



Π.Μ.Σ. στη Φορολογική, Λογιστική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων

Διπλωματική Εργασία με θέμα:

**Θεμελιώδης και τεχνική ανάλυση σε βιώσιμες επενδύσεις στην
Ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική αγορά**

Της

ΛΟΥΠΕΪΔΟΥ ΖΟΥΜΠΟΥΛΗ του ΣΤΑΜΑΤΗ

Επιβλέπων καθηγητής :
Ιωάννης Ταμπακούδης – Associate Professor at University of Macedonia

Ιανουάριος 2024

Περίληψη

Αυτή η εργασία παρουσιάζει μια εις βάθος ανάλυση της ενσωμάτωσης των ESG παραγόντων σε θεμελιώδεις και τεχνικές αναλύσεις επενδύσεων στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές. Μέσα από μια ολοκληρωμένη ανασκόπηση της ακαδημαϊκής βιβλιογραφίας, των εκθέσεων του κλάδου και των περιπτωσιολογικών μελετών, η έρευνα υπογραμμίζει την αυξανόμενη σημασία των βιώσιμων επενδύσεων. Η έρευνα δείχνει το πώς οι παράγοντες ESG γίνονται όλο και περισσότερο αναπόσπαστο μέρος της αξιολόγησης των επενδυτικών ευκαιριών, όχι ως απλή συμμόρφωση ή ηθικά κριτήρια, αλλά ως κρίσιμα στοιχεία για τη μακροπρόθεσμη οικονομική απόδοση και τη διαχείριση κινδύνου. Η μελέτη υπογραμμίζει την ανάγκη για ισχυρά, τυποποιημένα δεδομένα ESG και τη σημασία της ενεργού συμμετοχής των επενδυτών στη διαμόρφωση πρακτικών εταιρικής βιωσιμότητας. Η μελέτη περίπτωσης της Ørsted, ηγέτη στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, παρέχει πρακτικές γνώσεις σχετικά με την εφαρμογή των αρχών ESG στην ανάλυση επενδύσεων. Η εργασία καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η βιώσιμη επένδυση είναι μια εξελισσόμενη και αναπόσπαστη πτυχή των σύγχρονων επενδυτικών στρατηγικών, εξισορροπώντας τις οικονομικές αποδόσεις με ευρύτερους κοινωνικούς και περιβαλλοντικούς στόχους. Η έρευνα αναγνωρίζει τους περιορισμούς στα δεδομένα και τη δυναμική της αγοράς και προτείνει κατευθύνσεις για μελλοντική έρευνα, τονίζοντας την ανάγκη για συνεχή προσαρμογή και μάθηση στο ταχέως μεταβαλλόμενο τοπίο των βιώσιμων επενδύσεων.

Abstract

This thesis presents an in-depth analysis of the integration of Environmental, Social, and Governance (ESG) considerations into fundamental and technical investment analyses in European financial markets. Through a comprehensive review of academic literature, industry reports, and case studies, the research highlights the growing significance of sustainable investments. It demonstrates how ESG factors are increasingly becoming integral to evaluating investment opportunities, not as mere compliance or ethical considerations but as crucial components for long-term financial performance and risk management. The study underscores the need for robust, standardized ESG data and the importance of active investor engagement in shaping corporate sustainability practices. The case study of Ørsted A/S, a leader in the renewable energy sector, provides practical insights into the application of ESG principles in investment analysis. The thesis concludes that sustainable investing is an evolving and integral aspect of modern investment strategies, balancing financial returns with broader societal and environmental objectives. The research acknowledges the limitations in data and market dynamics and suggests directions for future research, emphasizing the need for ongoing adaptation and learning in the rapidly changing landscape of sustainable investing.

Περιεχόμενα

1. Εισαγωγή	6
2. Βιβλιογραφική επισκόπηση	8
2.1.Σημασία και ιστορική αναδρομή της Ανάλυσης επενδύσεων.....	8
2.1.1 Ορισμοί και ορολογία της ανάλυσης επενδύσεων.....	12
2.2 Θεμελιώδης Ανάλυση.....	13
2.2.1 Μετρήσεις και δείκτες στη θεμελιώδη ανάλυση	14
2.2.2 Πλεονεκτήματα και αδυναμίες της Θεμελιώδους Ανάλυσης.....	16
2.3. Τεχνική Ανάλυση.....	17
2.3.1 Μοτίβα γραφημάτων και δείκτες στην Τεχνική ανάλυση.....	18
2.3.2 Πλεονεκτήματα και αδυναμίες της Τεχνικής Ανάλυσης.....	19
2.4. Συγκριτική Ανάλυση. Θεμελιώδης έναντι Τεχνικής ανάλυσης.....	20
2.4.1 Η αλληλεπίδραση μεταξύ της θεμελιώδους και της τεχνικής ανάλυσης....	20
2.4.2 Μεθοδολογικές διαφορές.....	22
2.4.3 Συγκριτική Αποτελεσματικότητα και η ανάγκη ενοποίησης των δύο προσεγγίσεων.....	23
2.5. Ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές.....	26
2.6. Η βιωσιμότητα ως επενδυτικό κριτήριο	29
2.6.1 Ιστορική αναδρομή	29
2.6.2. Θεωρητικά πλαίσια για τις Βιώσιμες Επενδύσεις	31
2.6.3 Ο ρόλος της βιωσιμότητας στις οικονομικές αποδόσεις	33
2.6.4 ESG γνωστοποιήσεις	34
2.6.5. Ποσοτικές μέθοδοι & ανάλυση στο πλαίσιο των βιώσιμων επενδύσεων..	36
2.6.6 Συγκριτική απόδοση των επενδυτικών ταμείων	38
2.6.7 Μεθοδολογική καινοτομία και κριτικές προσεγγίσεις	39
3. Μεθοδολογία έρευνας.....	43
3.1 Ερευνητικά ερωτήματα.....	43
3.2. Μεθοδολογία ανάλυσης περιεχομένου	43
3.3 Μεθοδολογία Μελέτης Περίπτωσης.....	44
3.4 Συλλογή και ανάλυση δεδομένων.....	45
3.5 Σύνθεση ευρημάτων και δεοντολογικά ζητήματα	46
4. Τα αποτελέσματα της έρευνας	47

4.1 Η θεμελιώδη και τεχνική ανάλυση σε βιώσιμες επενδύσεις μέσα από έρευνες και κείμενα πολιτικής	47
4.2 Η μελέτη περίπτωσης της Ørsted A/S	63
4.2.1 Τεχνική ανάλυση της Ørsted A/S	65
4.2.2. Θεμελιώδης Ανάλυση της Ørsted A/S.....	66
4.2.3 Απόδοση ESG παραγόντων της εταιρίας.....	69
Συμπεράσματα	77
Βιβλιογραφία	83

1. Εισαγωγή

Η εργασία αυτή ασχολείται με τη διερεύνηση της περίπλοκης σύγκλισης των οικονομικών επιδόσεων και της βιωσιμότητας των επενδύσεων κυρίως στο ευρωπαϊκό πλαίσιο. Είναι μια επίκαιρη εργασία δεδομένης της αυξανόμενης έμφασης στις βιώσιμες επενδύσεις στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές, αντικατοπτρίζοντας μια παγκόσμια στροφή προς επενδυτικές στρατηγικές με μεγαλύτερη ηθική και περιβαλλοντική συνείδηση.

Τα τελευταία χρόνια, η βιώσιμη επένδυση έχει μετακινηθεί από μια εξειδικευμένη πρακτική σε μια κύρια στρατηγική στον χρηματοοικονομικό κόσμο. Η ευρωπαϊκή αγορά, ειδικότερα, βρέθηκε στην πρώτη γραμμή αυτής της κίνησης, καθοδηγούμενη από έναν συνδυασμό ζήτησης των επενδυτών, ρυθμιστικών αλλαγών και αυξανόμενης συνειδητοποίησης των παγκόσμιων προκλήσεων βιωσιμότητας, όπως η κλιματική αλλαγή, η κοινωνική ανισότητα και τα θέματα εταιρικής διακυβέρνησης. Αυτή η τάση για βιώσιμες επενδύσεις δεν αναδιαμορφώνει μόνο τα επενδυτικά χαρτοφυλάκια αλλά και επαναπροσδιορίζει τον ρόλο της χρηματοδότησης στην επίτευξη ευρύτερων κοινωνικών στόχων.

Ο στόχος αυτής της εργασίας είναι διπλός. Πρώτον, εμβαθύνει στις θεωρητικές και πρακτικές πτυχές της ενσωμάτωσης παραγόντων ESG στη θεμελιώδη επενδυτική ανάλυση. Αυτό περιλαμβάνει την εξέταση του τρόπου με τον οποίο οι παράγοντες ESG αναγνωρίζονται όλο και περισσότερο ως σημαντικοί για τη μακροπρόθεσμη οικονομική απόδοση και το προφίλ κινδύνου μιας εταιρείας. Δεύτερον, η μελέτη διερευνά την τεχνική ανάλυση στο πλαίσιο της βιώσιμης επένδυσης, λαμβάνοντας υπόψη το πώς οι τάσεις της αγοράς, η απόδοση των μετοχών και η συμπεριφορά των επενδυτών αντικατοπτρίζουν την αυξανόμενη σημασία των κριτηρίων ESG. Εστιάζοντας στην ευρωπαϊκή αγορά, η έρευνα προσφέρει πληροφορίες για μια περιοχή που υπήρξε πρωτοπόρα όσον αφορά τα ρυθμιστικά πλαίσια και τη δέσμευση των επενδυτών σε βιώσιμες επενδύσεις.

Η σημασία αυτής της έρευνας έγκειται στην συνάφεια και την πρακτική χρησιμότητα της. Καθώς ο χρηματοπιστωτικός τομέας αντιμετωπίζει την ενσωμάτωση της βιωσιμότητας στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων, υπάρχει ανάγκη

για βαθύτερη κατανόηση τόσο των θεωρητικών θεμελίων όσο και των πρακτικών εφαρμογών της ενσωμάτωσης ESG. Αυτή η εργασία παρέχει πολύτιμες γνώσεις για επενδυτές, επαγγελματίες του χρηματοοικονομικού τομέα και υπεύθυνους χάραξης πολιτικής, βοηθώντας τους να περιηγηθούν στο εξελισσόμενο τοπίο της βιώσιμης επένδυσης.

Η μεθοδολογία περιλαμβάνει μια προσέγγιση μικτών μεθόδων, που συνδυάζει ανάλυση περιεχομένου της τρέχουσας βιβλιογραφίας, εκθέσεων και διαδικτυακών δημοσιεύσεων με μια μελέτη περίπτωσης της Ørsted A/S, ενός ευρωπαϊού ηγέτη στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας. Αυτή η προσέγγιση εξασφαλίζει μια ολοκληρωμένη κατανόηση της επένδυσης ESG τόσο σε μακρο επίπεδο (τάσεις σε όλη την αγορά και θεωρητικά πλαίσια) όσο και από μικρο-επίπεδο (μεμονωμένη εταιρεία).

Το θεωρητικό πλαίσιο αυτής της μελέτης βασίζεται σε βασικές έννοιες στα χρηματοοικονομικά, τη βιωσιμότητα και την εταιρική διακυβέρνηση. Αξιοποιεί καθιερωμένες θεωρίες όπως η Σύγχρονη Θεωρία Χαρτοφυλακίου για να διαμορφώσει τα συμφοραζόμενα της επένδυσης ESG όσον αφορά τον κίνδυνο και την απόδοση. Επιπλέον, ενσωματώνει θεωρίες βιωσιμότητας και εταιρικής διακυβέρνησης για να διερευνήσει πώς οι παράγοντες ESG επηρεάζουν τις επενδυτικές αποφάσεις.

Η εργασία είναι δομημένη ώστε να παρέχει μια λογική και συνεκτική διερεύνηση της ενσωμάτωσης του πλαισίου ESG στις ευρωπαϊκές βιώσιμες επενδύσεις. Μετά από αυτήν την εισαγωγή, η ανασκόπηση της βιβλιογραφίας παρουσιάζει μια επισκόπηση της τρέχουσας έρευνας και των θεωρητικών προοπτικών σχετικά με το θέμα. Η ενότητα της μεθοδολογίας περιγράφει τις προσεγγίσεις που χρησιμοποιούνται για την ανάλυση περιεχομένου και τη μελέτη περίπτωσης. Τα επόμενα κεφάλαια παρουσιάζουν τα ευρήματα από την ανάλυση περιεχομένου και τη μελέτη περίπτωσης, αντίστοιχα. Το κεφάλαιο των συμπερασμάτων, τέλος, συνθέτει αυτά τα ευρήματα, εξετάζοντας τις επιπτώσεις τους για τους επενδυτές και την ευρύτερη χρηματοπιστωτική αγορά και συνοψίζει τις βασικές ιδέες και συνεισφορές της έρευνας, ενώ επισημαίνει επίσης τομείς για μελλοντική μελέτη.

2. Βιβλιογραφική επισκόπηση

2.1.Σημασία και ιστορική αναδρομή της Ανάλυσης επενδύσεων

Σύμφωνα με τη θεμελιώδη εργασία του Markowitz (1952) για τη Σύγχρονη Θεωρία Χαρτοφυλακίου, η διαφοροποίηση και η αξιολόγηση κινδύνου είναι ζωτικής σημασίας για τη διαδικασία λήψης αποφάσεων ενός επενδυτή (Markowitz, 1952). Η ανάλυση επενδύσεων, επομένως, χρησιμεύει ως ακρογωνιαίος λίθος για την αποτελεσματική διαφοροποίηση και τον μετριασμό του κινδύνου. Μεταγενέστερη έρευνα από τον Sharpe (1964) βασίστηκε στα θεμέλια του Markowitz ενσωματώνοντας το Μοντέλο Αποτίμησης Περιουσιακών Στοιχείων (CAPM), το οποίο ήταν θεμελιώδες στην αξιολόγηση της σχέσης μεταξύ της αναμενόμενης απόδοσης και του κινδύνου (Sharpe, 1964). Αυτό το μεθοδολογικό πλαίσιο επιτρέπει στους επενδυτές να ελέγχουν ενδελεχώς διάφορες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, ανοίγοντας έτσι το δρόμο για τεκμηριωμένες επενδυτικές αποφάσεις.

Η ολοκληρωμένη ανάλυση επενδύσεων ενημερώνει επίσης την κατανομή περιουσιακών στοιχείων και τη διαχείριση χαρτοφυλακίου. Όπως υποδεικνύεται από τους Fama και French (1992), ορισμένες μεταβλητές όπως το μέγεθος και οι λόγοι λογιστικής αξίας προς την αγοραία αξία είναι σημαντικοί καθοριστικοί παράγοντες της τιμολόγησης των περιουσιακών στοιχείων (Fama & French, 1992). Αντίστοιχα, εξελιγμένα εργαλεία ανάλυσης επενδύσεων προσφέρουν πληροφορίες για αυτές τις μεταβλητές, συμβάλλοντας στη βέλτιστη κατανομή περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον, ο ρόλος της επενδυτικής ανάλυσης έχει εξελιχθεί για να καλύψει τους ολοένα και πιο σημαντικούς παράγοντες ESG (Περιβαλλοντικοί και Κοινωνικοί παράγοντες και παράγοντες Διακυβέρνηση). Έρευνα που διεξήχθη από τους Eccles, Ιοαννου και Serafeim (2014) δείχνει ότι οι εταιρείες με ανώτερη απόδοση ESG παρουσιάζουν καλύτερες οικονομικές επιδόσεις και χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου (Eccles et al., 2014). Αυτή η αυξανόμενη επιρροή της έννοιας της βιώσιμης επένδυσης υπογραμμίζει την ανάγκη για εξειδικευμένη επενδυτική ανάλυση που ενσωματώνει παράγοντες μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας.

Η έλευση της τεχνολογίας έχει επίσης αυξήσει το εύρος και την αποτελεσματικότητα της ανάλυσης επενδύσεων. Όπως σημειώθηκε από τον Lohr (2012), οι εξελίξεις στη μηχανική μάθηση και την τεχνητή νοημοσύνη έχουν βελτιώσει σημαντικά την προγνωστική ακρίβεια στην τιμολόγηση των περιουσιακών στοιχείων (Lohr, 2015). Αυτός ο ψηφιακός μετασχηματισμός επιτρέπει την εξόρυξη και την ανάλυση μεγάλων συνόλων δεδομένων, εμπλουτίζοντας περαιτέρω τη διαδικασία λήψης επενδυτικών αποφάσεων. Συνολικά, η σημασία της επενδυτικής ανάλυσης είναι πολλαπλή. Χρησιμεύει ως βασικό εργαλείο για την αξιολόγηση κινδύνου, την κατανομή περιουσιακών στοιχείων και τη διαχείριση χαρτοφυλακίου. Η δυναμική φύση των χρηματοπιστωτικών αγορών και η αυξανόμενη έμφαση στη βιωσιμότητα απλώς ενίσχυσαν τη σημασία της. Οι τεχνολογικές εξελίξεις εξόπλισαν περαιτέρω τους επενδυτές με εξελιγμένα αναλυτικά εργαλεία, εκδημοκρατίζοντας έτσι τα οφέλη της συνολικής επενδυτικής ανάλυσης.

Το πεδίο της ανάλυσης επενδύσεων έχει γνωρίσει σημαντική εννοιολογική και μεθοδολογική εξέλιξη όλα αυτά τα χρόνια. Μία από τις πρώτες θεμελιώδεις συνεισφορές στην περιοχή προήλθε από τον Harry Markowitz, ο οποίος εισήγαγε την έννοια της Σύγχρονης Θεωρίας Χαρτοφυλακίου (MPT) το 1952. Το πρωτοποριακό έργο του έδειξε ότι ο κίνδυνος χαρτοφυλακίου θα μπορούσε να μειωθεί μέσω της διαφοροποίησης περιουσιακών στοιχείων (Markowitz, 1952). Το πλαίσιο του Markowitz έθεσε τις διανοητικές βάσεις για την ορθολογική κατανομή περιουσιακών στοιχείων, δίνοντας έμφαση στις συνδιακυμάνσεις μεταξύ των αποδόσεων των περιουσιακών στοιχείων ως ζωτικής σημασίας παράγοντα για τη δημιουργία ενός βέλτιστου χαρτοφυλακίου. Βασιζόμενος στα θεμέλια του MPT, ο William Sharpe συνέβαλε περαιτέρω στην επενδυτική ανάλυση διαμορφώνοντας το Μοντέλο Τιμολόγησης Κεφαλαίων Περιουσιακών Στοιχείων (CAPM) το 1964. Αυτό το μοντέλο ήταν ζωτικής σημασίας για τη δημιουργία της γραμμικής σχέσης μεταξύ του αναμενόμενου κινδύνου και της αναμενόμενης απόδοσης ενός χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου (Sharpe, 1964). Το CAPM παρείχε στους επενδυτές έναν ποσοτικό μηχανισμό για την αποτίμηση περιουσιακών στοιχείων, βελτιώνοντας σημαντικά τις στοιχειώδεις τεχνικές που προηγήθηκαν.

Στη δεκαετία του 1970, η Υπόθεση της Αποτελεσματικής Αγοράς (EMH) του Eugene Fama έγινε ένας άλλος ακρογωνιαίος λίθος στη σφαίρα της επενδυτικής

ανάλυσης (Fama, 1970). Η EMH ανέφερε ότι όλες οι διαθέσιμες πληροφορίες είναι ήδη ενσωματωμένες στις τιμές των μετοχών. Ως εκ τούτου, είναι αδύνατο να ξεπερνά κάποιος επενδυτής σε σταθερή βάση την απόδοση της αγοράς. Αυτή η θεωρία είχε βαθιές επιπτώσεις στις επενδυτικές στρατηγικές και οδήγησε στην άνοδο των κεφαλαίων δεικτών και των παθητικών επενδυτικών προσεγγίσεων.

Ένα άλλο σημείο καμπής στην ιστορία της επενδυτικής ανάλυσης ήταν η εισαγωγή της Οικονομικής Συμπεριφοράς στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Το έργο του Daniel Kahneman και του Amos Tversky στα τέλη του 20ού αιώνα άρχισε να αμφισβητεί το μοντέλο ορθολογικών πρακτόρων που κυριαρχούσε στις κλασικές χρηματοοικονομικές θεωρίες (Kahneman & Tversky, 1979). Η εργασία τους στη θεωρία προοπτικής πρότεινε ότι οι επενδυτές είναι συχνά παράλογοι και επηρεάζονται από ψυχολογικούς παράγοντες, ανοίγοντας έτσι νέους δρόμους για ανάλυση επενδύσεων που λαμβάνουν υπόψη την ανθρώπινη συμπεριφορά. Τέλος, ο ρόλος της τεχνολογίας δεν μπορεί να αγνοηθεί όταν συζητείται η ιστορική εξέλιξη της επενδυτικής ανάλυσης. Η έλευση της μηχανικής μάθησης και της ανάλυσης μεγάλων δεδομένων έχει αλλάξει δραματικά το τοπίο (Varian, 2014). Οι σύνθετοι αλγόριθμοι βοηθούν τώρα στην αναζήτηση τεράστιων συνόλων οικονομικών δεδομένων για τον εντοπισμό επενδυτικών ευκαιριών, καθιστώντας έτσι την ανάλυση των επενδύσεων πιο ακριβή και ισχυρή.

Επιπρόσθετα, θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο κλάδος της ανάλυσης επενδύσεων έχει υποστεί μια αλλαγή παραδείγματος, με αξιοσημείωτες μεταβάσεις από τις παραδοσιακές μεθόδους στις σύγχρονες, υπολογιστικές προσεγγίσεις. Παραδοσιακές μέθοδοι όπως οι προεξοφλημένες ταμειακές ροές (DCF) και οι αναλύσεις του λόγου τιμής προς κέρδη (P/E) έχουν θεμελιώδεις, αλλά θεωρούνται όλο και περισσότερο περιορισμένης εμβέλειας ενόψει της σύγχρονης χρηματοοικονομικής πολυπλοκότητας (Damodaran, 2012). Από την άλλη πλευρά, η υπολογιστική χρηματοδότηση και η ανάλυση δεδομένων έχουν αρχίσει να γεμίζουν τα κενά που αφήνουν αυτές οι παλαιότερες τεχνικές. Ένας από τους πιο σημαντικούς μετασχηματισμούς ήταν η εμφάνιση των τεχνικών μηχανικής μάθησης (ML) στις επενδυτικές αποφάσεις. Ο Varian (2014) τονίζει πώς οι αλγόριθμοι μηχανικής μάθησης, ιδιαίτερα τα νευρωνικά δίκτυα και τα δέντρα αποφάσεων, έχουν αυξήσει τις προγνωστικές δυνάμεις των επενδυτικών μοντέλων (Varian, 2014). Αυτοί οι

αλγόριθμοι μπορούν να αναλύσουν ένα ευρύτερο φάσμα μεταβλητών σε πραγματικό χρόνο, προσφέροντας πιο δυναμικές και ανταποκρινόμενες επενδυτικές στρατηγικές σε σύγκριση με τη στατική φύση των παραδοσιακών χρηματοοικονομικών μοντέλων.

Παράλληλα με τις υπολογιστικές καινοτομίες, υπήρξε ένα κύμα ενδιαφέροντος για βιώσιμες και υπεύθυνες επενδύσεις, που συχνά αναφέρονται ως επενδύσεις Περιβαλλοντικών και Κοινωνικών παραγόντων και παραγόντων Διακυβέρνησης (ESG). Οι Renneboog, Ter Horst και Zhang (2008) υπογραμμίζουν πώς οι μετρήσεις ESG είναι πλέον κρίσιμες μεταβλητές στα πλαίσια ανάλυσης επενδύσεων (Renneboog et al., 2008). Τα παραδοσιακά μοντέλα σπάνια περιλάμβαναν τέτοιες μη χρηματοοικονομικές μετρήσεις, οι οποίες πλέον θεωρούνται ζωτικής σημασίας για τη μακροπρόθεσμη βιώσιμη ανάπτυξη και τη διαχείριση κινδύνων.

Μια άλλη εξέλιξη ήταν η εφαρμογή της θεωρίας περίπλοκων συστημάτων στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι Farmer και Geanakoplos (2009) διερεύνησαν πώς οι γνώσεις από το μοντέλο βασισμένο σε πράκτορες, θα μπορούσαν να παρέχουν καλύτερη κατανόηση της συμπεριφοράς της αγοράς και της δυναμικής των επενδύσεων (Farmer & Geanakoplos, 2009). Σε αντίθεση με τις παραδοσιακές μεθόδους που συχνά υποθέτουν γραμμικές και ανεξάρτητες σχέσεις μεταξύ των μεταβλητών, αυτές οι σύγχρονες τεχνικές μπορούν να συλλάβουν τη μη γραμμική και αλληλεξαρτώμενη φύση των χρηματοοικονομικών συστημάτων.

Η σημασία της θεωρίας δικτύου στην ανάλυση επενδύσεων αντιπροσωπεύει επίσης μια σύγχρονη αλλαγή. Οι Tse, Liu και Lau (2010) καταδεικνύουν ότι οι αλληλεπιδράσεις μεταξύ διαφορετικών περιουσιακών στοιχείων ή επενδυτικών μέσων μπορούν να γίνουν καλύτερα κατανοητές χρησιμοποιώντας μοντέλα που βασίζονται σε δίκτυο (Tse et al., 2010). Με αυτόν τον τρόπο, οι επενδυτές μπορούν να αξιολογήσουν με μεγαλύτερη ακρίβεια τον συστημικό κίνδυνο που σχετίζεται με διαφορετικές επενδυτικές ευκαιρίες, μια πτυχή που συχνά παραβλέπεται από τα παραδοσιακά εργαλεία αξιολόγησης κινδύνου.

Τέλος, η ανάλυση συναισθήματος έχει αναδειχθεί ως ένα ανεκτίμητο εργαλείο για την ανάλυση των επενδύσεων. Ο Tetlock (2007) βρήκε μια ισχυρή συσχέτιση μεταξύ του συναισθήματος που εκφράζεται στα μέσα ενημέρωσης και των κινήσεων

της χρηματιστηριακής αγοράς (Tetlock, 2007). Η χρήση αλγορίθμων επεξεργασίας φυσικής γλώσσας επιτρέπει στους αναλυτές να συλλέγουν γρήγορα και να αξιολογούν ποιοτικά δεδομένα, προσθέτοντας ένα επιπλέον επίπεδο στις ποσοτικές μεθόδους που κυριαρχούσαν παραδοσιακά στο πεδίο.

2.1.1 Ορισμοί και ορολογία της ανάλυσης επενδύσεων

Η ακριβής κατανόηση των ορισμών και της ορολογίας θέτει τα θεμέλια για το εννοιολογικό πλαίσιο στην ανάλυση επενδύσεων (Babbie, 2016).

- ✓ Ο όρος «κίνδυνος» (risk), σύμφωνα με τον Knight (1921), είναι πολύπλευρος. Μπορεί να χωριστεί σε μετρήσιμους κινδύνους, οι οποίοι μπορούν να ποσοτικοποιηθούν και να διαχειριστούν, και σε μη μετρήσιμες αβεβαιότητες, οι οποίες είναι εγγενώς απρόβλεπτες. Αυτή η διάκριση είναι θεμελιώδης για κάθε διαδικασία λήψης επενδυτικών αποφάσεων.
- ✓ Ομοίως, η «απόδοση» (return) είναι ένας άλλος όρος που έχει εξελιχθεί με την πάροδο του χρόνου. Οι παραδοσιακές χρηματοοικονομικές μετρήσεις δεν επαρκούν πλέον για να συλλάβουν ολόκληρο το φάσμα των αποδόσεων. Πρόσφατα μοντέλα, όπως σημειώνεται από τους Renneboog et al. (2008), ενσωματώνουν πρόσθετες διαστάσεις, όπως κοινωνικές και περιβαλλοντικές επιπτώσεις, που συχνά συζητούνται κάτω από την ομπρέλα της βιώσιμης επένδυσης ή της επένδυσης ESG.
- ✓ Η έννοια του «χαρτοφυλακίου» άλλαξε θεμελιωδώς από τη Σύγχρονη Θεωρία Χαρτοφυλακίου του Markowitz το 1952. Αυτό που παλαιότερα ήταν μια απλή συλλογή περιουσιακών στοιχείων γίνεται τώρα κατανοητό ως ένα στρατηγικά κατανομημένο σύνολο επενδύσεων. Ο στόχος είναι να βελτιστοποιηθεί το προφίλ κινδύνου-απόδοσης, κάνοντας τον όρο «χαρτοφυλάκιο» να περιλαμβάνει πολύ περισσότερα από την απλή κατοχή περιουσιακών στοιχείων (Markowitz, 1952).
- ✓ Η «αποτίμηση» είναι ένας ακόμη ακρογωνιαίος λίθος στο λεξικό της επενδυτικής ανάλυσης. Ο Damodaran (2012) υποστηρίζει μια ευρύτερη κατανόηση του όρου, η οποία θα πρέπει να περιλαμβάνει μια σειρά τεχνικών,

όπως για παράδειγμα τα διάφορα μοντέλα προεξοφλημένων ταμειακών ροών, για την κατάλληλη αντιμετώπιση της ποικιλόμορφης φύσης των σύγχρονων επενδύσεων.

Τα διαρκώς διευρυνόμενα όρια του τομέα έχουν οδηγήσει στη συμπερίληψη νέων χρηματοοικονομικών μέσων όπως τα παράγωγα και τα κρυπτονομίσματα. Αυτή η επέκταση απαιτεί την εισαγωγή συγκεκριμένης ορολογίας, όπως η έννοια των options των futures και του blockchain, το καθένα από τα οποία φέρει το δικό του σύνολο υποθέσεων και μεθοδολογιών αναπόσπαστο στην επενδυτική ανάλυση (Tse et al., 2010).

2.2 Θεμελιώδης Ανάλυση

Το πεδίο της Θεμελιώδους Ανάλυσης αποτελεί μια προσέγγιση βάσης στην επενδυτική στρατηγική, εστιάζοντας κυρίως στην αξιολόγηση της εγγενούς αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου. Η μεθοδολογία δίνει έμφαση σε πολλαπλές πτυχές όπως οι οικονομικές καταστάσεις, οι δυνατότητες διαχείρισης, οι συνθήκες του κλάδου και οι μακροοικονομικοί παράγοντες (Graham & Dodd, 1934). Η ευρεία εφαρμογή και ο υψηλός σεβασμός για τη θεμελιώδη ανάλυση τόσο στους ακαδημαϊκούς όσο και στους επαγγελματικούς κύκλους επιβάλλει την πλήρη κατανόηση των βασικών αρχών της. Ένα από τα βασικά δόγματα της θεμελιώδους ανάλυσης είναι η εξέταση των οικονομικών καταστάσεων. Η ανάλυση εξετάζει εξονυχιστικά τους ισολογισμούς, τις καταστάσεις λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης και τις καταστάσεις ταμειακών ροών για να αξιολογήσει την κερδοφορία, τη φερεγγυότητα και τη ρευστότητα μιας εταιρείας (Penman, 2013). Αναλύοντας αυτά τα έγγραφα, οι επενδυτές αποκτούν γνώσεις σχετικά με τη δημοσιονομική υγεία μιας επιχείρησης, λαμβάνοντας έτσι καλά ενημερωμένες επενδυτικές αποφάσεις. Μια άλλη απαραίτητη αρχή είναι η αξιολόγηση των συνθηκών του κλάδου και της ανταγωνιστικής θέσης. Οι επενδυτές εμβαθύνουν στη δομή του κλάδου, την ανταγωνιστική δυναμική, τις τάσεις της αγοράς και τη θέση της εταιρείας σε αυτόν τον κλάδο (Porter, 1979). Αυτή η αξιολόγηση είναι ζωτικής σημασίας για την κατανόηση της βιωσιμότητας των κερδών μιας εταιρείας και των πιθανών κινδύνων.

Ο ρόλος της διοικητικής ικανότητας είναι συχνά υποτιμημένος αλλά παρόλα αυτά κρίσιμος. Οι Hoskisson et al. (2017) υποστηρίζουν ότι η αποτελεσματική διαχείριση είναι ενδεικτική της ικανότητας μιας εταιρείας να προσαρμόζεται σε μεταβαλλόμενα περιβάλλοντα και να εκτελεί στρατηγικές που θα διατηρήσουν τη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη. Η ποιότητα της διοίκησης συχνά μετράται μέσω ποιοτικών παραγόντων όπως η εταιρική διακυβέρνηση, η λήψη στρατηγικών αποφάσεων και η προσαρμοστικότητα. Οι μακροοικονομικοί δείκτες αποτελούν επίσης ουσιαστικό μέρος της θεμελιώδους ανάλυσης. Μεταβλητές όπως τα επιτόκια, ο πληθωρισμός και η αύξηση του ΑΕΠ θεωρείται ότι κατανοούν το οικονομικό τοπίο στο οποίο λειτουργεί μια εταιρεία (Fama, 1981). Αυτοί οι παράγοντες μπορεί να έχουν βαθύ αντίκτυπο στην απόδοση μιας εταιρείας και συνεπώς στην εγγενή της αξία. Τέλος, η αρχή των μετρήσεων αποτίμησης δεν μπορεί να παραβλεφθεί. Λόγοι όπως η τιμή-προς-κέρδη (P/E), η τιμή της μετοχής προς τη λογιστική της αξία (P/B) και η απόδοση μερίσματος χρησιμοποιούνται συνήθως για τη σύγκριση της αξίας μιας εταιρείας με τα κέρδη, τα περιουσιακά στοιχεία και τα μερίσματά της αντίστοιχα (Damodaran, 2012). Αυτοί οι δείκτες προσφέρουν ένα στιγμιότυπο του τρόπου με τον οποίο η αγορά αντιλαμβάνεται τη μετοχή, παρέχοντας ένα άλλο επίπεδο πληροφοριών για θεμελιώδη ανάλυση.

2.2.1 Μετρήσεις και δείκτες στη θεμελιώδη ανάλυση

Στον τομέα της Θεμελιώδους Ανάλυσης, οι μετρήσεις και οι δείκτες χρησιμεύουν ως μέσα που επιτρέπουν στους επενδυτές να αξιολογήσουν την οικονομική κατάσταση, τη λειτουργική αποτελεσματικότητα και την αγοραία αποτίμηση μιας επιχειρηματικής οντότητας. Αυτές οι μετρήσεις προσφέρουν απτά σημεία δεδομένων που διευκολύνουν τις συγκρίσεις μεταξύ διαφορετικών εταιρειών, βιομηχανιών και χρονικών περιόδων.

Μεταξύ των χρηματοοικονομικών μετρήσεων, ο δείκτης Τιμής προς Κέρδη (P/E) παραμένει κεντρικό σημείο ακαδημαϊκού και εμπειρικού ελέγχου. Ο λόγος P/E μετρά την αγοραία αξία ανά μετοχή σε σχέση με τα κέρδη ανά μετοχή (EPS) (Damodaran, 2012). Χρησιμοποιείται εκτενώς για να μετρήσει εάν μια μετοχή είναι

υπερτιμημένη ή υποτιμημένη. Ωστόσο, οι περιορισμοί του λόγου P/E, όπως η ευαισθησία του σε λογιστικούς χειρισμούς και η έλλειψη προσοχής για τους ρυθμούς ανάπτυξης, είναι καλά τεκμηριωμένοι (Easton, 2004).

Μια άλλη σημαντική μέτρηση είναι ο λόγος χρέους προς ίδια κεφάλαια, ο οποίος ποσοτικοποιεί τη σχέση μεταξύ του συνολικού χρέους μιας εταιρείας και των συνολικών ιδίων κεφαλαίων. Παρέχει μια επισκόπηση της μόχλευσης και της έκθεσης στον κίνδυνο της εταιρείας (Frank & Goyal, 2009). Αυτός ο δείκτης είναι ιδιαίτερα εμφανής σε τομείς που είναι έντασης κεφαλαίου, όπου το χρέος μπορεί να είναι τόσο όφελος για τη μόχλευση της ανάπτυξης όσο και μειονέκτημα, όσον αφορά τον χρηματοοικονομικό κίνδυνο.

Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων (ROE) είναι ένας ακόμη δείκτης υψίστης σημασίας, που παρέχει πληροφορίες για την κερδοφορία μιας εταιρείας αποκαλύπτοντας πόσα κέρδη δημιουργεί μια εταιρεία με τα ίδια κεφάλαια των μετόχων (Wahlen, Baginski, & Bradshaw, 2011). Το ROE χρησιμοποιείται εκτενώς από τους επενδυτές για να συγκρίνουν την κερδοφορία εταιρειών στον ίδιο κλάδο.

Εκτός από την κερδοφορία και την αποτίμηση, οι δείκτες ρευστότητας όπως ο δείκτης άμεσης και έμμεσης ρευστότητας είναι σημαντικοί για τους επενδυτές για να αξιολογήσουν την ικανότητα μιας εταιρείας να εκπληρώσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Gitman & Zutter, 2014). Αυτοί οι δείκτες είναι θεμελιώδεις για την αξιολόγηση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας μιας επιχείρησης και της οικονομικής της ευρωστίας ενόψει της αστάθειας της αγοράς.

Τα κέρδη προ τόκων και φόρων (EBIT) και τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων (EBITDA) είναι άλλες μετρήσεις που προσφέρουν πληροφορίες για τη λειτουργική απόδοση μιας εταιρείας, ανεξάρτητα από τη χρηματοοικονομική δομή και το φορολογικό της περιβάλλον (Modigliani & Miller, 1958). Αυτές οι μετρήσεις είναι ζωτικής σημασίας για τους επενδυτές που στοχεύουν να αναλύσουν τη βασική λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης χωρίς τις στρεβλώσεις που δημιουργούνται από τη διάρθρωση του κεφαλαίου ή τις φορολογικές επιπτώσεις.

2.2.2 Πλεονεκτήματα και αδυναμίες της Θεμελιώδους Ανάλυσης

Η εφαρμογή της Θεμελιώδους Ανάλυσης παρουσιάζει μια σειρά από δυνατά σημεία και αδυναμίες που πρέπει να λάβουν υπόψη οι επενδυτές κατά την υιοθέτησή της ως επενδυτική στρατηγική. Η προσέγγιση επαινείται για τη συνολική και σε βάθος αξιολόγηση της εγγενούς αξίας μιας εταιρείας μέσω χρηματοοικονομικών μετρήσεων, αποτελεσματικότητας διαχείρισης και ευρύτερων οικονομικών δεικτών (Penman, 2013). Ανάμεσα στα δυνατά σημεία, ένα από τα πιο σημαντικά είναι η μακροπρόθεσμη προοπτική που προσφέρει η Θεμελιώδης Ανάλυση. Εστιάζοντας στην εγγενή αξία, ενθαρρύνει τους επενδυτές να κοιτάζουν πέρα από τη βραχυπρόθεσμη αστάθεια και το συναίσθημα της αγοράς (Graham & Dodd, 1934). Προωθεί μια πιο σταθερή και δυνητικά ανταποδοτική επενδυτική στρατηγική σε εκτεταμένο χρονικό ορίζοντα. Ένα άλλο πλεονέκτημα έγκειται στην προσαρμοστικότητά της σε διάφορα επενδυτικά μέσα. Ενώ εφαρμόζονται συνήθως σε μετοχές, οι αρχές της Θεμελιώδους Ανάλυσης είναι αρκετά ευέλικτες ώστε να χρησιμοποιούνται για ομόλογα, εμπορεύματα και επενδύσεις σε ακίνητα (Koller, Goedhart, & Wessels, 2015). Αυτή η προσαρμοστικότητα ενισχύει τη χρησιμότητά της σε ένα ευρύ φάσμα επενδυτικών ευκαιριών.

Ωστόσο, η Θεμελιώδης Ανάλυση δεν είναι χωρίς περιορισμούς. Ένα αξιοσημείωτο μειονέκτημα είναι η εξάρτηση από δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες (Sloan, 1996). Αυτές οι πληροφορίες υπόκεινται συχνά σε χειραγώγηση ή παραμόρφωση, οδηγώντας σε ανακριβείς εκτιμήσεις της πραγματικής οικονομικής κατάστασης μιας εταιρείας. Επιπλέον, η Θεμελιώδης Ανάλυση απαιτεί εκτενή κατανόηση της χρηματοοικονομικής λογιστικής, καθιστώντας την λιγότερο προσιτή στον απλό επενδυτή (Berk & DeMarzo, 2017). Επιπλέον, η μέθοδος επικρίνεται συχνά για την έλλειψη ευαισθησίας της στις συνθήκες της αγοράς. Οι επικριτές υποστηρίζουν ότι η Θεμελιώδης Ανάλυση, εστιάζοντας κυρίως στην εγγενή αξία, μερικές φορές αποτυγχάνει να λάβει υπόψη τα συναισθήματα και τις τάσεις της αγοράς που μπορούν να επηρεάσουν σε μεγάλο βαθμό τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων βραχυπρόθεσμα (Shiller, 2003). Επομένως, η προσέγγιση μπορεί να μην είναι η βέλτιστη για επενδυτές με μικρότερο επενδυτικό ορίζοντα. Τέλος, η χρονοβόρα φύση της Θεμελιώδους Ανάλυσης παραμένει ως πλεονέκτημα και ως

μειονέκτημα. Ενώ η εις βάθος ανάλυση διασφαλίζει την πλήρη κατανόηση της επένδυσης, απαιτεί επίσης σημαντικό χρόνο και τεχνογνωσία, κάτι που μπορεί να μην είναι εφικτό για όλους τους επενδυτές (Damodaran, 2012).

2.3. Τεχνική Ανάλυση

Ο τομέας της Τεχνικής Ανάλυσης έρχεται σε πλήρη αντίθεση με τον αντίστοιχο, της Θεμελιώδους Ανάλυσης, εστιάζοντας κατά κύριο λόγο σε δεδομένα και όγκο συναλλαγών του παρελθόντος για να προβλέψει τις μελλοντικές κινήσεις των τιμών. Αναπτύχθηκε και βελτιώθηκε με την πάροδο των ετών, αυτή η μορφή ανάλυσης βασίζεται σε ένα σύνολο αρχών που καθοδηγούν τους εμπόρους και τους επενδυτές στην ερμηνεία των τάσεων της αγοράς και στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων (Murphy, 1999). Μια θεμελιώδης αρχή της Τεχνικής Ανάλυσης είναι η έννοια ότι «η αγορά προεξοφλεί τα πάντα», υπονοώντας ότι όλες οι πληροφορίες - δημόσιες ή ιδιωτικές, ορθολογικές ή παράλογες - αντικατοπτρίζονται ήδη στην τιμή του ενεργητικού (Fama, 1970). Επομένως, η εστίαση μετατοπίζεται από την ανάλυση της εγγενούς αξίας μιας εταιρείας στην εξέταση προτύπων και τάσεων στην ιστορία των συναλλαγών της. Μια άλλη βασική αρχή είναι η πεποίθηση ότι η τιμή κινείται στις τάσεις. Αυτές οι τάσεις κατηγοριοποιούνται ως ανοδικές (ανοδικές), καθοδικές (πτωτικές) ή πλάγιες (ουδέτερες) και θεωρούνται ενδεικτικές μελλοντικών κινήσεων των τιμών (Pring, 2002).

Οι τεχνικοί αναλυτές χρησιμοποιούν διάφορα εργαλεία όπως κινητούς μέσους όρους, γραμμές τάσης και ταλαντωτές για να εντοπίσουν και να επιβεβαιώσουν αυτές τις τάσεις. Η σημασία του όγκου στην επικύρωση των τάσεων αποτελεί μια τρίτη βασική αρχή. Μια σημαντική κίνηση των τιμών που συνοδεύεται από υψηλό όγκο συναλλαγών θεωρείται πιο πιθανό να υποδηλώνει μια πραγματική τάση από την ίδια κίνηση με χαμηλό όγκο (Osler, 2000). Η ανάλυση όγκου χρησιμεύει επομένως ως κρίσιμο συμπλήρωμα στην ανάλυση τάσεων τιμών. Η έννοια των επιπέδων «υποστήριξης» και «αντίστασης» χρησιμεύει ως ένας άλλος ακρογωνιαίος λίθος στην Τεχνική Ανάλυση. Ένα επίπεδο υποστήριξης είναι ένα σημείο τιμής όπου ένα περιουσιακό στοιχείο τείνει να βρει αγοραστικό ενδιαφέρον, αποτρέποντας την

πτώση της τιμής κάτω από το επίπεδο. Αντίθετα, ένα επίπεδο αντίστασης είναι μια τιμή στην οποία εμφανίζεται το ενδιαφέρον πώλησης, καθιστώντας δύσκολη την άνοδο του περιουσιακού στοιχείου πάνω από αυτό το επίπεδο (Schwager, 1984). Ωστόσο, παρά τα πολυάριθμα εργαλεία και τις αναλυτικές μεθόδους της, η Τεχνική Ανάλυση συχνά επικρίνεται ως αυτό-εκπληρούμενη. Οι επικριτές υποστηρίζουν ότι εάν ένας μεγάλος αριθμός εμπόρων πιστεύει σε ορισμένα πρότυπα ή δείκτες, οι συλλογικές τους ενέργειες θα μπορούσαν να οδηγήσουν στην προβλεπόμενη κίνηση των τιμών, αντί να έχουν οι δείκτες οποιαδήποτε προγνωστική ισχύ (Shiller, 2003).

2.3.1 Μοτίβα γραφημάτων και δείκτες στην Τεχνική ανάλυση

Η αποτελεσματικότητα των μοτίβων και των δεικτών διαγραμμάτων στην τεχνική ανάλυση είναι αντικείμενο συνεχούς ακαδημαϊκής συζήτησης και έρευνας. Τα μοτίβα γραφημάτων, τα οποία περιλαμβάνουν σχηματισμούς όπως τρίγωνα και σημαίες, χρησιμεύουν ως οπτικές ενδείξεις για τους εμπόρους για να προβλέψουν τις μελλοντικές κινήσεις των τιμών (Bulkowski, 2005). Από την άλλη πλευρά, δείκτες όπως ο Κινητός Μέσος Όρος Σύγκλισης (MACD) και ο Δείκτης Σχετικής Ισχύος (RSI) προσφέρουν μαθηματικές ερμηνείες των κινήσεων των τιμών (Wilder, 1978). Ο συνδυασμός μοτίβων γραφημάτων και δεικτών συχνά οδηγεί σε πιο εκλεπτυσμένες στρατηγικές συναλλαγών. Για παράδειγμα, το RSI μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να επιβεβαιώσει ένα μοτίβο αντιστροφής, όπως σχηματισμό κεφαλής και ώμων (Chong & Ng, 2008). Αυτό το είδος πολυεπίπεδης αναλυτικής προσέγγισης στοχεύει στον μετριασμό των ψευδών σημάτων και στη βελτίωση της ακρίβειας των συναλλαγών.

Ωστόσο, αυτές οι μέθοδοι δεν είναι χωρίς μειονεκτήματα. Συχνά θεωρούνται μέτρα με καθυστέρηση, καθώς αντικατοπτρίζουν σε μεγάλο βαθμό την προηγούμενη δραστηριότητα της αγοράς και μπορεί να μην αποτελούν αξιόπιστους δείκτες για τις μελλοντικές κινήσεις των τιμών (Brooks, 2015). Επιπλέον, οι αναλυτές ενδέχεται να διατρέχουν τον κίνδυνο να «προσαρμόσουν την καμπύλη» ή να τροποποιήσουν μια στρατηγική συναλλαγών για να ταιριάζουν σε δεδομένα του παρελθόντος, τα οποία μπορεί να μην είναι απαραίτητα ενδεικτικά των μελλοντικών κινήσεων των τιμών (Lo, Mamaysky, & Wang, 2000). Συνοπτικά, ενώ τα μοτίβα διαγραμμάτων και οι

δείκτες παραμένουν απαραίτητα εργαλεία στο οπλοστάσιο των εμπόρων και των αναλυτών, η αποτελεσματικότητά τους εξακολουθεί να υπόκειται σε διάφορους περιορισμούς και θα πρέπει να χρησιμοποιούνται σε συνδυασμό με άλλες μορφές ανάλυσης για καλύτερα αποτελέσματα.

2.3.2 Πλεονεκτήματα και αδυναμίες της Τεχνικής Ανάλυσης

Η αξιολόγηση των δυνατών και αδύνατων σημείων της Τεχνικής Ανάλυσης είναι πρωταρχικής σημασίας για την αποτελεσματική εφαρμογή της στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Από τη μία πλευρά, τα δυνατά σημεία της Τεχνικής Ανάλυσης βρίσκονται στην αποτελεσματικότητα και την ευελιξία της. Η Τεχνική Ανάλυση επαινείται ιδιαίτερα για την ικανότητά της να προσαρμόζεται γρήγορα στις αλλαγές της αγοράς, προσφέροντας πληροφορίες σχεδόν σε πραγματικό χρόνο για τη δυναμική των τιμών (Murphy, 1999). Μια τέτοια γρήγορη αντίδραση δίνει τη δυνατότητα στους επενδυτές να εκμεταλλευτούν βραχυπρόθεσμες ευκαιρίες που συχνά είναι αόρατες στη Θεμελιώδη Ανάλυση. Ένα άλλο πλεονέκτημα είναι η καθολική της εφαρμογή. Οι μέθοδοι Τεχνικής Ανάλυσης μπορούν να εφαρμοστούν σε διαφορετικά χρονικά πλαίσια και αγορές (Fama, 1991). Αυτή η ευελιξία την καθιστά ιδιαίτερα εφαρμόσιμη μεταξύ διαφορετικών ομάδων εμπόρων.

Ωστόσο, η Τεχνική Ανάλυση έχει επίσης περιορισμούς. Μία από τις επικρίσεις που ασκούνται κατά της Τεχνικής Ανάλυσης είναι η θεμελιώδης εξάρτησή της από ιστορικά δεδομένα τιμών και όγκου για την πρόβλεψη μελλοντικών κινήσεων των τιμών, η οποία μπορεί να είναι προβληματική (Lo, Mamaysky, & Wang, 2000). Οι επικριτές υποστηρίζουν ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν είναι απαραίτητα ενδεικτικές των μελλοντικών αποτελεσμάτων, καθιστώντας αμφίβολη την προγνωστική δύναμη της Τεχνικής Ανάλυσης. Επιπρόσθετα, η Τεχνική Ανάλυση συχνά δέχεται κριτική επειδή είναι αυτό-εκπληρούμενη (Osler, 2000). Δηλαδή, εάν αρκετοί έμποροι πιστεύουν σε ένα συγκεκριμένο μοτίβο ή δείκτη, οι συλλογικές τους ενέργειες θα μπορούσαν ακούσια να προκαλέσουν την αναμενόμενη κίνηση της τιμής, επιβεβαιώνοντας έτσι την αρχική πρόβλεψη, αλλά δεν αντικατοπτρίζουν απαραίτητα τη θεμελιώδη αξία.

Ένα άλλο ζήτημα είναι η έλλειψη ακαδημαϊκής συναίνεσης σχετικά με την εμπειρική εγκυρότητα της Τεχνικής Ανάλυσης. Ενώ ορισμένες μελέτες επιβεβαιώνουν την προγνωστική ακρίβεια ορισμένων προτύπων και δεικτών (Bessembinder & Chan, 1995), άλλες βρίσκουν ελάχιστα έως καθόλου στοιχεία που να υποστηρίζουν την αποτελεσματικότητα της Τεχνικής Ανάλυσης (Sullivan, Timmermann, & White, 1999). Αυτή η αβεβαιότητα επηρεάζει την αξιοπιστία της Τεχνικής Ανάλυσης, καθιστώντας την ένα αμφιλεγόμενο εργαλείο για αυστηρή, ακαδημαϊκή οικονομική ανάλυση. Τέλος, η άνοδος των αλγοριθμικών συναλλαγών αποτελεί πρόκληση για την παραδοσιακή Τεχνική Ανάλυση. Τα αυτοματοποιημένα συστήματα μπορούν να επεξεργάζονται και να αντιδρούν σε πληροφορίες της αγοράς πολύ πιο γρήγορα από ό,τι οι έμποροι ανθρώπων (Chaboud et al., 2014). Αυτό οδήγησε ορισμένους να αμφισβητήσουν τη συνεχιζόμενη συνάφεια των παραδοσιακών τεχνικών Τεχνικής Ανάλυσης σε σύγχρονες, εξαιρετικά αυτοματοποιημένες αγορές.

2.4. Συγκριτική Ανάλυση. Θεμελιώδης έναντι Τεχνικής ανάλυσης

2.4.1 Η αλληλεπίδραση μεταξύ της θεμελιώδους και της τεχνικής ανάλυσης

Μέσα στο εννοιολογικό πλαίσιο της ανάλυσης επενδύσεων, η αλληλεπίδραση μεταξύ θεμελιώδους και τεχνικής ανάλυσης έχει αποτελέσει αντικείμενο εκτενούς επιστημονικής μελέτης. Η θεμελιώδης ανάλυση περιλαμβάνει την αξιολόγηση της εγγενούς αξίας ενός περιουσιακού στοιχείου με βάση οικονομικές καταστάσεις, οικονομικούς δείκτες και άλλους παράγοντες (Graham & Dodd, 1934). Από την άλλη πλευρά, η τεχνική ανάλυση βασίζεται στη μελέτη προηγούμενων δεδομένων αγοράς, κυρίως τιμής και όγκου, για να προβλέψει τις μελλοντικές κινήσεις των τιμών (Murphy, 1999).

Σε αντίθεση με την παραδοσιακή άποψη που αντιμετωπίζει αυτές τις δύο προσεγγίσεις ως αμοιβαία αποκλειστικές, η πρόσφατη βιβλιογραφία υποστηρίζει ότι μπορούν να είναι συμπληρωματικές (Menkhoff & Taylor, 2007). Η θεμελιώδης ανάλυση παρέχει μια μακροπρόθεσμη αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων,

εστιάζοντας στις υποκείμενες οικονομικές συνθήκες. Η τεχνική ανάλυση, εν τω μεταξύ, ανταποκρίνεται περισσότερο στα βραχυπρόθεσμα συναισθήματα και τάσεις της αγοράς. Η συνεργατική εφαρμογή και των δύο μεθόδων μπορεί ενδεχομένως να οδηγήσει σε μια πιο ισχυρή επενδυτική στρατηγική.

Για παράδειγμα, οι Lo et al. (2000) διερευνούν την προσαρμοστικότητα των αγορών και υποστηρίζουν ότι η τεχνική ανάλυση θα μπορούσε να είναι ιδιαίτερα αποτελεσματική σε περιόδους μη γραμμικής τιμολόγησης, όπου οι θεμελιώδεις δείκτες μπορεί να μην ανταποκρίνονται τόσο ικανοποιητικά. Σε τέτοια σενάρια, τα μοτίβα διαγραμμάτων και οι τεχνικοί δείκτες μπορούν να παρέχουν πολύτιμες γνώσεις για την ψυχολογία της αγοράς, καλύπτοντας τα κενά που αφήνει η θεμελιώδης ανάλυση.

Μια άλλη γραμμή έρευνας επικεντρώνεται στα συμπεριφορικά οικονομικά για την κατανόηση της συμβίωσης μεταξύ των δύο αναλυτικών μεθόδων. Ο Shiller (2003) προτείνει ότι τόσο οι θεμελιώδεις όσο και οι τεχνικές αναλύσεις επηρεάζονται από την ανθρώπινη συμπεριφορά, συμπεριλαμβανομένων των γνωστικών προκαταλήψεων και του ενστίκτου της αγέλης. Η θεμελιώδης ανάλυση υπόκειται σε παγίδες συμπεριφοράς όπως η υπερβολική εμπιστοσύνη στα μοντέλα αποτίμησης ή η υπερβολική εμπιστοσύνη σε συγκεκριμένους οικονομικούς δείκτες. Ομοίως, η τεχνική ανάλυση είναι ευάλωτη στις ίδιες γνωστικές προκαταλήψεις, όπως η αναγνώριση προτύπων και η εκ των υστέρων προκατάληψη. Η συρροή αυτών των πτυχών συμπεριφοράς προσθέτει ένα επίπεδο πολυπλοκότητας στην αλληλεπίδραση μεταξύ αυτών των δύο μορφών ανάλυσης, καθιστώντας τη συνδυασμένη χρήση τους πιο αποτελεσματική.

Επιπλέον, ο τομέας της μηχανικής μάθησης έχει επίσης εισαχθεί σε αυτόν τον τομέα, προτείνοντας υβριδικά μοντέλα που ενσωματώνουν τόσο θεμελιώδη όσο και τεχνικά χαρακτηριστικά για την προγνωστική ανάλυση (Atsalakis & Valavanis, 2009). Αυτά τα μοντέλα στοχεύουν στη χρήση των δυνατοτήτων και των δύο αναλυτικών μεθόδων για τη βελτίωση της ακρίβειας των προβλέψεων επενδύσεων, ενισχύοντας έτσι το επιχειρήμα για την ολοκληρωμένη εφαρμογή τους. Η κατανόηση της δυναμικής και των διασταυρώσεων μεταξύ θεμελιώδους και τεχνικής ανάλυσης μπορεί να προσφέρει πιο σφαιρικές επενδυτικές στρατηγικές. Κάθε προσέγγιση

αντισταθμίζει τους περιορισμούς της άλλης, προσφέροντας μια πιο ολοκληρωμένη εικόνα των συνθηκών της αγοράς και της αποτίμησης των περιουσιακών στοιχείων.

2.4.2 Μεθοδολογικές διαφορές

Η συγκριτική ανάλυση μεταξύ της Θεμελιώδους Ανάλυσης και της Τεχνικής Ανάλυσης απαιτεί την εξέταση των μεθοδολογικών διαφορών τους. Στον πυρήνα, η Θεμελιώδης Ανάλυση εστιάζει στην εγγενή αξία, εξετάζοντας ειδικούς για την εταιρεία και οικονομικούς δείκτες για να σχηματίσει ένα ολοκληρωμένο μοντέλο αποτίμησης (Graham & Dodd, 1934). Από την άλλη πλευρά, η Τεχνική Ανάλυση λειτουργεί με βάση την αρχή ότι όλες οι σχετικές πληροφορίες αντικατοπτρίζονται ήδη στην τιμή ενός τίτλου και επομένως βασίζεται σε ιστορικά δεδομένα τιμών και όγκους συναλλαγών για να προβλέψει τις μελλοντικές κινήσεις των τιμών (Murphy, 1999).

Η Θεμελιώδης Ανάλυση χρησιμοποιεί μια ποικιλία μεθόδων αποτίμησης, όπως προεξοφλημένες ταμειακές ροές, κέρδη ανά μετοχή και δείκτες τιμής προς κέρδη, για να εκτιμήσει την εγγενή αξία μιας εταιρείας. Αυτό το αναλυτικό μοντέλο συχνά περιλαμβάνει μια εις βάθος ανασκόπηση των οικονομικών καταστάσεων, των μακροοικονομικών δεικτών και των τάσεων του κλάδου (Damodaran, 2012). Η Τεχνική Ανάλυση, αντίθετα, χρησιμοποιεί γραφικά μοτίβα και τεχνικούς δείκτες, όπως κινητούς μέσους όρους και δείκτες σχετικής ισχύος (RSI), για να προβλέψει την ψυχολογία της αγοράς και τη συμπεριφορά των επενδυτών (Pring, 2002).

Ένα άλλο σημείο απόκλισης είναι ο χρονικός ορίζοντας. Η Θεμελιώδης Ανάλυση συνήθως εξυπηρετεί μακροπρόθεσμες επενδύσεις όπου η θεμελιώδης αξία αναμένεται να αντανakλά τελικά στην τιμή της μετοχής. Αυτό έρχεται σε έντονη αντίθεση με την Τεχνική Ανάλυση, το οποίο χρησιμοποιείται συχνά για βραχυπρόθεσμες στρατηγικές συναλλαγών και ακόμη και για διαπραγματεύσεις εντός της ημέρας (Lo, Mamaysky, & Wang, 2000). Η Θεμελιώδης Ανάλυση γενικά ασχολείται περισσότερο με τις ανεπάρκειες της αγοράς και στοχεύει να τις αξιοποιήσει με την πάροδο του χρόνου (Fama, 1970). Η Τεχνική Ανάλυση, αντίθετα,

υποθέτει ότι η αγορά είναι γενικά αποτελεσματική αλλά υπόκειται σε βραχυπρόθεσμες αναποτελεσματικότητες που μπορούν να αξιοποιηθούν για κέρδος (Neely, Weller, & Ulrich, 2009).

Η προσέγγιση των δεδομένων είναι επίσης διαφορετική και στις δύο μεθόδους. Η Θεμελιώδης Ανάλυση απαιτεί συχνά πρόσβαση σε ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών και οικονομικών δεδομένων, συμπεριλαμβανομένων, ενδεικτικά, των οικονομικών στοιχείων της εταιρείας, των οικονομικών δεικτών, ακόμη και των γεωπολιτικών γεγονότων (Damodaran, 2012). Η Τεχνική Ανάλυση γενικά απαιτεί μόνο δεδομένα τιμής και όγκου, καθιστώντας την λιγότερο εντατική σε δεδομένα αλλά και πιο ευαίσθητη στο θόρυβο της αγοράς (Shiller, 2003).

2.4.3 Συγκριτική Αποτελεσματικότητα και η ανάγκη ενοποίησης των δύο προσεγγίσεων

Η συγκριτική αποτελεσματικότητα της Θεμελιώδους Ανάλυσης και της Τεχνικής Ανάλυσης στις επενδυτικές στρατηγικές υπήρξε αντικείμενο ακαδημαϊκής μελέτης. Ενώ η Θεμελιώδης Ανάλυση δίνει έμφαση στην εγγενή αξία ενός περιουσιακού στοιχείου, που βασίζεται σε χρηματοοικονομικά θεμελιώδη στοιχεία όπως τα έσοδα, τα κέρδη και ο ρυθμός ανάπτυξης, η Τεχνική Ανάλυση εστιάζει στις ιστορικές κινήσεις των τιμών για να προβλέψει τις μελλοντικές τάσεις της αγοράς (Fama & French, 1992; Park & Irwin, 2007).

Η Θεμελιώδης Ανάλυση έχει αποδειχθεί ότι είναι ιδιαίτερα αποτελεσματική για μακροπρόθεσμους επενδυτικούς ορίζοντες. Εμπειρικές μελέτες από τους Fama και French (1992) υποδεικνύουν ότι η χρήση Θεμελιώδους Ανάλυσης μπορεί να βοηθήσει σημαντικά στον εντοπισμό τίτλων που είναι υποτιμημένοι και πιθανόν να προσφέρουν ανώτερες μακροπρόθεσμες αποδόσεις. Αυτή η προσέγγιση εξαρτάται από τη συστηματική αξιολόγηση της οικονομικής υγείας και της θέσης μιας εταιρείας στην αγορά, καθιστώντας την μια εξαιρετικά αξιόπιστη στρατηγική σε περιόδους οικονομικής σταθερότητας (Rouwenhorst, 1999).

Η Τεχνική Ανάλυση, από την άλλη πλευρά, έχει τη δύναμη να επιτρέπει στους επενδυτές να εκμεταλλεύονται τις βραχυπρόθεσμες κινήσεις των τιμών στην αγορά. Παρά τις επικρίσεις ότι η Τεχνική Ανάλυση μπορεί να βασίζεται στην ψυχολογία της αγοράς και όχι στην οικονομική υγεία, μελέτες δείχνουν ότι οι τεχνικές Τεχνικής Ανάλυσης όπως η ανάλυση τάσεων μπορεί να είναι ιδιαίτερα αποτελεσματικές σε ασταθείς αγορές (Park & Irwin, 2007). Ερευνητές όπως οι Lo, Mamaysky και Wang (2000) έχουν δείξει ότι η Τεχνική Ανάλυση μπορεί να προσφέρει πληροφορίες για τη συμπεριφορά των επενδυτών που συνήθως δεν αποτυπώνονται σε ένα θεμελιώδες πλαίσιο.

Είναι ενδιαφέρον ότι κάποια βιβλιογραφία υποδηλώνει ότι η βέλτιστη επενδυτική στρατηγική μπορεί να περιλαμβάνει ένα μείγμα τόσο Θεμελιώδους όσο και Τεχνικής Ανάλυσης (O'Neal, 2004). Ο O'Neal (2004) υποστηρίζει ότι η Θεμελιώδης Ανάλυση προσφέρει ένα ισχυρό πλαίσιο για την κατανόηση της εγγενούς αξίας ενός τίτλου, ενώ η Τεχνική Ανάλυση παρέχει τα μέσα για αξιοποίηση ευκαιριών της αγοράς, βελτιστοποιώντας έτσι τόσο τα σημεία εισόδου όσο και εξόδου σε έναν κύκλο συναλλαγών. Συμπερασματικά, τόσο η Θεμελιώδης όσο και η Τεχνική Ανάλυση έχουν τα πλεονεκτήματα και τις αδυναμίες τους και η αποτελεσματικότητα καθεμιάς εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις συνθήκες της αγοράς και τους στόχους των επενδυτών. Ενώ η Θεμελιώδης Ανάλυση είναι ισχυρή στη μακροπρόθεσμη αναγνώριση αξίας, η Τεχνική Ανάλυση προσφέρει την ευελιξία για αποτελεσματική πλοήγηση στις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις της αγοράς.

Η ενσωμάτωση εξάλλου, της Θεμελιώδους και της Τεχνικής Ανάλυσης αναγνωρίζεται όλο και περισσότερο ως μια ολοκληρωμένη προσέγγιση στην ανάλυση επενδύσεων. Αυτή η σύνθεση στοχεύει να προσφέρει ένα πιο ολιστικό πλαίσιο συνδυάζοντας την αυστηρότητα των οικονομικών μετρήσεων της Θεμελιώδους Ανάλυσης και την ευελιξία των εργαλείων συναισθήματος αγοράς της Τεχνικής Ανάλυσης (Brock, Lakonishok, & LeBaron, 1992; Zhu & Zhou, 2009). Η Θεμελιώδης Ανάλυση παρέχει μια βαθιά κατανόηση της εγγενούς αξίας μιας εταιρείας μέσω του ελέγχου των οικονομικών καταστάσεων, των οικονομικών δεικτών και των τάσεων του κλάδου. Σε μια εποχή όπου οι πληροφορίες είναι άφθονες, η εφαρμογή της Θεμελιώδους Ανάλυσης επιτρέπει στους επενδυτές να επικεντρωθούν σε βασικούς δείκτες αξίας (Lev & Thiagarajan, 1993). Ωστόσο, η Θεμελιώδης Ανάλυση συνήθως

απαιτεί μια μακροπρόθεσμη επενδυτική προοπτική, καθιστώντας την συχνά λιγότερο κατάλληλη για την κεφαλαιοποίηση των βραχυπρόθεσμων διακυμάνσεων της αγοράς.

Αντίθετα, η Τεχνική Ανάλυση έχει σχεδιαστεί για να αποτυπώνει την ψυχολογία και τις τάσεις της αγοράς μέσω μιας σειράς δεικτών, όπως οι κινητοί μέσοι όροι. Αν και η Τεχνική Ανάλυση έχει επικριθεί επειδή μερικές φορές αγνοεί τα θεμελιώδη στοιχεία, είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για τον προσδιορισμό των βραχυπρόθεσμων επενδυτικών ευκαιριών (Murphy, 1999).

Ωστόσο, πρόσφατες μελέτες έχουν δείξει ότι καμία από τις δύο προσεγγίσεις δεν είναι γενικά ανώτερη υπό όλες τις συνθήκες της αγοράς (Lo, 2004). Η αγορά είναι μια εξελισσόμενη οντότητα που επηρεάζεται από μια πλειάδα παραγόντων, από τους οικονομικούς κύκλους μέχρι το επενδυτικό κλίμα. Ως εκ τούτου, συνιστάται μια ολοκληρωμένη προσέγγιση που συνδυάζει τη εις βάθος ανάλυση της Θεμελιώδους Ανάλυσης και την ευκινησία της Τεχνικής Ανάλυσης. Αρκετές εμπειρικές μελέτες υποστηρίζουν αυτήν την ιδέα. Για παράδειγμα, οι Graham και Dodd (2008) βρήκαν ότι μια υβριδική στρατηγική που ενσωματώνει τις δυο μεθόδους, όχι μόνο μειώνει τους επενδυτικούς κινδύνους αλλά επίσης ενισχύει τα ποσοστά απόδοσης σε σύγκριση με τη χρήση κάθε μεθόδου μεμονωμένα.

Επιπλέον, μια συνδυασμένη προσέγγιση δίνει τη δυνατότητα στους επενδυτές να επικυρώσουν τις επενδυτικές τους υποθέσεις πιο σθεναρά. Η Θεμελιώδης Ανάλυση μπορεί να υποδεικνύει ότι μια μετοχή είναι υποτιμημένη, αλλά η Τεχνική Ανάλυση μπορεί να βοηθήσει στον καθορισμό των βέλτιστων σημείων εισόδου και εξόδου (Treibergs, 1988). Σε αυτό το πλαίσιο, η Θεμελιώδης Ανάλυση μπορεί να θεωρηθεί ως ένα στρατηγικό επίπεδο, ενώ η Τεχνική Ανάλυση λειτουργεί σε ένα τακτικό επίπεδο, καθοδηγώντας το χρονοδιάγραμμα των επενδύσεων. Συνοπτικά, η ολοκληρωμένη προσέγγιση της χρήσης τόσο της Θεμελιώδους, όσο και της Τεχνικής Ανάλυσης καταγράφει τα δυνατά σημεία κάθε μεθόδου, ενώ μετριάζει τις επιμέρους αδυναμίες της και με αυτήν την έννοια, ένα υβριδικό μοντέλο δίνει τη δυνατότητα στους επενδυτές να πλοηγηθούν πιο αποτελεσματικά στην πολυπλοκότητα της σύγχρονης χρηματοπιστωτικής αγοράς (Fama & French, 2010).

2.5. Ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές

Το τοπίο των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών έχει υποστεί βαθιές μεταμορφώσεις τις τελευταίες δεκαετίες, επηρεασμένο σε μεγάλο βαθμό από κανονισμούς πολιτικής όπως η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID II) και την επιρροή της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Η σύγχρονη δομή της αγοράς χαρακτηρίζεται από αυξημένο ανταγωνισμό, τεχνολογικές εξελίξεις και πολύπλοκους μηχανισμούς συναλλαγών, προσφέροντας ευκαιρίες και προκλήσεις στους συμμετέχοντες στην αγορά (Biais, Glosten, & Spatt, 2005).

Μία από τις πιο κρίσιμες εξελίξεις στη δομή της ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής αγοράς ήταν η υιοθέτηση της MiFID II το 2018, με στόχο την ενίσχυση της διαφάνειας, της αποτελεσματικότητας και της δικαιοσύνης στις χρηματοπιστωτικές αγορές (Foucault, Pagano, & Röell, 2013). Ο κανονισμός αυτός άνοιξε το δρόμο για την αποκέντρωση των εμπορικών δραστηριοτήτων. Αντί για έναν ενιαίο τόπο διαπραγμάτευσης, υπάρχουν πλέον πολλαπλές πλατφόρμες συναλλαγών, όπως οι Πολυμερείς Διευκολύνσεις Συναλλαγών (MTF) και οι Οργανωμένες Διευκολύνσεις Συναλλαγών (OTF). Αυτό το κατακερματισμένο τοπίο έχει περιπλέξει το έργο της ανακάλυψης τιμών, αλλά έχει προσφέρει επίσης περισσότερες επιλογές συναλλαγών και δυνητικά καλύτερες τιμές για τους επενδυτές (Foucault, Pagano, & Röell, 2013).

Η τεχνολογία, ιδιαίτερα η άνοδος των αλγοριθμικών συναλλαγών, έχει επίσης αναδιαμορφώσει δραματικά τη δομή της αγοράς. Οι αλγοριθμικές συναλλαγές αποτελούν πλέον σημαντικό μέρος του όγκου συναλλαγών στις ευρωπαϊκές αγορές, λόγω της ανάγκης για ταχύτητα και αποτελεσματικότητα στην εκτέλεση μεγάλων εντολών (Hendershott, Jones, & Menkveld, 2011). Αν και αυτό έχει μειώσει σημαντικά το κόστος των συναλλαγών, έχουν εκφραστεί ανησυχίες σχετικά με τη δικαιοσύνη της αγοράς και τους συστημικούς κινδύνους (Hendershott, Jones, & Menkveld, 2011). Ο ρόλος της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) στη διαμόρφωση της δομής της αγοράς ήταν επίσης αξιοσημείωτος, ειδικά στο πλαίσιο των μέτρων νομισματικής πολιτικής της, τα οποία έχουν μακροπρόθεσμες επιπτώσεις στην τιμολόγηση των περιουσιακών στοιχείων και στη ρευστότητα της αγοράς

(Jotikasthira, Lundblad, & Ramadorai, 2012). Τέλος, η εξελισσόμενη φύση των συμμετεχόντων στην αγορά έχει επίσης συμβάλει σε αλλαγές στη δομή της αγοράς. Η αυξημένη παρουσία θεσμικών επενδυτών, hedge funds και λιανικών επενδυτών, που διευκολύνεται από τις διαδικτυακές πλατφόρμες συναλλαγών, έχει οδηγήσει σε ένα πιο διαφοροποιημένο και δυναμικό οικοσύστημα της αγοράς (Boehmer, Fong, & Wu, 2012).

Το ρυθμιστικό πλαίσιο που διέπει τις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές αποτελεί βασική πτυχή της δομής και της λειτουργίας του, με γνώμονα τους πρωταρχικούς στόχους της διασφάλισης της ακεραιότητας της αγοράς, της προστασίας των επενδυτών και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Στο επίκεντρο αυτού του πλαισίου βρίσκεται η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA), η οποία διαδραματίζει εποπτικό ρόλο και εκδίδει ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα (RTS) (Moloney, 2023).

Η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID II) είναι ένας από τους θεμελιώδεις κανονισμούς που τέθηκαν σε ισχύ το 2018. Η MiFID II αντικατέστησε την προκάτοχό της MiFID I και επέκτεινε το ρυθμιστικό πεδίο για να καλύψει ένα ευρύτερο φάσμα χρηματοπιστωτικών μέσων και τόπων διαπραγμάτευσης. Ο κανονισμός στοχεύει να ενισχύσει τη διαφάνεια, να τυποποιήσει τις εμπορικές δραστηριότητες στα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης και να ενισχύσει τον ανταγωνισμό με τη μείωση των φραγμών εισόδου για νέους παράγοντες της αγοράς. Ενώ τα πλεονεκτήματά του στη δημιουργία ενός ενιαίου χώρου συναλλαγών αναγνωρίζονται παγκοσμίως, οι επικριτές υποστηρίζουν ότι μπορεί να επιδεινώσει ακούσια τον κατακερματισμό της αγοράς, καθιστώντας πιο περίπλοκη για τους επενδυτές την πλοήγηση (Ferran, 2004).

Ένα άλλο βασικό στοιχείο του ρυθμιστικού πλαισίου είναι ο Ευρωπαϊκός Κανονισμός για τις Υποδομές Αγοράς (EMIR), ο οποίος επικεντρώνεται κυρίως στα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα (OTC). Το EMIR, που εισήχθη το 2012, στοχεύει στη μείωση του συστημικού κινδύνου, επιβάλλοντας την εκκαθάριση όλων των συμβάσεων εξωχρηματιστηριακών παραγώγων μέσω κεντρικού αντισυμβαλλομένου (Αυγουλέας, 2012). Ο κανονισμός απαιτεί επίσης την αναφορά συναλλαγών στα αρχεία καταγραφής συναλλαγών, αυξάνοντας τη διαφάνεια και την ιχνηλασιμότητα των χρηματοοικονομικών δραστηριοτήτων.

Στον τομέα της προστασίας των καταναλωτών, ο κανονισμός για τα συσκευασμένα επενδυτικά προϊόντα λιανικής και τα επενδυτικά προϊόντα που βασίζονται σε ασφάλειες (PRIIPs) στοχεύει στην τυποποίηση των πληροφοριών που παρέχονται στους ιδιώτες επενδυτές. Το PRIIPs, που ιδρύθηκε το 2018, επιβάλλει τη δημιουργία ενός εγγράφου βασικών πληροφοριών (KID) που περιγράφει τους κινδύνους, τα σενάρια απόδοσης και το κόστος που σχετίζεται με τα επενδυτικά προϊόντα. Ο στόχος είναι να ενδυναμωθούν οι επενδυτές κάνοντας τις πληροφορίες για τα προϊόντα πιο προσιτές και κατανοητές.

Στο πλαίσιο της τρέχουσας κατάστασης, ο αντίκτυπος του Brexit στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό ρυθμιστικό τοπίο δεν πρέπει να υποτιμηθεί. Ενώ η ΕΕ έχει προετοιμαστεί για μια σειρά απρόβλεπτων καταστάσεων μέσω διατάξεων «ισοδυναμίας», η αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου - ενός σημαντικού χρηματοοικονομικού κόμβου - θέτει ερωτήματα σχετικά με το ρυθμιστικό αρμπιτράζ και τη μελλοντική εναρμόνιση των χρηματοπιστωτικών ρυθμίσεων στην Ευρώπη (Moloney, 2018).

Οι ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές αντιμετωπίζουν επί του παρόντος μια σειρά από αναδυόμενες τάσεις και προκλήσεις, μεταξύ των οποίων η κύρια είναι ο γρήγορος ψηφιακός μετασχηματισμός. Η έλευση των τεχνολογιών fintech και blockchain φέρνει επανάσταση στις παραδοσιακές χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, συμβάλλοντας στην αύξηση της αποτελεσματικότητας και στη μείωση του κόστους.

Ωστόσο, αυτός ο μετασχηματισμός συνοδεύεται από το δικό του σύνολο προκλήσεων, όπως οι αυξημένοι κίνδυνοι για την ασφάλεια στον κυβερνοχώρο και η απουσία ενός ισχυρού ρυθμιστικού πλαισίου που να διέπει αυτές τις νέες μορφές ψηφιακής χρηματοδότησης (Arner, Barberis, & Buckley, 2016).

Οι περιβαλλοντικοί και κοινωνικοί παράγοντες και οι παράγοντες διακυβέρνησης (ESG) κερδίζουν επίσης προσοχή στο επενδυτικό τοπίο. Οι ρυθμιστικές αρχές σε όλη την Ευρώπη υποστηρίζουν την υποχρεωτική γνωστοποίηση ESG για την ενίσχυση της διαφάνειας της αγοράς (Carretta, Farina, & Schwizer, 2011). Αυτή η εστίαση στις παραμέτρους ESG, ωστόσο, παρουσιάζει επίσης την πρόκληση της έλλειψης τυποποιημένων μετρήσεων ESG, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε ασυνέπειες στα δεδομένα και στην αμφιλεγόμενη πρακτική του «greenwashing» (Liesen et al., 2016).

Επιπλέον, οι χρηματοπιστωτικές αγορές στην Ευρώπη δεν είναι απομονωμένες από τις παγκόσμιες αλλαγές και επηρεάζονται βαθιά από τις γεωπολιτικές εξελίξεις. Η αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση, κοινώς γνωστή ως Brexit, είχε σημαντικό αντίκτυπο στις χρηματοπιστωτικές αγορές, συμπεριλαμβανομένης της ρευστότητας της αγοράς και των ροών κεφαλαίων. Ενώ το Σχέδιο Δράσης Αειφόρου Χρηματοδότησης από την Ευρωπαϊκή Ένωση είναι ένα βήμα προς την κατεύθυνση των κεφαλαίων προς πιο βιώσιμες επενδύσεις (Brill et al., 2021), η επιτυχία του εξαρτάται από μια σειρά παραγόντων όπως η οικονομική σταθερότητα, η αποτελεσματική εφαρμογή πολιτικής και οι συνθήκες της παγκόσμιας αγοράς. Συμπερασματικά, οι ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές βρίσκονται σε μια καμπή όπου επηρεάζονται τόσο από τις τεχνολογικές εξελίξεις όσο και από τα εξελισσόμενα παγκόσμια πρότυπα διακυβέρνησης και βιωσιμότητας. Καθώς πλοηγούνται μέσα από αυτές τις τάσεις και προκλήσεις, ο ρόλος των ρυθμιστικών πλαισίων γίνεται κρίσιμος, όχι μόνο για τον μετριασμό των κινδύνων αλλά και για την αξιοποίηση νέων ευκαιριών.

2.6. Η βιωσιμότητα ως επενδυτικό κριτήριο

2.6.1 Ιστορική αναδρομή

Η βιωσιμότητα έχει εξελιχθεί από μια περιφερειακή ανησυχία σε βασικό κριτήριο στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Ιστορικά, η επενδυτική κοινότητα έχει επικεντρωθεί σε μεγάλο βαθμό στη χρηματοοικονομική απόδοση ως τον κύριο καθοριστικό παράγοντα για τις επενδυτικές αποφάσεις. Ωστόσο, από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, που έλαβε χώρα η Σύνοδος Κορυφής του ΟΗΕ για τη Γη του Ρίο, υπήρξε αυξημένη ευαισθητοποίηση για τον αντίκτυπο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων στο περιβάλλον και την κοινωνία. Αυτή η αυξημένη ευαισθησία άνοιξε το δρόμο για την ενσωμάτωση των μετρήσεων βιωσιμότητας στα επενδυτικά κριτήρια, ξεπερνώντας τις παραδοσιακές χρηματοοικονομικές παραμέτρους, όπως οι δείκτες τιμής προς κέρδη και η σημασία του ισολογισμού.

Στις αρχές της δεκαετίας του 2000, η έλευση της έννοιας της τριπλής κατώτατης γραμμής - δίνοντας έμφαση στις κοινωνικές, περιβαλλοντικές και οικονομικές αποδόσεις - σηματοδότησε ένα σημείο καμπής στον τρόπο αξιολόγησης της αξίας της επένδυσης. Αυτή η αλλαγή παραδείγματος οδήγησε στη δημιουργία διαφόρων δεικτών βιωσιμότητας και σημείων αναφοράς όπως οι δείκτες βιωσιμότητας Dow Jones (DJSI) και η σειρά FTSE4Good Index. Αυτοί οι δείκτες αξιολογούν τις εταιρείες σε μια ποικιλία μετρήσεων βιωσιμότητας, που κυμαίνονται από την περιβαλλοντική απόδοση έως την εταιρική διακυβέρνηση, παρέχοντας έτσι μια πιο ολιστική άποψη της πρότασης αξίας μιας επιχείρησης.

Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2008 λειτούργησε ως καταλύτης για την προώθηση της σημασίας των βιώσιμων επενδύσεων. Μετά την κρίση, οι επενδυτές άρχισαν να δίνουν ακόμη μεγαλύτερη έμφαση στην εταιρική διακυβέρνηση και τη διαχείριση κινδύνων, αναπόσπαστα στοιχεία του παραδείγματος βιωσιμότητας (Amel-Zadeh & Serafeim, 2018). Επιπλέον, οι κανονιστικές αλλαγές και ο ακτιβισμός των μετόχων έπαιξαν επίσης κρίσιμο ρόλο στην ενσωμάτωση της βιωσιμότητας. Πρωτοβουλίες όπως οι Αρχές Υπεύθυνων Επενδύσεων (PRI) που υποστηρίζονται από τα Ηνωμένα Έθνη και οι Κανονισμοί Αποκάλυψης Αειφόρων Οικονομικών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (SFDR) έχουν καταστήσει επιτακτική ανάγκη για τους επενδυτές να ενσωματώσουν τη βιωσιμότητα στις διαδικασίες λήψης αποφάσεων (Richardson & Cragg, 2010).

Την τελευταία δεκαετία σημειώθηκε άνοδος των κεφαλαίων που εστιάζονται στους ESG παράγοντες (Khan, Serafeim, & Yoon, 2016). Τα δεδομένα που υποστηρίζουν αυτόν τον ισχυρισμό οδήγησαν στην ενσωμάτωση των παραγόντων ESG στην κύρια οικονομική ανάλυση, σηματοδοτώντας έτσι ένα σημαντικό ορόσημο στην ιστορική εξέλιξη της βιωσιμότητας ως επενδυτικού κριτηρίου. Συνοψίζοντας, η πορεία της βιωσιμότητας ως επενδυτικού κριτηρίου ήταν η προοδευτική ενσωμάτωση στα κύρια επενδυτικά πρότυπα. Η εξέλιξη έχει επηρεαστεί από διάφορους παράγοντες που κυμαίνονται από διεθνείς συνόδους κορυφής και κρίσεις μέχρι ακαδημαϊκή έρευνα και ρυθμιστικές πρωτοβουλίες.

2.6.2. Θεωρητικά πλαίσια για τις Βιώσιμες Επενδύσεις

Κατά τη συζήτηση των θεωρητικών πλαισίων που καθοδηγούν τις βιώσιμες επενδύσεις, είναι σημαντικό να αναγνωρίζονται οι διάφορες μεθοδολογικές και πειθαρχικές προσεγγίσεις που συμβάλλουν σε μια πιο εις βάθος κατανόηση του τομέα. Πρώτον, ορισμένα πλαίσια είναι χτισμένα σε υπολογιστικά και μαθηματικά θεμέλια, ενσωματώνοντας εργαλεία όπως η θεωρία ασαφών συνόλων για να κατανοήσουν τις διφορούμενες μεταβλητές που χαρακτηρίζουν τα χαρακτηριστικά βιωσιμότητας. Αυτά τα πλαίσια εμβαθύνουν στην πολυπλοκότητα των αλληλένδετων παραγόντων όπως η εταιρική διακυβέρνηση και οι κίνδυνοι αγοράς. Τέτοιες μεθοδολογικές προσεγγίσεις προσφέρουν έναν ποσοτικό οδικό χάρτη για τους επενδυτές, τονίζοντας τις αιτιώδεις πτυχές που επηρεάζουν τις βιώσιμες επενδύσεις. Ιδιαίτερη προσοχή δίνεται στους μηχανισμούς διακυβέρνησης, όπως η διαφάνεια, τα μέτρα κατά της διαφθοράς και η ποικιλομορφία των διοικητικών συμβουλίων ως βασικοί παράγοντες επιρροής.

Δεύτερον, οι διεπιστημονικές προοπτικές προσθέτουν ένα άλλο επίπεδο στα θεωρητικά πλαίσια. Με την ενσωμάτωση γνώσεων από κλάδους όπως τα οικονομικά, η διοίκηση επιχειρήσεων, η κοινωνιολογία και η ηθική, αυτά τα πλαίσια παρέχουν μια πιο ολιστική άποψη. Στόχος τους είναι να αξιολογήσουν όχι μόνο τις οικονομικές αλλά και τις κοινωνικές και περιβαλλοντικές επιπτώσεις των βιώσιμων επενδύσεων. Οι συζητήσεις συχνά περιστρέφονται γύρω από τις στρατηγικές που μπορούν να χρησιμοποιήσουν οι επενδυτές, όπως η δέσμευση των μετόχων ή η κατανομή κεφαλαίων, για να μεγιστοποιήσουν τη θετική τους επιρροή στην εταιρική συμπεριφορά και στα ευρύτερα κοινωνικά αποτελέσματα. Τέλος, οι πρόσφατες εξελίξεις έχουν εισαγάγει εννοιολογικά πλαίσια που ταξινομούν τον αντίκτυπο των επενδυτών σε διακριτές κατηγορίες, όπως ο έλεγχος χαρτοφυλακίου, η δέσμευση μετόχων και η δημιουργία πεδίου. Αυτές οι εργασίες υποστηρίζουν ότι ο αντίκτυπος είναι μια κατανεμημένη διαδικασία που ποικίλλει ανάλογα με τον τύπο του μετόχου και το περιβάλλον. Αυτά τα πλαίσια τονίζουν ότι η επιρροή που ασκούν οι μέτοχοι είναι σταδιακή και σωρευτική, διαμορφωμένη από μια πολύπλοκη αλληλεπίδραση άμεσων και έμμεσων μηχανισμών.

Οι Tseng et al. (2019) χρησιμοποιούν μια υπολογιστική προσέγγιση που βασίζεται στη θεωρία ασαφών συνόλων και στο εργαστήριο δοκιμών και αξιολόγησης λήψης αποφάσεων (DEMATEL) για να διερευνήσουν τους αιτιακούς παράγοντες που επηρεάζουν τη βιώσιμη επένδυση. Υποστηρίζουν ότι η εταιρική διακυβέρνηση, η οικονομική απόδοση και οι κίνδυνοι αγοράς χρησιμεύουν ως θεμελιώδεις πυλώνες που επηρεάζουν τη βιωσιμότητα μιας επένδυσης. Συγκεκριμένα, το έγγραφο αναδεικνύει τη σημασία της διαφάνειας, της καταπολέμησης της διαφθοράς και της ποικιλομορφίας των διοικητικών συμβουλίων στον τομέα της εταιρικής διακυβέρνησης. Στο οικονομικό μέτωπο, οι συγγραφείς τονίζουν την υπερβολική απόδοση, την αγοραία αξία και την πίστη των μετόχων ως τα βασικά κριτήρια που διαμορφώνουν τις βιώσιμες επενδύσεις.

Οι Kölbel et al. (2018) υιοθετούν μια διεπιστημονική προσέγγιση, συνθέτοντας έρευνες από διαφορετικά πεδία για να δημιουργήσουν έναν λειτουργικό ορισμό της επενδυτικής επίδρασης και να δημιουργήσουν ένα πλαίσιο που οριοθετεί τον αντίκτυπο σε μια εταιρεία σε σχέση με τον αντίκτυπό της στην κοινωνία γενικότερα. Η ολοκληρωμένη ανασκόπησή τους υποδηλώνει ότι ο αντίκτυπος των επενδυτών μπορεί να αυξηθεί σημαντικά μέσω της στρατηγικής δέσμευσης των μετόχων και της στοχευμένης κατανομής κεφαλαίων. Υπογραμμίζουν επίσης το ρόλο του εξωτερικού κεφαλαίου στην αύξηση του αντίκτυπου των επενδυτών, ειδικά σε αγορές όπου αυτό λειτουργεί ως περιοριστικός παράγοντας.

Τέλος, οι Marti et al. (2023) συμβάλλουν υιοθετώντας ένα διεπιστημονικό πρίσμα για τη διερεύνηση του αντίκτυπου των μετόχων στην εταιρική βιωσιμότητα. Το θεωρητικό τους πλαίσιο περιλαμβάνει τρεις στρατηγικές επιπτώσεων: έλεγχο χαρτοφυλακίου, εμπλοκή μετόχων και ανάπτυξη πεδίου. Ενώ τα δύο πρώτα επηρεάζουν άμεσα τις εταιρείες, η ανάπτυξη πεδίου τοποθετείται ως μια στρατηγική που δημιουργεί έμμεσες επιπτώσεις μέσω άλλων μετόχων και θεσμικών πλαισίων. Οι συγγραφείς διατυπώνουν ότι ο αντίκτυπος των μετόχων μια κατανεμημένη διαδικασία που επηρεάζεται από διάφορους τύπους μετόχων. Συνοψίζοντας, αυτές οι τρεις εργασίες αποτελούν συλλογικά ένα σύνολο από θεωρητικά πλαίσια στον τομέα των βιώσιμων επενδύσεων. Οι Tseng et al. (2019) επικεντρώνονται στις αιτιακές ιδιότητες με μεθοδολογική αυστηρότητα, οι Kölbel et al. (2018) αναλύουν τον ρόλο του επενδυτή στην επίδραση των αλλαγών σε επίπεδο εταιρείας και κοινωνίας και οι

Marti et al. (2023) προσφέρουν μια διεπιστημονική άποψη για τον αντίκτυπο των μετόχων. Αυτά τα πλαίσια όχι μόνο εμπλουτίζουν τον ακαδημαϊκό λόγο, αλλά προσφέρουν επίσης πρακτικές συνέπειες για τους επενδυτές, τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής και τους ερευνητές που στοχεύουν να αναλύσουν τις πολυπλοκότητες που εμπλέκονται στις βιώσιμες επενδύσεις.

2.6.3 Ο ρόλος της βιωσιμότητας στις οικονομικές αποδόσεις

Ο ρόλος της βιωσιμότητας στις χρηματοοικονομικές αποδόσεις έχει συγκεντρώσει την προσοχή των ακαδημαϊκών, υποδεικνύοντας την πολύπλοκη σχέση της με τη δυναμική της αγοράς. Σε μια πρόσφατη μελέτη των Çifçi και Sönmez (2023), διερευνήθηκε η επιρροή διαφόρων παραγόντων βιωσιμότητας και μακροοικονομικών παραγόντων στις αποδόσεις των χρηματιστηρίων εντός των χωρών της G20. Η ανάλυσή τους, η οποία περιελάμβανε δείκτες όπως οι επιδόσεις διακυβέρνησης, το διανοητικό κεφάλαιο, το φυσικό κεφάλαιο, το κοινωνικό κεφάλαιο και την ένταση των πόρων, απέφεραν ενδιαφέροντα ευρήματα. Συγκεκριμένα, ενώ οι μακροοικονομικές μεταβλητές είχαν ισχυρότερο αντίκτυπο στις αποδόσεις, σχεδόν όλες οι παράμετροι βιωσιμότητας -εκτός από τις επιδόσεις διακυβέρνησης- παρουσίασαν σημαντική συσχέτιση με τις αποδόσεις της αγοράς. Αυτή η μελέτη υπογραμμίζει την πολύπλευρη επιρροή που έχουν οι διαφορετικές διαστάσεις της βιωσιμότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές (Çifçi & Sönmez, 2023).

Μια συμπληρωματική οπτική γωνία παρέχεται από τους Ferrat, Daty και Burlacu (2022), οι οποίοι επικεντρώθηκαν στον εξαρτώμενο από το χρόνο, αντίκτυπο των υπεύθυνων επενδύσεων στις αποδόσεις των μετοχών. Χρησιμοποιώντας ένα μοναδικό σύνολο δεδομένων, οι ερευνητές διαπίστωσαν ότι η επίδραση της υπεύθυνης αύξησης των επενδύσεων είναι διπλή, εξαρτώμενη από τον επενδυτικό χρονικό ορίζοντα. Βραχυπρόθεσμα, εταιρείες με διαφορετικές επιδόσεις βιωσιμότητας παρουσίασαν παρόμοιες αποδόσεις. Ωστόσο, παρατηρήθηκε απόκλιση στις αποδόσεις σε μεγαλύτερο επενδυτικό ορίζοντα, επηρεάζοντας ιδιαίτερα τις επιχειρήσεις που υστερούν στη βιωσιμότητα (Ferrat et al., 2022). Μια εξίσου σημαντική μελέτη από τους Jain, Sharma και Srivastava (2019) συνέκρινε τις

οικονομικές αποδόσεις των δεικτών ESG και των συμβατικών δεικτών MSCI. Οι ερευνητές ανέπτυξαν διάφορα οικονομετρικά εργαλεία, συμπεριλαμβανομένου του μοντέλου αιτιότητας του Granger και του μοντέλου διόρθωσης σφαλμάτων διανυσμάτων, για να αξιολογήσουν τις σχέσεις μεταξύ αυτών των δεικτών. Τα ευρήματά τους δεν αποκάλυψαν σημαντική διαφορά στην απόδοση των βιώσιμων και παραδοσιακών επενδυτικών οδών, υπονοώντας ότι οι βιώσιμοι δείκτες θα μπορούσαν να χρησιμεύσουν ως αποτελεσματικές εναλλακτικές λύσεις σε σχέση με τους συμβατικούς (Jain et al., 2019).

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι οι υπάρχουσες ακαδημαϊκές εργασίες προσφέρουν μια πολύπλευρη διερεύνηση του ρόλου της βιωσιμότητας στις οικονομικές αποδόσεις. Ενώ ορισμένες μελέτες δείχνουν ότι οι παράγοντες βιωσιμότητας, αν και σε διαφορετικό βαθμό, επηρεάζουν τις αποδόσεις των μετοχών (Çifçi & Sönmez, 2023), άλλες προτείνουν ότι ο αντίκτυπος επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από το χρονικό πλαίσιο της επένδυσης (Ferrat et al., 2022). Επιπλέον, κατά τη σύγκριση βιώσιμων επενδυτικών εναλλακτικών με συμβατικές, δεν είναι εμφανής καμία σημαντική διαφορά στις οικονομικές αποδόσεις (Jain et al., 2019).

2.6.4 ESG γνωστοποιήσεις

Η αλληλεπίδραση μεταξύ των γνωστοποιήσεων ESG και νομικών πλαισίων αντιπροσωπεύει ένα πολύπλευρο τοπίο που απαιτεί αυστηρό επιστημονικό έλεγχο. Οι αναδυόμενες μελέτες έχουν αρχίσει να διερευνούν την επιρροή των χαρακτηριστικών της χώρας και των επιχειρήσεων στα πρότυπα γνωστοποίησης ESG, παρέχοντας πολύτιμες γνώσεις σε αυτόν το εξελισσόμενο πεδίο. Δύο πρόσφατες συνεισφορές στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία—από τους Rigon, Degenhart και Ribeiro (2023) που εξετάζουν τις αποκαλύψεις ESG στη Βραζιλία και τη Γερμανία και από τους Chiu, Lin και Rouch (2022) που αναλύουν νομικά πλαίσια για βιώσιμη χρηματοδότηση—χρησιμεύουν ως σημεία αναφοράς για την παρούσα ανάλυση. Οι Rigon et al. (2023) διεξήγαγαν μια περιγραφική, ποσοτική μελέτη, χαρτογραφώντας τις γνωστοποιήσεις ESG σε εταιρείες εισηγμένες στο Brasil της Βραζιλίας, στο Bolsa e Balcão (B3) και στο χρηματιστήριο της Φρανκφούρτης της Γερμανίας από το 2010 έως το 2019. Η

μελέτη διαπίστωσε ότι χαρακτηριστικά της χώρας όπως οι εκπομπές άνθρακα και το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) ασκούν ποικίλες επιρροές στις γνωστοποιήσεις ESG. Είναι ενδιαφέρον ότι οι εκπομπές άνθρακα επηρέασαν θετικά τις γνωστοποιήσεις ESG σε εταιρείες της Βραζιλίας, αλλά αρνητικά τις γερμανικές εταιρείες. Ομοίως, το ΑΕΠ συσχετίστηκε αρνητικά με τη γνωστοποίηση ESG μεταξύ των βραζιλιάνικων επιχειρήσεων. Επιπλέον, εταιρικά χαρακτηριστικά όπως οι δείκτες της αγοραίας αξίας προς την λογιστική αξία, η ρευστότητα και η χρηματοοικονομική μόχλευση συσχετίστηκαν αρνητικά με τη γνωστοποίηση ESG και στις δύο χώρες, ενώ ο επιχειρηματικός κίνδυνος είχε θετική συσχέτιση στη Γερμανία.

Αυτά τα ευρήματα εγείρουν καίρια ερωτήματα σχετικά με τη μεταβλητότητα των συμφραζομένων των γνωστοποιήσεων ESG, επιστώντας έτσι την προσοχή στην ανάγκη για ευέλικτα αλλά ισχυρά νομικά πλαίσια. Οι Chiu et al. (2022) αντιμετωπίζουν αυτό το συγκεκριμένο ζήτημα, υποστηρίζοντας ότι οι υφιστάμενες νομικές δομές, που παραδειγματίζονται από τους κανονισμούς της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τη γνωστοποίηση βιωσιμότητας και την ταξινόμηση, λειτουργούν κατά κύριο λόγο υπό μια εργαλειακή προοπτική, εστιασμένη στον μετριασμό των χρηματοοικονομικών κινδύνων. Αυτή η στενή προσέγγιση αφήνει ένα κενό πολιτικής, υπογραμμίζοντας την ανάγκη για νομικά συστήματα που μπορούν ταυτόχρονα να φιλοξενήσουν βιώσιμους χρηματοοικονομικούς στόχους με γνώμονα την αξία.

Η απόκλιση στα πρότυπα αποκάλυψης ESG όπως αποκαλύπτεται από τους Rigon et al. (2023) ενισχύει περαιτέρω την ανάγκη για προσαρμόσιμα νομικά πλαίσια. Για παράδειγμα, η μελέτη υπογραμμίζει πώς ειδικοί για κάθε χώρα παράγοντες, όπως οι εκπομπές άνθρακα, μπορούν να ασκήσουν διαφορικές επιρροές στις αποκαλύψεις ESG στη Βραζιλία και τη Γερμανία, αποκαλύπτοντας έτσι τους περιορισμούς μιας ρυθμιστικής προσέγγισης που ταιριάζει σε όλους. Η αναπτυξιακή κατάσταση μιας χώρας, οι οικονομικές μετρήσεις, ακόμη και τα κοινωνικά ήθη θα μπορούσαν να υπαγορεύσουν την αποτελεσματικότητα και τον προσανατολισμό των γνωστοποιήσεων ESG. Η εργασία τονίζει την ανάγκη για νομικά πλαίσια που να είναι ευαίσθητα σε αυτές τις μεταβλητές, διευκολύνοντας μια προσέγγιση για την ενθάρρυνση των γνωστοποιήσεων ESG και κατ' επέκταση βιώσιμων χρηματοοικονομικών πρακτικών.

Επιπλέον, ο διαφορετικός αντίκτυπος των εταιρικών μεταβλητών, όπως οι δείκτες αγοραίας αξίας προς την λογιστική αξία και η χρηματοοικονομική μόχλευση, που επηρεάζουν τις γνωστοποιήσεις ESG, όπως βρέθηκε στο Rigon et al. (2023), απαιτεί μια επαναξιολόγηση του τρόπου με τον οποίο αυτά τα εταιρικά χαρακτηριστικά ενσωματώνονται στα νομικά πλαίσια που διέπουν τις γνωστοποιήσεις ESG. Το βασικό στοιχείο είναι ότι η αποτελεσματική ρύθμιση για τη βιώσιμη χρηματοδότηση πρέπει να βασίζεται σε μια διεπιστημονική προσέγγιση που να περιλαμβάνει τόσο χρηματοοικονομικές όσο και μη χρηματοοικονομικές παραμέτρους.

Συμπερασματικά, υπάρχει μια κλιμακούμενη ανάγκη για διαφοροποιημένα, ευέλικτα νομικά πλαίσια που μπορούν να αντιμετωπίσουν την πολυδιάστατη γνωστοποίηση ESG. Τέτοια πλαίσια θα πρέπει να είναι επιδέξια στη διαπραγμάτευση της έντασης μεταξύ της βιώσιμης χρηματοδότησης μέσω εργαλείου και της αξίας, ενώ παράλληλα θα είναι συντονισμένα με την περίπλοκη ταπετσαρία των χαρακτηριστικών της χώρας και των επιχειρήσεων. Η ανάγκη για προσαρμοστικότητα στα νομικά πλαίσια δεν ήταν ίσως ποτέ μεγαλύτερη, καθώς οι εκτιμήσεις ESG συνεχίζουν να εξελίσσονται και να διαφοροποιούνται ως απάντηση τόσο στη δυναμική της αγοράς όσο και στις κοινωνικές επιταγές.

2.6.5. Ποσοτικές μέθοδοι & ανάλυση στο πλαίσιο των βιώσιμων επενδύσεων

Η χρήση ποσοτικών μεθόδων στον τομέα των ESG επενδύσεων έχει γίνει ολοένα και πιο εμφανής, ωθούμενη από την πολυπλοκότητα που είναι εγγενής στην αξιολόγηση των μετρήσεων βιωσιμότητας και στην πρόβλεψη των συμπεριφορών της αγοράς. Οι D'Amato et al. (2021) προσφέρουν μια πρωτοποριακή έρευνα στην προγνωστική δύναμη των στοιχείων του ισολογισμού και της κατάστασης λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσης στον προσδιορισμό των βαθμολογιών ESG, υιοθετώντας τον αλγόριθμο Random Forest για τις αναλύσεις τους. Η δουλειά τους βασίζεται στις βαθμολογίες ESG του Bloomberg, οι οποίες αποτελούν ένα αξιόλογο σημείο αναφοράς στον κλάδο. Εστιάζοντας στα στοιχεία του δείκτη Euro Stoxx 600 την τελευταία δεκαετία, αποκαλύπτουν ότι τα στοιχεία των οικονομικών

καταστάσεων χρησιμεύουν ως ισχυροί δείκτες για την εξήγηση των αξιολογήσεων ESG. Αυτό ευθυγραμμίζεται με ευρύτερες συζητήσεις σχετικά με την αξιοπιστία των αξιολογήσεων ESG, δεδομένων των ανησυχιών σχετικά με τη συνεπή τιμολόγηση των κλιματικών κινδύνων στην αγορά (Berg et al., 2019). Η καινοτόμος προσέγγιση μηχανικής μάθησης των D'Amato et al. (2021) παρέχει ένα εξελιγμένο μοντέλο για την πρόβλεψη των βαθμολογιών ESG, προσθέτοντας έτσι ένα πολύτιμο πλεονέκτημα στις εργαλειοθήκες των επενδυτών και των διαχειριστών περιουσιακών στοιχείων.

Ομοίως, ο Mashkour (2020) διερευνά τις χρηματοοικονομικές συνθήκες της Αγοράς Τίτλων του Ντουμπάι και τον αντίκτυπό τους στη βιώσιμη ανάπτυξη. Χρησιμοποιεί τόσο θεμελιώδη, όσο και τεχνική ανάλυση, εστιάζοντας σε οικονομικές και πολιτικές συνθήκες και συνθήκες ασφάλειας, καθώς και σε χρηματοοικονομικούς δείκτες. Ο Mashkour (2020) υποστηρίζει ότι η αποτελεσματική πρόβλεψη των μελλοντικών τιμών και κερδών απαιτεί μια σαφή στρατηγική βιώσιμης ανάπτυξης, κάνοντας έτσι μια υπόθεση για την ενσωμάτωση της ποσοτικής ανάλυσης στα πλαίσια ESG. Η έρευνά του υπογραμμίζει επίσης τη σημασία της διαφοροποίησης των επενδυτικών επιλογών και της ενίσχυσης της λειτουργικής αποτελεσματικότητας για τους μεσάζοντες, υπογραμμίζοντας την πολυδιάστατη δράση των στόχων βιωσιμότητας. Ενώ και οι δύο μελέτες χρησιμοποιούν ξεχωριστές μεθοδολογίες - μηχανική μάθηση και συμβατική οικονομική ανάλυση - η ερμηνεία τους επαναλαμβάνει τον κρίσιμο ρόλο των ποσοτικών μεθόδων στην αποκρυπτογράφηση σύνθετων τοπίων ESG. Αυτό είναι κρίσιμο στο σημερινό περιβάλλον όπου η βιώσιμη χρηματοδότηση βρίσκεται σε σημείο καμπής, με αυξανόμενες ανάγκες για αξιόπιστες, επεκτάσιμες και διαφοροποιημένες μεθόδους αξιολόγησης.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η χρήση των αλγορίθμων μηχανικής μάθησης από τους D'Amato et al. (2021) για προγνωστικές αναλύσεις και η αυστηρή διττή ανάλυση του Mashkour (2020) προσφέρουν μια οπτική στο μέλλον των ποσοτικών μεθόδων στην επένδυση ESG. Οι συνεισφορές τους δεν είναι απλώς ακαδημαϊκές, αλλά είναι καθοριστικές για τη διαμόρφωση βιώσιμων χρηματοοικονομικών στρατηγικών, επηρεάζοντας δυνητικά τις αποφάσεις πολιτικής και τις συμπεριφορές της αγοράς.

2.6.6 Συγκριτική απόδοση των επενδυτικών ταμείων

Η συγκριτική απόδοση των επενδυτικών κεφαλαίων, ιδιαίτερα εκείνων που επικεντρώνονται στη Βιώσιμη και Υπεύθυνη Επένδυση (SRI), είναι ένας τομέας που προσελκύει αυξανόμενη προσοχή των ακαδημαϊκών. Οι μελέτες που πραγματοποιήθηκαν από τους Sládková et al. (2022), Cortez et al. (2009) και τον Fernandez Sanchez (2010) συμβάλλουν καθοριστικά σε αυτό. Κάθε μια προσφέρει μια κατανόηση της απόδοσης των κεφαλαίων SRI στην Ευρώπη, χρησιμοποιώντας ποικίλες μεθοδολογίες και αποδίδοντας διαφορετικά αποτελέσματα που εμπλουτίζουν την ακαδημαϊκή βιβλιογραφία σχετικά με τις επιδόσεις των SRI.

Οι Sládková et al. (2022) παρέχουν μια ολοκληρωμένη επισκόπηση των ενεργών ευρωπαϊκών ταμείων SRI, χρησιμοποιώντας περιγραφικές στατιστικές και ανάλυση συχνότητας, για τη χαρτογράφηση των επιδόσεων των ταμείων και της συσχέτισής τους με την εθνική ταυτότητα. Η μελέτη χρησιμοποιεί καθιερωμένες μετρήσεις, όπως ο δείκτης συνθετικού κινδύνου και ανταμοιβής (SRRI) και η κατανομή βαθμολογίας κεφαλαίων ESG. Τα ευρήματά τους υποστηρίζουν ότι τα κεφάλαια SRI ενδέχεται να επιδεικνύουν ανώτερη απόδοση σε σύγκριση με άλλους τύπους αμοιβαίων κεφαλαίων, προβλέποντας ότι το τμήμα των κεφαλαίων SRI θα συνεχίσει να αυξάνεται την επόμενη δεκαετία.

Οι Cortez et al. (2009) εξετάζουν εξονυχιστικά την απόδοση των κοινωνικά υπεύθυνων αμοιβαίων κεφαλαίων από επτά ευρωπαϊκές χώρες. Χρησιμοποιούν μοντέλα άνευ όρων και υπό όρους για να αξιολογήσουν την απόδοση των ταμείων σε σχέση με συμβατικά και κοινωνικά υπεύθυνα κριτήρια αναφοράς. Είναι ενδιαφέρον ότι τα αποτελέσματά τους δείχνουν μια ουδέτερη απόδοση των ευρωπαϊκών κεφαλαίων SRI σε σύγκριση με τους δύο τύπους σημείων αναφοράς. Επιπλέον, διαπιστώνουν ότι τα συμβατικά κριτήρια αναφοράς εξηγούν καλύτερα τις αποδόσεις των κεφαλαίων παρά τα κοινωνικά υπεύθυνα κριτήρια αναφοράς. Η δουλειά τους προσθέτει πολυπλοκότητα στη συζήτηση προτείνοντας ότι οι επενδυτές μπορούν να προσθέσουν κοινωνικές προοπτικές χωρίς να θέσουν σε κίνδυνο την οικονομική απόδοση.

Ο Fernandez Sanchez (2010), αντίθετα, χρησιμοποιεί τόσο κλασικές όσο και καινοτόμες μεθοδολογίες για να εξετάσει την απόδοση ενός δείγματος ευρωπαϊκών μετοχικών κεφαλαίων SRI. Χρησιμοποιεί διμεταβλητή δοκιμή των διαφορών των μέσων, μέσω της δοκιμής Mann-Whitney και μια πιο πρωτοποριακή προσέγγιση που βασίζεται στη Μοντελοποίηση Δομικών Εξισώσεων (SEM). Το κύριο συμπέρασμα του είναι κάπως αποθαρρυντικό. Η εφαρμογή κοινωνικών κριτηρίων στις επενδυτικές αποφάσεις μπορεί να συνεπάγεται κόστος για τον επενδυτή όσον αφορά τις χαμηλότερες αποδόσεις.

Κάθε μία από αυτές τις μελέτες εμπλουτίζει την κατανόησή μας για τις πολυπλοκότητες που συνεπάγεται η αξιολόγηση της απόδοσης των κεφαλαίων SRI. Η απόκλιση στις μεθοδολογίες - που κυμαίνονται από την περιγραφική στατιστική και την ανάλυση συσχέτισης έως πιο σύνθετα μοντέλα και μοντέλα δομικών εξισώσεων - αντικατοπτρίζει την πολύπλευρη φύση του θέματος. Τα ευρήματα, αν και ποικίλα, προσφέρουν πολύτιμες γνώσεις τόσο για ακαδημαϊκούς μελετητές όσο και για επαγγελματίες επενδύσεων. Συγκεκριμένα, φωτίζουν την περίπλοκη ισορροπία μεταξύ ηθικών κριτηρίων και οικονομικών επιδόσεων, υπογραμμίζοντας την ανάγκη για συνεχή έρευνα για την παροχή ενός σαφέστερου οδικού χάρτη για βιώσιμες επενδύσεις.

2.6.7 Μεθοδολογική καινοτομία και κριτικές προσεγγίσεις

Μια προσεκτική ανασκόπηση των συνεισφορών των Figge και Hahn (2008) και Yilan et al. (2022) αποκαλύπτει ενδιαφέρουσες εξελίξεις στη μεθοδολογική καινοτομία και την κριτική στην ανάλυση βιώσιμων επενδύσεων. Αυτές οι μελέτες χρησιμοποιούν διαφορετικές μεθοδολογικές προσεγγίσεις για να καταλήξουν σε διαφορετικές κατανοήσεις, εμπλουτίζοντας έτσι το ακαδημαϊκό και πρακτικό τοπίο των βιώσιμων και υπεύθυνων επενδύσεων (SRI).

Οι Figge και Hahn (2008) εκφράζουν ανησυχία για τις υπάρχουσες προσεγγίσεις ανάλυσης βιώσιμων επενδύσεων, επικρίνοντας την τάση, είτε να απομονώνονται, είτε να υποτάσσονται οι περιβαλλοντικές και κοινωνικές πτυχές

κάτω από την οικονομική απόδοση. Τέτοιες προσεγγίσεις θεωρούνται ασύμβατες με τις αρχές της αιεφόρου ανάπτυξης. Η προσέγγισή τους για βιώσιμη αξία προσφέρει μια αξιολόγηση βιωσιμότητας προσανατολισμένη στην αξία, διατηρώντας ένα ολοκληρωμένο πλαίσιο που αντιμετωπίζει τις οικονομικές, περιβαλλοντικές και κοινωνικές πτυχές ως αλληλοεξαρτώμενες μεταβλητές. Χρησιμοποιώντας τη Danone ως μελέτη περίπτωσης, καταδεικνύουν την αποτελεσματικότητα αυτής της προσέγγισης στην προσφορά μιας πιο ολιστικής ανάλυσης βιώσιμων επενδύσεων.

Από την άλλη, οι Yilan et al. (2022) προσεγγίζουν το θέμα από τη σκοπιά της Πράσινης και Αειφόρου Χημείας (GSC), η οποία επεκτείνει τη θεμελιώδη φιλοσοφία της πράσινης χημείας για να συμπεριλάβει ευρύτερους στόχους βιωσιμότητας. Η εργασία τους επικεντρώνεται στα μεθοδολογικά εργαλεία και προσεγγίσεις για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας των επενδύσεων στον τομέα της GSC. Υποστηρίζουν τη χρήση προσεγγίσεων του κύκλου ζωής για τον καθορισμό ενισχυμένων βασικών δεικτών απόδοσης, καλύπτοντας έτσι ένα ευρύτερο σύνολο μεταβλητών πέρα από την απλή περιβαλλοντική βιωσιμότητα. Το έργο τους χρησιμεύει ως πολύτιμη αναφορά τόσο για τις εταιρείες χημικών όσο και για τους επενδυτές, περιγράφοντας λεπτομερώς ένα ευρύ φάσμα προσεγγίσεων για την αξιολόγηση της βιωσιμότητας των πιθανών επενδύσεων και με αυτήν την έννοια, η εργασία ανταποκρίνεται στην ανάγκη για πολυδιάστατα εργαλεία αξιολόγησης που περιλαμβάνουν τόσο περιβαλλοντικές πτυχές όσο και την οικονομική ευρωστία των βιώσιμων επενδύσεων.

Συνοπτικά, αυτές οι μελέτες παρουσιάζουν καινοτόμες μεθοδολογικές κριτικές και προόδους που μπορούν να διαμορφώσουν το μέλλον της ανάλυσης βιώσιμων επενδύσεων. Ενώ οι Figge και Hahn (2008) υποστηρίζουν την προσέγγιση βιώσιμης αξίας ως τρόπο για να ξεπεραστεί η «εργαλειακή προκατάληψη», οι Yilan et al. (2022) προτείνουν ένα σύνολο ολοκληρωμένων εργαλείων ειδικά προσανατολισμένων στον τομέα της Πράσινης και Αειφόρου Χημείας. Αυτές οι συνεισφορές σηματοδοτούν την αυξανόμενη πολυπλοκότητα και ωρίμανση του τομέα, απαιτώντας μεθοδολογικές καινοτομίες που μπορούν να αποτυπώσουν την πολύπλευρη φύση των βιώσιμων επενδύσεων. Με αυτόν τον τρόπο, επιτρέπουν μια πιο εύρωστη, διαφοροποιημένη κατανόηση που μπορεί να καθοδηγήσει τόσο την ακαδημαϊκή έρευνα όσο και τη λήψη πρακτικών αποφάσεων στον τομέα της βιώσιμης χρηματοδότησης.

Εξάλλου, ο επιστημονικός λόγος για τις βιώσιμες επενδύσεις (SI) υφίσταται ταχεία μεταμόρφωση, που τροφοδοτείται από αναδυόμενες παγκόσμιες προτεραιότητες και ένα διαρκώς διευρυνόμενο σώμα έρευνας. Μια προσεκτική εξέταση των συνεισφορών που έγιναν από τους Singhanian et al. (2023) και Köbel et al. (2018) βοηθά στη διάκριση των βασικών ερευνητικών θεμάτων και των επακόλουθων κατευθύνσεων σε αυτό το δυναμικό πεδίο. Και οι δύο μελέτες χρησιμοποιούν ανασκοπήσεις βιβλιογραφίας, αλλά εφαρμόζουν ποικίλες μεθοδολογίες για να προτείνουν ολοκληρωμένα πλαίσια που διευκρινίζουν τόσο τις καθιερωμένες όσο και τις αναδυόμενες τάσεις στο SI, παρουσιάζοντας κατευθυντήριες γραμμές για μελλοντικές έρευνες.

Οι Singhanian et al. (2023) χρησιμοποιούν μια μικτή προσέγγιση που ενσωματώνει βιβλιογραφική επισκόπηση και ανάλυση περιεχομένου για να χαρτογραφήσει το υπάρχον τοπίο της βιβλιογραφίας από το 1991 έως το 2023. Προσδιορίζουν επτά σημαντικά θέματα στην έρευνα SI, συμπεριλαμβανομένων των οικονομικών επιδόσεων, του καταπιστευματικού καθήκοντος, της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης (CSR), της κατασκευής των χαρτοφυλακίων που βασίζονται σε ESG, των εργαλείων και μηχανισμών αξιολόγησης της βιωσιμότητας, της συμπεριφοράς των επενδυτών και των επενδύσεων αντίκτυπου. Επιπλέον, η μελέτη συμβάλλει τονίζοντας ερευνητικά ζητήματα όπως η χρηματοδότηση των Στόχων Βιώσιμης Ανάπτυξης (SDG) μέσω πράσινων ομολόγων και ομολόγων κοινωνικού αντίκτυπου, η δημιουργία επιπτώσεων στους επενδυτές και οι καθοριστικοί παράγοντες που σχετίζονται με τη διακυβέρνηση.

Αντίθετα, οι Köbel et al. (2018) στοχεύουν να καλύψουν ένα κρίσιμο κενό στη βιβλιογραφία του SI σχετικά με τον πραγματικό κοινωνικό και περιβαλλοντικό αντίκτυπο τέτοιων επενδύσεων. Κατασκευάζουν ένα πολυεπιστημονικό πλαίσιο που οριοθετεί τη σχέση μεταξύ του αντίκτυπου ενός επενδυτή σε μια εταιρεία και του επακόλουθου αντίκτυπου της εταιρείας στον πραγματικό κόσμο. Η ανασκόπησή τους αποκαλύπτει στοιχεία που υποστηρίζουν την αποτελεσματικότητα της δέσμευσης των μετόχων, ιδιαίτερα υπό συγκεκριμένες συνθήκες, όπως το χαμηλό κόστος για τις απαιτούμενες μεταρρυθμίσεις και η υψηλή επενδυτική επιρροή. Είναι ενδιαφέρον ότι βρίσκουν λιγότερη εμπειρική υποστήριξη για τον αντίκτυπο της κατανομής

κεφαλαίων και τις έμμεσες επιπτώσεις, υποδεικνύοντας αυτά ως πιθανούς τομείς για βαθύτερη έρευνα.

Η αντιπαράθεση αυτών των μελετών αποκαλύπτει ένα ευρύτερο πλαίσιο για μελλοντική έρευνα. Ενώ οι Singhanian et al. (2023) παρέχουν μια εκτεταμένη κατηγοριοποίηση των ερευνητικών θεμάτων, η εστίασή τους σε αναδυόμενες περιοχές ευθυγραμμίζεται με ενδιαφέροντα τρόπο με την έμφαση των Köbel et al. (2018) στις μετρήσιμες επιπτώσεις του SI. Μελλοντικές μελέτες μπορεί να βρουν επωφελή τη σύγκλιση αυτών των γνώσεων εξετάζοντας πώς τα νέα αναδυόμενα θέματα, όπως η χρηματοδότηση SDG και η δημιουργία επιπτώσεων από τους επενδυτές, επηρεάζουν απτά τις κοινωνικές και περιβαλλοντικές μετρήσεις. Επιπλέον, καθώς η SI κερδίζει όλο και περισσότερο έλξη στις κύριες χρηματοπιστωτικές αγορές, οι εμπειρικές μελέτες που τεκμηριώνουν τα ευρήματα της δέσμευσης των μετόχων και τις επιπτώσεις της στα αποτελέσματα του πραγματικού κόσμου θα μπορούσαν να είναι ανεκτίμητες. Και τα δύο έγγραφα υπογραμμίζουν την ανάγκη για διεπιστημονική έρευνα, με τη συμμετοχή οικονομικών θεωρητικών, περιβαλλοντικών επιστημόνων και εμπειρογνομώνων διακυβέρνησης, για να εμβαθύνουν στην πολυπλοκότητα της έρευνας SI.

3. Μεθοδολογία έρευνας

Η μεθοδολογία αυτής έρευνας που εστιάζει στη θεμελιώδη και τεχνική ανάλυση των ευρωπαϊκών βιώσιμων επενδύσεων, είναι πολύπλευρη και περιλαμβάνει τόσο την ανάλυση περιεχομένου διαφόρων δημοσιεύσεων όσο και μια μελέτη περίπτωσης της Ørsted A/S. Αυτή η προσέγγιση επιτρέπει μια εις βάθος διερεύνηση των ESG παραγόντων στις επενδυτικές αποφάσεις, ευθυγραμμίζοντας με τον πρωταρχικό στόχο της κατανόησης του πώς οι εκτιμήσεις ESG ενσωματώνονται στις επενδυτικές στρατηγικές στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές.

3.1 Ερευνητικά ερωτήματα

Το πεδίο εφαρμογής της μελέτης καθορίζεται από την εστίασή της στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές, με ιδιαίτερη προσοχή στον τρόπο με τον οποίο οι παράγοντες ESG ενσωματώνονται στις επενδυτικές αποφάσεις. Αυτή η γεωγραφική εστίαση είναι ζωτικής σημασίας, δεδομένης της ηγετικής θέσης της Ευρώπης στην ενσωμάτωση ESG και τη βιώσιμη χρηματοδότηση. Τα ερευνητικά ερωτήματα που καθοδηγούν αυτή τη μελέτη είναι τα εξής:

- ✓ Πώς ενσωματώνονται οι παράγοντες ESG σε θεμελιώδεις και τεχνικές αναλύσεις στο πλαίσιο των ευρωπαϊκών βιώσιμων επενδύσεων;
- ✓ Ποιος είναι ο αντίκτυπος της ενσωμάτωσης ESG στις οικονομικές επιδόσεις των ευρωπαϊκών βιώσιμων επενδύσεων;
- ✓ Πώς η μελέτη περίπτωσης του Ørsted A/S αποτελεί παράδειγμα της ενσωμάτωσης παραγόντων ESG στην ανάλυση επενδύσεων;

3.2. Μεθοδολογία ανάλυσης περιεχομένου

Η μεθοδολογία αυτής της μελέτης χρησιμοποιεί μια προσέγγιση μεικτών μεθόδων, που συνδυάζει ανάλυση περιεχομένου μιας ποικιλίας πηγών με μια μελέτη περίπτωσης του Ørsted A/S, για να συγκεντρώσει μια ολοκληρωμένη κατανόηση της ενσωμάτωσης του ESG πλαισίου στις ευρωπαϊκές βιώσιμες επενδύσεις .

Η ανάλυση περιεχομένου είναι ένα ερευνητικό εργαλείο που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της παρουσίας ορισμένων λέξεων, θεμάτων ή εννοιών σε ποιοτικά δεδομένα. Σε αυτή τη μελέτη, πραγματοποιείται μια συστηματική εξέταση της βιβλιογραφίας, συμπεριλαμβανομένων ακαδημαϊκών εργασιών, εκθέσεων του κλάδου και σχετικών άρθρων. Οι πηγές επιλέγονται για την αξιοπιστία και τη συνάφειά τους με το θέμα της επένδυσης ESG. Η ανάλυση καθοδηγείται από την προσέγγιση θεματικής ανάλυσης όπως περιγράφεται από τους Braun και Clarke (2006). Αυτή η μέθοδος περιλαμβάνει μια επαναληπτική διαδικασία κωδικοποίησης δεδομένων σε φάσεις, ξεκινώντας από την εξοικείωση με τα δεδομένα, τη δημιουργία αρχικών κωδικών και στη συνέχεια την αναζήτηση, την ανασκόπηση και τον καθορισμό θεμάτων. Αυτή η διαδικασία προσφέρει έναν ευέλικτο αλλά δομημένο τρόπο ανάλυσης πολύπλοκων συνόλων δεδομένων.

Η θεματική ανάλυση επιτρέπει τον εντοπισμό, την ανάλυση και την αναφορά προτύπων (θεμάτων) εντός των δεδομένων, παρέχοντας έτσι μια βαθιά και διορατική ερμηνεία διαφόρων πτυχών του ερευνητικού θέματος. Η εστίαση είναι στις πρόσφατες εξελίξεις στις επενδύσεις ESG, στα εξελισσόμενα ρυθμιστικά πλαίσια όπως η Ταξινόμηση της ΕΕ, και στις πληροφορίες που παρέχονται από οικονομικούς εμπειρογνώμονες και οργανισμούς που συμμετέχουν ενεργά σε βιώσιμες επενδύσεις. Αναλύοντας αυτά τα θέματα, η μελέτη στοχεύει να παρουσιάσει μια ολοκληρωμένη κατανόηση των τρεχουσών τάσεων, προκλήσεων και πρακτικών στην ενσωμάτωση ESG στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές.

3.3 Μεθοδολογία Μελέτης Περίπτωσης

Συμπληρώνοντας την ανάλυση περιεχομένου, η μελέτη περίπτωσης του Ørsted A/S παρέχει μια πρακτική απεικόνιση της εφαρμογής των παραγόντων ESG σε

ένα οργανωτικό πλαίσιο. Ακολουθώντας τη μεθοδολογία έρευνας της μελέτης περίπτωσης του Yin (Yin, 2009), η μελέτη εξετάζει την Ørsted A/S στο πλαίσιο της πραγματικότητας, προσφέροντας μια εις βάθος και λεπτομερή ανάλυση. Αυτή η προσέγγιση περιλαμβάνει πολλαπλές πηγές δεδομένων και βασίζεται σε θεωρητικές προτάσεις που καθορίζουν τη συλλογή και ανάλυση δεδομένων.

Η μελέτη περίπτωσης περιλαμβάνει μια σχολαστική ανάλυση των δημοσίως διαθέσιμων οικονομικών καταστάσεων της Ørsted, των αναφορών βιωσιμότητας και άλλων σχετικών δεδομένων που προήλθαν από το yahoo finance. Αυτή η προσέγγιση επιτρέπει τη διερεύνηση του τρόπου με τον οποίο η Ørsted ενσωματώνει τους παράγοντες ESG στις επιχειρησιακές και επενδυτικές στρατηγικές της. Η μεθοδολογία της μελέτης περίπτωσης είναι ιδιαίτερα χρήσιμη για την κατανόηση της πολυπλοκότητας των παραγόντων που εμπλέκονται στις βιώσιμες επενδύσεις, παρέχοντας πληροφορίες για τις επιτυχίες, τις προκλήσεις και τις στρατηγικές αποφάσεις της Ørsted, ηγέτη στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.

Η ενσωμάτωση της ανάλυσης περιεχομένου με μια μελέτη περίπτωσης είναι σκόπιμη. Ενώ η ανάλυση περιεχομένου παρέχει μια ευρεία κατανόηση του τομέα της επένδυσης ESG, η μελέτη περίπτωσης επιτρέπει μια βαθύτερη ανάλυση στο πώς αυτές οι έννοιες εφαρμόζονται στην πράξη. Αυτή η διπλή προσέγγιση εξασφαλίζει μια ισορροπημένη άποψη που συνδυάζει τη θεωρητική γνώση με τις πρακτικές ιδέες.

3.4 Συλλογή και ανάλυση δεδομένων

Για την ανάλυση περιεχομένου, τα δεδομένα συλλέγονται από μια σειρά ακαδημαϊκών περιοδικών, δημοσιεύσεις του κλάδου και διαδικτυακούς πόρους. Τα δεδομένα της μελέτης περίπτωσης προέρχονται από τις επίσημες δημοσιεύσεις της Ørsted, συμπεριλαμβανομένων των ετήσιων εκθέσεων, των γνωστοποιήσεων βιωσιμότητας και των δελτίων τύπου. Η θεματική ανάλυση αυτών των δεδομένων περιλαμβάνει την κωδικοποίηση και την κατηγοριοποίηση των δεδομένων σε θέματα που αναδύονται οργανικά, παρέχοντας πληροφορίες για τις επικρατούσες τάσεις και πρακτικές στην ενσωμάτωση ESG.

Η ανάλυση της μελέτης περίπτωσης της Ørsted A/S περιλαμβάνει μια λεπτομερή εξέταση της στρατηγικής στροφής της εταιρείας προς τη βιώσιμη ενέργεια, τις οικονομικές της επιδόσεις, τις πρωτοβουλίες ESG και τις ευρύτερες επιπτώσεις του επιχειρηματικού της μοντέλου στο πλαίσιο του τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Αυτή η προσέγγιση επιτρέπει μια εις βάθος κατανόηση της εφαρμογής των αρχών ESG σε ένα πραγματικό πλαίσιο και πώς αυτές οι αρχές επηρεάζουν τόσο τη λειτουργική όσο και την οικονομική απόδοση.

3.5 Σύνθεση ευρημάτων και δεοντολογικά ζητήματα

Η σύνθεση των ευρημάτων τόσο από την ανάλυση περιεχομένου όσο και από τη μελέτη περίπτωσης προσφέρει μια ολοκληρωμένη άποψη της τρέχουσας κατάστασης της ενσωμάτωσης ESG στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές. Παρέχει πληροφορίες για το πώς οι θεωρητικές έννοιες και τα ρυθμιστικά πλαίσια μεταφράζονται σε πρακτική εφαρμογή σε μια κορυφαία εταιρεία στον κλάδο. Αυτή η διπλή προσέγγιση βοηθά στη δημιουργία μιας ολοκληρωμένης εικόνας των προκλήσεων, των ευκαιριών και των μελλοντικών προοπτικών των βιώσιμων επενδύσεων στην Ευρώπη.

Εξάλλου, η μελέτη τηρεί τα πρότυπα ηθικής έρευνας, διασφαλίζοντας την αξιοπιστία και την αξιοπιστία των πηγών. Όλα τα δεδομένα που χρησιμοποιούνται είναι δημόσια διαθέσιμα και λαμβάνεται μέριμνα για την ακριβή αναπαράσταση των ευρημάτων από αυτές τις πηγές. Αυτή η μεθοδολογία, που περιλαμβάνει τόσο την ανάλυση περιεχομένου όσο και μια μελέτη περίπτωσης, παρέχει μια ολοκληρωμένη κατανόηση της ενσωμάτωσης των παραγόντων ESG στις επενδυτικές αποφάσεις. Συνδυάζει θεωρητικές γνώσεις με πρακτική εφαρμογή, προσφέροντας μια ολιστική άποψη του ρόλου του ESG στις ευρωπαϊκές βιώσιμες επενδύσεις.

4. Τα αποτελέσματα της έρευνας

4.1 Η θεμελιώδη και τεχνική ανάλυση σε βιώσιμες επενδύσεις μέσα από έρευνες και κείμενα πολιτικής

Αρχικά, εστιάζοντας στη θεμελιώδη και τεχνική ανάλυση σε βιώσιμες επενδύσεις στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές, εμβαθύνει σε μια συνέντευξη με τον Magnus Billing, Διευθύνοντα Σύμβουλο, και την Carina Silberg, Επικεφαλή Αειφορίας στην Alecta. Συζητούν την ενσωμάτωση της βιωσιμότητας στις επενδυτικές στρατηγικές και υπογραμμίζουν τη σημασία της αποκάλυψης της εταιρικής βιωσιμότητας και τα οφέλη της Ταξινόμησης της ΕΕ.

Ο Magnus τονίζει τη σημασία της θεμελιώδους ανάλυσης και της εσωτερικής εργασίας για τις περισσότερες επενδύσεις στην Alecta. Περιγράφει την εξέλιξη της ESG στρατηγικής τους από περιορισμένους αποκλεισμούς, που αύξησαν τον κίνδυνο χαρτοφυλακίου, έως την εστίαση σε εταιρείες με βιώσιμα καλές επιδόσεις. Αυτή η μετατόπιση επέτρεψε τον φυσικό αποκλεισμό εταιρειών που δεν διέπονται ή έχουν ανεπάρκεια ESG. Εστιάζοντας αρχικά στη διακυβέρνηση, η οποία συσχετίστηκε με καλύτερες επιδόσεις, η Alecta επέκτεινε την εστίασή της σε περιβαλλοντικές πτυχές, ενσωματώνοντάς τις στη θεμελιώδη ανάλυσή της τόσο από την άποψη κινδύνου όσο και από προοπτικές ευκαιριών, που ποικίλλουν ανά τομέα.

Η Alecta διενεργεί τεστ ακραίων καταστάσεων σε όλο το χαρτοφυλάκιο χρησιμοποιώντας διαφορετικά σενάρια κλίματος για να αξιολογήσει τα ίδια κεφάλαια, το σταθερό εισόδημα και τα ακίνητα. Αυτές οι δοκιμές, συμπεριλαμβανομένων των μετρήσεων των εκπομπών άνθρακα και την προεξόφληση του κόστους εκπομπών άνθρακα σε υπολογισμούς καθαρής παρούσας αξίας, δείχνουν ότι το χαρτοφυλάκιο της Alecta ευθυγραμμίζεται καλά με τους στόχους της Συμφωνίας του Παρισιού. Αυτά τα αποτελέσματα χρησιμοποιούνται όχι μόνο για την αξιολόγηση των τρεχουσών επενδύσεων, αλλά και για τον εντοπισμό πιθανών επενδυτικών ευκαιριών, τη διεξαγωγή διαλόγου με εταιρείες χαρτοφυλακίου και την ενημέρωση για αξιολογήσεις τομέων όπως η αυτοκινητοβιομηχανία.

Η Carina αναφέρει την απογοήτευση μεταξύ των αναλυτών λόγω της φύσης του stress test από πάνω προς τα κάτω, το οποίο δεν εμβαθύνει στους συγκεκριμένους μελλοντικούς κλιματικούς στόχους κάθε περιουσιακού στοιχείου. Ως προς αυτό, η Alecta σχεδιάζει να αναπτύξει μια προσέγγιση από κάτω προς τα πάνω για πιο ακριβείς προβλέψεις που σχετίζονται με το ESG και μελλοντικά σχέδια μεμονωμένων περιουσιακών στοιχείων.

Όσον αφορά την ενσωμάτωση των παραγόντων ESG, ο Magnus τονίζει τη σημασία της αποκέντρωσης στο επενδυτικό τους μοντέλο. Οι αναλυτές πρέπει να ενσωματώσουν παράγοντες ESG στη διαχείριση του χαρτοφυλακίου τους, με την υποστήριξη μιας ομάδας ESG. Η Carina προσθέτει ότι η ομάδα μετοχών της ενσωματώνει μοναδικά πτυχές ESG στη θεμελιώδη ανάλυση για κάθε επένδυση, διερευνώντας τη μακροπρόθεσμη αποτίμηση από όλες τις οπτικές γωνίες και σημειώνει ότι η Alecta διερευνά μια πιο ποιοτική προσέγγιση για την ενσωμάτωση των κλιματικών παραγόντων από την οπτική γωνία των αναλυτών.

Ο Magnus διευκρινίζει ότι ενώ η μεγιστοποίηση των αποδόσεων παραμένει ο πρωταρχικός τους στόχος, δεν υπάρχει εγγενής σύγκρουση μεταξύ των αποδόσεων και του ESG, υπογραμμίζοντας ότι η κατανόηση του τρόπου με τον οποίο οι εταιρείες ενσωματώνουν παράγοντες ESG στα επιχειρηματικά τους μοντέλα για να δημιουργήσουν αξία είναι ζωτικής σημασίας για την Alecta ως επενδυτή. Όσον αφορά τις εκχωρήσεις, ο Magnus προτιμά να επιλέγει καλά διοικούμενες εταιρείες για μακροπρόθεσμες επενδύσεις.

Συζητώντας τον αντίκτυπο των αυξανόμενων πολιτικών και κανονισμών που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα, ο Magnus περιγράφει την τριμερή προσέγγιση της Alecta: εστίαση στις θεμελιώδεις ιδιότητες των εταιρειών, ανταπόκριση στις απαιτήσεις των πελατών για υπεύθυνες, βιώσιμες επενδύσεις και προσαρμογή στη νομοθεσία. Η Carina επισημαίνει τις προκλήσεις στην ποιότητα των δεδομένων, ειδικά για τις εκπομπές άνθρακα του πεδίου 3, και τονίζει την ανάγκη για καλύτερη αποκάλυψη.

Ο Magnus εκτιμά την Ταξινόμηση της ΕΕ για τις βιώσιμες δραστηριότητες, αρχικά με επιφύλαξη αλλά αναγνωρίζει τις δυνατότητές της στη στήριξη της βιώσιμης κατανομής επενδύσεων και της ενσωμάτωσης ESG. Η Carina θεωρεί ότι

βοηθά στη θεμελιώδη ανάλυση παρέχοντας τιμές αναφοράς ειδικές για τον κλάδο. Ο Magnus διαχωρίζει την ταξινόμηση από τις κεφαλαιακές απαιτήσεις, αλλά προβλέπει τη μελλοντική επιρροή του στην εκτίμηση κινδύνου και τις κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Ολοκληρώνοντας, ο Magnus θεωρεί τη χρηματοπιστωτική αγορά ως καθοριστική για τη μετάβαση στη βιωσιμότητα. Υπογραμμίζει τις προκλήσεις λόγω έλλειψης σχεδίων μετάβασης σε επίπεδο κράτους μέλους και την ανάγκη για μεγάλες, σταθερές, ώριμες και τυποποιημένες επενδυτικές ευκαιρίες για ουσιαστικές, οικονομικά αποδοτικές χορηγήσεις. Η έμφαση που δίνει η Carina στην ποιότητα των δεδομένων και στη γνωστοποίηση της αφήγησης υπογραμμίζει την ανάγκη για ολιστική κατανόηση των σχεδίων βιωσιμότητας μιας εταιρείας.

Οι γνώσεις των Magnus και Carina αποκαλύπτουν μια διαφοροποιημένη προσέγγιση για βιώσιμες επενδύσεις, εξισορροπώντας την επιδίωξη των αποδόσεων με την ενσωμάτωση των παραγόντων ESG. Η μεθοδολογία τους καταδεικνύει τη δέσμευσή τους για μια ενδεδειγμένη και εξελισσόμενη αξιολόγηση της βιωσιμότητας, αναγνωρίζοντας τις πολυπλοκότητες και τις προκλήσεις σε αυτόν τον τομέα. Η προσέγγιση της Alecta, ιδιαίτερα σε ό,τι αφορά τα stress tests και την ενσωμάτωση ESG, δείχνει μια προορατική στάση για την ευθυγράμμιση των επενδυτικών στρατηγικών με ευρύτερους στόχους βιωσιμότητας.

Η συζήτηση ρίχνει επίσης φως στο εξελισσόμενο τοπίο των βιώσιμων επενδύσεων, που χαρακτηρίζεται από αυξανόμενες ρυθμιστικές πιέσεις και την αυξανόμενη έμφαση στις ολοκληρωμένες γνωστοποιήσεις βιωσιμότητας. Η Ταξινόμηση της EE αναδεικνύεται ως βασικό εργαλείο, που καθοδηγεί τους επενδυτές προς πιο βιώσιμες οικονομικές δραστηριότητες. Ωστόσο, η αποτελεσματική εφαρμογή του εξαρτάται από τη διαθεσιμότητα αξιόπιστων και περιεκτικών δεδομένων, ιδίως όσον αφορά τις εκπομπές άνθρακα σε όλα τα πεδία.

Οι προκλήσεις που επισήμαναν οι Magnus και Carina, όπως οι περιορισμοί των stress tests από πάνω προς τα κάτω και η ανάγκη για πιο αναλυτικές προσεγγίσεις από τη βάση προς την κορυφή, υπογραμμίζουν την πολυπλοκότητα που είναι εγγενής στις βιώσιμες επενδύσεις. Αυτές οι πολυπλοκότητες δεν είναι μόνο τεχνικές, αλλά περιλαμβάνουν επίσης μια κατανόηση των διαφόρων τομέων και των τροχιών βιωσιμότητας των μεμονωμένων εταιρειών.

Επιπλέον, η συζήτηση για τη στρατηγική από-επένδυσης αποκαλύπτει μια προτίμηση για δέσμευση έναντι του αποκλεισμού, δίνοντας έμφαση στην αξία της μακροπρόθεσμης επένδυσης σε καλά διοικούμενες εταιρείες. Αυτή η προσέγγιση υπογραμμίζει την πεποίθηση ότι η ενεργός συμμετοχή και ο διάλογος μπορούν να οδηγήσουν σε θετικές αλλαγές στις πρακτικές εταιρικής βιωσιμότητας.

Τέλος, η συζήτηση αγγίζει το μέλλον των βιώσιμων επενδύσεων υπό το φως των επικείμενων ρυθμιστικών αλλαγών. Η αναμενόμενη αύξηση των πολιτικών και των κανονισμών που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα αναμένεται να προκαλέσει τους επενδυτές να δείξουν με μεγαλύτερη σαφήνεια τομώς ενσωματώνουν το ESG στις στρατηγικές τους. Αυτό το σενάριο υπογραμμίζει τη δυναμική φύση της βιώσιμης επένδυσης, όπου η συνεχής προσαρμογή και η ανταπόκριση στο ρυθμιστικό περιβάλλον είναι κρίσιμα.

Συνολικά, η ανάλυση αυτή παρουσιάζει μια ολοκληρωμένη άποψη της βιώσιμης επένδυσης, τονίζοντας την ενσωμάτωση των παραγόντων ESG στη θεμελιώδη και τεχνική ανάλυση. Οι γνώσεις από την προσέγγιση της Alecta, που περιλαμβάνει προοπτικές κινδύνου και ευκαιριών και εξισορροπώντας τους στόχους απόδοσης με ζητήματα βιωσιμότητας, συμβάλλουν στη βαθύτερη κατανόηση του εξελισσόμενου τοπίου των βιώσιμων επενδύσεων στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτή η προσέγγιση αντικατοπτρίζει μια αυξανόμενη τάση στον χρηματοπιστωτικό τομέα για ευθυγράμμιση επενδυτικών στρατηγικών με ευρύτερους στόχους βιωσιμότητας, που υποστηρίζονται από μια αυστηρή και εξελισσόμενη μεθοδολογία που ανταποκρίνεται τόσο στην πραγματικότητα της αγοράς όσο και στα ρυθμιστικά πλαίσια.

Στο πλαίσιο των βιώσιμων επενδύσεων στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές, το άρθρο της Mary Jane McQuillen "Knowing What You Own: Fundamental Analysis and the Use of Proprietary ESG Ratings" τονίζει τη σημασία των ιδιόκτητων αξιολογήσεων ESG στη θεμελιώδη ανάλυση, συμπληρώνοντας τις πληροφορίες από τους Magnus Billing και Carina που αναλύθηκαν προηγουμένως σχετικά με την Alecta.

Ο McQuillen επισημαίνει τη χαμηλή συσχέτιση μεταξύ τρίτων παρόχων αξιολογήσεων ESG και τη σύγχυση που αυτό μπορεί να δημιουργήσει,

υποστηρίζοντας την ανάγκη να μην βασιζόμαστε αποκλειστικά σε αυτές τις αξιολογήσεις. Αυτό ευθυγραμμίζεται με την έμφαση που δίνει η Alecta στην ενσωμάτωση παραγόντων ESG στη θεμελιώδη ανάλυση. Ο McQuillen υποστηρίζει την ανάπτυξη μιας εις βάθος κατανόησης των χαρακτηριστικών ESG μιας εταιρείας μέσω της ιδιόκτητης ανάλυσης, η οποία μπορεί να παρέχει μια πιο ενημερωμένη και διαφοροποιημένη προοπτική για την περιβαλλοντική απόδοση, τους κοινωνικούς παράγοντες και τις πρακτικές διακυβέρνησης. Αυτή η προσέγγιση αντικατοπτρίζει τη στρατηγική της Alecta για την ενσωμάτωση των παραγόντων ESG τόσο από την κορυφή προς τη βάση όσο και από τη βάση προς την κορυφή, τονίζοντας την ανάγκη για λεπτομερή ανάλυση.

Οι ιδιόκτητες αξιολογήσεις ESG προσφέρουν πολλά πλεονεκτήματα: παρέχουν ένα πλεονέκτημα πληροφόρησης ενσωματώνοντας τόσο ποσοτικά όσο και ποιοτικά μέτρα που σχετίζονται με τον κλάδο κάθε εταιρείας, συλλαμβάνουν πληροφορίες κινδύνου-ανταμοιβής και υποστηρίζουν την αποτελεσματική δέσμευση με τις εταιρείες. Η έμφαση του McQuillen στη σημασία των άμεσων συνομιλιών και των δεσμεύσεων με την ηγεσία της εταιρείας για τη διαμόρφωση αυτών των αξιολογήσεων αντηχεί με την προσέγγιση της Alecta, όπου το stress test και ο διάλογος με εταιρείες χαρτοφυλακίου αποτελούν σημαντικό μέρος της στρατηγικής ένταξης ESG.

Το σημείο του McQuillen σχετικά με τις ιδιόκτητες αξιολογήσεις που συλλαμβάνουν πληροφορίες κινδύνου-ανταμοιβής, αλλά δεν είναι συνώνυμο με επενδυτικές συστάσεις, συμπληρώνει την προσέγγιση της Alecta, όπου η ενσωμάτωση ESG θεωρείται ως μέρος της κανονικής δέουσας επιμέλειας στη θεμελιώδη ανάλυση. Αυτή η μέθοδος στοχεύει στην εύρεση ποιοτικών εταιρειών με υγιή θεμελιώδη στοιχεία, παρόμοια με την εστίαση της Alecta στην επιλογή καλά διοικούμενων εταιρειών που ευθυγραμμίζονται με τις επενδυτικές τους αρχές. Τα ευρήματα ότι οι μετοχές με υψηλότερη βαθμολογία ESG ξεπερνούν τις αποδόσεις της αγοράς πιο συχνά και δημιουργούν υψηλότερες αποδόσεις προσαρμοσμένες στον κίνδυνο ενισχύουν την πεποίθηση της Alecta στην ευθυγράμμιση των αποδόσεων με τους παράγοντες ESG.

Η συγκριτική αξιολόγηση για τον αντίκτυπο είναι μια άλλη πτυχή που τονίστηκε από τον McQuillen. Η χρήση ιδιόκτητων αξιολογήσεων ESG ως εργαλείου

για την καθοδήγηση επενδυτικών αποφάσεων και την επιρροή των εταιρικών πρακτικών ευθυγραμμίζεται με τη στρατηγική της Alecta για χρήση των αποτελεσμάτων του stress test για τη δέσμευση και τον εντοπισμό επενδυτικών ευκαιριών. Η προσέγγιση της χρήσης ηγετών του κλάδου σε βιώσιμες πρακτικές ως σημεία αναφοράς και η ανταλλαγή βέλτιστων πρακτικών κατά τη διάρκεια των εταιρικών δεσμεύσεων αντικατοπτρίζει την έμφαση της Alecta στον διάλογο και τη δέσμευση για την προώθηση θετικών αλλαγών στις εταιρικές πρακτικές βιωσιμότητας.

Συνοψίζοντας, οι γνώσεις του McQuillen σχετικά με τη χρήση ιδιόκτητων αξιολογήσεων ESG στη θεμελιώδη ανάλυση παρέχουν μια συμπληρωματική προοπτική στην προσέγγιση που συζητήθηκε από τους Magnus Billing και Carina Silberg στο Alecta. Και οι δύο προοπτικές υπογραμμίζουν τη σημασία της λεπτομερούς ανάλυσης ESG για συγκεκριμένες εταιρείες στις βιώσιμες επενδύσεις και τονίζουν τον ρόλο των ιδιόκτητων αξιολογήσεων ESG στην ενίσχυση της κατανόησης των κινδύνων και των ευκαιριών βιωσιμότητας, συμβάλλοντας έτσι σε πιο ενημερωμένες επενδυτικές αποφάσεις στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές.

Τον Αύγουστο του 2022, η Mary Jane McQuillen, Επικεφαλής του ESG της ClearBridge Investments και ο Charles Harris, Διευθυντής Έρευνας, συζήτησαν το ιδιόκτητο σύστημα αξιολόγησης ESG της ClearBridge Investments, υπογραμμίζοντας τη σημασία του για την ενσωμάτωση ESG θεωρήσεων στη θεμελιώδη ανάλυση. Αυτή η συζήτηση παρέχει μια ολοκληρωμένη κατανόηση του τρόπου με τον οποίο διατυπώνονται, εφαρμόζονται και χρησιμοποιούνται οι αξιολογήσεις ESG στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων, συμβάλλοντας σε μια ολιστική άποψη της βιώσιμης επένδυσης στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Η εσωτερική διαδικασία αξιολόγησης ESG της ClearBridge Investments για την καταγραφή των παραγόντων ESG στην ερευνητική πλατφόρμα μετοχών της, οδήγησε σε αξιολογήσεις, που εισήχθησαν το 2014, οι οποίες είναι ιδιόκτητες βαθμολογίες που αντικατοπτρίζουν την εκτέλεση πρακτικών ESG από μια εταιρεία. Αυτή η πρωτοβουλία ευθυγραμμίζεται με την ευρύτερη τάση στον χρηματοπιστωτικό τομέα προς την ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG στις επενδυτικές στρατηγικές, όπως φαίνεται επίσης στην προσέγγιση της Alecta που συζητήθηκε προηγουμένως.

Η ClearBridge εκχωρεί αξιολογήσεις ESG από AAA (υψηλότερη) έως B (χαμηλότερη), βάσει της απόδοσης/συμπεριφοράς μιας εταιρείας σε σχέση με τους ανταγωνιστές του κλάδου. Οι αξιολογήσεις κυμαίνονται από «Καλύτερο στην κατηγορία» (AAA) έως το (B), λαμβάνοντας υπόψη τον τρόπο με τον οποίο μια εταιρεία ενσωματώνει τη στρατηγική ESG στο επιχειρηματικό της μοντέλο και τις προσπάθειές της για βιωσιμότητα. Αυτό το λεπτομερές σύστημα αξιολόγησης υπογραμμίζει την ανάγκη για διαφοροποιημένη αξιολόγηση στις βιώσιμες επενδύσεις, παρόμοια με την εστίαση της Alecta στη λεπτομερή ανάλυση ESG για μια συγκεκριμένη εταιρεία.

Τα χαρακτηριστικά ESG των εταιρειών αναλύονται τόσο ποσοτικά όσο και ποιοτικά, εστιάζοντας σε παράγοντες που είναι πιο σημαντικοί για κάθε κλάδο. Αυτή η διαδικασία περιλαμβάνει άμεση ανάλυση της εταιρείας, πρόσωπο με πρόσωπο συναντήσεις και εμπλοκή με εταιρείες. Αντικατοπτρίζει μια ολοκληρωμένη προσέγγιση για την κατανόηση του προφίλ βιωσιμότητας μιας εταιρείας, η οποία έχει απήχηση με τις προσεγγίσεις λεπτομερούς ανάλυσης που συζητήθηκαν προηγουμένως.

Η ClearBridge θεωρεί την ενσωμάτωση ESG ως μέρος της συνήθους δέουσας επιμέλειας στη θεμελιώδη ανάλυση. Οι αξιολογήσεις ESG, αν και παρέχουν επενδυτικές συστάσεις, δεν είναι ο μόνος καθοριστικός παράγοντας. Αυτή η προσέγγιση, τονίζοντας τη σημασία του ESG μαζί με άλλες θεμελιώδεις χρηματοοικονομικές μετρήσεις, ευθυγραμμίζεται με τη μέθοδο της Alecta για την εξισορρόπηση της ενοποίησης ESG με την οικονομική ανάλυση.

Η ClearBridge χρησιμοποιεί ευρείες κατευθυντήριες γραμμές και αξιοποιεί τις γνώσεις των αναλυτών του στον κλάδο για να προσδιορίσει ειδικούς για τον κλάδο παράγοντες που καθορίζουν τις αξιολογήσεις ESG. Αυτή η συγκεκριμένη προσέγγιση του κλάδου διασφαλίζει ότι οι εκτιμήσεις ESG είναι σχετικές και ουσιαστικές, απηχώντας την ανάγκη για ανάλυση ESG σε συγκεκριμένο τομέα σε βιώσιμες επενδύσεις. Η ClearBridge παρείχε παραδείγματα σε διάφορους τομείς, καταδεικνύοντας το πώς οι αξιολογήσεις ESG εφαρμόζονται στην πράξη. Αυτά τα παραδείγματα απεικονίζουν την ποικιλομορφία των εκτιμήσεων ESG μεταξύ των κλάδων, υπογραμμίζοντας την ανάγκη για μια προσαρμοσμένη προσέγγιση στην ανάλυση ESG.

Οι αξιολογήσεις ESG στην ClearBridge όχι μόνο ενημερώνουν τις επενδυτικές αποφάσεις αλλά καθοδηγούν επίσης τη χρήση του κεφαλαίου των πελατών για αντίκτυπο στις εταιρείες που επενδύονται. Αυτή η προσέγγιση για τη χρήση αξιολογήσεων ESG για συνεχή δέσμευση και ευαισθητοποίηση ευθυγραμμίζεται με τη στρατηγική της Alecta για χρήση των αποτελεσμάτων του stress test και της ανάλυσης ESG για τη δέσμευση και τον εντοπισμό επενδυτικών ευκαιριών. Η ClearBridge διαφοροποιείται στο τοπίο διαχείρισης ESG ενσωματώνοντας το ESG ως βασικό μέρος της θεμελιώδους έρευνάς του και όχι απλώς ως συμπλήρωμά της. Με περισσότερα από 30 χρόνια εμπειρίας στις επενδύσεις ESG, η ClearBridge δίνει έμφαση στο βάθος και το εύρος της τομεακής της έρευνας, οδηγώντας σε θετικές αλλαγές μέσω της δέσμευσης, της ψηφοφορίας μέσω πληρεξουσίου και της προώθησης των βέλτιστων πρακτικών. Αυτή η ολοκληρωμένη προσέγγιση για την ενσωμάτωση ESG αντικατοπτρίζει τις εξελισσόμενες τάσεις στις βιώσιμες επενδύσεις, όπου οι επενδυτές επιδιώκουν όλο και περισσότερο να επηρεάσουν θετικά τις εταιρικές πρακτικές.

Η ClearBridge παρείχε περιπτωσιολογικές μελέτες για να δείξει πώς βαθμολογούνται οι εταιρείες σε όλο το φάσμα ESG. Αυτά τα παραδείγματα, που κυμαίνονται από εταιρείες με βαθμολογία B με σημαντικές προκλήσεις ESG έως εταιρείες με βαθμολογία AAA που παρουσιάζουν βέλτιστες πρακτικές στην ενσωμάτωση ESG, καταδεικνύουν τους διαφορετικούς τρόπους με τους οποίους οι εταιρείες ασχολούνται με ζητήματα ESG. Αυτές οι περιπτωσιολογικές μελέτες χρησιμεύουν ως πρακτικά παραδείγματα των θεωρητικών εννοιών που συζητούνται στο πλαίσιο αξιολογήσεων ESG, δείχνοντας πώς αξιολογούνται εταιρείες σε διαφορετικούς τομείς και με διάφορους βαθμούς ωριμότητας ESG.

Ένα παράδειγμα αναβάθμισης είναι αυτό της Johnson & Johnson από βαθμολογία A σε AA, που υπογραμμίζει πώς οι βελτιώσεις σε κοινωνικούς παράγοντες και οι αλλαγές στις πρακτικές εταιρικής διακυβέρνησης μπορούν να επηρεάσουν θετικά την αξιολόγηση ESG μιας εταιρείας. Αυτή η περίπτωση υπογραμμίζει τη δυναμική φύση των αξιολογήσεων ESG, όπου οι προσπάθειες βιωσιμότητας των εταιρειών αξιολογούνται συνεχώς και μπορούν να οδηγήσουν σε αλλαγές στις αξιολογήσεις τους με την πάροδο του χρόνου.

Το σύστημα αξιολόγησης ESG της ClearBridge και η ενσωμάτωσή του στην επενδυτική διαδικασία έχουν ομοιότητες με την προσέγγιση της Alecta για βιώσιμες επενδύσεις. Και οι δύο οντότητες υπογραμμίζουν τη σημασία της ενσωμάτωσης παραγόντων ESG στη θεμελιώδη ανάλυση, χρησιμοποιώντας ένα μείγμα ποιοτικών και ποσοτικών μεθόδων και διατηρώντας μια ειδική εστίαση για τον κλάδο στις αξιολογήσεις ESG. Ωστόσο, η προσέγγιση της ClearBridge διακρίνεται για την εκτεταμένη χρήση ενός ιδιόκτητου συστήματος αξιολογήσεων ESG που έχει ενσωματωθεί επίσης στις αποδοχές των αναλυτών και στις αξιολογήσεις απόδοσης, σηματοδοτώντας μια βαθιά θεσμική δέσμευση για ενσωμάτωση ESG.

Η συζήτηση των McQuillen και Harris παρέχει πολύτιμες γνώσεις για το εξελισσόμενο τοπίο της βιώσιμης επένδυσης. Υπογραμμίζει τη σημασία της ανάπτυξης μιας διαφοροποιημένης, ειδικής για την εταιρεία κατανόησης των ESG θεμάτων, τα οποία είναι ζωτικής σημασίας για τη λήψη τεκμηριωμένων επενδυτικών αποφάσεων. Η έμφαση στη συνεχή δέσμευση και παρακολούθηση των πρακτικών ESG υπογραμμίζει τη δυναμική φύση της βιώσιμης επένδυσης, όπου η συνεχής αξιολόγηση και προσαρμογή είναι καίριας σημασίας.

Συμπερασματικά, η προσέγγιση της ClearBridge Investments στις αξιολογήσεις ESG και η ενσωμάτωσή της στη θεμελιώδη ανάλυση προσφέρει μια ολοκληρωμένη προοπτική για βιώσιμες επενδύσεις. Καταδεικνύει τη σημασία των ιδιόκτητων αξιολογήσεων ESG, της ανάλυσης για τον κλάδο και της συνεχούς δέσμευσης στην κατανόηση και τον επηρεασμό των εταιρικών πρακτικών βιωσιμότητας. Αυτή η προσέγγιση, σε συνεννόηση με τις γνώσεις από τη στρατηγική της Alecta, συμβάλλει στη βαθύτερη κατανόηση του ρόλου του ESG στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων εντός των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών και πέρα από αυτήν. Αυτές οι πρακτικές αντικατοπτρίζουν μια ευρύτερη τάση στον χρηματοπιστωτικό τομέα προς πιο εξελιγμένες και ολοκληρωμένες προσεγγίσεις στην ανάλυση ESG, δίνοντας έμφαση στο ρόλο των επενδυτών στην προώθηση βιώσιμων εταιρικών πρακτικών και στη συμβολή σε μια πιο βιώσιμη παγκόσμια οικονομία.

Το άρθρο "Πώς έχουν εξελιχθεί οι αγορές δεδομένων ESG για χρηματοοικονομικές υπηρεσίες" από τον Gill Lofts, ηγέτη της EY Global Financial Services Sustainable Finance, παρέχει μια εις βάθος ανάλυση της τρέχουσας κατάστασης και της εξέλιξης των αγορών δεδομένων ESG) και επικεντρώνεται στον

κλάδο των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Η αγορά δεδομένων ESG μεταμορφώνεται γρήγορα, λόγω της αυξανόμενης ζήτησης από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, επενδυτές και ρυθμιστικές απαιτήσεις. Το 2021, οι πάροχοι δεδομένων ESG παρήγαγαν έσοδα άνω του 1 δισεκατομμυρίου δολαρίων, ποσό που αναμένεται ανήλθε σε 1,3 δισεκατομμύρια δολάρια το 2022. Αυτή η ανάπτυξη προωθείται από τη ζήτηση των επενδυτών για ισχυρές προτάσεις ESG και ένα ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, που ενισχύεται περαιτέρω από ρυθμιστικές πιέσεις που διαμορφώνουν αγορές ESG δεδομένων. Οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων είναι οι κύριοι αγοραστές δεδομένων ESG, ακολουθούμενοι από ασφαλιστές και άλλους θεσμικούς επενδυτές.

Η Ευρώπη κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο της παγκόσμιας αγοράς δεδομένων ESG, με τους οργανισμούς στην περιοχή να αντιπροσωπεύουν το 60% των παγκόσμιων δαπανών για δεδομένα ESG. Η αγορά των ΗΠΑ αναπτύσσεται επίσης, ιδιαίτερα από το 2020, ενώ η περιοχή APAC επεκτείνεται γρήγορα, αν και με λιγότερο ολοκληρωμένα δεδομένα. Η αγορά δεδομένων ESG κυριαρχείται από λίγους μεγάλους προμηθευτές, με μια δεύτερη βαθμίδα στενών ανταγωνιστών και μια σειρά μικρότερων, πιο εξειδικευμένων παρόχων δεδομένων. Παρά τη διαθεσιμότητα δεδομένων ESG, υπάρχουν σημαντικά κενά στην ποιότητα των δεδομένων, ιδιαίτερα σε τομείς όπως οι εκπομπές Πεδίου 3. Οι χρήστες συχνά εκφράζουν δυσαρέσκεια με τη συγκρισιμότητα και τη συνέπεια των βαθμολογιών ESG, με διαφορετικούς παρόχους δεδομένων να παρέχουν συχνά αντίθετες αξιολογήσεις για τις ίδιες εταιρείες. Αυτή η ασυνέπεια αντανακλά δομικές αδυναμίες στα δεδομένα ESG, όπως η έλλειψη εναρμόνισης μεταξύ των δικαιοδοσιών και η εξάρτηση από εταιρικές γνωστοποιήσεις, που μπορεί να οδηγήσει σε προκαταλήψεις και να ευνοήσει μεγαλύτερες εταιρείες.

Υπάρχουν σημαντικά εμπόδια που σχετίζονται με την τεχνολογία στην εναλλαγή παρόχων δεδομένων, γεγονός που καθιστά δύσκολο για τους διαχειριστές μεγάλων περιουσιακών στοιχείων να ενσωματώσουν πολλούς τύπους δεδομένων στα βασικά τους συστήματα. Ωστόσο, οι προμηθευτές δεδομένων ESG καινοτομούν επεκτείνοντας την κάλυψη κατηγορίας περιουσιακών στοιχείων και διευρύνοντας το πεδίο των δεδομένων ESG ώστε να συμπεριλάβουν αναδυόμενες κατηγορίες όπως η βιοποικιλότητα. Οι μεγαλύτερες εταιρείες τείνουν να ενσωματώνουν νέες πηγές

δεδομένων σε υπάρχουσες πλατφόρμες, ενώ οι εξειδικευμένοι παίκτες πειραματίζονται με νέες προσεγγίσεις, όπως η χρήση δορυφορικών δεδομένων για παρακολούθηση χρήσης γης.

Η αναξιοπιστία των δεδομένων ESG έχει σημαντικές επιπτώσεις για τους χρήστες, με αποτέλεσμα πολλοί να βασίζονται σε πολλούς παρόχους δεδομένων και να επιβαρύνονται με πρόσθετο κόστος για εσωτερική ανάλυση και επιμέλεια δεδομένων. Αυτή η κατάσταση υπονομεύει επίσης την αξιοπιστία των αγορών δεδομένων ESG, αυξάνοντας τον κίνδυνο ρυθμιστικών προστίμων και καταγγελιών για greenwashing. Κατά συνέπεια, υπάρχει μια αυξανόμενη διάθεση για ρύθμιση, ιδιαίτερα των κορυφαίων προμηθευτών δεδομένων, όπως αποδεικνύεται από πρόσφατες διαβουλεύσεις και δηλώσεις από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και την FCA του Ηνωμένου Βασιλείου.

Πολλοί αγοραστές θα μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν τα δεδομένα ESG πιο αποτελεσματικά. Ζητήματα όπως η απόκτηση πολλαπλών αδειών δεδομένων ESG χωρίς κεντρικό συντονισμό οδηγούν σε υπερβολικό κόστος και σύγχυση στη διαχείριση δεδομένων. Επιπλέον, πολλές εταιρείες αποτυγχάνουν να αντλήσουν πλήρη αξία από τα δεδομένα λόγω υποχρησιμοποίησης και έλλειψης αναγνώρισης πιθανών εφαρμογών. Οι λειτουργίες και η διακυβέρνηση γύρω από τα δεδομένα ESG είναι συχνά αδύναμες, οδηγώντας σε αναποτελεσματικότητα και σύγχυση.

Οι αγορές δεδομένων ESG είναι δυναμικές, με γρήγορες εξελίξεις στην κάλυψη και την κατηγορία δεδομένων. Ωστόσο, τα ζητήματα ποιότητας εξακολουθούν να υφίστανται και είναι πιθανό οι χρήστες να χρειαστούν πολλούς παρόχους δεδομένων για το άμεσο μέλλον. Η πρωτοβουλία για το Ευρωπαϊκό Ενιαίο Σημείο Πρόσβασης (ESAP) και ο αντίκτυπος της Οδηγίας για τη Μη Χρηματοοικονομική Αναφορά (NFRD) και του Κανονισμού για τη Βιώσιμη Δημοσιοποίηση Οικονομικών (SFDR) αναμένεται να βελτιώσουν τη διαθεσιμότητα, την ποιότητα και την προσβασιμότητα των δεδομένων ESG. Παρά αυτές τις εξελίξεις, εξακολουθούν να υπάρχουν προκλήσεις όσον αφορά τη διασφάλιση της συνέπειας και της τυποποίησης των δεδομένων.

Όπως τονίζεται στο άρθρο, η ενσωμάτωση δεδομένων ESG στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες γίνεται ολοένα και πιο περίπλοκη. Αυτή η τάση

ευθυγραμμίζεται με τις συζητήσεις σε προηγούμενες απαντήσεις σχετικά με την αυξανόμενη έμφαση στους παράγοντες ESG στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων, στη χρηματοδότηση. Η στροφή προς την ενσωμάτωση των εκτιμήσεων ESG αντανακλά μια ευρύτερη κίνηση στον χρηματοπιστωτικό κλάδο προς βιώσιμες και υπεύθυνες επενδύσεις.

Το εξελισσόμενο ρυθμιστικό τοπίο διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στη διαμόρφωση των αγορών δεδομένων ESG. Η ώθηση για πιο αυστηρούς κανονισμούς, ειδικά στην Ευρώπη και το Ηνωμένο Βασίλειο, υποδηλώνει μια αυξανόμενη αναγνώριση της σημασίας των αξιόπιστων και τυποποιημένων δεδομένων ESG στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτή η ρυθμιστική ώθηση αντικατοπτρίζει την αυξανόμενη ζήτηση για διαφάνεια και υπευθυνότητα στις βιώσιμες επενδυτικές πρακτικές. Οι τεχνολογικές εξελίξεις διαδραματίζουν βασικό ρόλο στην εξέλιξη των αγορών δεδομένων ESG. Η χρήση καινοτόμων μεθόδων, όπως δορυφορικά δεδομένα και εργαλεία μηχανικής μάθησης, ενισχύει την ικανότητα συλλογής και ανάλυσης δεδομένων ESG. Ωστόσο, το άρθρο επισημαίνει επίσης τις προκλήσεις στην ποιότητα των δεδομένων, ιδιαίτερα στη συγκρισιμότητα και τη συνέπεια.

Η εξάρτηση από πολλούς παρόχους δεδομένων ESG λόγω ζητημάτων ποιότητας δεδομένων έχει ως αποτέλεσμα αυξημένο κόστος και κινδύνους για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Αυτή η κατάσταση απαιτεί μια στρατηγική προσέγγιση στη διαχείριση δεδομένων, καθώς πολλά ιδρύματα αναπτύσσουν τα δικά τους εσωτερικά συστήματα για την ανάλυση και την επιμέλεια δεδομένων ESG. Αυτή η τάση προς την εσωτερίκευση και την ανάπτυξη ιδιόκτητων βαθμολογιών ESG είναι παράλληλη με τις προσεγγίσεις που παρατηρήθηκαν προηγουμένως, όπου τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υιοθετούν όλο και περισσότερο μια πρακτική προσέγγιση για να ενσωματώσουν τις εκτιμήσεις ESG στις επενδυτικές τους διαδικασίες.

Συνοπτικά, το άρθρο του Gill Lofts παρέχει πολύτιμες πληροφορίες για την τρέχουσα κατάσταση και την εξέλιξη των αγορών δεδομένων ESG, τονίζοντας τις προκλήσεις και τις ευκαιρίες για την ενσωμάτωση δεδομένων ESG στη λήψη οικονομικών αποφάσεων. Η αυξανόμενη πολυπλοκότητα των δεδομένων ESG, σε συνδυασμό με τις κανονιστικές αλλαγές και τις τεχνολογικές καινοτομίες, διαμορφώνουν το μέλλον των βιώσιμων επενδύσεων. Ωστόσο, εξακολουθούν να

υπάρχουν προκλήσεις όσον αφορά την ποιότητα και τη συνέπεια των δεδομένων, γεγονός που καθιστά αναγκαία μια στρατηγική και ολιστική προσέγγιση στη διαχείριση δεδομένων ESG. Αυτή η εξέλιξη στις αγορές δεδομένων ESG ευθυγραμμίζεται με τις ευρύτερες τάσεις που παρατηρούνται στις βιώσιμες επενδύσεις, τονίζοντας την αυξανόμενη σημασία των εκτιμήσεων ESG στις επενδυτικές αποφάσεις παγκοσμίως.

Η έκθεση του ΟΟΣΑ "ESG Investing: Practices, Progress and Challenges" των Boffo and Patalano (2020) υπογραμμίζει το εξελισσόμενο τοπίο των επενδύσεων σε ESG παράγοντες, δίνοντας έμφαση στην αυξανόμενη ρυθμιστική εστίαση στη βιώσιμη χρηματοδότηση. Καθώς τα υπό διαχείριση περιουσιακά στοιχεία στις πρακτικές ESG αυξάνονται, οι ρυθμιστικές αρχές εξετάζουν εξονυχιστικά τις ταξινομήσεις ESG, τις γνωστοποιήσεις και το μάρκετινγκ στους επενδυτές. Η έκθεση προσδιορίζει βασικές εξελίξεις πολιτικής που στοχεύουν στην ενίσχυση της βιώσιμης χρηματοδότησης, συμπεριλαμβανομένης της δημιουργίας σαφών ταξινομήσεων ESG, της επιβολής ολοκληρωμένων γνωστοποιήσεων εκδοτών σε εταιρικούς και χρηματοοικονομικούς τομείς και της ενίσχυσης της διαφάνειας στα προϊόντα κεφαλαίων ESG. Αυτές οι εξελίξεις είναι εμφανείς σε περιοχές όπως η Ευρώπη, οι ΗΠΑ και η Ιαπωνία, όπου λαμβάνονται μέτρα για να καταστούν οι πρακτικές ESG πιο διαφανείς και συνεπείς.

Στην Ευρώπη, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει αξιολογήσει τις βιώσιμες πρακτικές χρηματοδότησης, ορίζοντας τις ως μια διαδικασία που ενσωματώνει τις εκτιμήσεις ESG στη λήψη χρηματοοικονομικών αποφάσεων. Αυτό αποτελεί μέρος της δέσμευσης της ΕΕ για την ατζέντα του 2030 των Ηνωμένων Εθνών και τους Στόχους Βιώσιμης Ανάπτυξης. Το σχέδιο δράσης της ΕΕ για τη βιώσιμη χρηματοδότηση παρέχει ένα ρυθμιστικό πλαίσιο για την προώθηση βιώσιμων επενδύσεων. Η Ομάδα Τεχνικών Εμπειρογνομώνων της ΕΕ για τη Βιώσιμη Χρηματοδότηση δημοσίευσε μια έκθεση Ταξινόμησης για τον έλεγχο περιβαλλοντικά βιώσιμων δραστηριοτήτων, με στόχο να διευκρινίσει τις πτυχές των ESG και να διευκολύνει ένα πανευρωπαϊκό οικολογικό σήμα για χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Επιπλέον, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) δημοσίευσε μια Στρατηγική για τη Βιώσιμη Χρηματοδότηση, η οποία εστιάζει στην ενσωμάτωση παραγόντων ESG στις δραστηριότητές της. Οι προτεραιότητες της ESMA

περιλαμβάνουν υποχρεώσεις διαφάνειας, ανάλυση κινδύνου των πράσινων ομολόγων, κεφάλαια ESG και δείκτες αναφοράς, καθώς και συγκλίνουσες εθνικές εποπτικές πρακτικές σχετικά με τους παράγοντες ESG για τον μετριασμό των κινδύνων που σχετίζονται με το green washing.

Το 2020, η ESMA και άλλοι ευρωπαϊκοί χρηματοπιστωτικοί ρυθμιστικοί φορείς εξέδωσαν ένα έγγραφο διαβούλευσης σχετικά με τα προτεινόμενα πρότυπα γνωστοποίησης ESG βάσει του κανονισμού της ΕΕ για τις γνωστοποιήσεις που σχετίζονται με τη βιωσιμότητα στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (SFDR). Αυτά τα πρότυπα στοχεύουν στη βελτίωση της προστασίας των επενδυτών και των γνωστοποιήσεων σχετικά με τα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Συνολικά, η έκθεση υπογραμμίζει τη σημασία των ρυθμιστικών προσπαθειών για την ενίσχυση της ανθεκτικότητας και της διαφάνειας των πρακτικών ESG, αντιστακώντας μια παγκόσμια στροφή προς βιώσιμες και υπεύθυνες επενδύσεις.

Η εμπειρική έρευνα του ΟΟΣΑ για την επένδυση ESG, όπως περιγράφεται στο "ESG Investing: Practices, Progress and Challenges", εμβαθύνει στις αναλύσεις των αξιολογήσεων ESG, της σύνθεσης βαθμολογίας και του αντίκτυπού τους στην απόδοση του επενδυτικού χαρτοφυλακίου. Αυτή η ανάλυση βασίζεται στη θεωρία χαρτοφυλακίου, εστιάζοντας ιδιαίτερα σε αποτελεσματικά σύνορα και στρατηγικές για την ελαχιστοποίηση της αβεβαιότητας, όπως η διακύμανση και ο καθοδικός κίνδυνος.

Η έρευνα προσδιορίζει δύο βασικούς τύπους βαθμολογιών ESG: βαθμολογίες αποκάλυψης ESG, οι οποίες επικεντρώνονται στον τρόπο με τον οποίο οι εταιρείες αναφέρουν πληροφορίες βιωσιμότητας και βαθμολογίες διαχείρισης κινδύνου ESG, αξιολογώντας τους κύριους κινδύνους που σχετίζονται με το ESG που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες. Παρά τις διαφορές στις μεθοδολογίες βαθμολόγησης, παρατηρήθηκαν κοινές προκαταλήψεις στην ανάλυση. Παράγοντες όπως το μέγεθος της εταιρείας, η επιχειρησιακή τοποθεσία, ο κλάδος και ζητήματα ουσιαστικότητας τείνουν να επηρεάζουν την απονομή των βαθμολογιών ESG.

Αυτές οι προκαταλήψεις στη βαθμολόγηση επηρεάζουν τις επιδόσεις του χαρτοφυλακίου όταν εφαρμόζονται επενδυτικές στρατηγικές ESG. Η έρευνα είχε στόχο να κατανοήσει πώς η ανάλυση χαρτοφυλακίου και οι αποδόσεις

προσαρμοσμένες στον κίνδυνο διαμορφώνονται από την επιλογή των παρόχων βαθμολογίας ESG, τα χρονοδιαγράμματα και τις γεωγραφικές τοποθεσίες. Εφαρμόζοντας έννοιες από τη Σύγχρονη Θεωρία Χαρτοφυλακίου, η μελέτη προτείνει ότι ενώ πρόσθετοι περιορισμοί όπως οι βαθμολογίες ESG θα μπορούσαν να μειώσουν τους κινδύνους και να ωφελήσουν δυνητικά τη μακροπρόθεσμη απόδοση, ενδέχεται επίσης να αυξήσουν τη βραχυπρόθεσμη αστάθεια, ειδικά όταν η έκθεση σε ορισμένους κλάδους είναι μειωμένη.

Οι θεσμικοί επενδυτές συχνά υποστηρίζουν ότι η επένδυση ESG όχι μόνο αποφέρει θετικό αντίκτυπο, αλλά συγκεντρώνει και υψηλότερες αποδόσεις σε σύγκριση με τα κριτήρια αναφοράς της αγοράς. Για να ελέγξει αυτόν τον ισχυρισμό, η μελέτη ανέλυσε τα προφίλ κινδύνου και απόδοσης των χαρτοφυλακίων που εφαρμόζουν τις βαθμολογίες ESG, αναγνωρίζοντας ότι διαφορετικά κριτήρια ελέγχου και πάροχοι πιθανώς να αποφέρουν ποικίλα αποτελέσματα. Το μοντέλο βελτιστοποίησης χαρτοφυλακίου Markowitz και το μοντέλο 5 παραγόντων των Fama & French χρησιμοποιήθηκαν για την αξιολόγηση αυτών των υποθέσεων, υπογραμμίζοντας τη σημασία της διαφοροποίησης ως της μοναδικής μεθόδου για τη μείωση του κινδύνου.

Ένα από τα κύρια ευρήματα της έρευνας ήταν η ποικίλη συσχέτιση μεταξύ των υψηλών βαθμολογιών ESG και των οικονομικών αποδόσεων. Ο εκ των υστέρων έλεγχος διαφόρων χαρτοφυλακίων κατά την τελευταία δεκαετία αποκάλυψε ανόμοια αποτελέσματα, που αποδίδονται σε μεγάλο βαθμό σε διαφορετικές μεθοδολογίες, επενδυτικές στρατηγικές, περιοχές και χρονοδιαγράμματα που χρησιμοποιούν οι πάροχοι. Ενώ δεν είχαν όλα τα χαρτοφυλάκια ESG χαμηλότερες επιδόσεις στις παραδοσιακές αγορές, πολλά χαρτοφυλάκια ESG με υψηλή βαθμολογία είχαν και αντίστροφα, ορισμένα χαρτοφυλάκια ESG χαμηλής βαθμολογίας ξεπέρασαν τις αγορές. Αυτή η ασυνέπεια στις μεθοδολογίες και η σαφήνεια σχετικά με τη βαθμολογία ESG μπορεί να παραπλανήσει τους επενδυτές σχετικά με τη δυνατότητα των βιώσιμων επενδύσεων να ξεπεράσουν την αγορά.

Η έρευνα υπογραμμίζει τη σημασία που έχει για τους επενδυτές και τους διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων να κατανοούν διεξοδικά τις αξιολογήσεις ESG, συμπεριλαμβανομένης της επιλογής μετρήσεων, σταθμίσεων και άλλων παραγόντων που οδηγούν τα αποτελέσματα αξιολόγησης, ώστε να διασφαλίζεται η ευθυγράμμιση

με τους στόχους των επενδυτών και την ανοχή κινδύνου. Η μελέτη βρήκε επίσης ένα ευρύ φάσμα επιδόσεων ανάλογα με τον πάροχο βαθμολογίας ESG που χρησιμοποιείται, υποδεικνύοντας ότι τα χαρτοφυλάκια ESG με υψηλή βαθμολογία δεν υπερβαίνουν απαραίτητα τους παραδοσιακούς δείκτες. Ωστόσο, στους δείκτες ESG παρατηρήθηκε χαμηλότερη έκθεση στον κίνδυνο έλξης σε σύγκριση με τους παραδοσιακούς δείκτες.

Η ανάλυση για τις επιδόσεις των βιώσιμων αμοιβαίων κεφαλαίων αποκάλυψε έλλειψη συσχέτισης μεταξύ των βαθμολογιών ESG και της απόδοσης των αμοιβαίων κεφαλαίων, μετρούμενη σε αποδόσεις ιδίων κεφαλαίων, αλλά χαμηλότερο κίνδυνο ουράς που σχετίζεται με κεφάλαια ESG υψηλής βαθμολογίας. Αυτό το εύρημα υπογραμμίζει τη σύνθετη σχέση μεταξύ των βαθμολογιών ESG και της οικονομικής απόδοσης, υπογραμμίζοντας την ανάγκη προσεκτικής εξέτασης των παραγόντων ESG στις επενδυτικές αποφάσεις. Η μελέτη καταλήγει στο συμπέρασμα ότι ενώ οι βαθμολογίες ESG προσφέρουν πολύτιμες γνώσεις, το να βασιζόμαστε αποκλειστικά σε αυτές για αξιολογήσεις βιωσιμότητας θα μπορούσε να υπεραπλουστεύσει την επενδυτική διαδικασία και ενδεχομένως να οδηγήσει σε μη βέλτιστες οικονομικές αποδόσεις χωρίς απαραίτητα να ενισχύει τη βιωσιμότητα του χαρτοφυλακίου.

Η έκθεση του ΟΟΣΑ χρησιμοποιεί μια ολοκληρωμένη μεθοδολογία για τη μέτρηση της απόδοσης των χαρτοφυλακίων που ενσωματώνουν κριτήρια ESG, εστιάζοντας ιδιαίτερα στην Ευρώπη. Η προσέγγιση περιλαμβάνει την ανάλυση δεδομένων από διάφορους παρόχους για την αξιολόγηση της απόδοσης των χαρτοφυλακίων ESG που έχουν ελεγχθεί θετικά σε διαφορετικές περιοχές. Για την κατασκευή αυτών των χαρτοφυλακίων, επιλέγονται μετοχές με βάση τα ESG κριτήρια με διαχωρισμό σε κάθε περιοχή. Αυτή η μέθοδος εφαρμόζεται επίσης στους επιμέρους πυλώνες του ESG – Περιβαλλοντικό, Κοινωνικό και Διακυβέρνησης – για να μετρηθούν οι αντίστοιχες επιδόσεις τους.

Η ανάλυση περιλαμβάνει εστίαση στις Ηνωμένες Πολιτείες, ιδιαίτερα στις μικρές κεφαλαιοποιημένες εταιρείες. Η επιλογή της αγοράς των ΗΠΑ προέρχεται από την εκτεταμένη κάλυψη από παρόχους δεδομένων ESG. Η υπόθεση είναι ότι οι μικρότερες εταιρείες αντιμετωπίζουν σχετικά υψηλότερο φόρτο στην εφαρμογή των βαθμολογιών ESG, όπως η καμπύλη μάθησης και το κόστος εφαρμογής, και ενδέχεται να τιμωρηθούν άδικα όσον αφορά τη βαθμολογία ESG. Η μελέτη εξετάζει

την κατανομή των βαθμολογιών ESG μεταξύ εισηγμένων εταιρειών για να αξιολογήσει τη διείδυση στην αγορά και τα χαρακτηριστικά.

Η έκθεση αποκαλύπτει ότι η κάλυψη της αγοράς των βαθμολογιών ESG ποικίλλει σημαντικά μεταξύ των περιοχών, με τις Ηνωμένες Πολιτείες να παρουσιάζουν την υψηλότερη κάλυψη, σχεδόν το 25% των δημοσίων εταιρειών και την Ευρώπη και την Ιαπωνία να υστερούν. Όσον αφορά την κεφαλαιοποίηση της αγοράς, ωστόσο, προκύπτει ένα διαφορετικό μοτίβο. Η κεφαλαιοποίηση όλων των εταιρειών με σκορ ESG αντιπροσωπεύει σημαντικό μέρος της συνολικής κεφαλαιοποίησης: 95% στις ΗΠΑ, 89% στην ΕΕ και 78% στην Ιαπωνία. Αυτή η διαφορά υποδηλώνει ότι οι μεγαλύτερες εταιρείες είναι πιο πιθανό να έχουν βαθμολογίες ESG λόγω της μεγαλύτερης προσοχής των αναλυτών και των επενδυτών και περισσότερων πόρων για να επενδύσουν στην αποκάλυψη πληροφοριών που σχετίζονται με το ESG.

Οι μικρές κεφαλαιοποιημένες εταιρείες, αντίθετα, συχνά δεν διαθέτουν τους πόρους για να αποκαλύψουν μη χρηματοοικονομικές πληροφορίες ESG.

Χρηματιστήρια όπως το NASDAQ και το FTSE έχουν εκδώσει κατευθυντήριες γραμμές για να βοηθήσουν τις εταιρείες να πληρούν τις απαιτήσεις γνωστοποίησης ESG, ωστόσο η πρόκληση παραμένει σημαντική για τις μικρότερες οντότητες.

Περαιτέρω ανάλυση στην έκθεση δείχνει ότι οι εταιρείες με χαμηλότερες αρχικές βαθμολογίες ESG έχουν επιδείξει μεγαλύτερη βελτίωση τα τελευταία πέντε χρόνια σε σύγκριση με αυτές με υψηλότερες βαθμολογίες, υποδεικνύοντας απτές προσπάθειες για την εφαρμογή προτύπων ESG. Αυτή η τάση ευθυγραμμίζεται με την αυξανόμενη προσοχή των επενδυτών στα ζητήματα ESG, όπως αποδεικνύεται από τη σημαντική αύξηση των υπό διαχείριση περιουσιακών στοιχείων σε κεφάλαια ESG, τα οποία αυξήθηκαν από 655 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ το 2012 σε 1,05 δισεκατομμύρια δολάρια το 2018 σύμφωνα με τη Morningstar. Αυτή η αύξηση των περιουσιακών στοιχείων που επικεντρώνονται στο ESG υπογραμμίζει την κλιμακούμενη σημασία των βιώσιμων επενδυτικών πρακτικών στην Ευρώπη και παγκοσμίως.

4.2 Η μελέτη περίπτωσης της Ørsted A/S

Η Ørsted A/S, παλαιότερα γνωστή ως DONG Energy, είναι μια πρωτοποριακή εταιρία στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, με έδρα τη Δανία. Ως εξέχων παίκτης στην παγκόσμια αγορά, η Ørsted έχει κάνει σημαντικά βήματα στη μετάβαση από τα ορυκτά καύσιμα στην πράσινη ενέργεια, ευθυγραμμίζόμενη με τη διεθνή προσπάθεια προς τη βιωσιμότητα και την ουδετερότητα των εκπομπών άνθρακα.

Με ιστορία ριζωμένη στην παραδοσιακή ενέργεια, η Ørsted έχει επαναπροσδιορίσει τη στρατηγική της εστίαση, επενδύοντας σε μεγάλο βαθμό σε υπεράκτια αιολικά πάρκα, έργα αιολικής ενέργειας στην ξηρά, ηλιακή ενέργεια και καινοτόμες λύσεις αποθήκευσης ενέργειας. Αυτός ο μετασχηματισμός αντανακλά τη δέσμευση της εταιρείας για την καταπολέμηση της κλιματικής αλλαγής και τη φιλοδοξία της να επιτρέψει ένα βιώσιμο μέλλον. Οι δραστηριότητες της Ørsted εκτείνονται σε πολλές βασικές αγορές, συμπεριλαμβανομένου του Ηνωμένου Βασιλείου, των Ηνωμένων Πολιτειών και της περιοχής Ασίας-Ειρηνικού, υπογραμμίζοντας τη θέση της ως κορυφαίας διεθνούς εταιρείας ανανεώσιμων πηγών ενέργειας.

Απασχολώντας πάνω από 8.000 άτομα, η Ørsted δίνει μεγάλη έμφαση στη δημιουργία ενός διαφορετικού και χωρίς αποκλεισμούς εργασιακού χώρου, ενισχύοντας ένα περιβάλλον που εκτιμά τη συνεισφορά κάθε εργαζομένου ενώ προάγει την επαγγελματική ανάπτυξη και την προσωπική ευημερία. Οι προσπάθειες της εταιρείας για την ποικιλομορφία των φύλων και τις ίσες ευκαιρίες αντικατοπτρίζονται στις πρωτοβουλίες της για την εξισορρόπηση της εκπροσώπησης των φύλων σε όλα τα επίπεδα του οργανισμού, με στόχο την εκπροσώπηση του υποεκπροσωπούμενου φύλου σε ηγετικές θέσεις κατά 40% έως το 2030. Η δέσμευση της Ørsted για κοινωνική ευθύνη εκτείνεται πέρα από το εργατικό της δυναμικό, με έμφαση στη συμμετοχή της κοινότητας και την υπεύθυνη εταιρική ιδιότητα του πολίτη.

Χρηματοοικονομικά, η Ørsted διατηρεί μια ισχυρή κεφαλαιοποίηση αγοράς, υποδηλώνοντας την εμπιστοσύνη των επενδυτών και τη σταθερότητα της αγοράς. Η εταιρεία είναι γνωστή για τις στρατηγικές επενδύσεις της και ένα ισχυρό χαρτοφυλάκιο βιώσιμων περιουσιακών στοιχείων, που συμβάλλουν σε μια σταθερή ροή εσόδων και ένα ανθεκτικό επιχειρηματικό μοντέλο προσαρμοσμένο στο εξελισσόμενο ενεργειακό τοπίο.

Η καινοτομία βρίσκεται στο επίκεντρο των δραστηριοτήτων της Ørsted, που αποδεικνύεται από τις επενδύσεις της στην έρευνα και την ανάπτυξη για την προώθηση της αποδοτικότητας και της αποτελεσματικότητας των τεχνολογιών ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Η στρατηγική κατεύθυνση της εταιρείας επιβλέπεται από ένα διοικητικό συμβούλιο και μια εκτελεστική ομάδα αφιερωμένη στην υποστήριξη του οράματος της Ørsted για έναν κόσμο που λειτουργεί αποκλειστικά με πράσινη ενέργεια.

Καθώς η Ørsted συνεχίζει να αναπτύσσεται και να επεκτείνει το παγκόσμιο αποτύπωμά της, παραμένει επικεντρωμένη στον στόχο της να επιτύχει ουδετερότητα άνθρακα στην παραγωγή και τις δραστηριότητές της ενέργειας έως το 2025, με μια περαιτέρω φιλοδοξία να φτάσει τις καθαρές μηδενικές εκπομπές σε ολόκληρη την αλυσίδα αξίας έως το 2040. Μέσω αυτών, η Ørsted όχι μόνο συμβάλλει σε έναν πιο πράσινο πλανήτη, αλλά ανοίγει το δρόμο για ένα βιώσιμο και κερδοφόρο μέλλον στον ενεργειακό τομέα.

4.2.1 Τεχνική ανάλυση της Ørsted A/S

Η τεχνική ανάλυση της Ørsted A/S που στηρίζεται σε δεδομένα της πλατφόρμας yahoo finance για την εταιρία (<https://finance.yahoo.com/quote/ORSTED.CO/key-statistics/>) περιλαμβάνει την εξέταση ιστορικών κινήσεων τιμών, όγκων συναλλαγών και στατιστικών μετρήσεων για την πρόβλεψη των μελλοντικών τάσεων των μετοχών. Το Beta της Ørsted's 0,67 σε 5 χρόνια δείχνει χαμηλότερη μεταβλητότητα σε σύγκριση με την αγορά, υποδηλώνοντας μια πιθανή αμυντική επένδυση. Ωστόσο, η αλλαγή των 52 εβδομάδων δείχνει σημαντική πτώση κατά -43,97% στην τιμή της μετοχής της, αποκλίνοντας αρνητικά από την άνοδο 19,87% του S&P 500. Αυτή η διαφορά απαιτεί μια πιο προσεκτική ματιά στους τεχνικούς δείκτες.

Το υψηλό 52 εβδομάδων της μετοχής είναι 704,80 DKK, ενώ το χαμηλό 52 εβδομάδων βρίσκεται στις 248,00 DKK, υποδεικνύοντας ένα ευρύ φάσμα εντός του τελευταίου έτους. Η τρέχουσα τιμή είναι πιο κοντά στο χαμηλότερο άκρο αυτού του

εύρους, γεγονός που θα μπορούσε να σηματοδοτήσει μια ευκαιρία αξίας ή να αντανακλά τις υποκείμενες ανησυχίες της αγοράς. Ο κινητός μέσος όρος 50 ημερών στις 336,40 DKK είναι πολύ κάτω από τον κινητό μέσο όρο των 200 ημερών των 483,70 DKK, και αυτό είναι συνήθως ένα σήμα που υποδηλώνει πτωτική τάση.

Ο μέσος όγκος συναλλαγών παρέχει πληροφορίες για τη ρευστότητα και το ενδιαφέρον των επενδυτών. Με μέσο όγκο 983,63 χιλ. σε τρεις μήνες, υπάρχει σημαντική συναλλακτική δραστηριότητα, αν και έχει μειωθεί σε 656,64 χιλ. σε διάστημα δέκα ημερών, γεγονός που θα μπορούσε να υποδηλώνει μείωση του ενδιαφέροντος των επενδυτών.

Δεδομένης της τρέχουσας θέσης κάτω από τον κινητό μέσο όρο των 50 ημερών και των 200 ημερών, οι επενδυτές μπορεί να αναζητήσουν πιθανά επίπεδα υποστήριξης και αντίστασης. Η εγγύτητα στο χαμηλό 52 εβδομάδων θα μπορούσε να λειτουργήσει ως ισχυρό επίπεδο υποστήριξης. Εάν η τιμή σταθεροποιηθεί ή ανακάμψει, μπορεί να υποδηλώνει αντιστροφή. Αντίθετα, μια υπέρβαση κάτω από το χαμηλό των 52 εβδομάδων θα μπορούσε να υποδηλώνει περαιτέρω αρνητικές επιπτώσεις. Οι επενδυτές θα ήταν συνετό να παρακολουθούν την ικανότητα της μετοχής να διεκδικεί θέσεις πάνω από τους κινητούς μέσους όρους, γεγονός που θα μπορούσε να σηματοδοτήσει μια μετατόπιση της τάσης.

4.2.2. Θεμελιώδης Ανάλυση της Ørsted A/S

Η θεμελιώδης ανάλυση της Ørsted A/S εξετάζει την οικονομική υγεία, το επιχειρηματικό μοντέλο και τη θέση της εταιρείας στην αγορά, καθώς και ευρύτερους οικονομικούς παράγοντες, για να αξιολογήσει την εγγενή της αξία.

Ξεκινώντας με τις μετρήσεις αποτίμησης, η αναλογία P/E της Ørsted είναι 36,21, υποδεικνύοντας ότι οι επενδυτές είναι πρόθυμοι να πληρώσουν 36,21 DKK για κάθε 1 DKK κερδών, το οποίο είναι υψηλό σε σχέση με ορισμένους ομολόγους του κλάδου, υποδηλώνοντας ένα ασφάλιστρο για τα κέρδη του Ørsted. Το προθεσμιακό P/E των 27,93 αντανακλά προσδοκίες για υψηλότερα κέρδη ή πιθανή προσαρμογή στην τιμή της μετοχής. Ο λόγος PEG στο 1,61 είναι πάνω από 1, πράγμα που μπορεί

να σημαίνει ότι η μετοχή είναι υπερτιμημένη με βάση τις προβλέψεις για την αύξηση των κερδών.

Ο λόγος Τιμή/Πωλήσεις 1,76 και Τιμή/Λογιστική αξία 2,17 υποδεικνύουν μια μέτρια αποτίμηση σε σχέση με τις πωλήσεις και τη λογιστική αξία, αντίστοιχα.

Ωστόσο, ο αρνητικός λόγος Enterprise Value/EBITDA είναι ασυνήθιστος και συνήθως υποδεικνύει αρνητική αξία επιχείρησης ή EBITDA, κάτι που δικαιολογεί περαιτέρω διερεύνηση των λόγων πίσω από αυτό το ποσό.

Από την άποψη της κερδοφορίας, το περιθώριο κέρδους του -20,26% είναι ανησυχητικό, δείχνοντας ότι η εταιρεία δεν είναι προς το παρόν κερδοφόρα. Το λειτουργικό περιθώριο 15,21% υποδηλώνει πράγματι κάποιο επίπεδο λειτουργικής αποτελεσματικότητας, το οποίο είναι θετικό. Μια απόδοση περιουσιακών στοιχείων 2,09% και μια αρνητική απόδοση ιδίων κεφαλαίων -30,61% αντικατοπτρίζουν προκλήσεις στη χρήση περιουσιακών στοιχείων και αρνητικές αποδόσεις στους μετόχους, αντίστοιχα.

Όσον αφορά τα έσοδα, η εταιρεία έχει σημειώσει σημαντική πτώση, με τριμηνιαία αύξηση εσόδων -47,90% σε ετήσια βάση. Το καθαρό εισόδημα που είναι διαθέσιμο στους κοινούς μετόχους είναι -20,87 δις υπογραμμίζει περαιτέρω τις τρέχουσες προκλήσεις κερδοφορίας.

Ο ισολογισμός της Ørsted δείχνει μια σταθερή ταμειακή θέση με Σύνολο Μετρητών 45,67 δισεκατομμυρίων, που αντιστοιχεί σε 108,75 ανά μετοχή, που είναι ισχυρή ρευστότητα. Ωστόσο, το Συνολικό Χρέος στα 89,56 δις. με αναλογία χρέους προς ίδια κεφάλαια 114,29% σηματοδοτεί ένα υψηλό επίπεδο μόχλευσης που θα μπορούσε να είναι επικίνδυνο εάν αυξηθούν τα επιτόκια ή εάν η εταιρεία αντιμετωπίσει προβλήματα ταμειακών ροών.

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας 1,53 της εταιρείας υποδηλώνει τη δυνατότητα κάλυψης βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων με βραχυπρόθεσμα στοιχεία ενεργητικού, κάτι που συνήθως θεωρείται θετικός δείκτης ρευστότητας. Η λογιστική αξία ανά μετοχή της Ørsted στα 136,44 υποδηλώνει ότι τα υποκείμενα ίδια κεφάλαια στην εταιρεία είναι σημαντικά και θα μπορούσαν να παρέχουν κάποια αρνητική προστασία στους επενδυτές.

Η κατάσταση ταμειακών ροών δείχνει ισχυρές λειτουργικές ταμειακές ροές στα 43,28B, κάτι που είναι ενθαρρυντικό καθώς δείχνει ότι οι βασικές επιχειρηματικές δραστηριότητες δημιουργούν επαρκή μετρητά για να διατηρήσουν την επιχείρηση. Ωστόσο, η ελεύθερη ταμειακή ροή που είναι αρνητική στα -44,72 δισεκατομμύρια γεγονός που αποτελεί σήμα σχετικά με τις κεφαλαιουχικές δαπάνες της εταιρείας και τις πιθανές χρηματοδοτικές δραστηριότητες που έχουν ως αποτέλεσμα εκροές μετρητών.

Η θεμελιώδης ανάλυση για την Ørsted πρέπει επίσης να λάβει υπόψη το πλαίσιο του κλάδου της. Ως ηγέτης στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, ιδιαίτερα στην υπεράκτια αιολική ενέργεια, η Ørsted βρίσκεται σε καλή θέση για να επωφεληθεί από τις παγκόσμιες τάσεις προς τη βιωσιμότητα και την ουδετερότητα των εκπομπών άνθρακα. Η μετάβαση στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας είναι ένας σημαντικός μοχλός ανάπτυξης για την εταιρεία, παρά τις τρέχουσες οικονομικές οπισθοδρομήσεις που δείχνουν τα στοιχεία.

Τέλος, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη η θέση της Ørsted ως βιώσιμης επένδυσης. Οι υψηλές βαθμολογίες ESG και η δέσμευση για τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας ευθυγραμμίζονται με την αυξανόμενη διάθεση των επενδυτών για υπεύθυνες επενδύσεις. Αν και επί του παρόντος αντιμετωπίζει οικονομικά προβλήματα, η στρατηγική εστίαση της Ørsted στη βιώσιμη ενέργεια μπορεί να προσφέρει μακροπρόθεσμες ευκαιρίες ανάπτυξης καθώς οι παγκόσμιες ενεργειακές πολιτικές συνεχίζουν να ευνοούν τις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.

Συνοπτικά, ενώ η τρέχουσα κερδοφορία και τα υψηλά επίπεδα χρέους παρουσιάζουν προκλήσεις για την Ørsted, η ισχυρή θέση της εταιρείας στην αγορά στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας και η στρατηγική της ευθυγράμμιση με τις μακροπρόθεσμες τάσεις βιωσιμότητας θα μπορούσαν να προσφέρουν δυνατότητες μελλοντικής ανάπτυξης. Οι επενδυτές που σκέφτονται την Ørsted θα πρέπει να σταθμίσουν τους βραχυπρόθεσμους χρηματοοικονομικούς κινδύνους έναντι των μακροπρόθεσμων δυνατοτήτων της εταιρείας να κεφαλαιοποιήσει τη μετάβαση στη βιώσιμη ενέργεια. Η ισχυρή ταμειακή θέση και οι σημαντικές λειτουργικές ταμειακές ροές είναι θετικά σημάδια, αλλά η αρνητική κερδοφορία και τα υψηλά επίπεδα χρέους πρέπει να παρακολουθούνται προσεκτικά.

Δεδομένης της ανάπτυξης των βιώσιμων επενδύσεων και του ηγετικού ρόλου της Ørsted στον τομέα των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, η εταιρεία μπορεί να είναι κατάλληλη για μακροπρόθεσμους επενδυτές που αναζητούν έκθεση σε βιώσιμη ενέργεια και είναι πρόθυμοι να αντέξουν την τρέχουσα αστάθεια της αγοράς για πιθανές μελλοντικές αποδόσεις. Καθώς ο κόσμος κινείται ολοένα και περισσότερο προς την πράσινη ενέργεια, οι στρατηγικές πρωτοβουλίες της Ørsted θα μπορούσαν να την τοποθετήσουν ώστε να αποκομίσει τα οφέλη αυτής της παγκόσμιας αλλαγής, καθιστώντας την μια δυνητικά ελκυστική επένδυση για όσους εστιάζουν στη βιωσιμότητα και στο ESG.

Οι επενδυτές θα πρέπει επίσης να εξετάσουν το εξελισσόμενο ρυθμιστικό περιβάλλον, ιδιαίτερα στην Ευρώπη, όπου δραστηριοποιείται η Ørsted. Αυστηρότεροι κανονισμοί για τις εκπομπές άνθρακα και κίνητρα για ανανεώσιμες πηγές ενέργειας θα μπορούσαν να ενισχύσουν το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της Ørsted. Επιπλέον, καθώς οι κυβερνήσεις και οι εταιρείες δεσμεύονται για ουδετερότητα άνθρακα, η ζήτηση για λύσεις ανανεώσιμων πηγών ενέργειας είναι πιθανό να αυξηθεί, δυνητικά προς όφελος της Ørsted.

Είναι επίσης σημαντικό να αναγνωρίσει κανείς ότι η δέσμευση της Ørsted για καινοτομία στην τεχνολογία βιώσιμης ενέργειας θα μπορούσε να οδηγήσει σε νέες ευκαιρίες. Οι τεχνολογικές εξελίξεις και τα κέρδη απόδοσης στην αιολική ενέργεια και σε άλλες ανανεώσιμες πηγές μπορεί να βελτιώσουν την κερδοφορία μακροπρόθεσμα. Έτσι, ενώ οι βραχυπρόθεσμες χρηματοοικονομικές επιδόσεις δείχνουν κάποιες ανησυχίες, η θεμελιώδης προοπτική της Ørsted ως ηγέτη σε έναν κλάδο προσανατολισμένο στο μέλλον θα μπορούσε να είναι ελκυστική για επενδυτές με μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα που αναζητούν εταιρείες με ισχυρά διαπιστευτήρια ESG.

4.2.3 Απόδοση ESG παραγόντων της εταιρίας

Οι αξιολογήσεις ESG είναι ζωτικής σημασίας για επενδυτές που στοχεύουν να αξιολογήσουν την περιβαλλοντική διαχείριση, την κοινωνική ευθύνη και τις

πρακτικές διακυβέρνησης μιας εταιρείας. Η Ørsted A/S, όπως αντικατοπτρίζεται στα παρεχόμενα δεδομένα, επιδεικνύει δέσμευση για περιβαλλοντική βιωσιμότητα, ιδιαίτερα στη διαχείριση και μείωση των εκπομπών αερίων θερμοκηπίου (GHG). Τα δεδομένα αντλήθηκαν από τον Απολογισμό Βιώσιμης ανάπτυξης της εταιρείας για το 2022.

4.2.3.1 Περιβαλλοντικοί παράγοντες

Το 2022, η Ørsted ανέφερε αύξηση 17% στις συνολικές εκπομπές GHG 1 σε σύγκριση με το 2021, ύψους 2.510 χιλιάδων τόνων CO₂e, με το 97% να καλύπτεται από το Σύστημα Εμπορίας Εκπομπών της ΕΕ. Αυτή η αύξηση θα μπορούσε να αποδοθεί σε διευρυμένες δραστηριότητες ή αυξημένες απαιτήσεις παραγωγής. Ωστόσο, οι έμμεσες εκπομπές του πεδίου 2 της εταιρείας παρουσίασαν μείωση 15% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, υποδεικνύοντας βελτιώσεις στην ενεργειακή απόδοση ή στροφή προς πηγές ενέργειας με μικρότερη ένταση άνθρακα.

Επιπλέον, η Ørsted έχει θέσει φιλόδοξους στόχους για τη μείωση των έμμεσων εκπομπών GHG (πεδίο 3) κατά 50% έως το 2032, με σημαντική μείωση που έχει ήδη παρατηρηθεί — μείωση 40% το 2022 σε σχέση με το προηγούμενο έτος, υπογραμμίζοντας μια σημαντική πρόοδο προς αυτόν τον στόχο. Η πλήρης κατανομή σε κατηγορίες όπως αγορασμένα αγαθά και υπηρεσίες, κεφαλαιουχικά αγαθά και δραστηριότητες που σχετίζονται με τα καύσιμα και την ενέργεια παρέχει μια σαφή εικόνα του πού σημειώνονται μειώσεις και πού χρειάζεται ακόμη εστίαση.

Ένας κρίσιμος τομέας της απόδοσης ESG της Ørsted είναι η μείωση της έντασης GHG σε όλες τις λειτουργίες της. Η εταιρεία έχει θέσει επιθετικούς στόχους για την ένταση GHG στην παραγωγή ενέργειας, με στόχο μόλις 10 γραμμάρια CO₂e/kWh έως το 2025 και τελικά φτάνοντας το 1 γραμμάριο CO₂e/kWh έως το 2040. Το 2022, η Ørsted σημείωσε πρόοδο προς αυτόν τον στόχο, με την ένταση GHG παραγωγή στα 60 γραμμάρια CO₂e/kWh, μια ελαφρά αύξηση από 58 γραμμάρια CO₂e/kWh το προηγούμενο έτος, αλλά εξακολουθεί να είναι αξιοσημείωτη βελτίωση από τα προηγούμενα επίπεδα. Το μέτρο αυτό είναι ιδιαίτερα

εντυπωσιακό στην κατηγορία υπεράκτιων ανεμογεννητριών, όπου η ένταση GHG παρέμεινε σε εξαιρετικά χαμηλά 2 γραμμάρια CO₂e/kWh.

Η δέσμευση της εταιρείας για βιωσιμότητα αποδεικνύεται περαιτέρω από τις αποφευχθείσες εκπομπές της. Το 2022, η Ørsted πέτυχε αύξηση 21% στις αποφευχθείσες εκπομπές σε σύγκριση με το 2021, συνολικού ύψους 18,2 εκατομμυρίων τόνων CO₂e. Αυτό αποτελεί απόδειξη του σημαντικού αντίκτυπου των εργασιών ανανεώσιμων πηγών ενέργειας της Ørsted, ιδιαίτερα της υπεράκτιας αιολικής ενέργειας, της χερσαίας αιολικής ενέργειας και της παραγωγής ηλιακών φωτοβολταϊκών.

Επιπλέον, η άμεση κατανάλωση ενέργειας της Ørsted αντανακλά μια στρατηγική στροφή προς πιο βιώσιμες πηγές ενέργειας. Σημειώθηκε μείωση κατά 13% στην άμεση κατανάλωση ενέργειας από το προηγούμενο έτος, με τη βιώσιμη βιομάζα να αντιπροσωπεύει σημαντικό μέρος των καυσίμων που χρησιμοποιούνται στη θερμική παραγωγή θερμότητας και ηλεκτρικής ενέργειας. Η μετάβαση της εταιρείας σε μια αύξηση 24% στη χρήση άνθρακα, φαίνεται αντίθετη με τους συνολικούς στόχους βιωσιμότητας, ωστόσο αυτός ο αριθμός πρέπει να εξεταστεί στο πλαίσιο της δέσμευσης της Ørsted να εξαλείψει τη χρήση άνθρακα έως το 2025. Η δέσμευσή τους για προμήθεια 100% πιστοποιημένης βιώσιμης ξύλινης βιομάζας είναι ενδεικτική της αφοσίωσής τους σε βιώσιμες πρακτικές.

Όσον αφορά τη διαχείριση του νερού, η ένταση απόσυρσης γλυκού νερού της Ørsted μειώθηκε, ευθυγραμμίζοντας με τους στόχους του 2025. Οι αναφορές τους για την απόσυρση νερού από περιοχές με υδατικό στρες καταδεικνύουν μια κατανόηση των περιβαλλοντικών επιπτώσεων των λειτουργιών τους, διασφαλίζοντας ότι η πλειονότητα της χρήσης νερού δεν επιδεινώνει την κατάσταση στα τοπικά οικοσυστήματα.

Τέλος, η προσέγγιση της Ørsted για τη διατήρηση της βιοποικιλότητας είναι αξιόπαινη. Η στροφή τους στο Ολοκληρωμένο Εργαλείο Αξιολόγησης της Βιοποικιλότητας (IBAT) για την υποβολή εκθέσεων σχετικά με τις προστατευόμενες περιοχές βιοποικιλότητας επιτρέπει μια πιο λεπτομερή και τυποποιημένη αξιολόγηση των επιπτώσεών τους. Τα δεδομένα αποκαλύπτουν ότι οι δραστηριότητές τους στο Ηνωμένο Βασίλειο, την Κεντρική Ευρώπη και τις ΗΠΑ έχουν διαφορετικούς

βαθμούς επικάλυψης με προστατευόμενες περιοχές, υπογραμμίζοντας τη σημασία της συνεχούς επιμέλειας για τον μετριασμό των επιπτώσεων στα οικοσυστήματα. Η παρουσία των αιολικών τους πάρκων κοντά σε προστατευόμενες περιοχές και βασικές περιοχές βιοποικιλότητας ενισχύει την ανάγκη για βιώσιμες πρακτικές λειτουργίας για τη διατήρηση αυτών των περιβαλλόντων.

Συνοπτικά, τα δεδομένα για το Περιβάλλον της Ørsted απεικονίζουν μια εταιρεία που διαχειρίζεται ενεργά τον περιβαλλοντικό της αντίκτυπο, θέτει φιλόδοξους στόχους και σημειώνει σημαντική πρόοδο σε πολλούς τομείς, ιδιαίτερα στη μείωση των εκπομπών GHG και την παραγωγή ανανεώσιμης ενέργειας. Οι προσπάθειές τους για τη διατήρηση της βιοποικιλότητας και τη βιώσιμη χρήση των πόρων αντικατοπτρίζουν μια ολοκληρωμένη στρατηγική ESG ευθυγραμμισμένη με τους παγκόσμιους στόχους αειφορίας. Ωστόσο, η αύξηση της χρήσης άνθρακα και η ένταση του GHG για την παραγωγή βιοενέργειας υποδεικνύουν τομείς όπου χρειάζονται περαιτέρω βελτιώσεις. Καθώς η εταιρεία συνεχίζει να απομακρύνεται από τα ορυκτά καύσιμα και να ενισχύει τα μέτρα αειφορίας της, είναι σε θέση να διατηρήσει ή να βελτιώσει τις αξιολογήσεις ESG, προσφέροντας έτσι μια ελκυστική πρόταση για επενδυτές που επικεντρώνονται στην περιβαλλοντική βιωσιμότητα.

4.3.2.2. Κοινωνικοί παράγοντες

Η Ørsted A/S έχει κάνει σημαντικά βήματα προόδου στις δεσμεύσεις της για το ESG, ιδιαίτερα στις κοινωνικές πτυχές, σύμφωνα με τα στοιχεία που παρέχονται για το 2022. Με αύξηση του συνολικού αριθμού εργαζομένων κατά 17% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, η εταιρεία έχει παρουσίασε σημαντική ανάπτυξη, διευρύνοντας το εργατικό δυναμικό της σε 8.027 εργαζομένους πλήρους απασχόλησης. Ο αριθμός των εργαζομένων έχει αυξηθεί σε όλες τις περιοχές, με αξιοσημείωτους ρυθμούς ανάπτυξης 42% στις ΗΠΑ και 67% στη Μαλαισία, υποδεικνύοντας το διευρυνόμενο παγκόσμιο αποτύπωμα και τη δέσμευση της Ørsted στη δημιουργία θέσεων εργασίας.

Η ικανοποίηση των εργαζομένων παραμένει υψηλή, αν και ελαφρώς μειωμένη, με δείκτη 76, ενώ η αφοσίωση των εργαζομένων παραμένει σταθερή στο 85. Τα επίπεδα άγχους έχουν σημειώσει μια ελαφρά άνοδο, κάτι που θα μπορούσε να αποτελέσει τομέα βελτίωσης. Η εταιρεία έχει επίσης επιδείξει δέσμευση για την αντιμετώπιση της αποχώρησης των εργαζομένων, που ανέρχεται στο 11,7%, και της εθελοντικής αποχώρησης στο 8,8%, επιδεικνύοντας ένα σχετικά σταθερό εργατικό δυναμικό.

Η ποικιλομορφία των φύλων στο Ørsted έχει δει θετικές αλλαγές, με την εταιρεία να επιδιώκει έναν στόχο 40% εκπροσώπησης για το υποεκπροσωπούμενο φύλο σε ανώτερους ρόλους έως το 2030. Επί του παρόντος, η εκπροσώπηση φύλου για τις γυναίκες σε ανώτερες θέσεις είναι 22%, υποδηλώνοντας πρόοδο προς αυτόν τον στόχο. Η εταιρεία έχει διατηρήσει μια ισορροπημένη κατανομή μεταξύ των φύλων εντός του Διοικητικού Συμβουλίου και της Εκτελεστικής Ομάδας του Ομίλου, δίνοντας έμφαση στη διαφορετικότητα στα υψηλότερα επίπεδα.

Το μισθολογικό χάσμα μεταξύ των δύο φύλων παρουσιάζει διάμεσο 10%, υποδηλώνοντας ότι υπάρχουν ακόμη περιθώρια βελτίωσης, αλλά είναι αξιοσημείωτο ότι αυτή η διαφορά έχει μειωθεί από το 12% του προηγούμενου έτους. Επιπλέον, η διαφορά στις αμοιβές των μπόνους μεταξύ των δύο φύλων έχει δει μια πιο σημαντική μείωση από 39% σε 31%, δείχνοντας τις προσπάθειες της Ørsted να δημιουργήσει ένα πιο δίκαιο περιβάλλον εργασίας.

Όσον αφορά την ασφάλεια, η εταιρεία έχει θέσει ως στόχο το Συνολικό Ποσοστό Εγγραφής Τραυματισμού (TRIR) 2,5 ανά εκατομμύριο ώρες εργασίας έως το 2025. Το 2022, το TRIR ήταν 3,1, μια ελαφρά βελτίωση από το προηγούμενο έτος. Οι τραυματισμοί λόγω απώλειας χρόνου αυξήθηκαν κατά 25% και η Ørsted θα πρέπει να συνεχίσει να ενισχύει τα μέτρα ασφαλείας για να επιτύχει τους στόχους της και να διασφαλίσει την ευημερία των εργαζομένων.

4.3.2.3. Παράγοντες διακυβέρνησης

Στο μέτωπο της διακυβέρνησης, το Διοικητικό Συμβούλιο της Ørsted διατηρεί μια ισχυρή πλειοψηφία ανεξάρτητων μελών, με ποσοστό συμμετοχής 96% στις συνεδριάσεις του διοικητικού συμβουλίου, υπογραμμίζοντας το υψηλό επίπεδο δέσμευσης και εποπτείας. Η δομή διακυβέρνησης της εταιρείας ενισχύεται από πολλές επιτροπές, συμπεριλαμβανομένης της Επιτροπής Βιωσιμότητας και της Επιτροπής Συμμόρφωσης, διασφαλίζοντας ότι η βιωσιμότητα και η συμμόρφωση βρίσκονται στην πρώτη γραμμή των στρατηγικών αποφάσεων.

Οι αμοιβές των στελεχών συνδέονται εν μέρει με τους στόχους ESG, με το 30% των αμοιβών με κίνητρα να αποδίδεται άμεσα στους στόχους ESG, από 10% το προηγούμενο έτος. Αυτή η ευθυγράμμιση της αποζημίωσης με τους στόχους βιωσιμότητας ενισχύει τη δέσμευση της ηγεσίας της Ørsted στον στόχο ESG της εταιρείας.

Η δέουσα επιμέλεια του προμηθευτή είναι ένας άλλος τομέας στον οποίο η Ørsted έχει επιδείξει επιμέλεια, με το 85% των δαπανών για προμήθειες να ελέγχεται βάσει κινδύνου και το 88% να υποβάλλεται σε ελέγχους Know-your-customer (KYC). Αυτή η αυστηρή προσέγγιση αντικατοπτρίζει τη δέσμευση της εταιρείας για υπεύθυνη προμήθεια και υπογραμμίζει τη σημασία που αποδίδεται στην κατανόηση και τον μετριασμό των κινδύνων που συνδέονται με την αλυσίδα εφοδιασμού της.

Οι υποθέσεις καταγγελιών, ένας σημαντικός δείκτης εταιρικής διακυβέρνησης, ανήλθαν σε οκτώ τεκμηριωμένες περιπτώσεις, με μία υπόθεση να έχει μεταφερθεί στην αστυνομία. Αυτό υποδηλώνει ότι η Ørsted διατηρεί μια διαφανή και υπεύθυνη κουλτούρα όπου η ανάρμοστη συμπεριφορά δεν γίνεται ανεκτή και λαμβάνονται κατάλληλες ενέργειες όταν είναι απαραίτητο.

Οι προσπάθειες της Ørsted για βιώσιμη χρηματοδότηση είναι επίσης αξιοσημείωτες, με τη διάθεση 38.751 εκατομμυρίων DKK από πράσινα ομόλογα σε αιολικά και ηλιακά έργα, σημειώνοντας αύξηση 26% από το προηγούμενο έτος. Αυτή η σημαντική επένδυση σε έργα ανανεώσιμων πηγών ενέργειας υπογραμμίζει τον ηγετικό ρόλο της Ørsted στη μετάβαση σε καθαρότερες πηγές ενέργειας. Όσον αφορά τις φορολογικές εισφορές, η Ørsted πλήρωσε παγκόσμιο φόρο εισοδήματος 1.263 εκατομμυρίων DKK και διατήρησε πραγματικό φορολογικό συντελεστή 19% για τις συνήθεις επιχειρηματικές δραστηριότητες. Τα στοιχεία αυτά καταδεικνύουν την

τήρηση των δημοσιονομικών ευθυνών και τη συνεισφορά της εταιρείας στα δημόσια οικονομικά.

Συνολικά, τα δεδομένα ESG για το 2022 απεικονίζουν την προληπτική προσέγγιση του Ørsted σε κοινωνικά ζητήματα και ζητήματα διακυβέρνησης, με σημαντικές επενδύσεις στην ανάπτυξη των εργαζομένων, την ασφάλεια, τη διαφορετικότητα των φύλων και τις βιώσιμες πρακτικές. Η αφοσίωση της εταιρείας σε αυτούς τους τομείς όχι μόνο ενισχύει τη φήμη της αλλά συμβάλλει επίσης στη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα και την ελκυστικότητά της ως εργοδότη. Το ολοκληρωμένο μοντέλο διακυβέρνησης, με επίκεντρο την επίβλεψη, τη διαχείριση κινδύνων και τη στρατηγική ευθυγράμμιση με τους στόχους ESG, την τοποθετεί ως εταιρεία που έχει συνείδηση των εταιρικών της ευθυνών και εργάζεται ενεργά για την αντιμετώπισή τους.

Οι στόχοι ESG που ενσωματώνονται στις αμοιβές των στελεχών, μαζί με τη δέσμευση της εταιρείας για διαφορετικότητα και ασφάλεια, αντικατοπτρίζουν μια κουλτούρα που εκτιμά τόσο την απόδοση όσο και την ηθική συμπεριφορά. Η επένδυση της Ørsted στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και οι προσπάθειές της να ελαχιστοποιήσει τις περιβαλλοντικές επιπτώσεις μέσω των πράσινων ομολόγων ευθυγραμμίζονται με το όραμά της για έναν κόσμο που λειτουργεί αποκλειστικά με πράσινη ενέργεια. Επιπλέον, η δομημένη προσέγγιση της εταιρείας στη βιωσιμότητα, όπως αποδεικνύεται από τις διάφορες επιτροπές και η ενσωμάτωση των στόχων ESG στον στρατηγικό σχεδιασμό, διασφαλίζει ότι αυτές οι εκτιμήσεις εντάσσονται στον ιστό των λειτουργικών διαδικασιών και των διαδικασιών λήψης αποφάσεων.

Συμπερασματικά, οι αξιολογήσεις ESG της Ørsted ενισχύονται από τις ισχυρές πρακτικές διακυβέρνησης, την κοινωνική δέσμευση και τη δέσμευσή της για βιωσιμότητα. Αν και υπάρχει πάντα περιθώριο βελτίωσης, ιδιαίτερα σε τομείς όπως το χάσμα αμοιβών μεταξύ των δύο φύλων και οι μετρήσεις ασφάλειας, η τρέχουσα πορεία της εταιρείας και τα δεδομένα που παρέχονται υποδηλώνουν μια ισχυρή βάση για συνεχή πρόοδο στον τομέα του ESG. Η ευθυγράμμιση των στόχων ESG με την επιχειρηματική στρατηγική και η διαφανής αναφορά των δεδομένων ESG δείχνουν την αφοσίωση της Ørsted στην τήρηση υψηλών προτύπων κοινωνικής ευθύνης και διακυβέρνησης.

Συμπεράσματα

Η ενσωμάτωση των ESG παραγόντων στις επενδυτικές αποφάσεις είναι μια κομβική κίνηση στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές, σηματοδοτώντας μια αλλαγή παραδείγματος προς βιώσιμες και ηθικά συνειδητές επενδύσεις. Το συμπέρασμα αυτής της εργασίας σχετικά με τη θεμελιώδη και τεχνική ανάλυση των ευρωπαϊκών βιώσιμων επενδύσεων αποτελεί μια ευκαιρία να συμπυκνωθεί η ουσία αυτής της αλλαγής και η περίπλοκη ισορροπία μεταξύ χρηματοοικονομικής απόδοσης και βιωσιμότητας.

Η αυξανόμενη διασύνδεση μεταξύ των οικονομικών αποδόσεων και των παραγόντων ESG έχει καθιερωθεί διεξοδικά σε όλη αυτή την έρευνα. Στο ευρωπαϊκό πλαίσιο, οι επενδυτές αναγνωρίζουν ολοένα και περισσότερο τη σημασία των βιώσιμων επενδύσεων, όχι μόνο ως ηθική επιταγή αλλά και ως μοχλό μακροπρόθεσμων οικονομικών αποδόσεων. Τα ευρήματα από διάφορες μελέτες και συζητήσεις εμπειρογνομώνων αποκαλύπτουν ότι η ενσωμάτωση παραγόντων ESG στις επενδυτικές στρατηγικές δεν θέτει σε κίνδυνο την οικονομική απόδοση. Αντίθετα, ενισχύει την ικανότητα εντοπισμού καλά διοικούμενων εταιρειών με βιώσιμες πρακτικές που είναι πιθανό να αποφέρουν ισχυρές αποδόσεις με την πάροδο του χρόνου.

Μια κρίσιμη πτυχή που προέκυψε από την έρευνα είναι η ανάγκη για ολοκληρωμένη και διαφοροποιημένη ανάλυση ESG. Η εξάρτηση από τις ιδιότητες αξιολογήσεις ESG και την εσωτερική έρευνα, όπως τονίζεται από οντότητες όπως η Alecta και η ClearBridge Investments, υπογραμμίζει τη σημασία μιας λεπτομερούς προσέγγισης που θα είναι συγκεκριμένη για την εταιρεία. Αυτή η μέθοδος υπερβαίνει την αξιολόγηση σε επίπεδο επιφάνειας που παρέχεται από αξιολογήσεις τρίτων, εμβαθύνοντας στις πραγματικές πρακτικές και τις πορείες βιωσιμότητας μεμονωμένων εταιρειών. Μια τέτοια προσέγγιση είναι ζωτικής σημασίας σε ένα τοπίο όπου οι βαθμολογίες ESG από διαφορετικούς παρόχους μπορεί να ποικίλλουν σημαντικά, οδηγώντας σε πιθανές παρερμηνείες του πραγματικού προφίλ βιωσιμότητας μιας εταιρείας.

Η εμφάνιση της Ταξινόμησης της ΕΕ και άλλων ρυθμιστικών πλαισίων αντικατοπτρίζουν την αυξανόμενη αναγνώριση της ανάγκης για τυποποιημένα, αξιόπιστα δεδομένα ESG. Αυτές οι ρυθμιστικές προσπάθειες αποσκοπούν στην παροχή σαφών κατευθυντήριων γραμμών και σημείων αναφοράς για βιώσιμες δραστηριότητες, ενισχύοντας τη διαφάνεια και τη συγκρισιμότητα μεταξύ των διαφόρων επενδύσεων. Ωστόσο, η πρόκληση της ποιότητας των δεδομένων, ιδιαίτερα σε τομείς όπως οι εκπομπές του πεδίου 3, παραμένει σημαντικό εμπόδιο. Η ανάπτυξη αξιόπιστων και περιεκτικών δεδομένων ESG είναι ζωτικής σημασίας για την ακριβή θεμελιώδη ανάλυση και για τους επενδυτές να λαμβάνουν τεκμηριωμένες αποφάσεις που ευθυγραμμίζονται με τους στόχους βιωσιμότητας τους.

Η έρευνα τόνισε επίσης τη σημασία της συνεχούς δέσμευσης και προσαρμογής στον τομέα των βιώσιμων επενδύσεων. Καθώς εξελίσσεται το τοπίο ESG, πρέπει να εξελίσσονται και οι επενδυτικές στρατηγικές. Αυτό περιλαμβάνει όχι μόνο την παρακολούθηση των ρυθμιστικών αλλαγών και των εξελίξεων της αγοράς, αλλά και την ενεργό συνεργασία με εταιρείες για τη βελτίωση των πρακτικών ESG. Η προτίμηση για δέσμευση έναντι του αποκλεισμού, όπως συζητείται στο πλαίσιο των στρατηγικών, ενισχύει την πεποίθηση ότι η ενεργός συμμετοχή μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικές αλλαγές στην εταιρική συμπεριφορά και τις πρακτικές βιωσιμότητας.

Συμπερασματικά, η εργασία υπογραμμίζει την πολύπλευρη φύση της βιώσιμης επένδυσης στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές. Υπογραμμίζει την αναγκαιότητα ενσωμάτωσης του ESG τόσο σε θεμελιώδεις όσο και σε τεχνικές αναλύσεις, διασφαλίζοντας ότι οι επενδυτικές αποφάσεις δεν είναι μόνο οικονομικά υγιείς αλλά και ηθικά και περιβαλλοντικά υπεύθυνες. Η έρευνα καταδεικνύει ότι η βιώσιμη επένδυση δεν είναι πλέον μια εξειδικευμένη στρατηγική, αλλά μια θεμελιώδης πτυχή των σύγχρονων επενδυτικών πρακτικών. Καθώς ο χρηματοπιστωτικός τομέας συνεχίζει να εξελίσσεται, η ενσωμάτωση των παραγόντων ESG θα διαδραματίσει ολοένα και πιο καθοριστικό ρόλο στη διαμόρφωση επενδυτικών χαρτοφυλακίων που όχι μόνο είναι κερδοφόρα αλλά και συμβάλλουν θετικά στους κοινωνικούς και περιβαλλοντικούς στόχους.

Επιπλέον, η μελέτη περίπτωσης της Ørsted A/S, ηγέτη στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας, χρησιμεύει ως παράδειγμα ενσωμάτωσης περιβαλλοντικών και κοινωνικών παραγόντων και παραγόντων διακυβέρνησης (ESG) τόσο σε τεχνικές όσο

και σε θεμελιώδεις επενδυτικές αναλύσεις. Η εξέλιξη της Ørsted από μια παραδοσιακή εταιρεία ενέργειας σε πρωτοπόρο στην πράσινη ενέργεια ενσωματώνει τα μεταβαλλόμενα πρότυπα στον ενεργειακό τομέα και τις ευρύτερες χρηματοπιστωτικές αγορές, υπογραμμίζοντας την αυξανόμενη έμφαση στη βιωσιμότητα.

Από την άποψη της τεχνικής ανάλυσης, η απόδοση των μετοχών της Ørsted αντανακλά την ασταθή φύση της αγοράς ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Παρά τις βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις των τιμών και τις πιέσεις της αγοράς, η υποκείμενη δύναμη του επιχειρηματικού μοντέλου της Ørsted, που επικεντρώνεται στη βιώσιμη ενέργεια, παρουσιάζει μια μακροπρόθεσμη πρόταση αξίας για τους επενδυτές. Η δέσμευση της εταιρείας για μετάβαση από τα ορυκτά καύσιμα στις ανανεώσιμες πηγές δεν είναι απλώς μια στρατηγική επιχειρηματική κίνηση, αλλά ευθυγραμμίζεται επίσης με την παγκόσμια τάση για ουδετερότητα άνθρακα και περιβαλλοντική ευθύνη.

Η θεμελιώδης ανάλυση της Ørsted υπογραμμίζει τη σημασία της αναζήτησης πέρα από τις παραδοσιακές χρηματοοικονομικές μετρήσεις για την κατανόηση της πραγματικής αξίας μιας εταιρείας. Η επένδυση της Ørsted σε τεχνολογίες βιώσιμης ενέργειας, η ισχυρή της κεφαλαιοποίηση και η στρατηγική εστίαση στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας είναι βασικοί παράγοντες που την τοποθετούν ευνοϊκά στο εξελισσόμενο ενεργειακό τοπίο. Ωστόσο, προκλήσεις όπως ο υψηλός λόγος χρέους προς ίδια κεφάλαια και τα αρνητικά περιθώρια κερδοφορίας υπογραμμίζουν την ανάγκη για προσεκτική οικονομική διαχείριση και στρατηγικό σχεδιασμό για τη διασφάλιση της μακροπρόθεσμης βιωσιμότητας.

Η απόδοση ESG της Ørsted, όπως περιγράφεται λεπτομερώς στα παρεχόμενα δεδομένα, υπογραμμίζει τη δέσμευση της εταιρείας για βιώσιμες πρακτικές. Οι προσπάθειές της για τη μείωση των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου, την αύξηση της παραγωγής ανανεώσιμης ενέργειας και τη δέσμευση για φιλόδοξους περιβαλλοντικούς στόχους αντικατοπτρίζουν μια προορατική προσέγγιση για την περιβαλλοντική διαχείριση. Οι πρωτοβουλίες της εταιρείας για την προώθηση της διαφορετικότητας των φύλων, της ευημερίας των εργαζομένων και ενός ασφαλούς εργασιακού περιβάλλοντος αποδεικνύουν την αφοσίωσή της στην κοινωνική ευθύνη. Στη διακυβέρνηση, η δομημένη προσέγγιση της Ørsted, η διαφανής αναφορά και η

ενσωμάτωση των στόχων ESG στις αμοιβές των στελεχών και στον στρατηγικό σχεδιασμό δείχνουν δέσμευση για ηθική συμπεριφορά και εταιρική υπευθυνότητα.

Η περίπτωση της Ørsted απεικονίζει την πολυπλοκότητα και τις ευκαιρίες που ενυπάρχουν στις βιώσιμες επενδύσεις. Αποδεικνύει ότι η ενσωμάτωση των παραμέτρων ESG στις επενδυτικές αποφάσεις δεν αφορά μόνο τον μετριασμό των κινδύνων ή την τήρηση των δεοντολογικών προτύπων, αλλά και τον εντοπισμό εταιρειών που είναι σε θέση για να ευδοκιμήσουν στην αναδυόμενη βιώσιμη οικονομία. Η εστίαση της Ørsted στις ανανεώσιμες πηγές ενέργειας ευθυγραμμίζεται με την παγκόσμια ώθηση προς τη βιωσιμότητα, προσφέροντας δυνατότητες για μακροπρόθεσμη ανάπτυξη και σταθερότητα.

Επιπλέον, η περίπτωση της Ørsted υπογραμμίζει τη δυναμική φύση της επένδυσης ESG, όπου η συνεχής παρακολούθηση, η δέσμευση και η προσαρμογή είναι ζωτικής σημασίας. Καθώς τα ρυθμιστικά τοπία εξελίσσονται και οι προσδοκίες των ενδιαφερομένων μεταβάλλονται, εταιρείες όπως η Ørsted πρέπει να παραμείνουν ευέλικτες και να ανταποκρίνονται για να διατηρήσουν την ηγετική τους θέση στη βιωσιμότητα.

Συμπερασματικά, η Ørsted αποτελεί παράδειγμα της ενσωμάτωσης παραγόντων ESG στην επενδυτική ανάλυση, χρησιμεύοντας ως απόδειξη της δυνατότητας βιώσιμων επενδύσεων για την παροχή οικονομικών αποδόσεων και θετικών περιβαλλοντικών και κοινωνικών επιπτώσεων. Η πορεία της εταιρείας αντανακλά την ευρύτερη μετάβαση στις χρηματοπιστωτικές αγορές προς ένα βιώσιμο μέλλον, όπου η παραδοσιακή χρηματοοικονομική ανάλυση συνυφαίνεται όλο και περισσότερο με τις εκτιμήσεις ESG. Η περίπτωση της Ørsted υπογραμμίζει την αυξανόμενη σημασία της βιώσιμης επένδυσης στη διαμόρφωση του μέλλοντος των βιομηχανιών και της παγκόσμιας οικονομίας.

Η εργασία υπογραμμίζει την ενσωμάτωση των ESG παραγόντων ως κομβικής κίνησης στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές. Αυτή η στροφή προς μια βιώσιμη και ηθικά συνειδητή επένδυση χαρακτηρίζεται από μια αυξανόμενη αναγνώριση ότι η ενσωμάτωση παραγόντων ESG ενισχύει τις μακροπρόθεσμες οικονομικές αποδόσεις. Η έρευνα φανερώνει μια συσχέτιση μεταξύ των οικονομικών επιδόσεων και των παραγόντων ESG, τονίζοντας την ανάγκη για μια ολοκληρωμένη

και διαφοροποιημένη ανάλυση ESG. Οι ιδιόκτητες αξιολογήσεις ESG και η εσωτερική έρευνα, όπως τονίζεται από οντότητες όπως η Alecta και η ClearBridge Investments, είναι ζωτικής σημασίας για μια λεπτομερή, συγκεκριμένη προσέγγιση για την εταιρεία. Αυτή η μέθοδος επιτρέπει τη βαθύτερη κατανόηση των πρακτικών βιωσιμότητας μιας εταιρείας πέρα από τις αξιολογήσεις τρίτων. Η εμφάνιση ρυθμιστικών πλαισίων όπως η Ταξινόμηση της ΕΕ υπογραμμίζει την ανάγκη για τυποποιημένα, αξιόπιστα δεδομένα ESG για την ενίσχυση της διαφάνειας και της συγκρισιμότητας στις βιώσιμες επενδύσεις.

Οι προκλήσεις της ποιότητας των δεδομένων, ιδιαίτερα σε τομείς όπως οι εκπομπές του πεδίου 3, παραμένουν σημαντικές. Η ανάπτυξη ισχυρών δεδομένων ESG είναι ζωτικής σημασίας για ακριβή θεμελιώδη ανάλυση και τεκμηριωμένες επενδυτικές αποφάσεις που ευθυγραμμίζονται με τους στόχους βιωσιμότητας. Η έρευνα υπογραμμίζει επίσης τη σημασία της συνεχούς δέσμευσης και προσαρμογής στις βιώσιμες επενδύσεις. Καθώς τα τοπία ESG εξελίσσονται, οι επενδυτικές στρατηγικές πρέπει επίσης να προσαρμοστούν, που περιλαμβάνουν την παρακολούθηση των κανονιστικών αλλαγών και των εξελίξεων της αγοράς και την ενεργό συνεργασία με εταιρείες για τη βελτίωση των πρακτικών ESG.

Η εργασία προτείνει επίσης τη βελτίωση της ποιότητας και της τυποποίησης των δεδομένων ESG, την ενσωμάτωση της ESG στην επενδυτική εκπαίδευση, την προώθηση στρατηγικών ενεργού δέσμευσης, την υποστήριξη ισχυρότερων κανονισμών ESG και την αξιοποίηση τεχνολογικών προόδων για την αξιολόγηση ESG. Ωστόσο, η μελέτη αντιμετωπίζει περιορισμούς στη διαθεσιμότητα και την αξιοπιστία των δεδομένων, την επίδραση της αστάθειας της αγοράς και εξωτερικών παραγόντων και τη γεωγραφική εστίαση κυρίως στις ευρωπαϊκές αγορές.

Η μελλοντική έρευνα θα μπορούσε να επικεντρωθεί σε συγκριτικές μελέτες σε διάφορες περιοχές για την κατανόηση των παγκόσμιων τάσεων στις βιώσιμες επενδύσεις, τη μακροπρόθεσμη ανάλυση απόδοσης βιώσιμων επενδύσεων και τον αντίκτυπο των αναδυόμενων τεχνολογιών στην αξιολόγηση ESG.

Εν κατακλείδι, η εργασία τονίζει ότι η βιώσιμη επένδυση στις ευρωπαϊκές χρηματοπιστωτικές αγορές απαιτεί την ενσωμάτωση των κριτηρίων ESG τόσο σε θεμελιώδεις όσο και σε τεχνικές αναλύσεις. Η πολύπλευρη φύση της βιώσιμης

επένδυσης περιλαμβάνει την εξισορρόπηση των οικονομικών αποδόσεων με ηθικές και περιβαλλοντικές ευθύνες, αποδεικνύοντας ότι η βιώσιμη επένδυση είναι θεμελιώδης πτυχή των σύγχρονων επενδυτικών πρακτικών. Η έρευνα επισημαίνει επίσης τη δυναμική φύση της επένδυσης ESG, όπου η συνεχής αξιολόγηση και προσαρμογή είναι το κλειδί για τη διατήρηση της ηγετικής θέσης στη βιωσιμότητα.

Βιβλιογραφία

- Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87-103.
- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2016). The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm? *Georgetown Journal of International Law*, 47(4), 1271-1319.
- Atlantis Press. (2023). Proceedings of the 2023 5th International Conference on Intelligent Transportation, Big Data and Smart City (ICITBS). Retrieved from https://www.atlantis-press.com/proceedings/icite-23/125995840?fbclid=IwAR3n7R_SzuJb6kPAoe7JeATdHMkGLiChuL2RoQpCg2OhD-pSudFXwb4xULU
- Avgouleas, E. (2012). *Governance of Global Financial Markets: The Law, the Economics, the Politics*. Cambridge University Press.
- Babbie, E. (2016). *The Practice of Social Research*. Cengage Learning.
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2012). Does it Pay to Be Really Good? Addressing the Shape of the Relationship between Social and Financial Performance. *Strategic Management Journal* 33(11)
- Berk, J., & DeMarzo, P. (2017). *Corporate Finance*. Pearson.
- Bessembinder, H., & Chan, K. (1995). The profitability of technical trading rules in the Asian stock markets. *Pacific-Basin Finance Journal*, 3(2-3), 257-284.
- Biais, B., Glosten, L., & Spatt, C. (2005). Market Microstructure: A Survey of Microfoundations, Empirical Results, and Policy Implications. *Journal of Financial Markets*, 8(2), 217-264.
- Boehmer, E., Fong, K. Y., & Wu, J. (2012). International Evidence on Algorithmic Trading. *SSRN*

Boffo, R., & Patalano, R. (2020). ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. OECD. Retrieved from <https://finance.yahoo.com/quote/ORSTED.CO/key-statistics/>

Braun, V., & Clarke, V. (2006). Using thematic analysis in psychology. *Qualitative Research in Psychology*, 3(2), 77-101.

Brill, H., Kell, G., Rasche, A. (2021). *Sustainable Investing: A Path to a New Horizon*. Routledge.

Brock, W., Lakonishok, J., & LeBaron, B. (1992). Simple Technical Trading Rules and the Stochastic Properties of Stock Returns. *The Journal of Finance*, 47(5), 1731-1764.

Brooks, A. (2015). *Reading Price Charts Bar by Bar: The Technical Analysis of Price Action for the Serious Trader*. Wiley.

Bulkowski, T. N. (2005). *Encyclopedia of Chart Patterns*. Wiley Trading.

Carretta, A., Farina, V., & Schwizer, P. (2011). The impact of corporate governance press news on stock market returns. *European Financial Management*, 17(1), 100-119.

Chiu, I. H-Y., Lin, L., & Rouch, D. (2022). Law and Regulation for Sustainable Finance. *European Business Organization Law Review*, 23, 1–7.

Chong, T. T. L., & Ng, W. K. (2008). Technical analysis and the London stock exchange: testing the MACD and RSI rules using the FT30. *Applied Economics Letters*, 15(14), 1111-1114.

Çifçi, G., & Sönmez, A. R. (2023). Is sustainability important for returns? *Environment Development and Sustainability*, 25(9).

ClearBridge Investments. (2022). ESG Ratings: Integrating Fundamental Analysis with Environmental, Social and Governance Considerations. Retrieved from https://www.clearbridge.com/perspectives/institutional/2022/esg-ratings-integrating-fundamental-analysis-with-environmental-social-and-governance-considerations?fbclid=IwAR3n7R_SzuJb6kPAoe7JeATwChR000007JeAtChUgHLK2007JeAcHQULKH200000000001

- Cortez, M. C., Silva, F., & Areal, N. (2009). The Performance of European Socially Responsible Funds. *Journal of Business Ethics*, 87(4), 573-588.
- D'Amato, V., D'Ecclesia, R. L., & Levantesi, S. (2021). Fundamental ratios as predictors of ESG scores: A machine learning approach. *Rivista di Matematica per le Scienze Economiche e Sociali*, 44(7), 1-24.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. Wiley.
- Easton, P. D. (2004). PE ratios, PEG ratios, and estimating the implied expected rate of return on equity capital. *The Accounting Review*, 79(1), 73-95.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*.
- EU Commission. (2014). *Non-Financial Reporting Directive*.
- EY. (n.d.). How ESG data markets have evolved for financial services. Retrieved from https://www.ey.com/en_gl/financial-services-emeia/how-esg-data-markets-have-evolved-for-financial-services?fbclid=IwAR1HhC5a1jA7_CaWOkVxj0M6EXALpbus9fEs13NBFsLh6
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383-417.
- Fama, E. F. (1981). Stock returns, real activity, inflation, and money. *The American Economic Review*, 71(4), 545-565.
- Fama, E. F. (1991). Efficient capital markets: II. *The Journal of Finance*, 46(5), 1575-1617.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427–465.

- Fama, E. F., & French, K. R. (2010). Luck versus Skill in the Cross-Section of Mutual Fund Returns. *The Journal of Finance*, 65(5), 1915-1947.
- Farmer, J. D., & Geanakoplos, J. (2009). The virtues and vices of equilibrium and the future of financial economics. *Complexity*, 14(3), 11-38.
- Fernandez Sanchez, J. L. (2010). Performance of European SRI funds vs conventional funds. Conference: XIV Encuentro AECA 'Innovación y responsabilidad: desafíos y soluciones'.
- Ferran, E. (2004). *Building an EU Securities Market*. Cambridge University Press.
- Ferrat, Y., Daty, F., & Burlacu, R. (2022). Short- and long-term effects of responsible investment growth on equity returns. *Journal of Risk Finance*, 23(1), 1-13.
- Figge, F., & Hahn, T. (2008). Sustainable investment analysis with the sustainable value approach - A plea and a methodology to overcome the instrumental bias in socially responsible investment research. *Progress in Industrial Ecology. An International Journal*, 5(3).
- Foucault, T., Pagano, M., & Röell, A. (2013). *Market Liquidity: Theory, Evidence, and Policy*. Oxford University Press.
- Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2009). Capital structure decisions: which factors are reliably important? *Financial Management*, 38(1), 1-37.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2014). *Principles of Managerial Finance*. Pearson.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2016). GRI Standards.
- Graham, B., & Dodd, D. (1934). *Security Analysis*. McGraw-Hill.
- Graham, B., & Dodd, D. (2008). *Security Analysis: Principles and Technique*. McGraw-Hill.
- Graham, B., & Dodd, D. L. (1934). *Security Analysis*. McGraw-Hill.
- Hendershott, T., Jones, C. M., & Menkveld, A. J. (2011). Does Algorithmic Trading Improve Liquidity? *The Journal of Finance*, 66(1), 1-33.

- Hoskisson, R. E., Hitt, M. A., Wan, W. P., & Yiu, D. (2017). Theory and research in strategic management: Swings of a pendulum. *Journal of Management*, 25(3), 417-456.
- Jain, M., Sharma, G. D., & Srivastava, M. (2019). Can Sustainable Investment Yield Better Financial Returns: A Comparative Study of ESG Indices and MSCI Indices. *Risks*, 7(1), 15.
- Jotikasthira, C., Lundblad, C., & Ramadorai, T. (2012). Asset Fire Sales and Purchases and the International Transmission of Funding Shocks. *The Journal of Finance*, 67(6), 2015-2050.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697-1724.
- Knight, F. H. (1921). *Risk, Uncertainty, and Profit*. Hart, Schaffner & Marx.
- Köbel, J., Heeb, F., Paetzold, F., & Busch, T. (2018). Beyond Returns: Investigating the Social and Environmental Impact of Sustainable Investing. *SSRN Electronic Journal*.
- Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2015). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. Wiley.
- Lev, B., & Thiagarajan, S. R. (1993). Fundamental Information Analysis. *Journal of Accounting Research*, 31(2), 190-215.
- Liesen, A., Figge, F., Hoepner, A. G. F., & Patten, D. M. (2016). Climate Change and Asset Prices: Are Corporate Carbon Disclosure and Performance Priced Appropriately? *Journal of Business Finance & Accounting*.
- Lo, A. W. (2004). The Adaptive Markets Hypothesis. *The Journal of Portfolio Management*, 30(5), 15-29.

Lo, A. W., Mamaysky, H., & Wang, J. (2000). Foundations of Technical Analysis: Computational Algorithms, Statistical Inference, and Empirical Implementation. *The Journal of Finance*, 55(4), 1705-1765.

Lohr, S. (2012). *The Age of Big Data*. The New York Times.

Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.

Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.

Marti, E., Fuchs, M., DesJardine, M. R., Slager, R., & Gond, J-P. (2023). The impact of sustainable investing: A multidisciplinary review. *Journal of Management Studies*.

Mashkour, S. J. (2020). Fundamental and technical analysis in the context of sustainable development for the Dubai Financial Market (2008-2017). *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 10(10), 691.

Menkhoff, L., & Taylor, M. P. (2007). The Obstinate Passion of Foreign Exchange Professionals: Technical Analysis. *Journal of Economic Literature*, 45(4), 936-972.

Moloney, N. (2018). *Brexit and Financial Services: Law and Policy*. Bloomsbury Publishing.

Moloney, N. (2023). *EU Securities and Financial Markets Regulation*. Oxford University Press.

Murphy, J. J. (1999). *Technical Analysis of the Financial Markets*. New York Institute of Finance.

O'Neal, E. S. (2004). Purchase and Redemption Patterns of US Equity Mutual Funds. *Financial Management*, 33(1).

Osler, C. L. (2000). Support for Resistance: Technical Analysis and Intraday Exchange Rates. *Economic Policy Review*, 6(2), 53-68.

Park, C. H., & Irwin, S. H. (2007). What Do We Know About the Profitability of Technical Analysis? *Journal of Economic Surveys*, 21(4), 786-826.

- Penman, S. H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. McGraw-Hill Education.
- Porter, M. E. (1979). How Competitive Forces Shape Strategy. *Harvard Business Review*, 57(2), 137-145.
- Pring, M. J. (2002). *Technical Analysis Explained: The Successful Investor's Guide to Spotting Investment Trends and Turning Points*. McGraw-Hill.
- Ramel, E. (n.d.). Integrating Sustainability in Fundamental Analysis. LinkedIn. Retrieved from https://www.linkedin.com/pulse/integrating-sustainability-fundamental-analysis-ebba-ramel?fbclid=IwAR1nl_p4N5mIQMur7irrtvL_Vr_An1PIDBDZMY7vDG1ju7iflitiWJEWQmQ
- Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 1723-1742.
- Responsible Investment Association Canada. (n.d.). Knowing What You Own: Fundamental Analysis and the Use of Proprietary ESG Ratings. Retrieved from <https://www.riacanada.ca/magazine/knowing-what-you-own-fundamental-analysis-and-the-use-of-proprietary-esg-ratings/?fbclid=IwAR3qCAkXgP0OIeH-kjb4S69eDK2rD-rutrWFRW0>
- Richardson, B. J., & Cragg, W. (2010). Being virtuous and prosperous: SRI's conflicting goals. *Journal of Business Ethics*, 92(1), 21-39.
- Rigon, L., Degenhart, L., & Ribeiro, R. (2023). Country and corporate characteristics improve environmental, social, and governance disclosure? Evidence from Brazil and Germany. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 22(e3345).
- Rouwenhorst, K. G. (1999). Local Return Factors and Turnover in Emerging Stock Markets. *The Journal of Finance*, 54(4), 1439-1464.
- SASB. (2018). SASB Standards.

- Schueth, S. (2003). Socially Responsible Investing in the United States. *Journal of Business Ethics*, 43(3), 189-194.
- Schwager, J. D. (1984). *A Complete Guide to the Futures Markets: Fundamental Analysis, Technical Analysis, Trading, Spreads, and Options*. Wiley.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425–442.
- Shiller, R. J. (2003). From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83-104.
- Shiller, R. J. (2003). From Efficient Markets Theory to Behavioral Finance. *Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83-104.
- Singhania, M., Bhan, I., & Chadha, G. (2023). Sustainable investments: a scientometric review and research agenda. *Managerial Finance*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print.
- Sládková, J., Kolomazníková, D., Formánková, S., Trenz, O., Kolomazník, J., & Faldík, O. (2022). Sustainable and responsible investment funds in Europe. *Measuring Business Excellence*, 26(3), 229-244.
- Sloan, R. G. (1996). Do stock prices fully reflect information in accruals and cash flows about future earnings? *The Accounting Review*, 289-315.
- Tetlock, P. C. (2007). Giving content to investor sentiment: The role of media in the stock market. *The Journal of Finance*, 62(3), 1139-1168.
- Treibergs, A. E. (1982). A Direct Test of Roll's Conjecture on the Firm Size Effect. *The Journal of Finance*, 37(1), 27-35.
- Tse, C. K., Liu, J., & Lau, F. C. (2010). A network approach to the Hong Kong stock market. *Journal of Empirical Finance*, 17(4), 659-667
- Tseng, M-L., Tan, P. A., Shiou-Yun, J., & Lin, C. W. R. (2019). Sustainable investment: Interrelated among corporate governance, economic performance, and market risks using investor preference approach. Asia University.

- Varian, H. R. (2014). Big Data: New Tricks for Econometrics. *Journal of Economic Perspectives*, 28(2), 3-28.
- Wahlen, J. M., Baginski, S. P., & Bradshaw, M. (2011). *Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation*. Cengage Learning.
- Wilder, J. W. (1978). *New Concepts in Technical Trading Systems*. Trend Research.
- Yilan, G., Cordella, M., & Morone, P. (2022). Evaluating and managing the sustainability of investments in green and sustainable chemistry: An overview of sustainable finance approaches and tools. *Current Opinion in Green and Sustainable Chemistry*, 36, 100635
- Yin, R. K. (2009). *Case Study Research: Design and Methods* (4th ed.). Sage Publications.
- Zhu, Y., & Zhou, G. (2009). Technical Analysis: An Asset Allocation Perspective on the Use of Moving Averages. *Journal of Financial Economics*, 92(3), 519-544.