμα, οι επενδυτές μπορούν να συγκρίνουν τους συμφωνημένους στόχους έναντι των πραγματικών που επιτυγχάνονται για την μέτρηση αντίκτυπου και να προβαίνουν σε αναπροσαρμογή των οικονομικών τους προβλέψεων. Η παρακολούθηση των επιπτώσεων θα πρέπει να πραγματοποιείται σε όλες τις φάσεις κατά τη διάρκεια μιας επένδυσης, βοηθώντας έναν οργανισμό να επανελέγχει και να βελτιώνει το μοντέλο του εάν παρατηρήσει ότι μία οικονομική ή κοινωνική διάσταση της επιχείρησής τους μένει πίσω σε σύγκριση με την αναμενόμενη απόδοση. Αναλόγως με το σχέδιο μέτρησης αντίκτυπου που έχει συμφωνηθεί, μπορούν να υπάρξουν και ενδιάμεσες χρονικά αξιολογήσεις του αντίκτυπου στο μέσο της ολοκλήρωσης ενός έργου ώστε να προβούμε σε διορθωτικά μέτρα και συστάσεις για την αποτελεσματικότερη συνέχιση του πρότζεκτ.

4. Αξιολόγηση του αντίκτυπου (Evaluating Impact):

Μόλις ολοκληρωθεί μια επένδυση, στο τέλος ενός επενδυτικού κύκλου αξιολογείται ο αντίκτυπος που δημιουργήθηκε από την επένδυση αυτή (είτε εσωτερικά από την εταιρεία είτε ιδανικά μέσω ανεξάρτητων εξωτερικών αξιολογητών) προκειμένου να αποδειχθεί και να παρουσιαστεί η κοινωνική επιπρόσθετη αξία που δημιούργησε η επένδυση. Οι μετρήσεις μπορούν να βοηθήσουν στην κατανόηση και στην αποτύπωση της πραγματικής αξίας που επιτεύχθηκε, ειδικά για τους στόχους κοινωνικού αντίκτυπου και να αξιοποιηθούν για την βελτιστοποίηση των χρησιμοποιούμενων πρακτικών σε μελλοντικές επενδύσεις. Συνολικά, η ύπαρξη μετρήσεων επιτρέπει στους ενδιαφερόμενους να γνωρίζουν με βεβαιότητα και αντικειμενικότητα ότι τα δεδομένα της έκθεσης για τη δημιουργία κοινωνικής και

περιβαλλοντικής αξίας που θα δημοσιεύσει η εταιρεία είναι αληθή και αξιόπιστα. Αυτό είναι ιδιαίτερος κρίσιμος για τους διαχειριστές κεφαλαίων, που διαχειρίζονται κεφάλαια και αξιολογούνται βασισμένοι στην πιθανότητα επίτευξης συγκεκριμένων κοινωνικών αποτελεσμάτων αλλά και για εγχειρήματα που πρέπει να επιδείξουν αποδεικτικά στοιχεία του παραγόμενου αντίκτυπου στους επενδυτές.

2.21) Μέθοδοι Μέτρησης του Αντίκτυπου (Impact Measurement Approaches)

Για να μπορέσουμε να αλλάξουμε την συμπεριφορά των επενδυτών και των επιχειρήσεων, πρέπει να είμαστε σε θέση να μετρήσουμε τις θετικές ή αρνητικές κοινωνικές και περιβαλλοντικές επιπτώσεις, με τρόπο εύκολα κατανοητό από όλους. Η μέτρηση του αντίκτυπου πρέπει να αποτελέσει λοιπόν το “σύστημα πλοήγησης” των επενδυτών. Ωστόσο για να πετύχουμε αυτή την ευρεία χρήση και κοινή αποδοχή της μέτρησης του αντίκτυπου χρειάζεται να επαναπροσδιορίσουμε τον τρόπο που σκεφτόμαστε την έννοια αντίκτυπο, διότι μέχρι τώρα ήταν σχετικά ασαφής και μη ακριβής.

Υπάρχουν παραπάνω από 150 διαφορετικές προσπάθειες μέτρησης του αντίκτυπου σε όλο τον κόσμο και η κάθε μία από αυτές τις προσεγγίσεις το αξιολογεί και από μία διαφορετική σκοπιά ²⁷. Ακόμα και οι παραδοσιακές λογιστικές εταιρείες έχουν αρχίσει να δίνουν πολύ παραπάνω σημασία στα ζητήματα βιωσιμότητας στις εκθέσεις τους και στο τι σημαίνουν αυτά για τις επιχειρήσεις. Είναι σαφές λοιπόν πως πρέπει να βρεθεί ένας τρόπος να ορίζουμε, να μετράμε αλλά και να αξιολογούμε τον αντίκτυπο, με παρόμοιο τρόπο όπως κάνουμε και με τα κέρδη.

2.21.1) Global Impact Investing Rating System (GIIRS)

Το GIIRS ²⁸ είναι ένα ολοκληρωμένο και διαφανές σύστημα για την εκτίμηση των κοινωνικών και περιβαλλοντικών επιπτώσεων των αναπτυγμένων και αναδύομενων επιχειρήσεων και των κεφαλαίων. Τη δεδομένη χρονική στιγμή είναι ίσως το καλύτερο και πιο ολοκληρωμένο διαθέσιμο δίκτυο για την μέτρηση και παρουσίαση των επενδύσεων αντίκτυπου από τις επιχειρήσεις και έχει δημιουργηθεί από την “B Lab” που ιδρύθηκε το 2006 ως ένας μη κερδοσκοπικός οργανισμός. Η GIIRS μετρά τον αντίκτυπο κάθε επιχείρησης

λαμβάνοντας υπόψη παραμέτρους από όλους μια πληθώρα κλάδων, όπως τους μετόχους, τους εργαζομένους, τους πελάτες και του αποτυπώματος των εταιρειών αυτών στις κοινότητες.

Η GIIRS είναι μία από τις ελάχιστες προσπάθειες που είναι τόσο στενά συνδεδεμένη και τοποθετημένη στην αγορά επενδύσεων με αντίκτυπο λόγω του ότι είναι η μόνη οντότητα που έχει: εστιάζει στις επιπτώσεις των επιδόσεων των ιδιωτικών εταιρειών που χρησιμοποιούν διακλαδική και δια-γεωγραφική μεθοδολογία και παρέχει διαφανή, ανεξάρτητα και επαληθευμένα δεδομένα. Το GIIRS λειτουργεί με ένα υβριδικό μοντέλο, καθώς ενώ χρεώνει για τις υπηρεσίες του προκειμένου να γίνει βιώσιμο, είναι μια μη κερδοσκοπική οντότητα που δημοσιεύει δωρεάν τα δεδομένα τους προς δημόσια χρήση και εκπαιδεύει/υποστηρίζει σχετικά με τις επενδύσεις και τις μετρήσεις αντίκτυπου κάθε ενδιαφερόμενο. Διατηρεί διαφανή πρότυπα και διαθέτει ένα εργαλείο αξιολόγησης που μπορεί να χρησιμοποιηθεί από οποιονδήποτε για εσωτερική χρήση χωρίς επιπλέον κόστος.

Στόχος της GIIRS καθώς αναπτύσσει μεγαλύτερες οικονομίες κλίμακας είναι να αποτελεί βασικό μέρος της επενδυτικής διαδικασίας για εταιρείες, αμοιβαία κεφάλαια και επενδυτές για επενδύσεις αντίκτυπου παγκοσμίως και ως εκ τούτου θα επιτύχει:

- Αύξηση του ποσού των \$ που επενδύονται σε επενδύσεις αντίκτυπου
- Αύξηση της αποτελεσματικότητας της διαδικασίας προσχεδιασμού, επένδυσης και αναφοράς για επενδύσεις αντίκτυπου
- Μετρήσιμες βελτιώσεις στον αντίκτυπο των αξιολογημένων εταιρειών και κεφαλαίων καθώς επιδιώκουν να βελτιώσουν τις αξιολογήσεις GIIR
- Αύξηση του κεφαλαίου που επενδύεται σε επενδυτικές ευκαιρίες υψηλού αντίκτυπου
- Καλύτερη κατανόηση του πεδίου των επενδύσεων αντίκτυπου, καθώς το GIIRS δημοσιεύει δεδομένα σχετικά με τη συνολική απόδοση της αγοράς και παρέχει εκπαίδευση στους επενδυτές σχετικά με τον τρόπο χρήσης των δεδομένων επιπτώσεων που συλλέγονται μέσω του GIIRS

2.22.2) IRIS+

Μία ακόμη προσπάθεια που συμπεριλαμβάνει τις προσπάθειες του Global Impact Investing Network (GIIN) ²⁹ που ιδρύθηκε το 2009 είναι η IRIS+, που παρέχει ένα κατάλογο τυποποιημένων δεικτών απόδοσης για τις επιχειρήσεις που γίνονται αποδέκτες κεφαλαίων επενδύσεων αντίκτυπου. Η χρήση των δεδομένων IRIS+ στις διαδικασίες διαχείρισης

επενδύσεων επιτρέπει στους επενδυτές να λαμβάνουν υπόψη τις θετικές και αρνητικές επιπτώσεις των επενδύσεων τους και με αυτόν τον τρόπο να ελαχιστοποιούν τις αρνητικές επιπτώσεις και να βελτιστοποιούν τα θετικά παραγόμενα αποτελέσματα. Οι επενδυτές χρησιμοποιούν το IRIS+ για να δημιουργήσουν δεδομένα για χρήση σε οποιοδήποτε στάδιο αυτής της διαδικασίας, από τον έλεγχο συμφωνιών, την αναδοχή, τη διενέργεια εμπειριστατωμένης έρευνας και την αξιολόγηση της απόδοσης. Τα δεδομένα IRIS+ μπορούν επίσης να χρησιμοποιηθούν για τη σύγκριση της απόδοσης μεταξύ παρόμοιων επενδυτικών στρατηγικών, εντός παρόμοιων Κατηγοριών Επιπτώσεων και Θεμάτων ή Στόχων Βιώσιμης Ανάπτυξης (SDGs).

2.22.3) Sustainability Accounting Standards Board (SASB)

Το Συμβούλιο Λογιστικών Προτύπων Βιωσιμότητας (SASB) ³⁰ είναι ένας μη κερδοσκοπικός οργανισμός, που ιδρύθηκε το 2011 από τον Jean Rogers για την ανάπτυξη λογιστικών προτύπων βιωσιμότητας. Οι επενδυτές, οι δανειστές, οι αντασφαλιστικές εταιρείες και άλλοι πάροχοι χρηματοοικονομικών κεφαλαίων προσαρμόζονται όλο και περισσότερο στις επιπτώσεις των περιβαλλοντικών, κοινωνικών και παραγόντων διακυβέρνησης (ESG) στις οικονομικές επιδόσεις των εταιρειών, οδηγώντας στην ανάγκη τυποποιημένης υποβολής εκθέσεων για τα δεδομένα ESG. Ακριβώς όπως το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB) και το Συμβούλιο Οικονομικών Λογιστικών Προτύπων (FASB) έχουν θεσπίσει τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Αναφοράς και τις Γενικά Αποδεκτές Λογιστικές Αρχές (GAAP), αντίστοιχα, τα οποία χρησιμοποιούνται επί του παρόντος στις οικονομικές καταστάσεις, η καταστατική αποστολή του SASB είναι “η θέσπιση ειδικών για τον κλάδο προτύπων γνωστοποίησης σε θέματα σχετικά με το ESG, που διευκολύνουν την επικοινωνία μεταξύ εταιρειών και επενδυτών σχετικά με οικονομικά ουσιώδεις πληροφορίες που είναι χρήσιμες για την λήψη αποφάσεων. Αυτές οι πληροφορίες πρέπει να είναι σχετικές, αξιόπιστες και συγκρίσιμες μεταξύ των εταιρειών σε παγκόσμια βάση”. Τα πρότυπα SASB χρησιμοποιούνται από εταιρείες σε όλο τον κόσμο μέσω από τα διάφορα κανάλια πληροφόρησης, συμπεριλαμβανομένων των ετήσιων εκθέσεων, των οικονομικών σημειώσεων, των ιστοσελίδων των εταιρειών, των εκθέσεων βιωσιμότητας και άλλων.

2.22.4) Global Reporting Initiative (GRI)

Η Global Reporting Initiative ³¹, γνωστή ως GRI είναι ένας διεθνής ανεξάρτητος οργανισμός προτύπων που βοηθά τις επιχειρήσεις, τις κυβερνήσεις και άλλους οργανισμούς να κατανοήσουν και να κοινοποιήσουν τις επιπτώσεις τους σε θέματα όπως η κλιματική αλλαγή, τα ανθρώπινα δικαιώματα και η διαφθορά.

Υπό την αυξανόμενη πίεση από διάφορες ομάδες ενδιαφερομένων - όπως κυβερνήσεις, καταναλωτές και επενδυτές - για να είναι πιο διαφανείς σχετικά με τις περιβαλλοντικές, οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις τους, πολλές εταιρείες δημοσιεύουν μια έκθεση βιωσιμότητας, γνωστή και ως εταιρική κοινωνική ευθύνη (ΕΚΕ) ή περιβαλλοντική, κοινωνική και έκθεση διακυβέρνησης (ESG). Το πλαίσιο του GRI για την αναφορά βιωσιμότητας βοηθά τις εταιρείες να εντοπίσουν, να συλλέξουν και να αναφέρουν αυτές τις πληροφορίες με σαφή και συγκρίσιμο τρόπο. Το πλαίσιο αναφοράς βιωσιμότητας του GRI, το οποίο κυκλοφόρησε για πρώτη φορά το 2000, είναι πλέον το πιο ευρέως χρησιμοποιούμενο από πολυεθνικούς οργανισμούς, κυβερνήσεις, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ), ΜΚΟ και βιομηχανικούς ομίλους σε περισσότερες από 90 χώρες. Το 2017, το 63 τοις εκατό από τις 100 μεγαλύτερες εταιρείες (N100) και το 75 τοις εκατό του Global Fortune 250 (G250) ανέφεραν ότι εφαρμόζουν το πλαίσιο αναφοράς GRI.

Τα πιο πρόσφατα πλαίσια αναφοράς των GRI's είναι τα "Πρότυπα GRI", που κυκλοφόρησαν τον Οκτώβριο του 2016. Αναπτύχθηκαν από το Παγκόσμιο Συμβούλιο Προτύπων Αειφορίας (GSSB), είναι τα πρώτα παγκόσμια πρότυπα για την αναφορά βιωσιμότητας και αποτελούν δωρεάν δημόσιο αγαθό προσβάσιμο προς όλους. Το πλαίσιο GRI στοχεύει να δώσει τη δυνατότητα σε τρίτους να αξιολογήσουν τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις από τις δραστηριότητες της εταιρείας και της αλυσίδας εφοδιασμού της. Οι τυποποιημένες κατευθυντήριες γραμμές αναφοράς σχετικά με το περιβάλλον περιλαμβάνονται στο σύνολο πρωτοκόλλων δεικτών GRI. Οι δείκτες απόδοσης περιλαμβάνουν κριτήρια για την ενέργεια, τη βιοποικιλότητα και τις εκπομπές ρύπων και υπάρχουν 30 διαφορετικοί περιβαλλοντικοί δείκτες. Η αναφορά βιωσιμότητας στοχεύει στην τυποποίηση και ποσοτικοποίηση των περιβαλλοντικών, κοινωνικών και κυβερνητικών δαπανών και ωφελειών που προκύπτουν από τις δραστηριότητες των εταιρειών παροχής στοιχείων αναλόγως. Μερικά από τα παραδείγματα των μέτρων αναφοράς που θα χρησιμοποιηθούν θα ήταν τα ποσοτικά αποτελέσματα των εκπομπών CO₂, οι συνθήκες εργασίας και πληρωμής, η δημοσιονομική διαφάνεια και άλλα παρόμοια.

Για την εκτίμηση του κοινωνικού αντίκτυπου που δημιουργήθηκε από τον οργανισμό αναφοράς, τα πρότυπα GRI δημιουργήθηκαν σύμφωνα με τις διεθνείς πρακτικές εργασίας και τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις με τη διεξαγωγή ανεξάρτητου ελέγχου. Τα ISO 14010, ISO 14011, ISO 14012 και ISO 26000 ορίζουν ένα πρότυπο για την αξιολόγηση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων, ενώ το OHSAS 18001 θεσπίζει ένα σύστημα διαχείρισης κινδύνων για την υγεία και την ασφάλεια. Για παράδειγμα, οι οκτώ βασικές συμβάσεις του International Labour Organization (ILO) περιγράφουν συγκεκριμένες ομάδες ή πληθυσμούς που απαιτούν ιδιαίτερη προσοχή: γυναίκες, παιδιά, μετανάστες εργαζόμενοι και τις οικογένειές τους, άτομα που ανήκουν σε εθνικές ή εθνοτικές, γλωσσικές και θρησκευτικές μειονότητες, αυτόχθονες πληθυσμούς και άτομα με αναπηρία. Προκειμένου να παρακάμψει το «greenwashing» ή τις παραποιημένες αναφορές, το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα μπορεί να διενεργήσει ανεξάρτητο έλεγχο της εκδότριας ή να αρχίσει διάλογο με την ανώτατη διοίκηση της εν λόγω εταιρείας.

2.22.5) World Benchmarking Alliance and World Economic Forum International Business Council

Όπως δηλώνουν στην επίσημη ιστοσελίδα της οργάνωσης: “Η World Benchmarking Alliance (WBA) ³² ξεκίνησε το 2018 επειδή πιστεύαμε ότι πρέπει να υπάρξει πραγματική αλλαγή στον τρόπο μέτρησης του επιχειρηματικού αντίκτυπου για την ενίσχυση των κινήτρων και την τόνωση της δράσης για ένα βιώσιμο μέλλον για όλους”.

Η WBA εντόπισε επτά βασικούς μετασχηματισμούς που πρέπει να λάβουν χώρα για να θέσουν την κοινωνία και την παγκόσμια οικονομία σε μια πιο βιώσιμη πορεία για την επίτευξη των ΣΒΑ. Για να μετατρέψει αυτούς τους μετασχηματισμούς σε δράση, η WBA αναπτύσσει μια σειρά σημείων αναφοράς αξιολογώντας 2.000 από τις εταιρείες με τη μεγαλύτερη επιρροή στον κόσμο, κατατάσσοντάς τις και μετρώντας τις με βάση τη συνεισφορά τους στους SDGs. Αυτές οι πληροφορίες είναι έπειτα ελεύθερα διαθέσιμες για όλους.

Στόχος της είναι, οι επενδυτές, οι κυβερνήσεις, η κοινωνία και οι ίδιες οι εταιρείες να ενδυναμωθούν μέσω την αξιολόγησης αυτής. Οι επενδυτές να μπορούν έτσι να επηρεάσουν τις εταιρείες στις οποίες επενδύουν, οι κυβερνήσεις να μπορούν να αναπτύξουν καλύτερες πολιτικές και η κοινωνία να μπορεί να κατευθύνει τη δημόσια κοινή γνώμη και να ενισχύσει

τις προσπάθειες εταιρικής σχέσης. Τα άτομα από την μεριά τους να έχουν δεδομένα ώστε μπορούν να αποφασίσουν πού θα ξοδέψουν τα χρήματά τους και πού θα επιλέξουν να εργαστούν. Αυτά τα σημεία αναφοράς θα αποκαλύψουν τόσο στις εταιρείες όσο και στα ενδιαφερόμενα μέρη, σε ποια θέση βρίσκεται κάθε εταιρεία σε σύγκριση με τους ομολόγους της, πού μπορεί να βελτιωθεί και πού χρειάζεται επείγουσα δράση για την επίτευξη των ΣΒΑ. Η κατάταξη και η μέτρηση των εταιρειών θα τους δώσει το κίνητρο και την ώθηση να οδηγηθούν στην αλλαγή στους τομείς που υστερούν και να αναλάβουν δράση ώστε να επιτύχουν καλύτερες αξιολογήσεις και να αυξήσουν την ανταγωνιστικότητα τους, συνεισφέροντας ταυτόχρονα στην βελτίωση της εταιρικής τους υπευθυνότητας.

Πανομοιότυπα είναι και τα χαρακτηριστικά της προσπάθειας του World Economic Forum International Business Council, που και αυτή η προσπάθεια αποσκοπεί στο να αξιολογήσει την απόδοση των εταιρειών σε σχέση με την συνεισφορά τους στους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης των Ηνωμένων Εθνών.

2.22.6) Impact Weighted Accounts Initiative (IWAI)

Μία από τις πιο υποσχόμενες προσπάθειες για δημιουργία μιας τέτοιας προσέγγισης είναι η Πρωτοβουλία για Σταθμισμένους Λογαριασμούς Αντίκτυπου (IWAI)³³. Είναι μία από κοινού προσπάθεια του Global Steering Group for Impact Investment (GSG), οδηγό του κινήματος αντίκτυπου σε όλο τον κόσμο, του Impact Management Project (IMP) που είναι ένα σώμα αποτελούμενο από περισσότερους από 2000 χρήστες των επενδύσεων αντίκτυπου και του Harvard Business School, οι οποίοι δουλεύουν ενωμένοι προς την κατεύθυνση της δημιουργίας ενός αποτελεσματικού και καινοτόμου μοντέλου μέτρησης. Η IWAI στην προσπάθεια της αυτή καταφέρνει να ενώνει ακαδημαϊκούς μαζί με επιχειρήσεις, επενδυτές και λογιστές, πλήρως σχετικούς και εξειδικευμένους με το αντικείμενο.

Η καινοτομία αυτής της προσέγγισης συντελείται από το γεγονός ότι εμπεριέχει την ενσωμάτωση του αντίκτυπου που δημιουργεί μια εταιρεία σε συνδυασμό με τις κλασικές χρηματοοικονομικές της καταστάσεις. Στόχος της είναι να δημιουργήσει ένα δίκτυο μέσα από το οποίο ο αντίκτυπος που δημιουργείται από μια επιχείρηση αυτόματα θα επηρεάζει την αξία της ίδιας της επιχείρησης σε πραγματικά οικονομικά μεγέθη, με τον ίδιο τρόπο που και τα κέρδη την επηρεάζουν.

Για να φτάσουμε όμως στους Σταθμισμένους Λογαριασμούς Αντίκτυπου είναι απαραίτητο να μπορέσουμε να αποδώσουμε την πραγματική χρηματική αξία από τον αντίκτυπο που δημιουργούν για την κοινωνία και το περιβάλλον οι επιχειρήσεις. Αυτή η χρηματική αξία του αντίκτυπου, εφόσον αποδοθεί επιτυχώς, μπορεί να ωθήσει περαιτέρω την θεωρία χαρτοφυλακίου στο επόμενο επίπεδο, επιτρέποντας στους επενδυτές να βελτιστοποιήσουν την πρακτική του τρίπτυχου: Ρίσκο - Απόδοση - Αντίκτυπο, με τον ίδιο τρόπο που έως τώρα έχουν βελτιστοποιήσει τις τεχνικές Ρίσκου - Απόδοσης.

Για να κατανοήσουμε πώς όμως ακριβώς λειτουργούν οι λογαριασμοί αυτοί πρέπει να σκεφτούμε ότι εφαρμόζονται κάποιοι συντελεστές πάνω στους διάφορους δείκτες των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιρειών, όπως στις πωλήσεις, στα κόστη προσωπικού, στο κόστος πωληθέντων, με σκοπό να φτάσουμε σε έναν τελικό Λογαριασμό Κέρδους Σταθμισμένο με βάση τον Αντίκτυπο, ο οποίος θα αντικατοπτρίζει τον αντίκτυπο που μία εταιρεία δημιουργεί στο περιβάλλον, στους εργαζόμενους της, στην εφοδιαστική της αλυσίδα και στους καταναλωτές της. Αντίστοιχοι συντελεστές θα εμφανίζονται και στα στοιχεία του ενεργητικού που μία εταιρεία εμφανίζει στους ισολογισμούς της. Παραδείγματος χάριν εάν όλα τα μεταφορικά μέσα και τα κτήρια χρησιμοποιούν ενέργεια απολύτως φιλική προς το περιβάλλον τότε ο συντελεστής, με βάση κάποια συγκεκριμένα πρότυπα, που θα τους αποδίδεται μπορεί να είναι 100/100, το απόλυτο δηλαδή. Σε αντίθετη περίπτωση θα μπορούσε να είναι 70/100, να χάνουν δηλαδή αξία τα περιουσιακά στοιχεία εξαιτίας αυτού του μη απολύτως φιλικού προς το περιβάλλον αντίκτυπου τους.

Υπεύθυνοι για τον ορισμό των συντελεστών αυτών θα μπορούσε να είναι ένα Λογιστικό Συμβούλιο παρόμοια με αυτά που ήδη έχουμε. Αυτό το συμβούλιο θα μπορούσε να θεσπίσει Γενικά Αποδεκτές Αρχές Αντίκτυπου (General Accepted Impact Principles, GAIP) οι οποίες θα λειτουργούσαν μαζί με τις Γενικά Παραδεκτές Λογιστικές Αρχές (Generally Accepted Accounting Principles, GAAP) που χρησιμοποιούμε στην χρηματοοικονομική λογιστική. Οι αρχές αυτές του αντίκτυπου θα κάνουν δυνατή την δημοσίευση Λογαριασμών Σταθμισμένου Αντίκτυπου που θα μας επιτρέψουν να κρίνουμε την απόδοση και τα κέρδη των εταιρειών αλλά και τον αντίκτυπο που δημιουργούν με τον ίδιο τρόπο που έχουμε συνηθίσει έως τώρα να διαβάζουμε τα οικονομικά αποτελέσματα και να λαμβάνουμε αποφάσεις.

Σε περίπτωση που οι IWAI γίνουν πραγματικότητα, θα υπάρχει η δυνατότητα για πολύ μεγάλης κλίμακας σύγκριση μεταξύ των εταιρειών. Η σύγκριση αυτή θα επηρεάσει του

καταναλωτές, τους επενδυτές και του εργαζόμενους και τελικά την συνολική εταιρική αξία. Το τελικό αποτέλεσμα της αλλαγής αυτής θα είναι τεράστιο. Μία μεταμόρφωση θα σημειωθεί στην ροή των κεφαλαίων καθώς πλέον τα χρήματα μας θα κινούνται σε με γνώμονα την αναζήτηση του μεγαλύτερου αντίκτυπου κατά μήκος όλου του οικονομικού μας συστήματος.

2.23.7) Η Τεχνολογία για τη Μέτρηση του Αντίκτυπου

Παραπάνω είδαμε πώς μερικές πιο παραδοσιακές προσεγγίσεις που έχουν δημιουργηθεί μπορούν να μας βοηθήσουν να δώσουμε μία λύση στο πρόβλημα της αποτελεσματικής μέτρησης του αντίκτυπου. Προς την κατεύθυνση αυτή όμως έχει ταχθεί και η τεχνολογία, που υπόσχεται μέσω της τεχνητής νοημοσύνης αλλά και σχετικών ηλεκτρονικών εφαρμογών και προγραμμάτων να επιτύχουν την πολυπόθητη αυτή μέτρηση του αντίκτυπου.

Στο επιστημονικό αυτό άρθρο της “The Journal of Impact and ESG Investing”³⁴, περιγράφεται πώς οι εξελίξεις στην επεξεργασία φυσικής γλώσσας (NLP) μπορούν να αξιοποιηθούν για τη συνεχή δημιουργία αλγοριθμικών δυνατοτήτων για την επεξεργασία εγγράφων που σχετίζονται με το ESG, αξιοποιώντας τις δυνατότητες μοντέλων βαθιάς μάθησης για την εκμάθηση γενικών αναπαραστάσεων δεδομένων κειμένου, τα οποία μπορούν στη συνέχεια να εφαρμοστούν σε πολλές εργασίες σε τον τομέα ESG.

Οι συγγραφείς προτείνουν μια προσέγγιση για την αυτόματη μετατροπή μη δομημένων δεδομένων κειμένου σε βαθμολογίες ESG χρησιμοποιώντας τις τελευταίες τεχνολογίες στη βαθιά εκμάθηση για επεξεργασία φυσικής γλώσσας (NLP). Δείχνουν επίσης πώς μια τεχνική NLP τελευταίας τεχνολογίας, η BERT, μπορεί να ενσωματωθεί για τη βελτίωση της ακρίβειας της αξιολόγησης της συνάφειας και του περιεχομένου των εγγράφων σε ένα πλαίσιο ESG χρησιμοποιώντας τα δεδομένα των κοινωνικών δικτύων ως παράδειγμα και εξετάζουν τη συνάφεια αυτής της προσέγγισης για αυτοματοποίηση της βαθμολόγησης ESG και την κατασκευή χαρτοφυλακίων ESG. Τα αποτελέσματα των μοντέλων NLP μπορούν να χρησιμοποιηθούν έπειτα για τη δημιουργία συγκεντρωτικών βαθμολογιών ESG, καθώς και σχεδιαστικών εκτιμήσεων για τη δημιουργία πλήρως ή ημι-αυτόνομων συστημάτων βαθμολόγησης ESG.

Στον αγώνα όμως για την μέτρηση του αντίκτυπου έχουν μπει και ορισμένες νεοφυείς εταιρείες, με χαρακτηριστικό το παράδειγμα στην περίπτωση μας το παράδειγμα της εταιρείας “Riddl”³⁵. Η Riddl είναι μια πλατφόρμα που βασίζεται σε “υπηρεσίες νέφους” και

χρησιμοποιεί τεχνητή νοημοσύνη για να παρέχει στους επενδυτές δεδομένα που θα μπορούσαν να τους βοηθήσουν να καθορίσουν πώς να χρησιμοποιήσουν τις επενδύσεις τους για να επιφέρουν αλλαγές που σχετίζονται με διάφορες αιτίες, όπως υγεία, φτώχεια, εκπαίδευση, κλιματική αλλαγή, ισότητα των φύλων και άλλες μέσω της μέτρησης του αντίκτυπου που αυτές μπορούν να επιτύχουν βάσει των δεικτών ESG.

Σύμφωνα με την συνιδρύτρια της εταιρείας, Vanessa Paesani, «Αυτό που θέλουν να καταλάβουν οι επενδυτές είναι «πώς θα μπορούσα να μετρήσω πραγματικά τον αντίκτυπο αυτού; Έτσι, εάν επρόκειτο να βάλω επιπλέον 500.000 \$ σε έναν οργανισμό ή σε κάποιο συγκεκριμένο πρόβλημα, θα μπορούσα να παρακολουθήσω ή να προβλέψω τον αντίκτυπο που έχω;». Ακριβώς αυτό το ερώτημα προσπαθεί να λύσει η εταιρεία, προσφέροντας μια σειρά λύσεων στο σημαντικό πρόβλημα της μέτρησης αντίκτυπου.

Αρχικά είναι δυνατή μέσω της πλατφόρμας η συλλογή και η παρακολούθηση δεδομένων στους δείκτες και στα πρότυπα που επιθυμεί η κάθε ομάδα διαχείρισης καθώς και η λεπτομερής χαρτογράφηση του κάθε δεδομένου που επεξεργάζεται η πλατφόρμα συγκεντρωτικά σε μία μόνο εφαρμογή. Ακόμα, χάρη στο υπολογιστικό σύστημα της Riddl, το “SROI”, που βοηθά να αποδοθεί σε δολάρια η αξία του αντίκτυπου που δημιουργεί η κάθε επένδυση μιας εταιρείας και το οποίο μπορεί να εκδοθεί μαζί με τις οικονομικές καταστάσεις, ζητούμενο το οποίο έχει τεθεί και από του Σταθμισμένους Λογαριασμούς Αντίκτυπου (IWAI). Επιπρόσθετα, μπορεί να χρησιμοποιηθεί ούτως ώστε να αποδειχθεί η επιπλέον αξία που παράχθηκε, για την προσέλκυση επιχορηγήσεων και άλλων επενδύσεων, να παρακολουθεί το κόστος που σχετίζεται με κινδύνους και υποχρεώσεις αλλά και να συγκρίνει και να αξιολογεί την αποτελεσματικότητα μεταξύ διαφορετικών πιθανών εναλλακτικών επενδυτικών προγραμμάτων. Τέλος, καθώς τα δεδομένα ESG γίνονται όλο και πιο σημαντικά για τους χρηματοδότες και τους μετόχους, η πλατφόρμα της Riddl δίνει τη δυνατότητα να παρακολουθείτε οποιοδήποτε δείκτης ή αναφορά ESG και να προσαρμόζει ο χρήστης ποια αποτελέσματα θα εμφανιστούν στην τελική έκθεση με βάση τις ανάγκες του.

2.23.8) Σύνοψη των Προσεγγίσεων Μέτρησης Αντίκτυπου

Συνοψίζοντας, η κάθε μία προσέγγιση παρουσιάζει διαφορετικά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα. Οι μέχρι τώρα διαθέσιμες προσεγγίσεις αν και πολύ επαναστατικές και ολοκληρωμένες δεν είναι τόσο προσανατολισμένες ως προς την πραγματική σύνδεση της αξίας

που δημιουργεί η επιχείρηση με τις οικονομικές της καταστάσεις πράγμα που κατά την άποψη μου θα έφερνε την επιδιωκόμενη αλλαγή σκέψης, με εξαίρεση την προσέγγιση της “IWAΙ” που αποτελεί πραγματική ρηξικέλευθη λύση και σε περίπτωση που τεθεί σε εφαρμογή θα αλλάξει τον τρόπο αξιολόγησης και λήψεις αποφάσεων με τρόπο τέτοιο που η δημιουργία αντίκτυπου θα είναι αναπόφευκτη. Πολλά υποσχόμενες είναι ωστόσο και οι τεχνολογικές προσεγγίσεις. Η τεχνολογία έχει αποδειξει ότι δεν μένει ποτέ μακριά από τάσεις και προβλήματα στα οποία μπορεί να συμβάλει και να συντελέσει στην επίλυση τους. Τεχνολογίες όπως αυτές που προαναφέραμε είναι ικανές να παίζουν τεράστιο ρόλο στη αποτελεσματική μέτρηση του αντικτύπου, να διευκολύνουν του χρήστες αλλά και να απλοποιήσουν τις πολύπλοκες και κοστοβόρες έως τώρα διαδικασίες. Σε οποιοδήποτε πρόβλημα και αν υπάρχει, η τεχνολογία μπορεί πάντοτε να είναι μέρος της λύσης αρκεί να κατευθυνθούν οι κατάλληλοι πόροι και ικανό ανθρώπινο δυναμικό. Εάν οι βιώσιμες επενδύσεις συνεχίσουν να διογκώνονται με τα ποσοστά που βλέπουμε τα τελευταία χρόνια, τότε είναι απολύτως βέβαιο ότι και άλλες τεχνολογικές πρωτοβουλίες θα στραφούν προς την κατεύθυνση του αντίκτυπου απλουστεύοντας περισσότερο τα πράγματα.

3) ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

3.1) Πρόλογος Συμπερασμάτων

Στην εργασία αυτή ασχοληθήκαμε ενδελεχώς με το να αναλύσουμε όσο το δυνατόν πιο σφαιρικά και να κατανοήσουμε εις βάθος τι είναι οι επενδύσεις με αντίκτυπο. Τα κύρια ερωτήματα που δημιουργούν το περίγραμμα των επενδύσεων αντίκτυπου και προσπαθήσαμε να απαντήσουμε είναι τα εξής: πού και από ποιους χρησιμοποιούνται, ποιες είναι οι αποδόσεις τους, υπάρχουν οι προοπτικές να μεγεθυνθούν περαιτέρω, υπό ποιες συνθήκες μπορεί να επέλθει η μεγέθυνση, με ποιους τρόπους μπορεί να αξιολογηθεί και να μετρηθεί ο αντίκτυπος που δημιουργούν οι εταιρείες καθώς επίσης παρουσιάσαμε και τα πιο σημαντικά από τα συστήματα μέτρησης αντίκτυπου που υπάρχουν σήμερα διαθέσιμα.

Σε αυτήν την ενότητα των συμπερασμάτων, θα προσπαθήσουμε να καταλήξουμε σε διαπιστώσεις που θα μας βοηθήσουν να διαμορφώσουμε μία τελική γνώμη επί του θέματος ούτως ώστε να μπορέσουμε να αξιολογήσουμε αυτήν την επενδυτική στρατηγική στο σύνολο

της. Επίσης, θα εξετάσουμε μέσω μιας αναφοράς πλεονεκτημάτων, μειονεκτημάτων και των πιθανών λύσεων σε αυτά, σε τι μέγεθος και σε ποιον βαθμό, δεδομένων των προοπτικών της προσέγγισης που περιγράψαμε νωρίτερα, μπορεί να κυριαρχήσει στην αγορά των επενδύσεων. Τέλος, θα αναφερθούμε και σε μερικές προτάσεις για μελλοντική έρευνα πάνω στη θεματική των επενδύσεων αντίκτυπου που κατά την προσωπική μου άποψη παρουσιάζουν ενδιαφέρον λόγω και της έλλειψης σχετικών με αυτές μελετών από την διεθνή βιβλιογραφία.

3.2) Ανάγκη για ένα καινούργιο μοντέλο

Ξεκινώντας λοιπόν την ενότητα των συμπερασμάτων και ως επακόλουθο της ανάλυσης που προηγήθηκε στις προηγούμενες ενότητες της εργασίας αυτής, είναι προφανές στα μάτια μου το συμπέρασμα ότι τα πράγματα δεν μπορούν να συνεχίσουν ως έχουν. Πιο συγκεκριμένα αναφέρομαι στην πεποίθησή μου ότι το υπάρχον οικονομικό και πολιτικό σύστημα μας φαίνεται να μην είναι δίκαιο και να μην μπορεί να μεριμνήσει σε ικανοποιητικό βαθμό για το σύνολο του πληθυσμού και του περιβάλλοντος. Τα συστήματα αυτά δείχνουν ακόμα, ανεπαρκή από μόνα τους να διορθώσουν τις κοινωνικές στρεβλώσεις και την ολοένα και αυξανόμενη απειλή για μια μεγαλύτερης κλίμακας οικονομική και περιβαλλοντική καταστροφή που μοιάζει καθ' οδών. Οι κυβερνήσεις φαντάζουν να μην έχουν τα μέσα να αντιμετωπίσουν τα κοινωνικά και περιβαλλοντικά προβλήματα που δημιούργησαν οι άνθρωποι και ούτε είναι θέση να αναπτύξουν επαρκείς πρωτοβουλίες για να τα αναστρέψουν με στοχευμένες δράσεις, παρά μόνο ίσως να τα περιορίσουν. Αυτή είναι μια δύσκολη διαδικασία που για να πετύχει εμπεριέχει πολύ ριψοκίνδυνες επενδύσεις, πειραματισμούς και περιστασιακές αποτυχίες μέχρι την επίτευξη των επιθυμητών αποτελεσμάτων, που οι κυβερνήσεις δεν είναι στην κατάλληλη θέση να αναλάβουν. Ορισμένες χώρες αντιλαμβανόμενες την ανάγκη για δράση, επεκτείνουν έστω και διστακτικά, τις ερευνητικές τους προσπάθειες, παρόλα αυτά οι συνολικές επενδύσεις παραμένουν ανεπαρκείς.

Πιο συγκεκριμένα, οι κυβερνήσεις των κρατών του “Όργανισμού για την Οικονομική Συνεργασία και Ανάπτυξη (OECD)” ξοδεύουν κάθε χρόνο περισσότερα από \$10 τρις δολάρια στην υγεία και την εκπαίδευση (2020). Αυτό το ποσό ισούται με το 20% του ετήσιου ακαθάριστου εθνικού προϊόντος τους και είναι το διπλάσιο ποσό από ότι ξόδευαν πριν 60 χρόνια. Παρόλα αυτά είναι πολύ περιορισμένες από τους προϋπολογισμούς, νιώθουν ανήμπορες να επενδύσουν παραπάνω καθιστώντας ακόμα και αυτά τα υψηλά νούμερα να μην

είναι αρκετά για να συντελέσουν την οριστική επίλυση των προβλημάτων. Από την άλλη μεριά και οι φιλανθρωπίες που βοηθούν στο μέτρο των δυνατοτήτων τους τις κυβερνήσεις να γεφυρώσουν το χάσμα, συνεισφέρουν μόνο \$ 150 δις δολάρια το χρόνο παγκοσμίως, νούμερο σχετικά πολύ μικρό σε σύγκριση με τις κυβερνητικές δαπάνες αλλά και τις πραγματικές ανάγκες.

Συνεπώς, όσοι ταυτίζονται με την προηγούμενη μου τοποθέτηση ότι παρόλο που το κεφάλαιο που διατίθεται από τα κράτη είναι μεγάλο, δεν είναι ικανό για την επίλυση των προβλημάτων που αντιμετωπίζουμε σαν κοινωνία, θα συμφωνήσουν με την άποψη ότι ως μοναδική λύση προτάσσεται η άμεση ανάγκη για τη δημιουργία ενός καινούργιου συστήματος / μηχανισμού ο οποίος θα μπορέσει να συγκεράσει τις ιδιαιτερότητες του τωρινού συστήματος με τις επιτακτικές αλλαγές που θα πρέπει να συντελεστούν ώστε να διορθωθούν οι αδυναμίες αυτού και τελικά να μπορέσουμε να οδηγηθούμε σε μια βιώσιμη, πιο δίκαιη και ομαλή συνύπαρξη. Έχει σπαταληθεί πολύς χρόνος στο να μιλάμε για τα προβλήματα της κοινωνίας και του συστήματος αλλά όχι αρκετός ώστε να βρούμε την κατάλληλη λύση για αυτά.

Χρειαζόμαστε λοιπόν μία αλλαγή και η απάντηση για το ποια μπορεί να είναι η αλλαγή αυτή κατά την άποψη μου δεν είναι άλλη παρά ένα αναθεωρημένο μοντέλο που θα συμπεριλαμβάνει στις ρίζες του τα πλεονεκτήματα που εισάγει η έννοια του «αντίκτυπου». Ο αντίκτυπος έχει την ικανότητα να παντρέψει τις κοινωνικές και περιβαλλοντικές ανάγκες με το κέρδος και την οικονομική πρόοδο μέσα σε αυτό, δύο επιδιώξεις που αποτελούν σημαντικά κίνητρα για το μεγαλύτερο μέρος των ανθρώπων. Για να επιτευχθεί όμως η μετατροπή του συστήματος σε ένα σύστημα που θα στηρίζεται και στο αντίκτυπο, ο αντίκτυπος θα χρειαστεί να είναι στο επίκεντρο κάθε οικονομικής απόφασης που λαμβάνεται, τόσο ατομικής όσο και κρατικής. Η πολυπόθητη αλλαγή θα επέλθει μόνο αν λαμβάνεται υπόψιν με την ίδια βαρύτητα την οποία δίνουμε στην αξιολόγηση των κερδών και στην επιδίωξη της μεγιστοποίησης των αποδόσεων. Σε περίπτωση πλήρωσης των παραπάνω προϋποθέσεων, δεν θα μιλάμε πλέον απλά για μια επιθυμητή αλλαγή που θα κάνει τον κόσμο μας πιο ιδεατό αλλά θα μιλάμε για την δημιουργία ενός πραγματικά καινούργιου συστήματος ικανού να μας οδηγήσει στην επίτευξη των στόχων μας. Η αισιόδοξη πτυχή της ιστορίας είναι όμως ότι η εισαγωγή του αντίκτυπου ως παράγοντας για την λήψη αποφάσεων είναι μία πραγματικότητα που ήδη συντελείτε και αυτό που μένει είναι να την εξελίξουμε και να την τελειοποιήσουμε ούτως ώστε να γίνει το κυρίαρχο μοντέλο μας.

Και ποιος έχει τη δύναμη να χρηματοδοτήσει, να καινοτομήσει, να προωθήσει και να θέσει σε λειτουργία αυτή την πολυπόθητη νέα λύση που μοιάζει να είναι η κατάλληλη; Ο ιδιωτικός τομέας.

Είναι απαραίτητη λοιπόν η συμβολή του ιδιωτικού τομέα για την επιτυχία αυτής της νέας προσέγγισης, ενός ιδιωτικού τομέα που έχει την δυνατότητα να αναλάβει πρότζεκτ υψηλού ρίσκου, καινοτόμα και ταυτόχρονα υψηλής απόδοσης και αντίκτυπου και μέσω της τεράστιας δεξαμενής οικονομικών διαθεσίμων και κεφαλαίων που διαθέτει να επιφέρει την αλλαγή που χρειάζεται το σύστημα καλύπτοντας τις αδυναμίες των κρατικών πολιτικών και τις ατέλειες του οικονομικού συστήματος

Ίσως καλύτερα από το καθένα σε γνώσεις πάνω στο θέμα θα ήταν χρήσιμο να διαβάσουμε τις ιδέες, του Sir Ronald Cohen, επιχειρηματία, ιδρυτή πολλών εταιρειών διαχείρισης κεφαλαίων και ιδρυμάτων σχετικών με την κοινωνική καινοτομία, φιλάνθρωπο καθώς και ενός από τους μεγαλύτερους θεμελιωτές της ιδέας του «Impact Investing». Επίσης μεταξύ άλλων, συγγραφέα του βιβλίου “IMPACT, Reshaping Capitalism to Drive Real Change” που υπήρξε πολύ σημαντική πηγή αναφοράς και πληροφόρησης και της παρούσας εργασίας.

Ο Ρόναλντ Κοέν χαρακτηρίζει αυτό το καινούργιο μοντέλο που χρειαζόμαστε στο βιβλίου του, ως «Καπιταλισμός Αντίκτυπου» (Impact Capitalism) ³⁶. Αυτό που περιγράφει συγκεντρωτικά ο όρος είναι η δική του ονομασία για την λύση που περιγράφουμε στα παραπάνω προβλήματα που αναφέρουμε. Ο Καπιταλισμός Αντίκτυπου όσο και αν ως όρος ακούγεται βαρύγδουπος δεν πρέπει να θεωρεί ως κάτι ουτοπικό που αποτάσσει την σημερινή λειτουργία και διάρθρωση της αγοράς αλλά ακριβώς το αντίθετο. Στόχος του «Καπιταλισμού Αντίκτυπου» όπως αναφέρει ο ίδιος είναι να ευθυγραμμίσει τον ιδιωτικό τομέα με τις κυβερνήσεις ώστε οι δύο μαζί να λειτουργούν σε ισορροπία και να αξιοποιηθεί ο ιδιωτικός τομέας στο έπακρο ώστε να δημιουργεί επιπλέον κεφάλαια και καινοτομία, καθώς παράλληλα λύνει κοινωνικά και περιβαλλοντικά προβλήματα. Ο τρόπος για να επιτευχθεί αυτό είναι μέσω της προσθήκης του αντίκτυπου ως τρίτης βασικής παραμέτρου στη λήψη αποφάσεων, συμπληρώνοντας το κλασικό μοντέλο του ρίσκου – απόδοσης και δίνοντας μια νέα διάσταση.

3.3) Προκλήσεις και Λύσεις

Αναμφισβήτητα υπάρχουν πολλαπλές προκλήσεις που καλούμαστε να προσπελάσουμε στην προσπάθεια μας για μετάβαση σε αυτή την νέα εποχή. Μερικές από αυτές είναι οι χαμηλότερες αποδόσεις που τυγχάνουν οι επενδύσεις με αντίκτυπο σήμερα συγκριτικά με τις υψηλότερες που είχαν συνηθίσει να απολαμβάνουν οι επενδυτές λόγω των επενδύσεων τους σε τεχνολογικές εταιρείες που σημείωσαν πολύ υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης, οι μη κατάλληλα καταρτισμένοι και επιμορφωμένοι σύμβουλοι στον κλάδο των βιώσιμων επενδύσεων που δυσχεραίνουν την προσπάθεια αποτελεσματικής επιλογής και αξιολόγησης επενδύσεων αντίκτυπου και η έλλειψη δεδομένων που θα οδηγούσαν στην εμπειριστατωμένη λήψη αποφάσεων είναι σίγουρα εμπόδια που ο κλάδος καλείται να αντιμετωπίσει και μάλιστα σύντομα. Ακόμα, πολύ σημαντικό είναι και το πρόβλημα που προκύπτει από το επονομαζόμενο «Green Washing». Ως green washing ή αλλιώς το πράσινο ξέπλυμα ή γυαλάδα χαρακτηρίζουμε όταν η συμπεριφορά και οι δραστηριότητες μιας εταιρίας ή ενός οργανισμού έχουν σκοπό να κάνουν τους ανθρώπους να πιστεύουν ότι ενδιαφέρεται για το περιβάλλον και ότι προβαίνει σε ενέργειες για την προστασία του, σε αντίθεση με ότι κάνει πραγματικά, με απώτερο στόχο να αυξήσει τα κέρδη του, παραπλανώντας το κοινό. Ο όρος έχει τις ρίζες του στην δεκαετία του 1980 και απευθυνόταν αρχικά σε επιχειρήσεις που έκαναν συμβολικές «πράσινες» χειρονομίες, ενώ συνέβαλαν ξεκάθαρα στη ρύπανση και στην κλιματική αλλαγή³⁷.

Παρόλα αυτά και λαμβάνοντας υπόψιν τις όποιες προκλήσεις αντιμετωπίζει ο κλάδος, η τάση που παρατηρείτε προς τις βιώσιμες επενδύσεις είναι πολύ ενθαρρυντική. Ήδη το 15% του συνόλου των υπό διαχείριση κεφαλαίων κατευθύνεται προς κοινωνικά και περιβαλλοντικά βιώσιμες πολιτικές, δείγμα που συνηγορεί προς την διαπίστωση ότι ο αντίκτυπος γίνεται σταδιακά ο τρίτος πυλώνας στην λήψη αποφάσεων. Τα όποια προβλήματα και προκλήσεις υπάρχουν σήμερα μπορούν να αντιμετωπιστούν όταν το ενδιαφέρον μέσω της στροφής των προτιμήσεων των καταναλωτών προσανατολιστεί ακόμα πιο μαζικά προς τον κλάδο του αντίκτυπου και συνεπώς αυξηθεί και το ενδιαφέρον του ιδιωτικού τομέα προς τον κλάδο αυτό και επιπλέον κεφάλαια αρχίσουν να ρέουν προς την επίλυση των προβλημάτων και των προκλήσεων που αντιμετωπίζουμε σήμερα. Τότε ο δρόμος προς την καθιέρωση των “impact investments” θα έχει στρωθεί και θα οδηγηθούμε σε ακόμα πιο αποδοτικές πρακτικές και λήψη αποφάσεων που θα αυξήσει πολύ σημαντικά και τις αναμενόμενες αποδόσεις των επενδύσεων αυτών, κοινό στόχο και επιδίωξη όλων των επενδυτών.

Αποτελεί ιδιαίτερα αισιόδοξη εξέλιξη το γεγονός ότι όλο και μεγαλύτερη μερίδα του καταναλωτικού κοινού επιδιώκει να αγοράζει και να χρησιμοποιεί προϊόντα και υπηρεσίες από

εταιρείες που αντιπροσωπεύουν αξίες ίδιες με αυτούς. Οι εργαζόμενοι αντίστοιχα αναζητούν να εργαστούν για εταιρείες που έχουν μακροπρόθεσμο όραμα για ένα καλύτερο μέλλον και συντελούν στην βελτίωση της ανθρωπότητας. Ίδιου είδους μετατόπιση παρατηρείται ακριβώς και στον τρόπο με τον οποίο επενδύουμε τα κεφάλαια μας. Οι επενδυτές ψάχνουν συνεχώς για εταιρείες οι οποίες ακολουθούν τους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης, οι οποίες εναρμονίζονται με τις πρακτικές της Περιβαλλοντικής, Κοινωνικής και Εταιρικής Διακυβέρνησης και στην ακόμα πιο ιδανική συνθήκη οι οποίες επιδιώκουν θετικό αντίκτυπο σε κάθε επένδυση τους.

Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι οι προτιμήσεις των πολιτών ήδη αλλάζουν και σε συνδυασμό και με τις κρατικές πολιτικές και συμφωνίες που λαμβάνονται προς αυτήν την κατεύθυνση, η προοπτική είναι πολύ ευοίωνη για τις επενδύσεις αντίκτυπου. Επιπρόσθετα, θα μπορούσαν να ενισχυθούν και επιπλέον, με μία σειρά περαιτέρω πρωτοβουλιών (και κρατικών παρεμβάσεων) όπως για παράδειγμα η υποχρέωση από τις εταιρείες να μετρούν τον αντίκτυπο τους με συγκεκριμένα πρότυπα καθιστώντας 'τες έτσι πλήρως συγκρίσιμες και προς αυτό το κομμάτι της κοινωνικής προσφοράς στο καταναλωτικό και επενδυτικό κοινό. Επίσης, θα μπορούσαν να ενισχύσουν την προσφορά επενδυτικού κεφαλαίου προς επενδύσεις αντίκτυπου επιβάλλοντας φορολογία και περιορισμούς σε όσες εταιρείες δεν πληρούν συγκεκριμένα κοινωνικά και περιβαλλοντικά κριτήρια ή ακόμα και δίνοντας φοροαπαλλαγές σε όσους ήδη έχουν ενσωματώσει τέτοιου είδους πρακτικές και ασχολούνται με επενδύσεις αντίκτυπου. Τέλος μία πολύ καλή ιδέα εμπνευσμένη από το σύστημα της Γαλλίας είναι η υποχρέωση των ασφαλιστικών ταμείων να επενδύουν τα κεφάλαια των ασφαλισμένων σε ένα σχήμα επονομαζόμενο ως 90/10. Στο οποίο το ταμείο υποχρεούται το 10% των κεφαλαίων του να επενδύονται σε κοινωνικά προσανατολισμένες εταιρείες μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο. Προέκταση αυτής της ιδέας προφανώς μπορεί να είναι η επέκταση της πολιτικής αυτής και στην διαχείριση των χρημάτων άλλων φορέων όπως των ταμείων ανάπτυξης για παράδειγμα αλλά επίσης και η αύξηση του ποσοστού υποχρέωσης όπως και η αποδοχή πλέον τα ποσά προσανατολισμένα προς κοινωνικές και περιβαλλοντικές εταιρείες να μπορούν να επενδυθούν και σε εισηγμένες εταιρείες, με την προϋπόθεση πάντοτε ότι παράγουν καθαρά θετικό αντίκτυπο οι εταιρείες αυτές.

Αυτές οι πρακτικές και άλλες πολλές μπορούν να δώσουν μία τεράστια επιπλέον ώθηση στον κόσμο των επενδύσεων αντίκτυπου και είναι ενδεικτικές της προοπτικής που υπάρχει και του περιθωρίου δράσης σε περίπτωση που αποτελέσει πλέον κεντρική στόχευση και παράμετρος χάραξης και των κρατικών πολιτικών.

Στο σημείο αυτό βέβαια γίνεται για άλλη μια φορά αναγκαίο να αναφερθούμε στο ότι βασική προϋπόθεση όταν θέλουμε να μιλάμε για αποτελεσματικότητα δράσεων και αξιολόγηση των εταιρειών και των πολιτικών, δεν είναι άλλη πέραν της μέτρησης του αντίκτυπου. Χωρίς την ύπαρξη ενός φερέγγυου συστήματος μέτρησης του αντίκτυπου υπάρχει ο κίνδυνος να οδηγηθούμε σε πολύ λανθασμένα συμπεράσματα, όπως και ο φόβος οι εταιρείες να στραφούν στην πρακτική του green washing ώστε να βελτιώσουν την εικόνα τους, χωρίς ουσιαστικά να έχουν την παραμικρή συμμετοχή στην δημιουργία θετικού αντίκτυπου.

Μία ιδέα που θα μπορούσε να συνεισφέρει στην προσπάθεια μέτρησης του αντίκτυπου και να απομακρύνει τον κίνδυνο του green washing εκτός από την περαιτέρω εξέλιξη των προσεγγίσεων μέτρησης, είναι η οργανωμένη και μεθοδική δημοσίευση από τις κυβερνήσεις των κρατών, στοιχείων σχετικά με τα κόστη για την αντιμετώπιση κοινωνικών αλλά και περιβαλλοντικών θεμάτων όπως αυτές έως τώρα τα αξιολογούν και τα αντιμετωπίζουν. Για παράδειγμα ήδη από το 2014 το Πρωθυπουργικό Γραφείο του Ηνωμένου Βασιλείου δημοσιεύει τις προβλέψεις του για το κόστος αντιμετώπισης για περισσότερα από 600 διαφορετικά κοινωνικά ζητήματα, μέσα στα οποία είναι η εκπαίδευση και η ανάπτυξη δεξιοτήτων, η απασχόληση και ανεργία, η υγεία, η εγκληματικότητα, η στέγαση, οι κοινωνικές υπηρεσίες και άλλα. Το ίδιο σκεπτικό ακολούθησε και η Πορτογαλία το 2017 καθώς δημοσίευσε στην επίσημη ιστοσελίδα της κυβερνήσεως της περισσότερους από 90 δείκτες αναφερόμενους στο κόστος κοινωνικών υπηρεσιών (για παράδειγμα αναφέρει ότι απαιτούνται 42 ευρώ τη μέρα για τον κάθε φυλακισμένο κάθε μία ημέρα παραμονής του στη φυλακή και 137 ευρώ κάθε ημέρα για να στεγαστεί κάποιος στο ανακριτικό κέντρο).

Όλες αυτές οι πληροφορίες θα μπορούσαν να βοηθήσουν σημαντικά στην δημιουργία επιπλέον δεδομένων που θα είναι διαθέσιμα να χρησιμοποιηθούν από εταιρείες και επενδυτές για τον εντοπισμό επιχειρηματικών ευκαιριών, συντελώντας ταυτόχρονα στην επίλυση κοινωνικών και περιβαλλοντικών προβλημάτων, αλλά κυρίως μπορούν να συνεισφέρουν στην αποτελεσματικότερη μέτρηση του αντίκτυπου καθώς δημιουργούν μία σχετικά αξιόπιστη και ενδεικτική βάση δεδομένων που ο κάθε ενδιαφερόμενος, επιχείρηση, επενδυτής ή ιδιώτης θα μπορεί να έχει πρόσβαση για να συλλέξει πληροφορίες και να λάβει αποφάσεις.

Μία ακόμη πρόκληση που σαφώς καλούμαστε να αντιμετωπίσουμε είναι να πείσουμε τους επενδυτές αλλά και τους καταναλωτές να αντιληφθούν ότι κάθε ένα ευρώ που ξοδεύουν

σε οποιοδήποτε προϊόν, υπηρεσία ή επένδυση είναι και μια «ψήφος» προς τον κόσμο που θέλουν να ζουν. Όταν στηρίζουμε εταιρείες και επενδύσεις βιώσιμες με θετικό αποτύπωμα, συνυπογράφουμε ότι το μέλλον μας πηγαίνει προς αυτήν την κατεύθυνση. Όταν αδιαφορούμε και δεν επιλέγουμε με βάση τις ηθικές μας αξίες και ανησυχίες, παρακινούμενοι από καθαρά κερδοσκοπικές διαθέσεις, τότε αφήνουμε την τύχη μας στα χέρια κάποιων άλλων, που οι προθέσεις τους μπορεί να είναι αντίστοιχα καθαρά προς όφελος της ατομικότητας τους και όχι του κοινωνικού συνόλου. Αντιλαμβάνομαι ότι είναι πολύ δύσκολο για οποιοδήποτε να σταματήσει να παίρνει αποφάσεις με γνώμονα την μεγιστοποίηση των κερδών του και της παρούσας ωφέλειας του και ότι η ευθύνη για τις αλλαγές που χρειάζεται το σύστημα δεν πρέπει να βαραίνουν μόνο τους ώμους του κάθε ενός μας ξεχωριστά. Αυτό που μπορούμε όμως να κάνουμε όλοι μας είναι να είμαστε πιο ενεργοί πολίτες και να μοιραζόμαστε τους προβληματισμούς, τις απόψεις μας και τις ανησυχίες μας ούτως ώστε να αναδείξουμε ότι είναι μία αλλαγή ύψιστης προτεραιότητας και καθώς παίρνουμε θέση και δημιουργούμε “θόρυβο” γύρω από το θέμα, αυτό επηρεάζει την κοινωνία, τις κυβερνήσεις και τις επιχειρήσεις και οδηγούμαστε σε μια φιλοσοφία επενδύσεων που προτάσσει ότι αδιαμφισβήτητα μέρος στην λήψη αποφάσεων θα πρέπει να καταλαμβάνει και ο κοινωνικός αντίκτυπος.

3.4) Επίλογος Συμπερασμάτων

Είμαι πραγματικά αισιόδοξος ότι η ιδέα του αντίκτυπου θα γίνεται ολοένα και περισσότερο μέρος της καθημερινότητας μας και του κοινού διαλόγου. Οι καταναλωτικές προτιμήσεις θα αρχίσουν να παίρνονται διαρκώς και περισσότερο λαμβάνοντας υπόψιν τον αντίκτυπο των εταιρειών οδηγώντας έτσι τις επενδύσεις αντίκτυπου σε εκθετική μεγέθυνση. Πιστεύω ακόμα ότι η αλλαγή που μπορεί να επιτύχει η “στροφή” αυτή των καταναλωτικών συνηθειών και της λήψης αποφάσεων έχει μόνο θετικά να προσφέρει στην κοινωνία μας στο σύνολο της αλλά και στον επιχειρηματικό κόσμο. Επιθυμώ να τονίσω ξανά ότι υιοθετώντας μια ηθική και κοινωνικά και περιβαλλοντικά προσανατολισμένη επενδυτική προσέγγιση, μόνο οφέλη μπορούν να υπάρχουν και για τον επιχειρηματικό κόσμο, παρόλο που οι αποδόσεις των έως τώρα επενδύσεων που παρατηρούμε δείχνουν να είναι κατά τι μικρότερες των παραδοσιακών επενδύσεων. Αυτή η αντίληψη μου πηγάζει από την θεώρηση ότι αυξάνοντας το βιοτικό επίπεδο της κοινωνίας, προοδεύοντας κοινωνικά και προστατεύοντας το περιβάλλον μόνο ωφελημένοι μπορούμε να βγούμε ως σύνολο αλλά και σε οικονομικούς όρους να αποκτήσουμε μεγαλύτερη αγοραστική και άρα και καταναλωτική δύναμη γεγονός

που συνεισφέρει και στην οικονομική ανάπτυξη και μεγέθυνση και άρα είναι προς όφελος και των εταιρειών. Ακόμα, όπως ανέφερε και πριν από 15 περίπου χρόνια ο οικονομολόγος Νίκολας Στερν, η λήψη μέτρων μπορεί να κοστίζει αλλά όχι πιο πολύ από το κόστος των ζημιών από την μη λήψη μέτρων³⁸ και μπορεί αυτό να το είπε αναφερόμενος συγκεκριμένα στο κόστος για την προστασία του περιβάλλοντος αλλά το ίδιο ακριβώς ισχύει και για τις κοινωνικές στρεβλώσεις. Πιστεύω ότι στο μέλλον εταιρείες που αποτυγχάνουν να εμφανίσουν θετικό αποτύπωμα θα χάνονται μέσα από τον ανταγωνισμό, συνεπώς η στροφή προς την βιωσιμότητα φαντάζει προσωπικά ως μονόδρομος και για την ίδια την «βιωσιμότητα» των επιχειρήσεων. Η επιλογή ηθικών προσεγγίσεων και λύσεων δεν μπορεί να είναι ποτέ λάθος και έχει τη δυνατότητα να μας οδηγήσει σε μία σαφώς καλύτερη κοινωνία. Η εισαγωγή των επενδύσεων αντίκτυπου στην καθημερινότητα μας είναι ηθική και είναι το σωστό βήμα προς αυτήν την κατεύθυνση.

Συμπερασματικά και συνοψίζοντας, η μέθοδος επένδυσης “Impact Investing” συγκεντρώνει όλα εκείνα τα χαρακτηριστικά που χρειάζεται μια ιδέα ούτως ώστε να γίνει κυρίαρχη τάση της αγοράς. Οι επενδύσεις με αντίκτυπο είναι καινοτόμες, είναι ηθικές, αφορούν όλο τον πληθυσμό και δεν υπόκεινται σε γεωγραφικούς περιορισμούς. Είναι επωφελής για το κοινωνικό σύνολο και το περιβάλλον, δίνουν λύσεις σε εξέχοντα ζητήματα της σημερινής πραγματικότητας και ολοένα κερδίζουν και μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς και της κοινής γνώμης. Επιπρόσθετα, συντελούνται όλες οι προϋποθέσεις εκείνες ώστε να υποθέτουμε εύλογα ότι πολιτικές προώθησης τους συνεχώς και θα πολλαπλασιάζονται στο μέλλον και το σημαντικότερο, είναι ικανές να αποφέρουν πολύ μεγάλα και σημαντικά οικονομικά οφέλη που είναι και η βασική προϋπόθεση για κάθε μια κερδοσκοπική μέθοδο επένδυσης.

Ο διάσημος οικονομολόγος Άνταμ Σμιθ στο βιβλίο του «The Wealth of Nations» εισήγαγε την έννοια του “αόρατου χεριού των αγορών” για να περιγράψει πώς η προσπάθεια του καθενός ατόμου για επίτευξη κέρδους οδηγεί τελικά στο γενικότερο συμφέρον του συνόλου. Επιπρόσθετα, στο πρώτο του βιβλίο με τίτλο «The Theory of Moral Sentiments», αναφερόταν σχετικά με την ικανότητα των ανθρώπων να λειτουργούν με ενσυναίσθηση και αλtruισμό. Πώς θα του φαινόταν άραγε αν σήμερα του έλεγε κάποιος ότι υπάρχει ο τρόπος μέσω του αντίκτυπου να επιτευχθεί ο συνδυασμός των δύο του βιβλίων; Ίσως εάν το γνώριζε νωρίτερα να είχε γράψει ένα κοινό βιβλίο που θα μιλούσε για το πώς ο αντίκτυπος ως η καρδιά των αγορών οδηγεί το “αόρατο χέρι”³⁹.

ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

- Ανάλυση των αποδόσεων που επιτυγχάνουν οι επενδύσεις με αντίκτυπο. Ποιες είναι οι πραγματικές και παράγουν πραγματικά αντίκτυπο οι εταιρείες διαχείρισης που επιτυγχάνουν πολύ υψηλές;
- Περαιτέρω κατανόηση και αξιολόγηση των προσεγγίσεων μέτρησης του αντίκτυπου. Μπορούν να είναι αδιάβλητες; Ποια προσέγγιση είναι πιο κοντά στην τελική ολοκληρωμένη δημοσίευση της και ποιες από αυτές μπορούν να βελτιωθούν περαιτέρω;
- Αναζήτηση επιπρόσθετων τρόπων προώθησης των επενδύσεων αντίκτυπου.
- Πώς καταρτίζονται και επιμορφώνονται οι διαχειριστές κεφαλαίων αντίκτυπου;
- Παρακολούθηση και κατανόηση όλου του κύκλου ζωής μια επένδυσης αντίκτυπου, από την διαδικασία επιλογής έως και την διαδικασία μετά την ολοκλήρωση της επένδυσης μέσω κάποια εταιρείας διαχείρισης επενδύσεων αντικτύπου. Πώς έγινε η επιλογή της συγκεκριμένης επένδυσης; Ποια μέθοδο μέτρησης των ευρημάτων της χρησιμοποίησε και γιατί; Ποια ήταν τα κίνητρα της επένδυσης αυτής; Ποιος ο στόχος; Ποια η τελική αξιολόγηση και αν ήταν σύμφωνα με τις προσδοκίες;

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. Global Impact Investing Network and Institute for Sustainable finance, What is Impact? and Elements of impact Investing, <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing> and <https://smith.queensu.ca/centres/isf/pdfs/ISF-PrimerSeries-ImpactInvesting.pdf>
2. Alex Nicholls (2010), The legitimacy of social entrepreneurship: Reflexive isomorphism in a pre-paradigmatic field, <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1111/j.1540-6520.2010.00397.x>
3. INSEAD Business School (2020), Maximizing Outcomes of Impact Investing, <https://knowledge.insead.edu/strategy/maximising-outcomes-in-impact-investing-13636>
4. Stanford Social Innovation Review, https://ssir.org/articles/entry/unpacking_the_impact_in_impact_investing
5. Jarrod Ormiston et al. 2015, Overcoming the Challenges of Impact Investing: Insights from Leading Investors, <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1080/19420676.2015.1049285>
6. Global Impact Investing Network, Interactive Charts, [2020 Annual Impact Investor Survey | The GIIN](#)
7. Global Impact Investing Network, Investors Council Members, <https://thegiin.org/investors-council>
8. University of California, Berkley, Impact Investing, <https://faculty.haas.berkeley.edu/morse/research/papers/BarberMorseYasuda.pdf>
9. Robeco: The Investment Engineers, <https://www.robeco.com/docm/docu-robeco-extended-exclusion-policy-and-list.pdf>
10. BERENBERG, WEALTH AND ASSET MANAGEMENT, ESG Exclusion Policy, https://www.berenberg.de/fileadmin/web/asset_management/news/esg-news/Berenberg_Exclusion_Policy_en.pdf
11. *(600εκ. στην υποσαχάρια Αφρική, 74 εκ. στην Ινδία και 186 εκ. στον υπόλοιπο κόσμο, ενώ λιγότεροι από τους μισούς κατοίκους της υποσαχάριας Αφρικής είναι συνδεδεμένοι στο δίκτυο ηλεκτρικής ενέργειας σύμφωνα με την International Energy Agency (IEA))
12. United Nations, The Paris Agreement, <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>
13. United Nations, Social Development Goals, [THE 17 GOALS | Sustainable Development \(un.org\)](#)

14. ΕΛΣΤΑΤ, Βιώσιμοι Στόχοι Ανάπτυξης, <https://www.statistics.gr/el/sdgs>)
15. World Bank Organization, [Understanding-the-Cost-of-Achieving-the-Sustainable-Development-Goals.pdf \(worldbank.org\)](#)
16. BNP Paribas, [Sustainable finance: what's it all about? - BNP Paribas](#)
17. Ευρωπαϊκή Επιτροπή, [Overview of sustainable finance | Ευρωπαϊκή Επιτροπή \(europa.eu\)](#)
18. Investopedia, <https://www.investopedia.com/financial-advisor/esg-sri-impact-investing-explaining-difference-clients/>
19. World Economic Forum, <https://www.weforum.org/agenda/2020/11/what-is-green-finance/>
20. Social Finance Organization UK, <https://www.socialfinance.org.uk/>
21. Bank of America, Impact Investing Cleared for Take-off, [Bank of America : Impact Investing Cleared for Take-off | MarketScreener](#)
22. International Finance Organization (IFC), <https://pressroom.ifc.org/all/pages/PressDetail.aspx?ID=17627>
23. Accenture, <https://capitalmarketsblog.accenture.com/wealth-transfer-why-its-a-more-timely-topic-now-than-ever-before>
24. MorganStanley, <https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/infographics/sustainableinvesting/Sustainable Signals Individual Investor White Paper Final.pdf>
25. Statista, <https://www.statista.com/statistics/1200353/main-challenges-for-impact-investing-industry/>
26. Barr et al. 2016, Training for Impact: The socio-economic Impact, <https://link.springer.com/article/10.1186/s12960-016-0143-6>
27. Sir Ronald Cohen, Book: Impact, Reshaping Capitalism to Drive Real Change (2020), Κεφάλαιο 11, Παράγραφος 1
28. GIIRS, [The Global Impact Investing Ratings System \(thenewmediagroup.co\)](#)
29. IRIS+ GIINs Approach, [Welcome to IRIS+ System | the generally accepted system for impact investors to measure, manage, and optimize their impact \(thegiin.org\)](#)
30. SASB, <https://www.sasb.org/>
31. GRI, [GRI - Standards \(globalreporting.org\)](#)
32. World Benchmarking Alliance, [Mission and vision - World Benchmarking Alliance](#)
33. Harvard Business School, [Impact-Weighted Accounts - Harvard Business School \(hbs.edu\)](#)
34. The Journal of Impact and ESG Investing, <https://jesg.pm-research.com/content/1/3/39>
35. Riddl, Innovative and Trusted Software, <https://riddl.ca>

36. Sir Ronald Cohen, απόσπασμα από βιβλίο Impact: Reshaping Capitalism to Drive Real Change (2020), σελίδα 4,
37. Green Washing (2020), <https://glow.gr/maoete-ti-einai-to-perifhmo-fainomeno-toy-greenwashing-kai-giati-apasxolei-ton-shmerino-epixeirhmatiko-kosmo>
38. Deutsche Welle, [Η προστασία του κλίματος δεν κοστίζει ακριβά | Οικονομία | DW | 30.10.2021](#)
39. Sir Ronald Cohen, απόσπασμα από βιβλίο Impact: Reshaping Capitalism to Drive Real Change (2020), σελίδα 10

Βιβλία

1. Sir Ronald Cohen, Impact: Reshaping Capitalism to Drive Real Change (2020)
2. Elsa de Morais Sarmiento and R. Paul Herman, Global Handbook of Impact Investing: Solving Global Problems via Smarter Capital Markets Towards a More Sustainable Society (2021)
3. Bill Gates, Πώς να αποφύγουμε μία κλιματική καταστροφή (2021)