

คู่มือการออกและเสนอขาย ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

จัดทำโดยธนาคารพัฒนาเอเชีย

สนับสนุนและสอบทานโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
และสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย



This document is prepared under the ASEAN+3 Asian Bond Markets Initiative supported by the Asian Development Bank and funded by the People's Republic of China Poverty Reduction and Regional Cooperation Fund. For more information, please visit <https://asianbondsonline.adb.org>

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 1

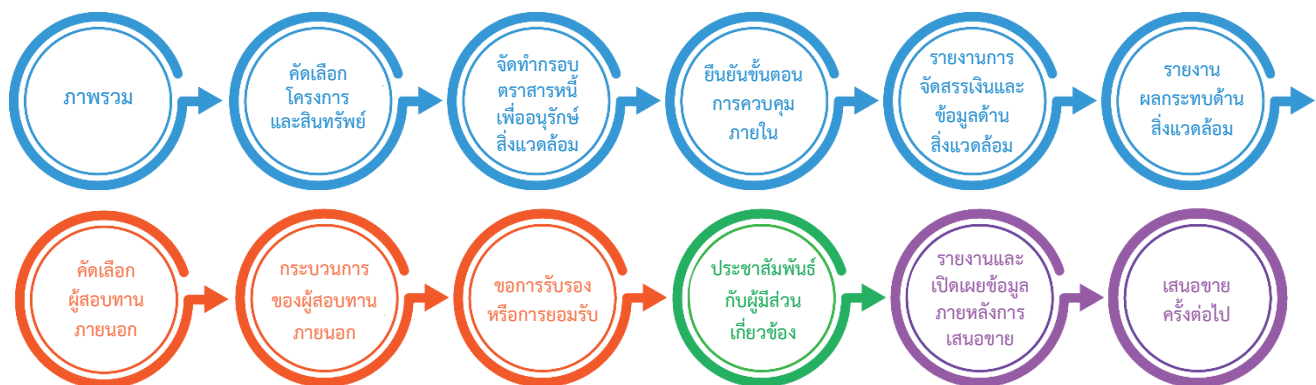
ภาพรวม

คู่มือฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อช่วยให้ผู้ออกตราสารหนี้และที่ปรึกษามีความเข้าใจกระบวนการและข้อพิจารณาที่สำคัญ เพื่อให้การออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) ประสบผลสำเร็จ

ความต้องการลงทุนในตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและผลิตภัณฑ์การเงินเพื่อความยั่งยืนเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ผู้ออกหลักทรัพย์มองเห็นโอกาสที่จะเข้ามาระดมทุนผ่านตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม แต่บางครั้งยังไม่แน่ใจว่าการดำเนินการมีขั้นตอนอย่างไร และต้องปฏิบัติตามอย่างไรในแต่ละขั้นตอนรวมทั้งเรื่องสำคัญที่ต้องตัดสินใจ

คู่มือนี้ครอบคลุมทุกขั้นตอนที่จำเป็นตามแนวปฏิบัติที่ดีเพื่อให้การออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเป็นไปตามแนวทางหรือมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ พร้อมตัวอย่างประกอบ ลิงค์ข้อมูลเพิ่มเติมและแหล่งข้อมูลที่สำคัญสำหรับผู้ออกตราสารหนี้และคณะทำงานที่เกี่ยวข้อง

กระบวนการออกตราสารตามแนวทางหรือมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ



ที่มา: อธิบายโดยผู้เขียน

ผู้ออกตราสารหนี้กับที่ปรึกษามักจะมีความสับสนว่า “ตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน” (Sustainability Bond) กับ “ตราสารหนี้ส่งเสริมความยั่งยืน” (Sustainability-Linked Bond) แตกต่างกันอย่างไร จึงมีความจำเป็นต้องอธิบายความแตกต่างระหว่างแนวทางวัตถุประสงค์การใช้เงิน (use of proceeds approach) กับแนวทางอิงผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืน (sustainability-linked bond principles) ทั้งนี้ คู่มือนี้ครอบคลุมเฉพาะแนวทางวัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน (Use of Proceeds) เท่านั้น

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ปัจจุบันมีสองแนวทางหลักที่ใช้ระบุวัตถุประสงค์ของตราสารหนี้และตราสารแห่งหนี้ได้เป็นประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อมหรือความยั่งยืนของตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) ตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bond) ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond) หรือตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond) ล้วนใช้แนวทางการกำหนดวัตถุประสงค์ของการใช้เงินที่ได้จากการระดมทุนทั้งสิ้น จึงกล่าวได้ว่าเป็นแนวทางที่ผู้ออกตราสารหนี้ใช้อย่างแพร่หลายที่สุด แนวทางนี้กำหนดให้ผู้ออกตราสารหนี้ต้องระบุโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่เฉพาะเจาะจงซึ่งเกี่ยวข้องกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดนั้น

ระยะหลังเริ่มมีผู้นิยมใช้แนวทางที่สองเป็นทางเลือกมากขึ้น แนวทางนี้ผูกโยงผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืนของผู้ออกตราสารหนี้เข้ากับผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากอัตราดอกเบี้ยหน้าตัว (coupon rate) อัตราดอกเบี้ยหน้าตัวจึงอาจเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขความสำเร็จ (หรือล้มเหลว) ของเป้าหมายด้านความยั่งยืนที่ระบุไว้เป็นการเฉพาะ

1. **แนวทางวัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน (Use of Proceeds Approach)** ตามหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม ([Green Bond Principles](#)) หมายถึง “ตราสารหนี้ไม่ว่าประเภทใด ซึ่งเงินที่ได้จากการระดมทุนไม่ว่าบางส่วนหรือทั้งหมด จะถูกนำไปใช้เป็นเงินลงทุนหรือนำไปใช้ชำระคืนหนี้ (refinance) ที่ได้ลงทุนไปในโครงการหรือสินทรัพย์ใหม่ และ/หรือโครงการและสินทรัพย์ที่มีอยู่แล้วที่มีคุณสมบัติเป็นโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมเท่านั้น ทั้งยังเป็นตราสารหนี้ที่สอดคล้องกับองค์ประกอบหลัก 4 ประการของหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles)”
2. **แนวทางอิงผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืน (Sustainability-Linked Approach)** ตามหลักการตราสารหนี้ส่งเสริมความยั่งยืน ([Sustainability-Linked Bond Principles](#)) หมายถึง “ตราสารหนี้ไม่ว่าประเภทใด ที่กำหนดลักษณะการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย และ/หรือโครงสร้างของตราสารหนี้เอาไว้ตามเงื่อนไขขึ้นอยู่กับว่าผู้ออกตราสารดังกล่าวสามารถดำเนินการได้สำเร็จตามวัตถุประสงค์ด้านความยั่งยืน หรือ [สิ่งแวดล้อม สังคมหรือบรรษัทภิบาล] ที่กำหนดไว้หรือไม่ ในแง่นี้ถือว่าผู้ออกตราสารหนี้ได้แสดงเจตนารมณ์อย่างชัดเจน (รวมทั้งในเอกสารข้อมูลสำคัญของตราสารหนี้) ที่จะปรับปรุงผลลัพธ์ด้านความยั่งยืนในอนาคตภายในระยะเวลาที่กำหนด [ตราสารส่งเสริมความยั่งยืน] เป็นตราสารที่ผลตอบแทนขึ้นอยู่กับผลการดำเนินการในอนาคต (forward-looking) และมีความสอดคล้องกับหลักการตราสารหนี้ส่งเสริมความยั่งยืน (Sustainability-Linked Bond Principles)”

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

งานสองส่วนที่ต้องดำเนินการควบคู่กัน

ในการออกตราสารเพื่อสิ่งแวดล้อมตามแนวทางหรือมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ ไม่ว่าจะเป็นตราสารหนี้ สินเชื่อ หรือตราสารศุภก (ตราสารหนี้อิสลาม) มีงานสองส่วนที่ต้องดำเนินการควบคู่กันไป และเป็นงานที่มีความสำคัญเท่าเทียมกันสำหรับนักลงทุนที่พิจารณาการลงทุนในตราสารประเภทนี้

งานส่วนแรกเกี่ยวข้องกับคุณสมบัติ (eligibility) ของโครงการและสินทรัพย์ ในส่วนนี้ผู้ออกตราสารหนี้ต้องแสดงข้อมูลที่ชัดเจนว่าโครงการและสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม มีคุณสมบัติสอดคล้องกับคำนิยามของ “โครงการเพื่อสิ่งแวดล้อม” หรือเกณฑ์การจัดหมวดหมู่โครงการ (“taxonomy”) ที่นำมาใช้อ้างอิง ซึ่งแนวทางการคัดเลือกหมวดหมู่โครงการที่เหมาะสม ปรากฏอยู่ในเอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ #2

งานส่วนที่สองเกี่ยวข้องกับความน่าเชื่อถือของระบบและการควบคุมภายในของผู้ออกตราสารหนี้ เมื่อพิจารณากระบวนการต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเป็นไปตามแนวทางหรือมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ ซึ่งรวมถึงขั้นตอนและวิธีการที่ใช้ในการคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมตลอดจนการกำกับดูแล การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุน และการรายงานรวมถึงช่องทางการเปิดเผยข้อมูลอย่างสม่ำเสมอตามกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework) ที่ผู้ออกตราสารหนี้จัดทำขึ้น

คู่มือนี้นำเสนอแนวปฏิบัติที่ดีสำหรับการดำเนินงานทั้งสองด้านที่กล่าวข้างต้น สำหรับงานส่วนที่สองนั้น ผู้ออกตราสารยังใช้แนวปฏิบัติที่ดีเป็นประโยชน์ได้ ไม่ว่าจะเป็นเลือกคำนิยามโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมตามเกณฑ์มาตรฐานใด เพราะระบบและการควบคุมภายในดังกล่าวสามารถสนับสนุนกิจกรรมการออกตราสารหนี้ซึ่งมีวัตถุประสงค์เฉพาะที่แตกต่างกันได้ (ไม่ว่าจะเป็นตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม หรือตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน)

การเสนอขายครั้งแรกเป็นเรื่องที่ทำหายแต่คุ้มค่า

ในความเห็นของผู้ออกตราสารหนี้ การออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมครั้งแรกอาจต้องใช้ความพยายามและความท้าทายสูง แต่การดำเนินการในครั้งต่อไปจะมีความง่ายและรวดเร็วกว่าครั้งแรกมากเนื่องจากสามารถใช้กรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework) กระบวนการและการควบคุมภายใน ตลอดจนการติดตามการใช้เงิน ซึ่งได้จัดทำไว้แล้วในการออกตราสารหนี้ครั้งแรกได้

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

เจ้าหน้าที่ฝ่ายบริหารเงินของผู้ออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่แสดงความสนใจที่จะออกตราสารนี้ในกลุ่มนี้ต่อไป ถึงแม้ว่าการดำเนินการในครั้งแรกต้องใช้ความพยายามมากกว่า

นอกจากนี้ ผู้ออกตราสารนี้ยังจะได้ประโยชน์มาก หากออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมได้เป็นรายแรกของประเทศ หรือของภาคธุรกิจ หรือใช้โครงสร้างแบบใหม่ ตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมจึงมีศักยภาพที่จะช่วยให้ผู้ออกตราสารนี้ได้รับความเชื่อถือด้านความยั่งยืนยิ่งขึ้น และเป็นที่ยอมรับมากขึ้น

”การออกและเสนอขายหุ้นกู้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) ครั้งที่ 2 ของบริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัทฯ” หรือ “BTSG”) เมื่อเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2563 มีผู้ลงทุนแสดงความจำนงลงทุนในหุ้นกู้ของบริษัทฯ มากกว่าจำนวนหุ้นกู้ที่บริษัทฯ มีแผนจะเสนอขายกว่า 3.3 เท่า แสดงให้เห็นถึงความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนและความนิยมที่มีต่อการดำเนินงานของบริษัทฯและโครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมของบริษัทฯ

เนื่องจากหุ้นกู้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมของบริษัทฯ ได้รับการตอบรับจากผู้ลงทุนเป็นอย่างดี บริษัทฯ จึงตัดสินใจนำหุ้นกู้ส่วนสำรองเพื่อการเสนอขายเพิ่มเติมจำนวน 3,600 ล้านบาทมาใช้ และเพิ่มจำนวนการออกหุ้นกู้ เป็นทั้งสิ้น 8,600 ล้านบาทโดยบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จากการออก Green Bond ในครั้งนี้ไปใช้เพื่อลงทุนโครงการรถไฟฟ้าใหม่สองสายในกรุงเทพฯ (สายสีชมพู ระยะทางรวม 34.5 กม. และสายสีเหลือง ระยะทางรวม 30.5 กม.) โดยตั้งเป้าจะเปิดให้บริการในปีพ.ศ. 2564-2565 โครงการทั้งสองเป็นโครงการสำคัญที่จะส่งเสริมการเดินทางด้วยระบบขนส่งมวลชนด้วยพลังงานไฟฟ้า และลดการใช้ยานพาหนะที่ใช้เชื้อเพลิงฟอสซิลเป็นพลังงาน จึงเป็นการช่วยลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (CO2) และฝุ่นละอองขนาดเล็ก (PM2.5) ในเขตกรุงเทพมหานคร คาดว่าทั้งสองโครงการจะช่วยลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (CO2) ได้ราว 28,000 ตันต่อปีและมีส่วนสำคัญที่จะช่วยทำให้คุณภาพอากาศในกรุงเทพฯดีขึ้น แม้ว่าการออก Green Bond จะต้องอาศัยความทุ่มเทเพื่อปฏิบัติตามกรอบหุ้นกู้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม แต่เรารู้สึกว่าคุ้มค่า เนื่องจากการออก Green Bond ครั้งนี้เป็นครั้งที่สองของบริษัทฯ ที่ทีมงานได้เรียนรู้หลักการทำงานมามากแล้ว จึงสามารถดำเนินการได้เร็วขึ้นกว่าครั้งแรกมาก”

คุณสุรยุทธ ทวีกุลวัฒน์
ผู้อำนวยการใหญ่สายการเงิน
บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 2

การระบุโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม

ขั้นตอนเบื้องต้นที่ผู้ประสงค์จะออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมเป็นครั้งแรกควรทำคือระบุว่ามิโครงการหรือสินทรัพย์อะไรบ้างที่จะนำมารองรับการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมได้ วิธีที่ใช้มากที่สุดคือระบุสินทรัพย์ทางกายภาพ (hard assets) ที่มีข้อมูลรับรองความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (green credentials) แต่อันที่จริงการพิจารณาว่ารายการใดเป็นโครงการ หรือสินทรัพย์ หรือการลงทุน หรือค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมก็มีความยืดหยุ่นมาก

การออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมสามารถนำเงินที่ได้รับจากการเสนอขายไปลงทุนในโครงการสินทรัพย์ ชำระคืนหนี้เดิม (รีไฟแนนซ์) ลงทุนใหม่ และค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องหลายหมวดหมู่ที่มีคุณสมบัติเหมาะสมโดยประเภทของโครงการ สินทรัพย์และค่าใช้จ่ายที่รวมไว้ในตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมสามารถแบ่งเป็น (1) โครงการและสินทรัพย์ที่ผู้ออกตราสารหนี้เป็นเจ้าของ (2) การจัดหาเงินทุนสำหรับโครงการและสินทรัพย์ และ (3) ค่าใช้จ่ายสนับสนุนที่เกี่ยวข้องกับโครงการ

โครงการสินทรัพย์และค่าใช้จ่ายที่มีคุณสมบัติสำหรับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม



GHG: ก๊าซเรือนกระจก

ที่มา: มาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ ฉบับที่ 3.0 (Climate Bonds Standard version 3.0)

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

การคัดเลือกนิยามที่เหมาะสมของโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อม

เมื่อระบุโครงการ หรือสินทรัพย์ หรือการลงทุน หรือค่าใช้จ่ายอ้างอิงแล้ว ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมต้องระบุว่า จะใช้นิยามชุดไหนในการคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม ทางเลือกมีอยู่หลายทางแต่ต้องเข้าใจข้อควรพิจารณาที่สำคัญของทางเลือกแต่ละทางอย่างถ่องแท้ด้วย ผู้เกี่ยวข้องในตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมใช้การจัดหมวดหมู่โครงการและสินทรัพย์ (“taxonomy”) เพื่ออธิบายนิยามของคำว่าโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อม

ทางเลือกในปัจจุบันสำหรับนิยามโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อม

รายการหมวดหมู่โครงการของหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles)



- จัดหมวดหมู่โครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมอย่างกว้างๆ
- ถือเป็นเป้าหมายขั้นต่ำของการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม
- ผู้ออกตราสารหนี้มักต้องให้ข้อมูลเพิ่มเติมเพื่ออธิบายว่าโครงการและสินทรัพย์มีความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมอย่างไร (green credentials)

มาตรฐานการออกพันธบัตรอาเซียนกันบอนด์ (ASEAN Green Bond Standard)



- รับรองเมื่อปีพ.ศ. 2560 และปรับปรุงเมื่อปีพ.ศ. 2561 โดยหน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนอาเซียน (ASEAN Capital Markets Forum)
- ใช้รายการหมวดหมู่โครงการตามหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles)
- มีเงื่อนไขเพิ่มเติมว่าต้องไม่รวมโครงการผลิตไฟฟ้าจากเชื้อเพลิงฟอสซิล
- ผู้ออกตราสารหนี้ต้องมีความเกี่ยวข้องกับอาเซียนในแง่มุมนิศาสตร์หรือเศรษฐกิจ

แนวทางหรือหลักเกณฑ์ระดับประเทศหรือระดับภูมิภาค (เช่น ของสาธารณรัฐประชาชนจีน, ญี่ปุ่น, อินโดนีเซีย)



- คัดค้านโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมของสาธารณรัฐประชาชนจีน (ปรับปรุงเมื่อปีพ.ศ. 2563)
- แนวทางตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมของญี่ปุ่น (ปรับปรุงเมื่อปี พ.ศ. 2563)
- ประเทศอื่นๆ ในอาเซียนอยู่ระหว่างพัฒนาเกณฑ์จัดหมวดหมู่โครงการที่เหมาะสมของตนเอง

เกณฑ์การกำหนดประเภทตราสารหนี้ด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศขององค์กร Climate Bonds Initiative Taxonomy



- เป็นมาตรฐานสากลที่ใช้แพร่หลายที่สุดโดยเน้นประเด็นการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ
- ผู้จัดทำดัชนี (index providers) ส่วนใหญ่เลือกใช้เป็นแนวทางในการคัดกรองหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระบางแห่งก็นำมาใช้ในการประเมินคุณสมบัติของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม
- มีเกณฑ์เฉพาะสำหรับบางกลุ่มธุรกิจ กรณีที่จะขอรับการรับรองตามมาตรฐานตราสารหนี้ด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bonds Standard)

เกณฑ์กำหนดแนวทางทางการเงินที่ยั่งยืนของสหภาพยุโรป (European Union's Sustainable Finance Taxonomy)



- เป็นแนวทางที่ซับซ้อน มีการตรวจสอบเพิ่มเติม ไม่ใช่แค่สอบพบข้อมูลรับรองความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมเท่านั้น
- จะขยายขอบเขตจากประเด็นสภาพภูมิอากาศไปรองรับหัวข้ออื่นๆ ด้านความยั่งยืนด้วย
- ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมอาจต้องอธิบายให้ชัดเจนถึงความสอดคล้องกับเกณฑ์ หากต้องการออกตราสารหนี้ในสหภาพยุโรป หรือดึงดูดนักลงทุนจากสหภาพยุโรป

คำอธิบาย: ■ ขึ้นต่ำสุด ■■■■ ขึ้นซับซ้อน

ข้อพิจารณาสำคัญในการเลือกนิยามโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อม



ข้อกำหนดในประเทศที่เป็นสถานที่ออกตราสาร

- บางประเทศกำหนดให้ผู้ออกตราสารหนี้ในกลุ่มสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนต้องปฏิบัติตามกฎระเบียบและขั้นตอนการขออนุญาต โดยเฉพาะ (เช่น สาธารณรัฐประชาชนจีน)
- ประเทศอื่นใช้แนวทางโดยสมัครใจเพื่อให้กลุ่มทุนมีความเชื่อมั่นมากขึ้น



ตลาดและกลุ่มนักลงทุนเป้าหมายสำหรับการออกตราสารหนี้

- หากต้องการเสนอขายแก่นักลงทุนในประเทศโดยทั่วไปการเลือกใช้แนวทางระดับประเทศก็เพียงพอแล้ว
- แต่สำหรับนักลงทุนต่างชาติ อาจจำเป็นต้องอ้างอิงมาตรฐานสากลด้วย



สถานที่ตั้งโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม

- ประเทศที่เกี่ยวข้องอาจมีนิยามโดยเฉพาะที่ผู้ออกตราสารหนี้จำเป็นต้องใช้
- นิยามที่ใช้ในเศรษฐกิจที่พัฒนาแล้ว อาจไม่เหมาะกับตลาดอื่น โดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดเกิดใหม่ในเอเชีย



หมวดหมู่โครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ผู้ออกตราสารหนี้เลือกใช้ได้

- โครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมสามารถใช้นิยามที่กำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมที่สูงกว่าหรือมากกว่าโครงการทั่วไปได้
- การจัดหมวดหมู่โครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมในปัจจุบันยังไม่ครอบคลุมทุกภาคธุรกิจ/อุตสาหกรรม โดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดเกิดใหม่ในเอเชีย



มุมมองของนักลงทุนและตลาดต่อเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมของแต่ละนิยาม

- นักลงทุนบางส่วนกังวลว่านิยามที่กำหนดเป้าหมายเอาไว้ต่ำจะเสี่ยงต่อ “การฟอกเขียว” (Greenwashing) หมายถึงการบิดเบือนภาพลักษณ์ว่าเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- นักลงทุนส่วนใหญ่ยอมรับการจัดหมวดหมู่โครงการตามหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) ซึ่งมีหมวดโครงการที่ยกเว้นเพิ่มเติมคือกลุ่มพลังงานฟอสซิล

ASEAN = สมาคมประชาชาติแห่งเอเชียตะวันออกเฉียงใต้, PRC = สาธารณรัฐประชาชนจีน
ที่มา: รวบรวมโดยผู้เขียน

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

นักลงทุนต้องการเห็นรายละเอียดของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้นั้น แต่บางครั้งก็ไม่มีความรู้ความชำนาญทางเทคนิคเพียงพอที่จะตัดสินคุณสมบัติของโครงการ การสอบถามจากผู้เชี่ยวชาญภายนอกจึงช่วยเพิ่มความมั่นใจ โดยอาศัยแนวทางที่แตกต่างกันของผู้ให้บริการและการรับประกันข้อมูลความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (green credentials)

ลิงค์ข้อมูลเพิ่มเติม

- หลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม [Green Bond Principles](#)
- มาตรฐานการออกพันธบัตรอาเซียนกรีนบอนด์ [ASEAN Green Bond Standards](#)
- เกณฑ์การกำหนดประเภทตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ [Climate Bonds Taxonomy](#)
- แค็ตตาล็อกโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมของสาธารณรัฐประชาชนจีน (ปรับปรุงเมื่อพ.ศ. 2563) [The PRC's Green Project Catalogue \(updated in 2020\)](#)
- แนวทางตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมของญี่ปุ่น [Japan's Green Bond Guidelines](#)
- เกณฑ์กำหนดแนวทางทางการเงินที่ยั่งยืนของสหภาพยุโรป [European Union's Sustainable Finance Taxonomy](#)

การจัดทำรายการ

เมื่อได้พิจารณาประเภททรัพย์สิน การลงทุนและค่าใช้จ่ายที่จะใช้ และเลือกนิยามหมวดหมู่โครงการที่เหมาะสมแล้ว ผู้ออกตราสารหนี้จึงจัดทำรายการโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม

การจัดทำรายการโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม

ผู้ออกตราสารหนี้ต้องจัดทำเอกสารและขั้นตอนภายใน เพื่อดำเนินการเรื่องต่อไปนี

- ☒ ระบุโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ได้รับการเสนอชื่อ ซึ่งเกี่ยวข้องกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมและได้รับการประเมินแล้วว่าน่าจะมีคุณสมบัติเหมาะสมสำหรับการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม
- ☒ จัดทำรายการโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่สามารถปรับปรุงข้อมูลให้เป็นปัจจุบันได้ตลอดอายุของตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม
- ☒ กำหนด จัดทำเอกสารและรักษากระบวนการตัดสินใจที่ใช้ในการกำหนดคุณสมบัติ (eligibility) ของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมในรายการ
- ☒ กำหนด จัดทำเอกสารและรักษากระบวนการที่ใช้ระบุและจัดการความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมที่เป็นความเสี่ยงสำคัญที่อาจเกิดขึ้นกับโครงการ

เอกสารและขั้นตอนการดำเนินการดังกล่าวควรให้สอดคล้องกับกระบวนการและโครงสร้างการกำกับดูแลที่มีอยู่ภายในองค์กร นอกจากนี้ โครงสร้างหลายอย่างที่ใช้ในการตัดสินใจและการติดตามก็ยังนำมาใช้ได้ต่อไป การดำเนินการเช่นนี้จะช่วยลดขั้นตอนและกระบวนการภายในที่ผู้ออกตราสารหนี้ต้องจัดทำขึ้นใหม่ให้เหลือน้อยที่สุด

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ผู้ออกตราสารนี้ควรอธิบายให้ความชัดเจนประเด็นใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับเกณฑ์คุณสมบัติของโครงการ (eligibility criteria) และโครงการที่ยกเว้น (exclusion criteria) ตลอดจนนโยบายหรือกระบวนการอื่นใดที่ผู้ออกตราสารนี้ใช้ในการระบุและจัดการความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมที่อาจเกิดขึ้นและเกี่ยวข้องกับโครงการและสินทรัพย์ที่คัดเลือกไว้

กระบวนการทั้งหลายที่ผู้ออกตราสารนี้ดำเนินการควรเป็นไปเพื่อให้แน่ใจว่าโครงการที่เกี่ยวข้องไม่สร้างความเสียหายอย่างมีนัยสำคัญต่อวัตถุประสงค์อื่นๆ ในด้านสิ่งแวดล้อมหรือสังคม กรณีที่ผู้ออกตราสารนี้ประเมินว่าอาจเกิดความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญ ก็ควรสื่อสารข้อมูลการวิเคราะห์ดังกล่าว ตลอดจนมาตรการบรรเทาผลกระทบใดๆ ที่ได้ดำเนินการ หรือการติดตามผลซึ่งจะดำเนินการต่อไปให้ผู้เกี่ยวข้องทราบ

การติดตามและการไหลเวียนของข้อมูล

โครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมจำนวนมากมีคุณสมบัติเหมาะสมเนื่องจากคุณลักษณะของโครงการเอง เช่น โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หรือพลังงานลม หรือระบบขนส่งมวลชนพลังงานไฟฟ้า ซึ่งล้วนแล้วแต่ถือว่า “มีความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมเพียงพอ” ทั้งสิ้น ทั้งนี้เมื่อพิจารณาบทบาทของโครงการหรือสินทรัพย์ดังกล่าวต่อการพัฒนาเศรษฐกิจสีเขียวในอนาคต

โครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมบางหมวดหมู่จำเป็นต้องแสดงข้อมูลให้ชัดเจนว่ามีคุณสมบัติตามเกณฑ์โดยอาศัยมาตรการติดตามผลการดำเนินการ เช่น อาคารพาณิชย์สีเขียวหรือโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพพลังงาน โครงการประเภทนี้ต้องมีประสิทธิภาพด้านสิ่งแวดล้อมในระดับที่สูงมากพอ จึงจะสร้างคุณประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจสีเขียวในอนาคต อาคารที่ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้สูงกว่าค่าเฉลี่ยเพียงเล็กน้อย หรือประหยัดพลังงานได้เพียงเล็กน้อย อาจจะยังไม่สอดคล้องกับสิ่งที่นักลงทุนต้องการเห็นจากตราสารหนี้ที่ระบุว่าเป็นตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

อย่างไรก็ดี ข้อมูลผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมเหล่านี้บางครั้งก็ยังไม่มีการติดตาม หรือบางกรณีผู้ออกตราสารหนี้เองก็ไม่ทราบข้อมูล เช่น ธนาคารที่ให้สินเชื่อแก่เจ้าของอาคารพาณิชย์อาจไม่ได้รับข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมในการพิจารณาให้สินเชื่อ

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ผู้ออกตราสารหนี้จำเป็นต้องกำหนดกระบวนการติดตามข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมของตนเอง เพื่อให้สามารถแสดงคุณสมบัติด้านสิ่งแวดล้อมของโครงการ พร้อมตัวชี้วัดผลกระทบที่เกี่ยวข้อง ซึ่งอาจหมายความว่าต้องมีการจัดการการไหลเวียนของข้อมูลภายในองค์กรหรือระหว่างกิจการที่เกี่ยวข้องกับโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมขึ้นมาใหม่

ผู้ออกตราสารหนี้ต้องดูแลให้แน่ใจว่าข้อมูลไหลเวียนจากแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้อง ไปยังกลุ่มงานที่รับผิดชอบด้านการรายงานภายในองค์กร และระบบดังกล่าวต้องทำงานได้ตามจุดมุ่งหมาย ส่วนภายในโครงสร้างราชการหรือหน่วยงานของรัฐ กระบวนการนี้มักมีความซับซ้อนมากกว่า เมื่อเทียบกับบริษัทเอกชน แต่ก็มีความสำคัญไม่แพ้กัน เพื่อให้เกิดความน่าเชื่อถือของการดำเนินการเพื่อสิ่งแวดล้อม

■ การบริหารพอร์ตการลงทุนเพื่อสิ่งแวดล้อมอย่างต่อเนื่อง

แนวทางวัตถุประสงค์ของการใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน (Use of Proceeds) กำหนดให้มีการระบุโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่เฉพาะเจาะจงสำหรับการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดนั้น อย่างไรก็ตาม โครงการและสินทรัพย์ที่ระบุไว้ก่อนหน้าการออกตราสาร อาจจะไม่ได้อยู่แล้วหรือมีขนาดไม่มากพอที่ผู้ออกตราสารจะลงทุนไปจนครบอายุของตราสารหนี้

ผู้ออกตราสารหนี้สามารถเพิ่มโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมเพิ่มเติมเข้าไปได้ หรือใช้เพื่อทดแทน หรือเติมเต็มในพอร์ตการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดนั้น ตราบเท่าที่โครงการและสินทรัพย์ที่เพิ่มเข้าไบนั้น มีคุณสมบัติตรงตามกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework) ที่ผู้ออกตราสารหนี้จัดทำขึ้น

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่จะปรับปรุงข้อมูลรายการโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมให้เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ จากนั้นจึงเปิดเผยข้อมูลการเปลี่ยนแปลงให้ผู้ถือตราสารหนี้ทราบในการรายงานตามปกติประจำปี

กรณีที่มีการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมหลายชุด ผู้ออกสามารถบริหารจัดการโดยใช้วิธีบริหารระดับพอร์ตการลงทุน (portfolio basis) กล่าวคือแทนที่จะแยกบริหารโครงการตามตราสารแต่ละชุด ผู้ออกสามารถนำตราสารเพื่อสิ่งแวดล้อมหลายชุดมา “ตั้งซ้อนกัน” (stacked-up) โดยมีโครงการและสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องรวมเป็นกองใหญ่กองเดียว สำหรับข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับแนวทางดังกล่าว ดูรายละเอียดในเอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ #12

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 3

การพัฒนากฎกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมหรือกรอบการจัดหาเงินทุนเพื่อความยั่งยืน

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมจำเป็นต้องจัดทำเอกสาร “กรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม” (Green Bond Framework) หรือ “กรอบการระดมทุนเพื่อความยั่งยืน” (Sustainable Financing Framework) ซึ่งจะให้ข้อมูลต่างๆ ตามที่กำหนด เพื่อให้ความมั่นใจว่าการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมนั้นเป็นไปตามมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ

กรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมมักนำเสนอตามองค์ประกอบหลัก 4 ประการของหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) ได้แก่ (1) วัตถุประสงค์ของการใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน (Use of Proceeds) (2) การคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์ (3) การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุน และ (4) การรายงานและการสอบทานภายนอก (external review)

โดยทั่วไปผู้ออกตราสารหนี้มักเป็นองค์กรขนาดใหญ่ ด้วยเหตุนี้ เอกสารดังกล่าวจึงต้องอธิบายว่าผู้ออกตราสารหนี้จะใช้กระบวนการหรือโครงสร้างการกำกับดูแลภายในองค์กรทั้งที่มีอยู่แล้วและที่ได้จัดตั้งขึ้นใหม่อย่างไร

เนื้อหาที่ควรมี

กรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมอาจเป็นเอกสารที่ค่อนข้างกระชับ (3-5 หน้า) หรือให้รายละเอียดมากก็ได้ (มากกว่า 20 หน้า) มีตัวอย่างมากมายที่จัดทำโดยผู้ออกตราสารหนี้ที่หลากหลายจากมากกว่า 50 ประเทศ ผู้ออกตราสารหนี้ควรตรวจสอบให้แน่ใจว่าเอกสารของตน มีเนื้อหาครอบคลุมประเด็นดังต่อไปนี้

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

กรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม	
ก.	คำแถลงวัตถุประสงค์ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม
ข.	คำอธิบายว่าวัตถุประสงค์ของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมีสถานะอย่างไรในบริบทโดยรวมของวัตถุประสงค์ กลยุทธ์ นโยบาย และ/หรือ กระบวนการที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมของผู้ออกตราสาร
ค.	คำยืนยันว่าตราสารที่ออกภายใต้กรอบนี้ มีความสอดคล้องกับแนวทางที่ได้รับการยอมรับอย่างน้อยหนึ่งแนวทางหรือมากกว่านั้น อาจรวมถึง การรับรองความสอดคล้องกับมาตรฐานที่น่าเชื่อถืออ้างอิง เช่น หลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles), มาตรฐานการออกพันธบัตรอาเซียนกรีนบอนด์ (The Association of Southeast Asian Nations Green Bond Standards), มาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bonds Standard) หรือแนวทางหรือกฎระเบียบระดับประเทศหรือระดับภูมิภาค
ง.	สรุปสาระสำคัญของโครงการและสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดนั้น เช่น ครอบคลุมหมวดหมู่ธุรกิจใด และกระจายอยู่ในภูมิภาคใดบ้าง
จ.	รายการโครงการและสินทรัพย์ที่ได้รับการเสนอชื่อซึ่งเกี่ยวข้องกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (หากมีข้อมูลและ/หรือสามารถเปิดเผยรายละเอียดได้ก่อนการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม)
ฉ.	คำอธิบายกระบวนการตัดสินใจที่ใช้ในการคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม
ช.	สรุปสาระสำคัญของแนวทางการบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุนผ่านตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมซึ่งยังไม่ได้จัดสรร และระยะเวลาที่คาดว่าจะใช้ในการจัดสรรเงินจนครบเต็มจำนวน
ซ.	ประมาณการสัดส่วนของเงินจากการระดมทุนผ่านตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่จะนำไปลงทุนในโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมใหม่ และสัดส่วนของเงินที่จะนำไปใช้ชำระหนี้คืนโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมเดิม รวมทั้งโครงการและสินทรัพย์หรือการลงทุนที่เกี่ยวข้องซึ่งอาจต้องชำระหนี้คืน และระบุว่าโครงการหรือสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมดังกล่าวเริ่มลงทุนมาเป็นเวลานานเท่าไรแล้ว
ณ.	แนวทางที่จะใช้ในการจัดทำรายงานแสดงข้อมูลล่าสุดในขณะที่ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมยังไม่ครบกำหนดไถ่ถอน

ความชัดเจนของคำอธิบายของผู้ออกตราสารหนี้

คำชี้แจงวัตถุประสงค์ของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมและวัตถุประสงค์โดยรวมด้านสิ่งแวดล้อมของผู้ออกตราสารหนี้ (ข้อ ก. และ ข. ในรายการด้านบน) มักรวมอยู่ในบทนำหรือภาพรวมของกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework)

วัตถุประสงค์ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมมีได้หลากหลายประการ ตั้งแต่การเพิ่มกำลังการผลิตติดตั้ง (Installed capacity) ของสินทรัพย์คาร์บอนต่ำ เช่น โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ ไปจนถึงวัตถุประสงค์เฉพาะที่มุ่งเน้นด้านการดำเนินงานหรือผลกระทบทางอ้อมของโครงการและสินทรัพย์ เช่น การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ขั้นตอนนี้มีความสำคัญอย่างมากในกระบวนการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม เพราะเป็นโอกาสให้ผู้ออกตราสารหนี้ได้อธิบายให้ผู้ลงทุนทราบโดยตรงว่าทำไมจึงคิดว่าตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมนั้นมีความสอดคล้องกับวิสัยทัศน์หรือกลยุทธ์ในระยะยาวของบริษัทและสอดคล้องอย่างไร

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนมากได้ระบุวัตถุประสงค์ด้านสิ่งแวดล้อมหรือความยั่งยืนเอาไว้แล้วในรายงานความยั่งยืนของบริษัทหรือถ้อยแถลงอื่นๆ ในหัวข้อสิ่งแวดล้อม ดังนั้น การใช้ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเป็นเครื่องมือระดมทุนในตลาดทุนจึงมักเป็นส่วนเสริมเพื่อให้วัตถุประสงค์และถ้อยแถลงนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมโดยรวมของผู้ออกตราสารมีความเด่นชัดมากขึ้น

ผู้ลงทุนในตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนมากจะพิจารณาข้อมูลของผู้ออกตราสารหนี้ และพิจารณาภาพรวมการประกอบธุรกิจและการดำเนินงานที่ผ่านมาทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม

หากเป็นธุรกิจที่ยังมีข้อถกเถียงกันอยู่ เช่น กิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิงฟอสซิล ถ่านหิน หรือพลังงานนิวเคลียร์ หรือมีข้อมูลรับรองความยั่งยืนโดยรวมจำกัด นักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์ ผู้จัดทำดัชนี และผู้เกี่ยวข้องในตลาดอาจต้องการความโปร่งใสจากผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมรายนั้นมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่ง อาจขอให้เปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในประเด็นที่เกี่ยวกับความสำคัญของกลยุทธ์ด้านความยั่งยืนต่อการประกอบธุรกิจของผู้ออกตราสารหนี้ กลยุทธ์ในช่วงเปลี่ยนผ่าน และ/หรือประเด็นด้านความยั่งยืนของโครงการในระดับที่สูงกว่าบรรทัดฐานในธุรกิจนั้นหรือสูงกว่าการดำเนินการตามปกติ ประเด็นเหล่านี้ล้วนเป็นเรื่องสำคัญที่ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมต้องพร้อมที่จะอธิบายหรือให้ข้อมูล

ความยืดหยุ่นและการปรับปรุงข้อมูลให้เป็นปัจจุบัน

ผู้ออกตราสารหนี้สามารถสร้างกรอบเพื่อใช้ออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมเพียงชุดเดียว หรือจะจัดทำกรอบเพื่อรองรับธุรกรรมทางการเงินเพื่อความยั่งยืนหลายชุดและหลายประเภทมากกว่าแค่ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเพียงอย่างเดียวก็ได้ ผู้ออกตราสารหนี้บางรายจัดทำกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม หรือกรอบการจัดหาเงินทุนเพื่อความยั่งยืนเป็นกรอบใหญ่ โดยให้มีศักยภาพรองรับการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond) ตราสารศุภกเพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Sukuk) และตราสารทางการเงินส่งเสริมความยั่งยืนรูปแบบต่างๆ (Sustainability-Linked Instruments)

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ความโปร่งใสเป็นสิ่งสำคัญที่สุดในการสร้างความน่าเชื่อถือให้แก่ตราสารหนี้หรือตราสารแห่งหนี้ในรูปแบบอื่นๆ ที่ออกตามแนวทางหรือมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ กรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework) หรือ กรอบการระดมทุนเพื่อความยั่งยืน (Sustainable Finance Framework) ที่ผู้ออกตราสารหนี้จัดทำขึ้น จึงเป็นช่องทางสำคัญยิ่งในการสื่อสารกับนักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ เกี่ยวกับพื้นฐานและความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ที่ออกตามแนวทางหรือมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับเหล่านั้น เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ผู้สอบทานภายนอกผู้จัดทำขึ้น และผู้ร่วมตลาดอีกมากใช้ในการพิจารณา

การปรับปรุงข้อมูลในเอกสารดังกล่าวควรดำเนินการทุกครั้งเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญ เช่น การขยายขอบเขตโครงการและสินทรัพย์ที่มีคุณสมบัติเหมาะสม การเปลี่ยนจุดเน้นจากสิ่งแวดล้อมเป็นตราสารเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะที่หลากหลายมากขึ้น หรือการเปลี่ยนแปลงภายในองค์กรของผู้ออกตราสารหนี้เอง ผู้ออกตราสารหนี้ส่วนใหญ่จะแจ้งให้นักลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ ทราบเมื่อมีการปรับปรุงข้อมูลในกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework) และมักใช้โอกาสนี้รายงานความคืบหน้าหรือเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมของผู้ออกตราสารหนี้

การใช้ประโยชน์จากตัวอย่างความสำเร็จ

การพิจารณากรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมหรือกรอบการระดมทุนเพื่อความยั่งยืนที่ผู้อื่นจัดทำไว้ก็มีประโยชน์มาก เพราะจะช่วยให้เข้าใจถึงระดับความละเอียดของข้อมูลและแนวทางการเปิดเผยข้อมูลที่ผู้ออกตราสารหนี้รายอื่นใช้ในเอกสารนี้ มีตัวอย่างเอกสารอยู่มากจากหลายกลุ่มอุตสาหกรรมที่ใช้กับการจัดทำตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมและธุรกรรมทางการเงินเพื่อความยั่งยืนรูปแบบต่างๆ

ผู้อ่านสามารถดูตัวอย่างได้จากผู้ให้บริการข้อมูลในตลาด หรือเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารหนี้แต่ละราย ผู้ออกตราสารหนี้จะได้ประโยชน์จากการพิจารณาทบทวนตัวอย่างที่ใกล้เคียงกับสถานการณ์ของตนเอง เช่น จะได้ข้อมูลเชิงลึกที่เป็นประโยชน์จากตัวอย่างของผู้ออกตราสารหนี้ในประเทศเดียวกัน หรือคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่คล้ายคลึงกัน หรือมีโครงสร้างองค์กรแบบเดียวกันหรือสนใจนักลงทุนเป้าหมายกลุ่มเดียวกัน เป็นต้น

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 4

การยืนยันกระบวนการและการควบคุมภายใน

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม หรือตราสารแห่งหนึ่งประเภทอื่นๆ ที่ออกตามแนวทางหรือมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ จำเป็นต้องจัดให้มี และรักษาไว้ซึ่งกระบวนการและการควบคุมภายใน เพื่อให้มีความเชื่อมั่นว่าผู้ออกตราสารหนี้สามารถดำเนินการตามขั้นตอนและการตัดสินใจที่ได้กำหนดไว้ในการคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุนผ่านตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม และการรายงานหลังการเสนอขายตราสาร

ผู้ออกตราสารหนี้ต้องสรุปสาระสำคัญของแนวทางดังกล่าวเอาไว้ในกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่จัดทำขึ้น ทั้งยังต้องพัฒนาขั้นตอนภายในเพื่อกำกับการดำเนินงานและการตัดสินใจของผู้ออกตราสารหนี้ด้วย ผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระ (external reviewer) จะประเมินกระบวนการและการควบคุมภายในของผู้ออกตราสารหนี้เป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการสอบทานจากภายนอก

การใช้ประโยชน์จากกลไกการดำเนินการที่มีอยู่

ขอบเขตที่แท้จริงของกระบวนการและการควบคุมภายในสำหรับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม ขึ้นอยู่กับลักษณะองค์กรของผู้ออกตราสารหนี้และความซับซ้อนของกระบวนการตัดสินใจและการไหลเวียนของข้อมูลในปัจจุบัน ยกตัวอย่างเช่น บริษัทผู้ผลิตไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพียงอย่างเดียว (pure-play) มีแนวโน้มว่าจะมีขั้นตอนภายในที่เรียบง่ายตรงไปตรงมา ในขณะที่ ผู้ออกตราสารหนี้ที่เป็นหน่วยราชการอาจมีโครงสร้างการตัดสินใจและการไหลเวียนของข้อมูลภายในที่ซับซ้อนมากในการดำเนินการเพื่อสนับสนุนการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมหรือการทำธุรกรรมการเงินเพื่อความยั่งยืน

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่มีกระบวนการและการควบคุมภายในที่ครอบคลุมอยู่แล้ว ทั้งเรื่องการตัดสินใจลงทุน การติดตามการใช้เงินภายในธุรกิจ และการรับรองรายงานที่เผยแพร่ต่อภายนอก จึงสามารถนำเอากระบวนการหรือการควบคุมที่มีอยู่แล้วภายในองค์กรมาใช้ หรือปรับใช้ให้เหมาะสมได้ เพื่อปฏิบัติตามข้อกำหนดที่สำคัญของการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม

การจัดตั้งคณะทำงานเพื่อแลกเปลี่ยนข้อมูลและความเห็น

แม้ว่าจะใช้ประโยชน์จากกลไกการดำเนินการที่มีอยู่แล้วได้หลายอย่าง แต่การจัดหาและรวบรวมข้อมูลที่เป็นตามข้อกำหนดคุณสมบัติของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม อาจทำให้ต้องมีการจัดการใหม่ในหลายเรื่อง

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

รวมทั้งตั้งคณะทำงานใหม่เพิ่มขึ้นด้วย ผู้ออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมหลายรายให้ความเห็นว่าการจัดตั้งคณะทำงานชุดต่างๆ ตลอดจนการแลกเปลี่ยนข้อมูลและความคิดเห็นที่เกิดขึ้นภายในองค์กรเป็นผลลัพธ์ที่มีค่าที่สุดอย่างหนึ่งของการดำเนินการเพื่อออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม เพราะทำให้เกิดช่องทางใหม่ๆ ในการแลกเปลี่ยนความคิดเห็นและช่วยให้อุคลากรทั่วทั้งองค์กรมีความเข้าใจเกี่ยวกับโอกาสและความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมยิ่งขึ้น

ยกตัวอย่างเช่น ผู้ออกหุ้นกู้จำนวนมากจะจัดตั้งคณะกรรมการพิจารณาคัดเลือกโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมประกอบด้วยเจ้าหน้าที่ระดับสูงจากหลายฝ่ายที่เกี่ยวข้อง (เช่น การเงิน วิศวกรรม และปฏิบัติการ) คณะกรรมการมีหน้าที่กลั่นกรองโครงการและสินทรัพย์อ้างอิงตามคำนิยามและเกณฑ์ที่เลือกใช้ จากนั้นจึงนำเสนอรายชื่อโครงการและสินทรัพย์ที่ผ่านการคัดเลือกแล้ว และขอการยืนยัน ("ขอความเห็นชอบขั้นสุดท้าย") จากคณะกรรมการที่มีอำนาจตัดสินใจหรือผู้บริหารสูงสุดของผู้ออกตราสารนี้

ทางด้านผู้ออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมภาครัฐมักจะให้ความเห็นในทำนองเดียวกันเกี่ยวกับกระบวนการกำกับดูแลการคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่จัดตั้งขึ้นใหม่ กล่าวคือ มีการแต่งตั้งคณะกรรมการร่วมซึ่งประกอบด้วยผู้แทนกระทรวงการคลัง กระทรวงสิ่งแวดล้อม กระทรวงคมนาคม และกระทรวงอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อทำหน้าที่กลั่นกรองโครงการและสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการออกพันธบัตรเพื่อสิ่งแวดล้อม จากนั้นจึงนำเสนอโครงการที่ผ่านการคัดเลือกแล้วให้หน่วยงานที่มีอำนาจหน้าที่หรือรัฐมนตรีหรือคณะรัฐมนตรีพิจารณาอนุมัติอย่างเป็นทางการ

การจัดทำเอกสารบันทึกข้อมูลการดำเนินการ

แม้ว่าผู้ออกตราสารนี้แต่ละรายอาจมีวิธีการที่แตกต่างกันในการคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมหรือการบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุนผ่านตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม แต่สิ่งสำคัญที่สุดคือความโปร่งใส ผู้ออกตราสารนี้ควรจัดให้มีความโปร่งใสมากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้ เพื่อให้นักลงทุนสบายใจว่ากระบวนการและการควบคุมภายในของผู้ออกตราสารนี้มีความถูกต้องรัดกุม

ทั้งนี้ ผู้ออกตราสารต้องจัดทำเอกสารบันทึกขั้นตอนและวิธีการควบคุมภายในที่ใช้ในการออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม ซึ่งต้องให้ครอบคลุมประเด็นต่อไปนี้:

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม



การคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม

กระบวนการคัดเลือกเป็นการพิจารณาว่าโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมมีคุณสมบัติตามที่กำหนดไว้ในคำนิยามหรือเกณฑ์การจัดหมวดหมู่โครงการที่ผู้ออกตราสารนั้นเลือกใช้หรือไม่ ผู้ออกตราสารนั้นควรให้ข้อมูลเกี่ยวกับมาตรฐานหรือการรับรองมาตรฐานสิ่งแวดล้อมใดๆ ที่ใช้อ้างอิงในการคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์ นอกจากนี้ ยังควรให้ข้อมูลเกณฑ์คุณสมบัติโครงการที่ยกเว้น (exclusion criteria) หรือกระบวนการอื่นใดที่ใช้เพื่อระบุและจัดการความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลที่เป็นความเสี่ยงสำคัญที่อาจเกิดขึ้นกับโครงการและสินทรัพย์ด้วย

การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม

การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุนจำเป็นต้องครอบคลุมประเด็นสำคัญทั้ง 3 ด้าน ดังนี้

■ การติดตามการใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน

ผู้ออกตราสารหนี้สามารถนำเงินที่ได้จากการระดมทุนแยกเป็นบัญชีต่างหาก (sub-account) หรือเป็นพอร์ตการลงทุนต่างหากจากบัญชีทรัพย์สินอื่น (มักเรียกว่า “การแบ่งแยกบัญชีทรัพย์สิน” หรือ “ring-fencing”) หรือให้ผู้ออกตราสารหนี้ใช้กระบวนการที่เหมาะสมในการติดตามการใช้เงินและจัดทำเป็นเอกสาร (“การกั้นเงินทุน” หรือ “earmarking”)

■ การกั้นเงินทุนสำหรับโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม

กระบวนการกั้นเงินทุนเป็นวิธีการที่ใช้เพื่อบริหารจัดการและอธิบายที่มาที่ไปของเงินที่ใช้ในโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม ทั้งยังช่วยให้สามารถประมาณการสัดส่วนของเงินที่ได้จากการระดมทุนผ่านตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ใช้ไปเพื่อการลงทุนในโครงการใหม่และใช้ไปเพื่อการชำระคืนหนี้เดิมด้วย

■ การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุนที่ยังไม่ได้จัดสรร

ยอดคงเหลือของเงินที่ได้จากการระดมทุนผ่านตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ยังไม่ได้จัดสรรให้แก่โครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมสามารถนำมาบริหารจัดการ เพื่อไม่ให้เงินที่ได้จากการระดมทุนไปใช้ในโครงการและสินทรัพย์ที่ไม่ใช่โครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม โดยปกติมักจัดเก็บไว้เป็นเงินสดหรือตราสารที่เทียบเท่าเงินสดภายในหน่วยงานบริหารเงิน (Treasury function)



การรายงานการจัดสรรเงิน คุณสมบัติของโครงการและผลกระทบ

คือกระบวนการต่างๆ ที่ใช้ในการรวบรวมข้อมูลทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับประเด็นเหล่านี้ เพื่อนำมาจัดทำรายงานสำหรับผู้เกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอก โดยมีการตรวจสอบข้อมูลอย่างรัดกุม ดูรายละเอียดเพิ่มเติมเรื่องการรายงานในเอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 11

การตัดสินใจ การเปิดเผยข้อมูล และการกำกับดูแล

การออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (หรือตราสารอื่นที่มีวัตถุประสงค์เฉพาะ) ตามแนวทางหรือมาตรฐานที่ได้รับ การยอมรับกำหนดให้ผู้ออกตราสารหนี้ต่างๆ ต้องมีกระบวนการตัดสินใจและการเปิดเผยข้อมูลต่อนักลงทุนและสาธารณชน เพื่อให้มีความมั่นใจว่าการออกตราสารหนี้ดังกล่าวมีการดำเนินการตามขั้นตอนและกระบวนการที่รัดกุมตามแนวทางหรือมาตรฐานที่ใช้อ้างอิง

ภายในองค์กรของผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่มีความสามารถเหล่านี้อยู่แล้ว เมื่อพิจารณาจากการประกอบธุรกิจหรือการดำเนินงานในปัจจุบันของผู้ออกตราสารหนี้ทั้งภาครัฐและภาคเอกชน จึงควรนำขีดความสามารถเหล่านี้นี้มาใช้ให้มากที่สุดเท่าที่จะเป็นไปได้

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

นักลงทุนและผู้เล่นในตลาดต้องการความมั่นใจว่าการตัดสินใจและการเปิดเผยข้อมูลของผู้ออกตราสารหนี้ในการเสนอขายตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมนั้นๆ มีความรัดกุมและโปร่งใส แม้ว่าบางครั้งอาจไม่สนใจในรายละเอียดก็ตาม ผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระ (external reviewers) จะประเมินกระบวนการและการควบคุมภายในของผู้ออกตราสารหนี้เป็นส่วนหนึ่งของขั้นตอนการตรวจสอบโดยผู้สอบทานภายนอก ดูเอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 7 และ 8 สำหรับรายละเอียดเพิ่มเติม

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 5

การรายงานการจัดสรรเงินและข้อมูลความเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม

แนวทางวัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการระดมทุนได้ถูกอธิบายในนิยามของตราสารนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมของหลักการตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles)

“ตราสารหนี้ไม่ว่าประเภทใด ซึ่งเงินที่ได้จากการระดมทุนไม่ว่าบางส่วนหรือทั้งหมดจะถูกนำไปใช้เป็นเงินลงทุน หรือนำไปใช้ชำระคืนหนี้ (refinance) ที่ได้ลงทุนไปในโครงการหรือสินทรัพย์ใหม่ และ/หรือโครงการและสินทรัพย์ที่มีอยู่แล้วที่มีคุณสมบัติเป็นโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมเท่านั้น ทั้งยังเป็นตราสารที่สอดคล้องกับองค์ประกอบหลัก 4 ประการของหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles)”

ตามแนวทางดังกล่าว มูลค่าของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่จะลงทุนจะต้องเท่ากับหรือสูงกว่าจำนวนเงินที่จะได้จากการออกตราสารหนี้ เช่น หากจะเสนอขายตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมในวงเงิน 1,000 ล้านบาท ผู้ออกตราสารหนี้จำเป็นต้องมีโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่จะลงทุนอย่างน้อย 1,000 ล้านบาท แต่ผู้ออกตราสารหนี้ส่วนใหญ่ก็มีกันชนเผื่อไว้ เพราะฉะนั้น ในตัวอย่างนี้ โครงการลงทุนเพื่อสิ่งแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสารหนี้ครั้งนี้ จึงอาจมีมูลค่าถึง 1,200 ล้านบาทก็ได้

ผู้ออกตราสารหนี้จำเป็นต้องกำหนดกลไกภายในเพื่อติดตามการใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน ตลอดจนการจัดสรรเงินจากการระดมทุนผ่านตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมไปยังโครงการและสินทรัพย์ที่มีคุณสมบัติเหมาะสมได้อย่างมีประสิทธิภาพ หลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) อธิบายกลไกดังกล่าวไว้ในหัวข้อการบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุน ดังนี้

“ควรนำเงินสุทธิที่ได้จากการระดมทุนจากการออกตราสารเพื่อสิ่งแวดล้อม หรือจำนวนซึ่งเท่ากับเงินสุทธิดังกล่าวนี้อย่างเป็นบัญชีต่างหาก (sub-account) หรือแยกเป็นพอร์ตการลงทุนต่างหาก (sub-portfolio) หรือให้ใช้กระบวนการที่เหมาะสมในการติดตามการใช้เงินโดยผู้ออกตราสารหนี้”

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

แนวทางการจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุนทำได้ 2 แบบ



การแบ่งแยกบัญชีทรัพย์สิน (Ringfencing) คือการที่ผู้ออกตราสารหนี้นำเงินที่ได้จากการระดมทุนแยกเป็นบัญชีต่างหาก (sub-account) หรือเป็นพอร์ตการลงทุนต่างหากจากบัญชีทรัพย์สินอื่นที่ได้จากการดำเนินธุรกิจ เช่น หากผู้ออกตราสารหนี้มีการลงทุนในโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หลายโครงการ ผู้ออกตราสารหนี้จึงนำเงินที่ได้จากการระดมทุนจากการออกตราสารหนี้มาเปิดบัญชีต่างหากไว้ในนิติบุคคลเฉพาะกิจ (special purpose vehicle) เพื่อใช้ในการลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานลมแต่ละโครงการ



การกั้นเงินทุน (Earmarking) เมื่อลงรายการเงินที่ได้จากการระดมทุนในงบดุลแล้ว ผู้ออกตราสารหนี้จะจับคู่หรือ “จัดสรร” เงินให้แก่โครงการ หรือสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมในรายการ ทั้งนี้เพื่อให้ “ผู้ออกตราสารหนี้” ใช้กระบวนการที่เหมาะสมในการติดตามการใช้เงิน” ไม่มีการแยกเงินไว้ในบัญชีต่างหาก ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมักใช้แนวทางนี้ (รวมทั้งผู้ออกตราสารหนี้ภาครัฐด้วย) และใช้มากสำหรับการลงทุนประเภททุน (capital investment) หรือเพื่อคืนหนี้การลงทุนเดิมในกรณีที่เป็นโครงการลงทุนระยะยาว

การปฏิบัติตามเกณฑ์คุณสมบัติด้านสิ่งแวดล้อม

การกำหนดคุณสมบัติของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมขึ้นอยู่กับนิยามของคำว่า “เพื่อสิ่งแวดล้อม” หรือเกณฑ์จัดหมวดหมู่โครงการ (taxonomy) ที่ผู้ออกตราสารหนี้นำมาใช้ การเลือกเกณฑ์หมวดหมู่โครงการจึงมีผลกระทบอย่างสำคัญต่อการพิจารณาว่าโครงการหรือสินทรัพย์ใดมี “ความเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมเพียงพอ” ที่ผู้ออกตราสารหนี้จะนำเงินจากการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมไปลงทุน

เกณฑ์การจัดหมวดหมู่โครงการบางเกณฑ์อาจกำหนดไว้อย่างละเอียดว่าโครงการที่มีคุณสมบัติต้องมีลักษณะอย่างไรบ้าง แต่ก็ขึ้นอยู่กับหมวดหมู่โครงการและสินทรัพย์ที่พิจารณาด้วย เช่น สินทรัพย์ในกลุ่มโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ โรงไฟฟ้าพลังงานลม หรือระบบขนส่งสาธารณะด้วยพลังงานไฟฟ้า สินทรัพย์เหล่านี้เข้าข่ายโครงการที่มีคุณสมบัติเหมาะสมอยู่แล้ว ไม่จำเป็นต้องให้ข้อมูลหรือหลักฐานเพิ่มเติม เพียงแต่ระบุไว้ในรายการโครงการและสินทรัพย์ของผู้ออกตราสารหนี้พร้อมมูลค่าการลงทุนก็เพียงพอ

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

สำหรับสินทรัพย์หมวดอื่นๆ เช่น อาคารสีเขียวหรือโรงไฟฟ้าพลังน้ำ มักมีข้อกำหนดเพิ่มเติมสำหรับคุณสมบัติของสินทรัพย์เหล่านี้ในเกณฑ์การจัดหมวดหมู่โครงการที่ใช้เป็นมาตรฐานอ้างอิง ซึ่งหมายความว่านักลงทุนมักจะต้องการข้อมูลโดยละเอียดของโครงการหรือสินทรัพย์ในกลุ่มนี้ ซึ่งผู้ออกตราสารหนี้จำเป็นต้องจัดหาและส่งข้อมูลให้นักลงทุน ข้อมูลดังกล่าวอาจรวมถึงการรับรองมาตรฐานอาคารสีเขียว หรือประสิทธิภาพการใช้พลังงานจริง หากมีการกำหนดเกณฑ์ขั้นต่ำดังกล่าวเอาไว้

สำหรับการจัดหมวดหมู่โครงการอย่างกว้างๆ เช่น หลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) ผู้ออกตราสารหนี้จะมีความยืดหยุ่นกว่าในการกำหนดคุณสมบัติด้านสิ่งแวดล้อมขึ้นมาเอง แต่ก็จำเป็นต้องให้แน่ใจว่าวิธีการคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดนั้นๆ มีความโปร่งใส เช่น มีข้อมูลแสดงคุณสมบัติของโครงการและสินทรัพย์ในปัจจุบันอย่างชัดเจน หรือกำหนดเกณฑ์สำหรับคัดเลือกโครงการใหม่



ตัวอย่าง 1 “อาคารพาณิชย์” เกณฑ์การกำหนดประเภทตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bond Taxonomy) ให้คํานิยามว่าเป็นอาคารที่มีประสิทธิภาพการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอยู่ในกลุ่ม 15% แรกของบรรดาอาคารทั้งหลายในเมืองนั้น เมื่อพิจารณาจากพื้นที่เข้าสู่สิทธิหนึ่งตารางเมตร ส่วนรายการหมวดหมู่โครงการของหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) ไม่ได้กำหนดเกณฑ์ขั้นต่ำของอาคารสีเขียวเอาไว้ เพราะฉะนั้น ผู้ออกตราสารหนี้จึงสามารถเลือกกำหนดคุณสมบัติของโครงการเองได้ เช่น “ดีกว่าที่กำหนดไว้ในกฎหมายควบคุมอาคาร” หรือ “ดีกว่าค่าเฉลี่ย 20%”



ตัวอย่าง 2 แม้ว่าโรงไฟฟ้าพลังน้ำจะเป็นแหล่งพลังงานหมุนเวียน แต่สำหรับนักลงทุนจำนวนมากก็ยังเป็นประเด็นที่มีข้อถกเถียงกันอยู่ เนื่องจากผลกระทบทางสังคมและสิ่งแวดล้อมของการพัฒนาไฟฟ้าพลังน้ำ มาตรฐานการออกพันธบัตรอาเซียนกรีนบอนด์ (ASEAN Green Bond Standard) ถือว่าพลังงานหมุนเวียนทุกชนิดเป็นโครงการที่มีคุณสมบัติสามารถลงทุนได้ ในขณะที่มาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bonds Standard) มีข้อกำหนดมากมายสำหรับสินทรัพย์ในหมวดโรงไฟฟ้าพลังน้ำ นอกจากนี้ ยังกำหนดให้สินทรัพย์กลุ่มนี้ต้องผ่านเกณฑ์พิจารณาปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของโครงการ และต้องผ่านการประเมินโครงการตามสถานที่ตั้ง โดยเฉพาะ โดยใช้เครื่องมือการวิเคราะห์ช่องว่างด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาล (Environmental, Social, and Governance Gap Analysis Tool)

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ความคาดหวังของนักลงทุนและตลาด

ก่อนการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม กรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework) ที่ผู้ออกตราสารหนี้จัดทำขึ้นจะเป็นเอกสารที่มีบทบาทสำคัญในการให้ความโปร่งใสแก่ผู้สนใจลงทุนในประเด็นต่อไปนี้:

- โครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมใดที่จะได้รับคัดเลือกสำหรับการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม
- โครงการและสินทรัพย์ที่คัดเลือกไว้มี “ความเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมเพียงพอ” หรือไม่ และ
- ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมจะรายงานประเด็นเหล่านี้อย่างไรตลอดอายุของตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

หลังการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมแล้ว ผู้ออกตราสารหนี้ควรจัดทำรายงานแสดงข้อมูลล่าสุดอย่างน้อยปีละหนึ่งครั้ง ตราบเท่าที่ยังมีได้มีการไถ่ถอนตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมนั้น และในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงที่เป็นสาระสำคัญเกี่ยวข้องกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมก็ให้รายงานอย่างทันท่วงที รายงานแสดงข้อมูลล่าสุดจะให้ข้อมูลต่างๆ รวมทั้งการจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุน คุณสมบัติของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม และการรายงานผลกระทบ ดูเอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ #11 สำหรับรายละเอียดเพิ่มเติม

การเปลี่ยนแปลงที่เป็นสาระสำคัญอาจรวมถึงการชำระคืนหนี้ก่อนกำหนด การเปลี่ยนแปลงการควบคุมหรือการเข้าซื้อกิจการ การเปลี่ยนแปลงชื่อ หรือการเปลี่ยนแปลงคุณสมบัติของสินทรัพย์และโครงการ ตลอดจนการแก้ไขเพิ่มเติมหรือปรับปรุงข้อมูลอื่นใดที่เป็นสาระสำคัญในแบบแสดงข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้

ผู้ออกตราสารหนี้มีหน้าที่ต้องเปิดเผยรายงานแสดงข้อมูลล่าสุดให้ผู้ถือตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมทราบ และควรอย่างยิ่งที่จะเผยแพร่รายงานต่อสาธารณะด้วย หากไม่สามารถเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณะได้ ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดนั้นอาจไม่สอดคล้องกับแนวทางมาตรฐานบางฉบับที่มีหลักเกณฑ์เข้มงวดกว่าในการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม เพราะแนวทางเหล่านั้นจะกำหนดให้ต้องเปิดเผยรายงานประจำปีต่อสาธารณะ

รูปแบบการรายงานและช่องทางการเปิดเผยข้อมูล

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมสามารถเผยแพร่ข้อมูลของตนเองได้หลายรูปแบบ บางครั้งข้อมูลอาจรวมอยู่ในรายงานความยั่งยืนซึ่งให้ภาพรวมของทั้งองค์กร บางครั้งผู้ออกตราสารหนี้ก็อาจจัดทำรายงานตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเป็นเล่มต่างหากสำหรับผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมครั้งแรก การศึกษาตัวอย่างที่มีผู้จัดทำและ

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

เผยแพร่ไว้ก็มีประโยชน์เพราะจะช่วยให้เข้าใจระดับความละเอียดของข้อมูลและรูปแบบที่ใช้ในสถานการณ์ที่คล้ายคลึงกัน

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่นำเสนอข้อมูลผ่านเว็บไซต์ของตนเองในหน้า "ความยั่งยืน" หรือ "ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม" เพื่อช่วยให้นักลงทุนเข้าถึงข้อมูลได้อย่างสะดวกและสม่ำเสมอ ระยะเวลาของการรายงานข้อมูลล่าสุดสามารถปรับให้สอดคล้องกับกำหนดการรายงานตามปกติของผู้ออกตราสารหนี้ โดยไม่จำเป็นต้องดำเนินการตามวันครบรอบการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมนั้น

ช่องทางอื่นๆ ในการเผยแพร่ข้อมูล รวมถึงทางเว็บไซต์ของผู้ให้บริการข้อมูลในตลาด เช่น สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย AsianBondsOnline, Environmental Finance, Climate Bonds Initiative และตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ

ผู้ออกตราสารหนี้ควรเผยแพร่รายงานแสดงข้อมูลล่าสุด ผ่านช่องทางการรายงานที่มีอยู่แล้วในตลาดทุน เช่น ทางเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารหนี้เอง เว็บไซต์เผยแพร่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ หรือแพลตฟอร์มเผยแพร่ข้อมูลของตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมในประเทศนั้นๆ ซึ่งจะช่วยลดความยุ่งยากในการติดตามและรวบรวมข้อมูลของนักลงทุนและนักวิเคราะห์จึงเป็นการเพิ่มมูลค่า/คุณค่าของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมและลดต้นทุนธุรกรรมด้วย

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 6

การจัดให้มีการรายงานผลกระทบ

โครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมอาจส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมได้แตกต่างกัน ซึ่งก็ไม่น่าประหลาดใจเมื่อพิจารณาถึงภาคธุรกิจหลัก ธุรกิจย่อยและบรรดาโครงสร้างพื้นฐานสนับสนุนโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมอีกมากมายที่ได้เงินลงทุนจากการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

การรายงานผลกระทบจึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนในตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมให้ความสนใจ โดยเฉพาะอย่างยิ่งบรรดาผู้จัดการกองทุนที่นำเงินไปลงทุนซื้อตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมในตลาดและจำหน่ายผลิตภัณฑ์การลงทุนเพื่อสิ่งแวดล้อมให้นักลงทุน ผู้จัดการกองทุนเหล่านี้ต้องการให้มีการประเมินผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมที่ชัดเจนเพื่อยืนยันข้อมูลความเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม (green credentials) ของกองทุนหรือผลิตภัณฑ์ของตน

อย่างไรก็ตาม การรายงานผลกระทบที่นักลงทุนในตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมยอมรับจริงๆ แล้วก็คือการรายงานตัวชี้วัด ที่ครอบคลุมทั้งผลผลิต ผลลัพธ์ และผลกระทบของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม

ด้วยเหตุนี้ ผู้ออกตราสารหนี้จึงควรมุ่งเน้นไปที่ตัวชี้วัดผลกระทบที่สามารถรวบรวมได้จากข้อมูลต่างๆ ที่ผู้ออกตราสารหนี้มีอยู่แล้ว

กรอบประเมินผลผลิต-ผลลัพธ์-ผลกระทบ

โครงการจำนวนไม่น้อยถูกออกแบบและประเมินผลโดยอาศัยกรอบที่ครอบคลุมตั้งแต่ปัจจัยนำเข้า กิจกรรม และผลกระทบ คู่มือภูมิด้านล่างประกอบ

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม



จากกรอบด้านบน อาจอธิบายได้ว่าการรายงานผลกระทบในตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมหมายถึงการรายงานตัวชี้วัด ซึ่งในการรายงานนั้น ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมจะให้ข้อมูลผลผลิต ผลลัพธ์ และผลกระทบตามตัวชี้วัดต่างๆ

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

คณะกรรมการภายใต้หลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) ได้เสนอแนะและรวบรวมตัวชี้วัดที่สำคัญสำหรับภาคธุรกิจหลัก ธุรกิจย่อยและโครงสร้างพื้นฐานสนับสนุนโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมเอาไว้โดยรวบรวมตัวชี้วัดเหล่านี้ไว้ใน *คู่มือกรอบการรายงานผลกระทบ (Handbook: Harmonized Framework for Impact Reporting)* ซึ่งมีการตีพิมพ์เผยแพร่และปรับปรุงข้อมูลให้เป็นปัจจุบัน โดยมีภาคธุรกิจ/อุตสาหกรรมเพิ่มเข้าไปในรายการอย่างต่อเนื่อง จึงเป็นข้อเสนอแนะที่มีประโยชน์สำหรับตัวชี้วัดที่เกี่ยวข้อง

ตัวอย่างตัวชี้วัดผลกระทบ

ตัวอย่างของตัวชี้วัดผลกระทบสำหรับโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม เช่น

พลังงานหมุนเวียน

- กำลังการผลิตไฟฟ้าที่มีการติดตั้ง
- ปริมาณการผลิตกระแสไฟฟ้า
- ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ลดได้หรือหลีกเลี่ยงได้
- จำนวนครัวเรือนที่โครงการช่วยให้เข้าถึงพลังงานสะอาด

อาคารสีเขียว

- ประสิทธิภาพอาคารเมื่อพิจารณาปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของอาคาร
- การรับรองอาคารสีเขียวตามระบบประเมินอาคารที่ได้รับการยอมรับ

การขนส่งพลังงานสะอาด

- จำนวนผู้โดยสารในระบบขนส่งสาธารณะ
- จำนวนยานยนต์พลังงานไฟฟ้าที่มีการผลิต
- จำนวนรถยนต์ที่ลดการใช้เนื่องจากมีระบบขนส่งสาธารณะเป็นทางเลือก

โครงสร้างพื้นฐานด้านน้ำที่ยั่งยืน

- ปริมาณน้ำเสียที่ได้รับการบำบัด
- จำนวนจุดบริการน้ำสะอาดที่เปิดใหม่
- ปริมาณการใช้น้ำที่ลดลงเนื่องจากการลงทุนในสินทรัพย์ที่ช่วยให้บริหารจัดการน้ำได้ดีขึ้น



การประเมินผลตั้งแต่ผลผลิต เช่น กำลังการผลิตไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนที่มีการติดตั้ง ไปจนถึงผลกระทบ เช่น ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่หลีกเลี่ยงได้ ต้องอาศัยข้อมูลสมมติฐานมากมายและมีวิธีการตรวจวัดอย่างละเอียด

ตัวอย่างเช่น โรงไฟฟ้าพลังงานลม ผลผลิตคือกำลังการผลิตไฟฟ้าที่มีการติดตั้ง ผลลัพธ์คือปริมาณการผลิตไฟฟ้าที่ทำให้การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ ผลกระทบคือปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่หลีกเลี่ยงได้ เนื่องจากพลังงานลมมีศักยภาพที่จะเข้ามาทดแทนการผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานฟอสซิลภายในระบบเดียวกัน เมื่อเทียบกับกรณีที่ไม่มีการผลิตไฟฟ้าด้วยพลังงานลม

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ผู้ออกตราสารหนี้จำเป็นต้องเปิดเผยวิธีที่ใช้ในการตรวจวัดหรือประมาณการผลกระทบของโครงการและสินทรัพย์ เพื่อสิ่งแวดล้อมเอาไว้ในรายงานผลกระทบ ข้อมูลวิธีตรวจวัดรวมถึงกรอบที่ใช้และวิธีการคำนวณ ตลอดจนการแสดงผลตามตัวชี้วัดว่าเป็นการคิดคำนวณรายปี ค่าเฉลี่ยต่อปี และ/หรือคิดตลอดอายุโครงการ

กรอบการประเมินที่เลือกใช้อาจเป็นกรอบมาตรฐานหรือที่มีผู้พัฒนาขึ้นมาโดยเฉพาะ ในกรณีที่เป็นกรอบมาตรฐาน ควรอ้างอิงที่มาให้ชัดเจน หากใช้กรอบที่พัฒนาขึ้นใหม่และยังไม่มีเคยมีการใช้งานมาก่อน ควรให้ข้อมูลรายละเอียดที่เพียงพอต่อการประเมินกรอบนั้นๆ ตัวอย่างกรอบประเมินผลกระทบทั้งสองแบบมีอาทิ *Harmonized Framework for Impact Reporting* (กรอบมาตรฐาน) และ the *Nordic Public Sector Issuers Position Paper on Green Bond Impact Reporting* (กรอบที่ผู้ออกตราสารหนี้ภาครัฐในกลุ่มประเทศนอร์ดิกพัฒนาขึ้นมา)

การรายงานผลกระทบที่คาดการณ์ล่วงหน้าและผลกระทบที่เกิดขึ้นจริง

การคาดการณ์ล่วงหน้า (ex-ante) ถึงผลกระทบของโครงการและสินทรัพย์ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน อันเป็นส่วนหนึ่งของกระบวนการจัดทำตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ซึ่งผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมักจะรายงานประมาณการผลกระทบนี้ เป็นส่วนหนึ่งของการเปิดเผยข้อมูลก่อนการเสนอขายตราสารหนี้

การเก็บรวบรวมข้อมูลผลการดำเนินงานหรือผลกระทบที่เกิดขึ้นจริงของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม (ex-post) อาจสร้างภาระให้แก่ผู้ออกตราสารหนี้ได้มาก จึงเป็นข้อพิจารณาที่สำคัญประการหนึ่งสำหรับผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมในพอร์ตการลงทุนของผู้ออกตราสารหนี้รายนั้นครอบคลุมธุรกิจเพื่อสิ่งแวดล้อมหลายหมวดหมู่

การจัดหาข้อมูลผลการดำเนินงานหรือผลกระทบที่เกิดขึ้นจริง (ex-post information) เพื่อจัดทำรายงานต้องอาศัยความพยายามมาก ทั้งยังมีต้นทุนสูง และมีความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้หลายอย่าง แต่ก็ยังเป็นสิ่งที่นักลงทุนชื่นชม

การใช้ข้อมูลคาดการณ์ล่วงหน้า (ประมาณการผลกระทบ) น่าจะเป็นวิธีที่ง่ายกว่าสำหรับผู้ออกตราสารหนี้ และโดยทั่วไปก็ให้ข้อมูลที่เพียงพอแล้วสำหรับผู้ลงทุนที่มองหาข้อมูลตัวชี้วัดผลกระทบที่เกี่ยวข้อง

หลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) แนะนำให้ใช้ตัวชี้วัดเชิงคุณภาพ และในกรณีที่สามารถกระทำได้ ก็เสนอให้ใช้ตัววัดผลการดำเนินการเชิงปริมาณในการรายงานผลกระทบที่ คาด นอกจากนี้ ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่มีความสามารถในการรายงานผลกระทบที่บรรลุเป้าหมายควรเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวในการรายงานข้อมูลล่าสุดตามรอบปกติด้วย

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ข้อมูลและระบบ

บริษัทเอกชนและหน่วยงานรัฐหันมาใช้ระบบที่พัฒนาขึ้นมาโดยเฉพาะมากขึ้นเรื่อยๆ เพื่อเก็บรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืน และนำมาจัดทำเป็นสารสนเทศที่จำเป็นสำหรับการรายงาน

ระบบดังกล่าวช่วยให้ผู้สอบทานภายนอกสามารถตรวจสอบการไหลเวียนของข้อมูลในระบบ ความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลได้ง่ายขึ้น ทั้งยังสามารถให้ข้อมูลที่เป็นปัจจุบันสำหรับการรายงานเพื่อการบริหารจัดการ

จึงควรอย่างยิ่งที่ผู้ออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่มีพอร์ตการลงทุนในโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมขนาดใหญ่จะรับเอาระบบเหล่านี้มาใช้ เพื่อให้แน่ใจว่าโครงการและสินทรัพย์ในพอร์ตการลงทุนของตนยังคงมีคุณสมบัติและความน่าเชื่อถือเมื่อเวลาผ่านไป นอกจากนี้ การใช้ระบบที่สร้างขึ้นโดยเฉพาะยังช่วยลดขั้นตอนในกระบวนการรวบรวมและยืนยันรายงานต่างๆ ที่จัดทำตามปกติด้วย

ประเด็นนี้มีความสำคัญเป็นพิเศษสำหรับพอร์ตการลงทุนที่อาศัยการบริหารจัดการแบบไดนามิก เนื่องจากมีโครงการและสินทรัพย์ที่ถูกสับเปลี่ยนเข้าออกจากรายการโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมอยู่เสมอในระหว่างรอบปีการรายงานการจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุน

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 7

การใช้บริการผู้สอบทานภายนอก

หลักการหรือแนวทางที่ใช้อ้างอิงในการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมทุกฉบับเสนอแนะให้ผู้ออกตราสารหนี้แต่งตั้งผู้ให้บริการสอบทานจากภายนอกที่เป็นอิสระ (external reviewers) เพื่อให้ความเห็นเกี่ยวกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมแต่ละชุด หลายประเทศมีข้อบังคับให้ต้องยื่นรายงานความเห็นจากผู้สอบทานภายนอกประกอบการขออนุญาตเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมด้วย

สำหรับบัญชีรายชื่อผู้สอบทานภายนอกที่ครอบคลุมมากที่สุดนั้น จัดทำโดยองค์กร Climate Bonds Initiative ซึ่งมีการรับรองผู้ตรวจสอบ (verifiers) เพื่อเป็นการยืนยันคุณภาพของผู้ให้บริการ นอกจากนี้ เว็บไซต์ของหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) ยังแสดงรายชื่อผู้ให้บริการสอบทานภายนอกที่ได้รับการยอมรับด้วย

กำหนดขอบเขตความต้องการ

การสอบทานจากภายนอกที่ใช้กันโดยทั่วไปในตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมีอยู่ 4 รูปแบบ รูปแบบที่ใช้มากที่สุดคือการให้ความเห็นโดยผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระ (Second Party Opinion หรือ Second Opinion) แต่รูปแบบที่ได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นได้แก่การรับรอง (Certification) ตามมาตรฐานหรือแนวทางระดับประเทศ ระดับภูมิภาค หรือระดับสากล

ผู้ให้บริการส่วนใหญ่มักให้บริการสอบทานหลายรูปแบบ จึงเป็นเรื่องที่ผู้ออกตราสารหนี้ต้องพิจารณาว่าแนวทางใดจะเหมาะสมกับสถานการณ์ของตนเองมากที่สุด

การเลือกรูปแบบการสอบทานจากภายนอกโดยผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมขึ้นอยู่กับข้อพิจารณาที่สำคัญ ได้แก่

- ประเทศที่เป็นสถานที่ออกตราสารหนี้ มีข้อบังคับหรือแนวทางที่ให้การสอบทานจากภายนอกในรูปแบบใดรูปแบบหนึ่งหรือไม่
- ความต้องการของนักลงทุน นักลงทุนบางกลุ่มต้องการเห็นการสอบทานจากภายนอกในรูปแบบใดรูปแบบหนึ่งเป็นพิเศษ นักลงทุนซึ่งเป็นกลุ่มเป้าหมายมีความประสงค์ดังกล่าวหรือไม่
- การอ้างอิงแนวปฏิบัติที่ดีที่สุด ผู้ออกตราสารหนี้อ้างว่าใช้แนวปฏิบัติที่ดีที่สุดในการจัดทำตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมหรือไม่ ถ้าใช่ การรับรอง (certification) หรือการให้ความเห็นยืนยันอย่างหนักแน่นโดยผู้สอบทาน

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ภายนอกที่เป็นอิสระ (second party opinion) มักจะสอดคล้องกับคำกล่าวอ้างของผู้ออกตราสารหนี้มากกว่าแนวทางอื่น

การสอบทานจากภายนอก 4 รูปแบบ



ที่มา: รวบรวมโดยผู้เขียน

การทำสัญญาว่าจ้าง

โดยปกติ ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมักเป็นผู้ว่าจ้างผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระเอง แต่ก็ไม่ใช่เสมอไป บางกรณีอาจจะยากกว่า ถ้าหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้องกับการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมเป็นผู้ทำสัญญาว่าจ้าง ยกตัวอย่างเช่นในตลาดตราสารหนี้รัฐบาลส่วนท้องถิ่นของสหรัฐอเมริกา ซึ่งผู้ออกตราสารหนี้มีข้อจำกัดในการว่าจ้างผู้ให้บริการสอบทานจากภายนอก เนื่องจากมีข้อจำกัดในกฎระเบียบเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายที่นำมาคำนวณต้นทุนทางธุรกรรมของการออกตราสารหนี้ ในกรณีนี้ ธนาคารหรือบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งเป็นผู้สนับสนุนการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดนั้นอาจเป็นผู้ว่าจ้างผู้สอบทานภายนอกแทน

สัญญาว่าจ้างผู้สอบทานภายนอกควรระบุประเด็นต่อไปนี้

- ขอบเขตการทำงาน
- รูปแบบการให้ความเห็นของผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระ รวมทั้งความเห็นอย่างเป็นทางการใดๆ เกี่ยวกับความสอดคล้องหรือการปฏิบัติตามหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) มาตรฐานการออกพันธบัตรอาเซียนกรีนบอนด์ (Association of Southeast Asian Nations Green Bond Standards) หรือมาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bond Standards)
- ระยะเวลาในการปฏิบัติงาน
- แนวทางซึ่งผู้สอบทานภายนอกจะใช้ในการจัดทำความเห็น รวมทั้งมาตรฐานหรือหลักจรรยาบรรณอื่นใดของผู้ประกอบวิชาชีพ
- ภาระผูกพันของคู่สัญญาแต่ละฝ่ายในการจัดหาข้อมูลและจัดทำการประเมิน และ
- การใช้รายงานของผู้สอบทานภายนอก

แนวปฏิบัติที่ดีที่สุดแนะนำให้จัดทำสัญญาเป็นสัญญาฉบับเดียวครอบคลุมทั้งการสอบทานก่อนและหลังการออกตราสารหนี้

ผู้สอบทานภายนอกมักขอร่างเอกสารต่างๆ ที่มีความสำคัญของผู้ออกตราสารหนี้เพื่อพิจารณาปริมาณงานก่อนเสนอราคาค่าบริการ

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

การสอบทานจากภายนอกก่อนและหลังการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม

แนวปฏิบัติที่ดีที่สุดแนะนำให้มีการสอบทานจากภายนอกก่อนการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมหนึ่งครั้ง และให้มีการสอบทานจากภายนอกอย่างน้อยอีกหนึ่งครั้งหลังการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมแล้ว

การสอบทานจากภายนอกก่อนการออกตราสารหนี้ เป็นการประเมินและยืนยันความสอดคล้องของกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework) และกระบวนการภายในของผู้ออกตราสารหนี้ ในด้านต่างๆ รวมทั้ง

- กระบวนการคัดเลือกโครงการและสินทรัพย์
- ระบบภายในที่ใช้ติดตามการใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน
- ระบบการจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุน และ
- การจัดให้มีการรายงาน

หลังการตรวจสอบแล้ว ผู้สอบทานภายนอกจะจัดทำรายงานซึ่งผู้ออกตราสารนำมาเผยแพร่ต่อผู้สนใจลงทุนและผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ ก่อนหน้าการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมนั้น

รายงานของผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระฉบับเผยแพร่ต่อสาธารณะมักถูกเปิดเผยต่อสาธารณะหลังจากการออกตราสารหนี้ ซึ่งโดยปกติจะนำเสนอผ่านทางเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารหนี้ การเปิดเผยข้อมูลรายงานของผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระยังเป็นข้อกำหนดที่สำคัญของผู้ให้บริการข้อมูลในตลาดและผู้จัดทำดัชนีด้วย

การสอบทานจากภายนอกหลังการออกตราสารหนี้ เป็นการประเมินและยืนยันความสอดคล้องของตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่ได้เสนอขายกับหลักเกณฑ์ที่ใช้อ้างอิง ซึ่งต้องประเมินหลังจากมีการจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุนผ่านตราสารหนี้แล้ว

ผู้สอบทานภายนอกดำเนินการตรวจสอบตามขั้นตอนเพื่อให้สามารถยืนยันได้ว่าผู้ออกตราสารหนี้และตราสารหนี้เองปฏิบัติตามข้อกำหนดทั้งหมดที่เสนออย่างครบถ้วน เช่น หลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) มาตรฐานการออกพันธบัตรอาเซียนกรีนบอนด์ (ASEAN Green Bond Standard) มาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bonds Standard) เป็นต้น

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

กระบวนการสอบทานจากภายนอกหลังการออกตราสารหนี้แล้วจะมุ่งเน้นเรื่องดังต่อไปนี้

- ยืนยันว่าตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ออกไปแล้วนั้นเป็นไปตามกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่ผู้ออกตราสารหนี้ได้จัดทำขึ้นก่อนหน้าการออกตราสารหนี้
- ยืนยันว่ากระบวนการภายในซึ่งได้ตรวจสอบจากภายนอกก่อนการออกตราสารหนี้ ทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพตามที่คาดหวัง
- ตรวจสอบการจัดสรรเงินสุทธิที่ได้จากการระดมทุนว่ามีการจัดสรรไปเป็นจำนวนเท่าใดจนถึงขณะนั้น และตรวจสอบข้อมูลคุณสมบัติ (และผลกระทบ) ของโครงการและสินทรัพย์อ้างอิง และ
- ประเมินรายงานแสดงข้อมูลล่าสุดใดๆ ที่ผู้ออกตราสารหนี้จัดทำ หรือประเมินกระบวนการภายในที่ใช้ในการจัดทำรายงานเหล่านั้น

ผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระจะจัดทำรายงานฉบับสมบูรณ์ส่งให้ผู้ออกตราสารหนี้ ซึ่งจะนำรายงานนั้นมาเผยแพร่ต่อผู้ถือตราสารหนี้และผู้มีส่วนได้เสียอื่นๆ เช่น หน่วยงานกำกับดูแลหรือระบบการรับรองตราสารหนี้ โดยถือเป็นส่วนหนึ่งของการรายงานและการเปิดเผยข้อมูลตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่จัดทำขึ้นเป็นประจำ

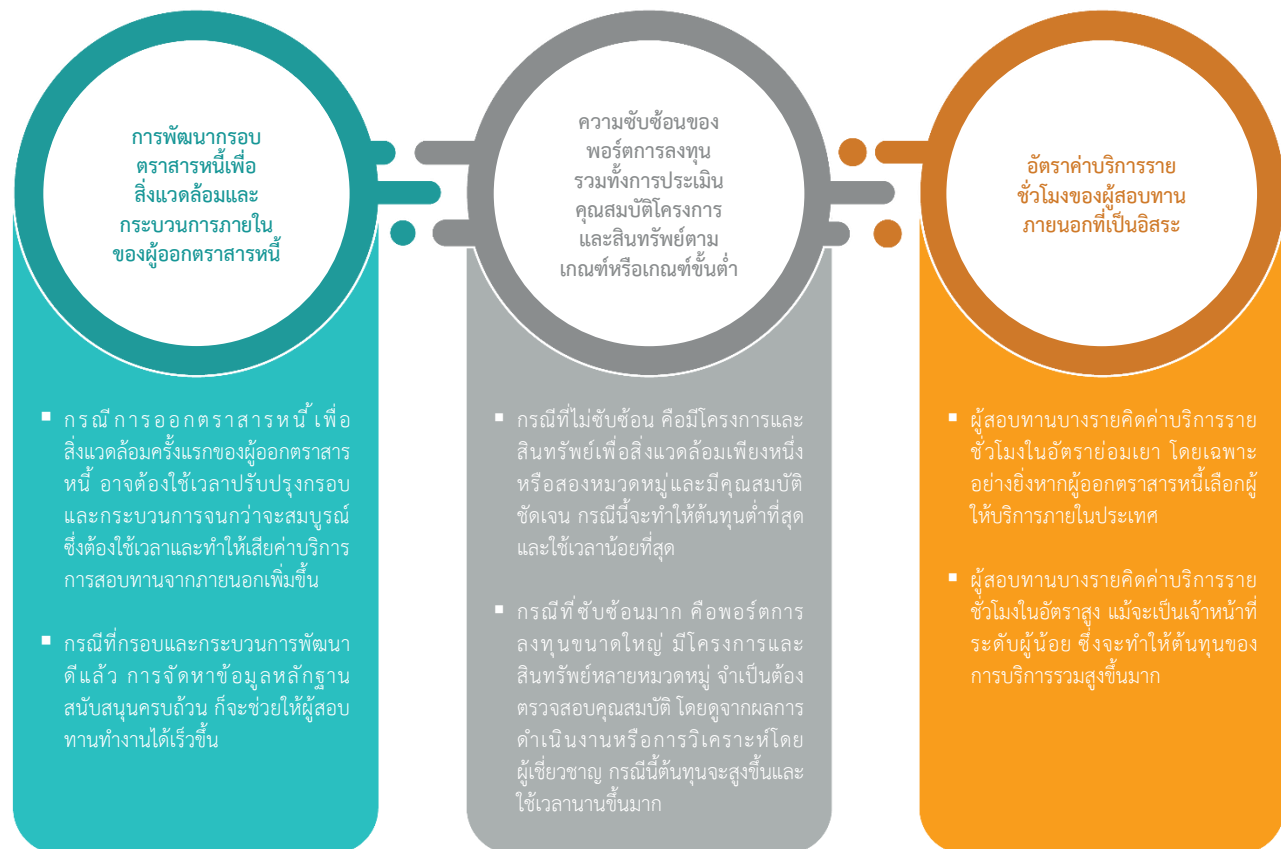
ค่าบริการและระยะเวลาที่คาดหวัง

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่พูดถึงค่าใช้จ่ายในการว่าจ้างผู้ให้บริการสอบทานภายนอกว่าเป็นค่าใช้จ่ายที่ไม่สูงนักเมื่อเทียบกับธุรกรรมอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการออกตราสารหนี้ เช่น ค่าใช้จ่ายในการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ค่าบริการทางกฎหมาย ค่าใช้จ่ายในการจัดประชุมเพื่อพบปะนักลงทุน (roadshow) และค่าธรรมเนียมผู้จัดจำหน่าย (Lead Manager)

อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาที่ใช้ในการสอบทานจากภายนอกเป็นข้อพิจารณาสำคัญประการหนึ่งของผู้ออกตราสารหนี้ที่ประสงค์จะระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ผู้ออกตราสารหนี้ต้องคำนวณเวลาที่ใช้ในการสอบทานจากภายนอกโดยรวมเข้าไปในระยะเวลาที่ใช้ในการออกและเสนอขายตราสารหนี้ในตลาดด้วย โดยทั่วไปกระบวนการสอบทานจากภายนอกมักใช้เวลาหกสัปดาห์ตั้งแต่ทำสัญญาว่าจ้างไปจนถึงการส่งมอบรายงานฉบับสมบูรณ์

มีข้อพิจารณาที่สำคัญสามประการที่จะส่งผลต่อกำหนดเวลาและค่าใช้จ่ายของการสอบทานจากภายนอกในการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม



หลายประเทศให้ความช่วยเหลือผู้ออกตราสารหนี้ที่ต้องการใช้ผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระ โดยให้การสนับสนุนในรูปแบบของเงินอุดหนุนแบบกำหนดเพดานสูงสุด หรือให้ความช่วยเหลือสมทบในรูปแบบอื่นๆ ซึ่งขณะนี้หลายประเทศในอาเซียนได้เริ่มนำมาใช้แล้ว สำหรับรายงานผลการศึกษาเปรียบเทียบโครงการความช่วยเหลือแบบให้เปล่าสำหรับการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม กรุณาดูเอกสาร "Green Bonds for Financing Renewable Energy and Energy Efficiency in Southeast Asia: A Review of Policies." By Azhgaliyeva, D., A. Kapoor, and Y. Liu. 2020. ADBI Working Paper 1073, หน้า 20. Tokyo: Asian Development Bank Institute. ในลิงค์นี้ [here](#).

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 8

การบริหารจัดการกระบวนการการสอบทานจากภายนอก

ในช่วงปีแรกๆ ของตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม เราเห็นผู้ออกตราสารหนี้หลายรายเรียกตราสารหนี้ที่ออกว่า “ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม” โดยไม่มีการรับรองหรือสอบทานจากภายนอก (self-labeling) ซึ่งผู้ลงทุนส่วนมากก็ยอมรับ เพราะในขณะนั้นผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมทั้งหมดต่างเป็นธนาคารเพื่อการพัฒนาในระดับพหุภาคีหรือเป็นนิติบุคคลที่ได้รับความไว้วางใจสูง

เมื่อผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมีความหลากหลายมากขึ้น ผู้ลงทุนเริ่มต้องการความเชื่อมั่นเพิ่มเติมว่าคำกล่าวอ้างของผู้ออกตราสารหนี้ถูกต้อง นอกจากนี้ ผู้ลงทุนยังเห็นคุณค่าของการมีผู้เชี่ยวชาญมาให้ความเห็นในขณะที่ยังมีความเข้าใจเรื่องการลงทุนเพื่อสิ่งแวดล้อมจำกัด

ในตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมทุกวันนี้ มีนิติบุคคลเพียงไม่กี่แห่งที่ยังใช้วิธีเรียกตราสารหนี้ที่ออกว่าเป็นตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมโดยไม่มีการรับรองหรือสอบทานจากภายนอก (self-labeling) แต่จำนวนก็ลดน้อยลงมากแล้ว

ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเกือบทั้งหมดในปัจจุบันมีการสอบทานจากภายนอกก่อนการเสนอขาย ส่วนการสอบทานภายหลังการออกตราสารหนี้แล้วนั้น มีผู้ออกตราสารหนี้จำนวนน้อยกว่ามากที่ดำเนินการ แต่แนวโน้มก็มีจำนวนเพิ่มขึ้น

โดยพื้นฐานแล้ว ผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระ (external reviewers) ทำหน้าที่ตรวจสอบ (audit) แต่จุดเน้นจะไม่เหมือนกับที่เราเห็นในการตรวจสอบทางการเงิน

การแบ่งปันข้อมูลกับผู้สอบทานภายนอก

ผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระจำเป็นต้องให้ผู้ออกตราสารหนี้จัดหาข้อมูลที่เกี่ยวข้องให้ โดยผู้สอบทานมักจัดทำแบบแสดงรายการข้อมูล (template) ที่จะใช้ในขั้นตอนต่างๆ ตลอดทั้งกระบวนการ

การให้ข้อมูลครั้งแรกมีขึ้นในระหว่างกระบวนการเจรจาทำสัญญาว่าจ้าง (engagement process) ซึ่งระหว่างการทำสัญญาให้บริการนั้น ผู้สอบทานภายนอกจำเป็นต้องทำความเข้าใจสถานการณ์ของผู้ออกตราสารหนี้และแผนการเสนอขายตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม เพื่อจะได้เสนอราคาค่าบริการตลอดจนคาดการณ์ระยะเวลาการปฏิบัติงานเพื่อ

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ทำสัญญาการให้บริการสอบทาน โดยปกติ ผู้ออกตราสารนี้จะจัดส่งร่างเอกสารกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่ได้จัดทำไว้แล้วไปให้พร้อมกับข้อมูลประกอบบางอย่าง

ระหว่างการสอบทานจากภายนอก ผู้ออกตราสารหนี้จำเป็นต้องจัดหาชุดข้อมูลที่เป็นทางการมากขึ้น เพื่อยืนยันถ้อยคำ (statements) ที่ได้ระบุไว้ในกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม และแสดงคุณสมบัติด้านสิ่งแวดล้อมของโครงการหรือสินทรัพย์ที่จะลงทุน

ขั้นตอนการสอบทานจากภายนอก

ผู้สอบทานภายนอกใช้ขั้นตอนที่หลากหลายเพื่อทำความเข้าใจสถานการณ์ก่อนให้ความเห็น ขั้นตอนที่ใช้จริงมีตั้งแต่การขอข้อมูลอย่างเป็นทางการ การสัมภาษณ์ทางโทรศัพท์ การใช้แหล่งข้อมูลภายนอก การเยี่ยมชมกิจการ ตลอดจนการขอคำชี้แจงเพิ่มเติมเพื่อให้เกิดความกระจ่างมากขึ้น

โดยทั่วไป กระบวนการสอบทานจากภายนอกก่อนการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมีขั้นตอนดังนี้

8 ขั้นตอนการสอบทานจากภายนอก ในมุมมองของผู้ออกตราสารหนี้



คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

รายงานฉบับร่างและกระบวนการสิ้นสุดการสอบทาน (close-out process)

ผู้สอบทานภายนอกที่เป็นอิสระจะจัดทำรายงานฉบับร่าง (draft report) หลังจากที่ได้ดำเนินงานประเมินส่วนหลักเรียบร้อยแล้ว รายงานฉบับร่างจะระบุช่องว่างที่ยังต้องมีการจัดการและให้ความเห็นเบื้องต้น

ผู้ออกตราสารหนี้จำเป็นต้องให้ความคิดเห็นกลับไปและชี้แจงประเด็นใดๆ ที่ยังมีอยู่เพื่อให้เกิดความกระจ่าง จากนั้นจึงยืนยันความประสงค์ที่จะให้ผู้สอบทานภายนอกจัดทำรายงานฉบับสมบูรณ์ การหารือขั้นสุดท้ายนี้มักมีขึ้นในระหว่างการประชุมร่วมกับผู้สอบทานภายนอกก่อนสิ้นสุดกระบวนการสอบทาน (close-out meeting)

ผู้สอบทานภายนอกมักจะมีกระบวนการภายในและการควบคุมคุณภาพ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของขั้นตอนการจัดทำรายงานจากฉบับร่างสู่รายงานความเห็นฉบับสมบูรณ์

รูปแบบและการใช้รายงานฉบับสมบูรณ์

รายงานของผู้สอบทานภายนอกถือเป็นองค์ประกอบที่สำคัญอย่างยิ่งของการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมใดๆ ควบคู่กับเอกสารกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่ผู้ออกตราสารหนี้จัดทำ

บ่อยครั้งรายงานความเห็นของผู้สอบทานฉบับร่างที่จัดส่งให้ผู้ออกตราสารหนี้จะมีรายละเอียดมากกว่ารายงานฉบับคัดย่อ (cut-down report) ที่ผู้ออกตราสารหนี้นำมาใช้ในการส่งเสริมการจำหน่ายตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมของตนแล้วจึงค่อยนำมาตีพิมพ์เผยแพร่ภายหลังการออกตราสารหนี้แล้ว

ในบางกรณีรายงานความเห็นของผู้สอบทานฉบับสมบูรณ์อาจจะสั้นมาก (เช่น มีความยาวเพียงไม่กี่หน้า) ถึงแม้จะทำงานกันอย่างมากมายเพื่อให้ได้ความเห็นที่ออกมาในรายงานฉบับสมบูรณ์

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 9

การขอการรับรองหรือการยอมรับ

การออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับการระดมทุนของผู้ออกตราสารหนี้ ทั้งยังเอื้อให้ผู้บริหารระดับสูงคิดในเชิงรุกมากขึ้นว่าความยั่งยืนมีส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกิจและการดำเนินงานของตนอย่างไร

ผู้ออกตราสารหนี้จะเข้าถึงนักลงทุนกลุ่มใหม่ๆ และหลากหลายกลุ่มมากขึ้น หากออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่เป็นไปตามมาตรฐาน นอกจากนี้ ยังจะได้ประโยชน์จากการสื่อสารกับนักลงทุนในเชิงลึกเพราะจะเป็นการสร้างความสัมพันธ์ที่ยืนยาวกว่ากับนักลงทุน

ผู้ออกตราสารหนี้หลายรายได้ประโยชน์ในแง่ของการกำหนดราคาของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเมื่อเทียบกับผลตอบแทนของตราสารหนี้ประเภทอื่นๆ ความแตกต่างด้านราคานี้มักเรียกว่า “กรีนเมียม” (greenmium) ซึ่งสะท้อนความต้องการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่มีอยู่สูงมากเมื่อเทียบกับอุปทานในตลาด

ความคาดหวังของนักลงทุนและตลาด

เมื่อตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเติบโตและได้รับความสนใจเพิ่มขึ้น เริ่มมีนักลงทุนในตลาดหลายกลุ่มที่หันมาซื้อตราสารเหล่านี้ ส่วนหนึ่งเป็นนักลงทุนที่มีพันธกิจด้านสิ่งแวดล้อมและเลือกลงทุนในธุรกิจที่ใส่ใจเรื่องสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลอยู่แล้ว แต่ขณะเดียวกันในหมู่ “นักลงทุนที่เน้นผลตอบแทนอย่างสม่ำเสมอ” (vanilla investors) ก็หันมาให้ความสนใจตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเพิ่มขึ้นเช่นกัน

กองทุนสำรองเลี้ยงชีพขนาดใหญ่และผู้จัดการกองทุนต่างก็มองหาโอกาสการลงทุนเพื่อความยั่งยืนและการลงทุนคาร์บอนต่ำเพิ่มมากขึ้น ดังนั้น บ่อยครั้งที่ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมจึงเป็นคำตอบที่พวกเขามองหาอยู่

พันธบัตรเพื่อความยั่งยืน (sustainability bond) ครั้งแรกของรัฐบาลไทยได้รับการตอบรับอย่างล้นหลาม

“นางแพตริเซีย มงคลวนิช ผู้อำนวยการสำนักงานบริหารหนี้สาธารณะเปิดเผยว่า จากการสำรวจความต้องการลงทุน (book building) ในพันธบัตรเพื่อความยั่งยืน (sustainability bond) เมื่อวันที่ 13 สิงหาคม 2563 ที่ผ่านมา นักลงทุนได้ให้ความสนใจอย่างมากโดยมีการเสนอจองเงินซื้อพันธบัตรเข้ามาทั้งสิ้น 60,911 ล้านบาท ซึ่งสูงถึง 3.05 เท่าของวงเงินที่ประกาศและทำให้ สบ. สามารถออก sustainability bond ได้ในวงเงิน 30,000 ล้านบาท ที่อัตราดอกเบี้ย 1.585% ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนตลาด (market yield) ของพันธบัตรรัฐบาลรุ่น



คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

อายุ 15 ปี ณ ปัจจุบัน โดยมีนักลงทุนครอบคลุมทุกกลุ่ม อันได้แก่ กลุ่มบริษัทประกันชีวิต กลุ่มกองทุน กลุ่มสถาบันการเงิน และนักลงทุนต่างชาติเข้าร่วมลงทุนใน sustainability bond ของรัฐบาลไทยในครั้งนี้

ที่มา : กระทรวงการคลัง ข่าวฉบับที่ 83/2563

การเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศเป็นความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจประกัน และผู้รับประกันเริ่มตระหนักถึงความท้าทายที่เพิ่มขึ้นในระยะยาว การเพิ่มสัดส่วนการลงทุนคาร์บอนต่ำในพอร์ตจึงเป็นส่วนหนึ่งของการดำเนินการเพื่อลดความเสี่ยงดังกล่าวในระยะยาว

นักลงทุน ตลาดหลักทรัพย์ ผู้จัดทำดัชนี และผู้ร่วมตลาดกลุ่มอื่นๆ ยังพิจารณาตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม โดยเทียบกับมาตรฐานการประเมินสิ่งแวดล้อมและหลักเกณฑ์การลงทุนของตนเอง ซึ่งอาจกำหนดเป้าหมายขั้นต่ำของการปรับปรุงประสิทธิภาพพลังงานเอาไว้ และอาจมีข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลที่กว้างกว่า

ผู้ร่วมตลาดและผู้มีส่วนได้เสียบางส่วนอาจมีนโยบายไม่ลงทุนในตราสารหนี้ที่ระดมทุนเพื่อนำเงินไปใช้ในโครงการที่เกี่ยวข้องกับเชื้อเพลิงฟอสซิล ขณะที่ผู้เกี่ยวข้องรายอื่นอาจมีนโยบายลงทุนในโครงการเพิ่มประสิทธิภาพพลังงานโดยมีเงื่อนไขว่าจะต้องไม่ส่งเสริมการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานคาร์บอนสูงในระยะยาว เป็นต้น

■ แนวทางสากล แนวทางระดับภูมิภาคและระดับประเทศ

มีแนวทางหลายอย่างที่น่ามาใช้รับรองหรือยอมรับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมได้ การดำเนินงานด้านนี้มีพัฒนาการไปอย่างรวดเร็ว ในขณะที่ตลาดเติบโตครอบคลุมธุรกิจที่หลากหลายและมีประเทศที่เกี่ยวข้องมากขึ้น

รัฐบาลและหน่วยงานกำกับดูแลต่างก็เร่งกำหนดแนวทางทั้งในระดับประเทศและระดับภูมิภาค ซึ่งเป็นสัญญาณบ่งบอกว่าผู้เกี่ยวข้องเล็งเห็นถึงศักยภาพของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่จะขับเคลื่อนให้เกิดผลลัพธ์ที่ดีต่อสภาพภูมิอากาศทั้งในระดับประเทศและในเวทีสากล

แนวปฏิบัติที่ดีที่สุทธระหว่างประเทศ เช่น การรับรองตามมาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bonds Standard) เป็นมาตรฐานที่นักลงทุนและนักวิเคราะห์ตอบรับด้วยดีเสมอมา อย่างไรก็ตาม ความต้องการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมีมากจนผู้สนใจลงทุนส่วนใหญ่เห็นว่าแนวทางที่เข้มงวดน้อยกว่า เช่น ความสอดคล้องกับหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) ก็เพียงพอแล้ว

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

แนวทางมาตรฐานที่ใช้กันทั่วโลกและให้การรับรองในระดับที่ต่างกัน



แนวทางสากล

หลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม
(Green Bond Principles)
มาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ
ขององค์กร Climate Bonds Initiative
(Climate Bonds Standard)



แนวทางระดับภูมิภาค

มาตรฐานการออกพันธบัตรอาเซียนกรีนบอนด์
(ASEAN Green Bond Standard)
มาตรฐานตราสารเพื่อสิ่งแวดล้อมของสหภาพยุโรป
(EU Green Bond Standard)



แนวทางระดับประเทศ

สาธารณรัฐประชาชนจีน ญี่ปุ่น อินเดีย
อินโดนีเซีย เม็กซิโก แอฟริกาใต้ ฯลฯ

เส้นทางการยอมรับ

แนวทางมาตรฐานที่นำมาใช้อ้างอิงในการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมีหลายแนวทาง ซึ่งแต่ละแนวทางมีข้อกำหนดโดยเฉพาะ แต่ทุกแนวทางล้วนอาศัยหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) เป็นพื้นฐาน

การได้รับการยอมรับว่าเป็นตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมตามแนวทางมาตรฐานมีได้หลายรูปแบบ ดังนี้

- ความสอดคล้องกับหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles)
- การปฏิบัติตามมาตรฐานการออกพันธบัตรอาเซียนกรีนบอนด์ (ASEAN Green Bond Standard)
- การรับรองตามมาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bonds Standard) และ
- ความสอดคล้องกับแนวทางของประเทศหรือข้อกำหนดในการจดทะเบียนหลักทรัพย์

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

กรณีศึกษาการเลือกแนวทางที่นำมาใช้อ้างอิงในการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม



คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ประเด็นหลักเพื่อการตัดสินใจ

การเลือกแนวทางที่เหมาะสมที่สุดที่จะนำมาใช้อ้างอิงในการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ขึ้นอยู่กับข้อพิจารณาหลักดังนี้

- **ตราสารหนี้ ออก ณ ที่ใด** มีระเบียบหรือแนวทางระดับประเทศหรือภูมิภาคที่กำหนดหลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมในประเทศนั้นหรือไม่
- **โครงการและสินทรัพย์ตั้งอยู่ที่ใด** มีข้อกำหนดเฉพาะสำหรับโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมในประเทศซึ่งเป็นสถานที่ตั้งของโครงการหรือไม่
- **นักลงทุนเป้าหมายคือใคร** กลุ่มนักลงทุนเป้าหมายสนใจตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ออกตามมาตรฐานใดเป็นพิเศษหรือไม่ และถ้าตราสารหนี้ได้รับการรับรองตามมาตรฐานนั้นแล้ว จะช่วยลดความยุ่งยากในกระบวนการตรวจสอบวิเคราะห์ (due diligence) หรือไม่
- **สกุลเงินของตราสารหนี้** ตราสารหนี้จะออกในสกุลเงินท้องถิ่นหรือสกุลเงินของกลุ่มประเทศ G3 ได้แก่ ดอลลาร์สหรัฐ ยูโร หรือเยนญี่ปุ่น หากออกเป็นสกุลเงินท้องถิ่น นักลงทุนต่างชาติมีแนวโน้มจะให้ความสนใจหรือไม่
- **ประเภทโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้** มีหลักเกณฑ์หรือเกณฑ์ขั้นต่ำสำหรับโครงการและสินทรัพย์โดยเฉพาะหรือไม่ ผู้ออกตราสารหนี้ต้องใช้ความพยายามอย่างน้อยเพียงใดเพื่อปฏิบัติให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์หรือเกณฑ์ขั้นต่ำดังกล่าว

การยอมรับหรือการรับรองตามมาตรฐานใดเหมาะสมที่สุดสำหรับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมย่อมขึ้นอยู่กับการตอบรับของผู้สนใจลงทุนต่อมาตรฐานนั้น การออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมตามแนวทางที่ได้รับการยอมรับเป็นเครื่องมือส่งเสริมการตลาดอย่างหนึ่ง ท้ายที่สุดแล้วจึงขึ้นอยู่กับว่าลูกค้ายอมรับ เชื่อถือและชื่นชอบมาตรฐานหรือแนวทางใดมากกว่ากัน

ผู้ออกตราสารหนี้ควรสอบถามความคิดเห็นและรับฟังมุมมองของผู้ลงทุนในตราสารของตน และที่ปรึกษาการลงทุนทั้งหลายตั้งแต่เนิ่นๆ เพื่อให้ทราบว่ามิอะไรควรหรือไม่ควรทำเพื่อให้ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมของตนได้รับการยอมรับ

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 10

การประชาสัมพันธ์ ผู้มีส่วนได้เสีย ดัชนี และการจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์

ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมเป็นตราสารหนี้ที่ออกโดยสถาบันการเงิน บริษัทเอกชนหรือหน่วยงานภาครัฐ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปใช้ในโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม

ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมีลักษณะเหมือนตราสารหนี้ทั่วไปในแง่โครงสร้างและการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ แต่ในมุมมองของนักลงทุนแล้ว จะเห็นว่าตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ได้รับการยอมรับ (green label) มีลักษณะพิเศษอย่างหนึ่ง และถือว่าเป็นสัญญาณที่ทรงพลังทางการตลาดในมุมมองของผู้ออกตราสารหนี้

การเรียกตราสารว่าตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเป็นการสื่อความหมายถึงโครงการและสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดนั้น มากกว่าจะหมายถึงการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมโดยรวมของผู้ออกตราสารหนี้เอง อย่างไรก็ตาม ความสนใจของผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมไม่ว่ารายใดก็อยู่ที่ว่าการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมครั้งนั้นจะมีส่วนช่วยส่งเสริมภาพลักษณ์ทางการตลาดโดยรวมได้อย่างไร

นอกจากนี้ ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมยังได้รับความสนใจจากผู้จัดการกองทุนที่พิจารณาลงทุนในตราสารดังกล่าว แทนผู้ลงทุนที่เป็นลูกค้า หากผู้จัดการกองทุนสามารถแสดงให้ผู้ลงทุนที่เป็นลูกค้าเห็นถึงความพยายามและความสำเร็จในการลงทุนด้านสิ่งแวดล้อมก็จะเป็นประโยชน์ต่อผู้จัดการกองทุนในฐานะผู้ให้บริการ รวมถึงเป็นการเพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้กับลูกค้าอีกด้วย

สร้างพลังขับเคลื่อน

หลายองค์กรเริ่มกำหนดนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืน และพยายามเผยแพร่ให้ผู้มีส่วนได้เสียทราบ แนวโน้มนี้ปรากฏชัดเจนในประเทศที่เศรษฐกิจพัฒนาแล้วเป็นส่วนใหญ่ และเริ่มแพร่หลายอย่างรวดเร็วในประเทศเศรษฐกิจเกิดใหม่และเศรษฐกิจกำลังพัฒนา

ตลาดเริ่มเห็นบริษัทจัดทำรายงานความยั่งยืนและรายงานผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาล (ESG) ในรูปแบบต่างๆ ทั้งยังเห็นความตั้งใจที่จะจัดทำรายงานแบบบูรณาการ โดยนำเสนอทั้งผลประกอบการทางการเงินและผลการดำเนินงานที่ไม่ใช่ด้านการเงินในรายงาน

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

การใช้เครื่องมือทางการเงินเพื่อสิ่งแวดล้อม ไม่ว่าจะผ่านการออกหรือซื้อตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม ล้วนเป็นการตอกย้ำให้เห็นความพยายามในการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนขององค์กร ด้วยเหตุนี้ จึงเป็นการสร้างแรงขับเคลื่อนภายในองค์กรที่มุ่งหน้าเดินไปบนเส้นทางดังกล่าว

สำหรับองค์กรแล้ว นักลงทุนมักเป็นกลุ่มผู้มีส่วนได้เสียที่มีอิทธิพลมากที่สุด การแสดงความมุ่งมั่นด้านสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนด้วยการสื่อสารกับนักลงทุนให้มากขึ้น การมีความโปร่งใส และการออกตราสารหนี้ที่สอดคล้องกับมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ ล้วนเป็นหนทางสร้างพลังขับเคลื่อนให้การดำเนินการด้านนี้รู้ดหน้าไปอย่างรวดเร็ว

รูปแบบและช่องทางเผยแพร่ข้อมูลต่อสื่อมวลชน

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมักใช้การออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเป็นโอกาสสร้างความสนใจของสื่อมวลชน ซึ่งอาจเป็นสื่อที่รายงานข่าวตลาดทุนโดยเฉพาะ หรือเป็นผู้ให้บริการข้อมูลในตลาด หรือเป็นสื่อมวลชนทั่วไปที่รายงานข่าวนอกตลาดทุน

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่เผยแพร่ประชาสัมพันธ์ข้อมูล ด้วยการออกเอกสารข่าวอย่างเป็นทางการ และให้สัมภาษณ์สื่อมวลชนและผู้สื่อข่าวที่เกี่ยวข้อง ผู้ออกตราสารหนี้จำนวนมากใช้สื่อสังคมออนไลน์เพื่อเข้าถึงผู้สนใจในวงกว้างยิ่งขึ้น

ความสนใจของสื่อมวลชนต่อการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมยังจะช่วยขยายการรับรู้ของผู้มีส่วนได้เสียเกี่ยวกับวัตถุประสงค์และความสำเร็จด้านสิ่งแวดล้อมของผู้ออกตราสารหนี้

ตราสารที่ได้รับคัดเลือกเข้าคำนวณในดัชนี

ผู้จัดทำดัชนีตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่ในปัจจุบันได้ข้อมูลพื้นฐานจากองค์กร Climate Bonds Initiative ซึ่งได้จัดทำฐานข้อมูลตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมมาหลายปีแล้ว ([CBI's Green Bond Database](#)) และเมื่อไม่นานนี้ เพิ่งปรับปรุงวิธีการเก็บข้อมูล (methodology) ให้เป็นปัจจุบัน

มีองค์กรอีกมากที่พยายามส่งเสริมให้เกิดการแลกเปลี่ยนข้อมูลที่น่าเชื่อถือและมีความโปร่งใสระหว่างผู้เล่นกลุ่มต่างๆ ในตลาดการเงินเพื่อความยั่งยืนกับผู้จัดทำดัชนี เมื่อตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมพัฒนาก้าวหน้ามากขึ้น เราจะเริ่มมองเห็นการเปลี่ยนแปลงของแหล่งข้อมูลจากยุคแรกของตลาด (เช่น ฐานข้อมูลขององค์กร CBI ซึ่งเป็นองค์กรพัฒนาเอกชนระดับสากลที่ไม่แสวงหากำไร) ไปเป็นผู้ให้บริการข้อมูลที่นักลงทุนรู้จักกันดีในตลาดทุน (เช่น บริษัทบลูมเบิร์ก)

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ผู้จัดทำดัชนีแต่ละรายมีเกณฑ์ที่แตกต่างกันในการคัดเลือกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ใช้คำนวณในดัชนีของตน ไม่ใช่ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมทุกชุดจะถูกนำมาคำนวณในดัชนี ด้วยเหตุนี้ จึงมีความสำคัญที่จะต้องทำความเข้าใจเกณฑ์และวิธีการประเมิน

ขณะนี้ มีดัชนีหลักสำหรับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมอย่างน้อย 5 ดัชนี และมีการจัดทำดัชนีใหม่เพิ่มขึ้นเรื่อยๆ ตามพัฒนาการของตลาดการเงินเพื่อความยั่งยืนที่ขยายตัวและมีตราสารที่หลากหลายมากขึ้น แต่ละดัชนีจะเผยแพร่เอกสารในเว็บไซต์ซึ่งระบุรายละเอียดวิธีการจัดทำดัชนีนั้นๆ

คณะทำงานชุดหนึ่งของหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมได้จัดทำรายงาน “สรุปผู้จัดทำดัชนีชี้วัดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม สังคม และความยั่งยืน” ([“Summary of Green – Social – Sustainable Fixed Income Indices Providers”](#)) โดยนำเสนอบทสรุปที่มีแบบแผนอย่างชัดเจน ณ เดือนมิถุนายน 2018

บริษัท Solactive จัดทำดัชนีตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมและดัชนีการเงินเพื่อความยั่งยืนอยู่หลายดัชนี ดัชนีตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมของ Solactive ให้คำนิยาม “กลุ่มตราสารหนี้ที่ได้รับคัดเลือก” ซึ่งประกอบด้วยตราสารหนี้ที่มีคุณสมบัติตามเงื่อนไขต่อไปนี้

Solactive มีดัชนีตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมและดัชนีการเงินเพื่อความยั่งยืนอยู่หลายดัชนี ดัชนีตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมของ Solactive ให้คำนิยาม “กลุ่มตราสารหนี้ที่ได้รับคัดเลือก” ซึ่งประกอบด้วยตราสารหนี้ที่มีคุณสมบัติตามเงื่อนไขต่อไปนี้

- เป็นตราสารหนี้ที่ CBI รับรองว่าเป็นตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม
- มีมูลค่าคงค้างอย่างน้อย 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ
- ยังมีอายุเหลืออีกอย่างน้อย 6 เดือน และ
- ไม่รวมพันธบัตรชดเชยเงินเพื่อ (inflation-linked bonds) หุ้นกู้แปลงสภาพ (convertible bonds) พันธบัตรรัฐบาลท้องถิ่นสหรัฐ และหลักทรัพย์ที่มีสินทรัพย์จำนองหรือสินทรัพย์อื่นเป็นประกัน (asset- or mortgaged-backed securities) รวมทั้งตราสารหนี้ที่มีอนุพันธ์แฝงประเภทอื่นๆ (structured securities)

ที่มา: แนวทางเกี่ยวกับดัชนีตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมของ Solactive ([Solactive Green Bond Index](#)) เวอร์ชัน 4.2 วันที่ 1 พฤศจิกายน 2018

บางดัชนีอาจรวมตราสารหนี้ที่จริงๆ แล้วไม่ใช่ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมด้วย โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากตราสารหนี้เหล่านั้นออกโดยบริษัทที่ดำเนินธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมเพียงอย่างเดียว (green pure-play companies) ซึ่งก็มีตัวอย่างให้เห็นหลายบริษัท เช่น บริษัทเทสลา (Tesla) เป็นต้น ซึ่งบริษัทไม่ได้เรียกตราสารหนี้ที่

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

นอกจากตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม แต่นักลงทุนส่วนใหญ่ก็ถือว่าเทศบาลเป็นบริษัทที่ดำเนินกิจการโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อมอย่างเห็นได้ชัด

ปัจจุบันผู้ออกตราสารหนี้ให้ความสนใจกับการดำเนินงานอย่างมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (ESG) ตลอดจนการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศมากขึ้นเรื่อยๆ ผู้ออกตราสารหนี้จึงสามารถยกระดับความน่าเชื่อถือในการดำเนินงานดังกล่าวได้ด้วยการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ได้รับคัดเลือกเข้าค่านวณดัชนีในตลาด

การจดทะเบียนซื้อขายหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกเปิดให้มีการซื้อขายผลิตภัณฑ์การเงินเพื่อสิ่งแวดล้อมและผลิตภัณฑ์การเงินเพื่อความยั่งยืนเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ แนวโน้มนี้เห็นได้ชัดเจนโดยเฉพาะอย่างยิ่งในเอเชีย

โครงการตลาดหลักทรัพย์เพื่อความยั่งยืนซึ่งเป็นความริเริ่มของสหประชาชาติ (UN Sustainable Stock Exchange Initiative) ประกอบด้วยตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกเกือบ 100 แห่ง ซึ่งในจำนวนนี้ราว 60 แห่งเปิดโอกาสให้บริษัทขนาดกลางและขนาดเล็กเข้ามาจดทะเบียนซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาด และอีก 30 กว่าแห่งมีตลาดซื้อขายตราสารหนี้ในกลุ่มสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาล (ESG)

การจดทะเบียนซื้อขายตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมในตลาดหลักทรัพย์แห่งใดแห่งหนึ่งหรือหลายแห่ง ทำให้ตราสารหนี้เป็นที่รู้จักมากขึ้นและดึงดูดนักลงทุนได้มากขึ้นด้วย สำหรับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมในโครงการขนาดเล็ก การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จะช่วยให้ตราสารหนี้มีสภาพคล่องมากขึ้นและเพิ่มจำนวนผู้สนใจลงทุนได้

สมาชิกโครงการตลาดหลักทรัพย์เพื่อความยั่งยืนของสหประชาชาติในกลุ่มประเทศอาเซียน+3

ตลาดหลักทรัพย์	ประเทศ
บริษัท ฮองกง เอ็กเชเชนจ์ แอนด์ เคลียร์ ลิมิเตด	สาธารณรัฐประชาชนจีน
ตลาดหลักทรัพย์เซี่ยงไฮ้	สาธารณรัฐประชาชนจีน
ตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้น	สาธารณรัฐประชาชนจีน
ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย	อินโดนีเซีย
ตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่น	ญี่ปุ่น
ตลาดหลักทรัพย์เกาหลี	สาธารณรัฐเกาหลี
ตลาดหลักทรัพย์เบอร์ชา มาเลเซีย	มาเลเซีย

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์	ฟิลิปปินส์
ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์	สิงคโปร์
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ไทย
ตลาดหลักทรัพย์ฮานอย	เวียดนาม
ตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์	เวียดนาม

หมายเหตุ: อาเซียน +3 หมายถึงประเทศสมาชิกของกลุ่มประชาคมอาเซียน 10 ประเทศ บวกสาธารณรัฐประชาชนจีน ญี่ปุ่น และสาธารณรัฐเกาหลี
ที่มา: Sustainable Stock Exchanges Initiative. <http://sseinitiative.org/exchanges-filter-search/#>

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 11

การรายงานและเปิดเผยข้อมูลหลังการออกตราสารหนี้

ผู้ออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมควรจัดทำรายงานเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและตลาดอย่างสม่ำเสมอหลังออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมแล้ว “รายงานแสดงข้อมูลล่าสุด” (update reports) เป็นส่วนสำคัญในการสื่อสารกับนักลงทุน และเป็นไปตามวัตถุประสงค์ของการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมของผู้ออกตราสารหนี้ด้วย

รูปแบบและความถี่ของรายงานแสดงข้อมูลล่าสุดจะขึ้นอยู่กับสถานการณ์เฉพาะตัวของผู้ออกตราสารหนี้ ตราสารหนี้สินเชื่อ ตราสารแห่งหนึ่งอื่นๆ หรือโครงการการออกตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้อง

รายงานแสดงข้อมูลล่าสุดมักมีเนื้อหาที่แบ่งออกเป็น 3 ส่วนใหญ่ๆ ดังนี้

1. **รายงานการจัดสรรเงิน** ยืนยันการจัดสรรเงินที่ได้จากการออกตราสารหนี้ไปใช้ในโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม
2. **รายงานแสดงคุณสมบัติของโครงการ** ยืนยันคุณสมบัติหรือผลการดำเนินงานของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม เพื่อสนับสนุนว่าโครงการและสินทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดนั้นมีคุณสมบัติเหมาะสม และ
3. **รายงานผลกระทบ** เปิดเผยวิธีการวัดหรือตัวชี้วัดผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมหรือผลกระทบที่เกิดขึ้นจริง

สำหรับโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ไม่ซับซ้อน เช่น โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์หรือโรงไฟฟ้าพลังงานลม หากผู้ออกตราสารหนี้จะรายงานคุณสมบัติ (eligibility) ของโครงการและสินทรัพย์เพียงอย่างเดียวก็เป็นที่ยอมรับได้ ไม่จำเป็นต้องติดตามผลกระทบของโรงไฟฟ้าที่ใช้พลังงานหมุนเวียนเป็นเชื้อเพลิง

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

การรายงานการจัดสรรเงิน

การรายงานการจัดสรรเงิน

การรายงานการจัดสรรเงินเป็นส่วนหนึ่งของรายงานแสดงข้อมูลล่าสุด ควรมีรายละเอียดต่อไปนี้

- ยืนยันว่าตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมดังกล่าวสอดคล้องกับแนวทางมาตรฐานที่ใช้อ้างอิงอย่างน้อยหนึ่งแนวทางหรือมากกว่านั้น (labeling) อาทิ คำแถลงความสอดคล้องกับมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับ เช่น หลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม มาตรฐานการออกตราสารอาเซียน กรีนบอนด์ มาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ กฎระเบียบหรือข้อบังคับในสาธารณรัฐประชาชนจีน แนวทางตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมของญี่ปุ่น หรือแนวทางอื่นๆ เป็นต้น
- คำแถลงวัตถุประสงค์ของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม
- รายชื่อโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ได้รับจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุน (หรือได้รับจัดสรรเพิ่มเติม)
- จำนวนเงินที่ได้จัดสรรไปใช้ในโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมเหล่านั้น
- ประมาณการสัดส่วนเงินจากการระดมทุนผ่านตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ใช้ในการลงทุนใหม่และสัดส่วนเงินที่ใช้ในการชำระคืนหนี้เดิม (refinancing) พร้อมทั้งระบุว่าเป็นการชำระหนี้คืนให้แก่โครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมใด และจะชำระหนี้เดิมที่เกิดขึ้นในระยะเวลาที่ปีที่ผ่านมาของโครงการและสินทรัพย์เหล่านั้น (look-back period) และ
- สถานที่ตั้งโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมตามพื้นที่ทางภูมิศาสตร์

การรายงานคุณสมบัติของโครงการ

การรายงานคุณสมบัติของโครงการ

การรายงานคุณสมบัติโครงการเป็นส่วนหนึ่งของรายงานแสดงข้อมูลล่าสุด ควรมีรายละเอียดต่อไปนี้

- ยืนยันว่าโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมยังคงคุณสมบัติตามข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องซึ่งระบุไว้ในกรอบตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework) และ
- ข้อมูลคุณสมบัติด้านสิ่งแวดล้อม หรือการดำเนินงานของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับข้อกำหนดว่าด้วยคุณสมบัติของโครงการ

ตราสารหนี้บางชุดมีการจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุนอย่างสม่ำเสมอและไม่จำเป็นต้องติดตามตัวชี้วัดผลการดำเนินงานใดๆ เพื่อคงคุณสมบัติของโครงการและสินทรัพย์เหล่านั้น (เช่น กรณีการจัดหาเงินทุนให้แก่โรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขนาดใหญ่เพียงโครงการเดียว) ในกรณีเช่นนี้ รายงานแสดงข้อมูลล่าสุดที่ผู้ออกตราสารหนี้จัดทำในแต่ละปี อาจให้ข้อมูลที่สั้นกระชับ แค่นำเสนอข้อมูลจากรายงานฉบับก่อนมาเสนอใหม่อีกครั้งเท่านั้น

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ในกรณีที่มีข้อจำกัดที่ทำให้ไม่สามารถเปิดเผยรายละเอียดข้อมูลในรายงานแสดงข้อมูลล่าสุดเกี่ยวกับโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมบางรายการที่เฉพาะเจาะจง ผู้ออกตราสารนี้สามารถจัดทำข้อมูลสรุปได้ เช่น ภาครัฐกิจของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม หรือภูมิภาคที่โครงการและสินทรัพย์ตั้งอยู่

การรายงานผลกระทบ

การรายงานผลกระทบ

การรายงานผลกระทบเป็นส่วนหนึ่งของรายงานแสดงข้อมูลล่าสุด (หากมีการรายงานผลกระทบ) ควรมียรายละเอียดต่อไปนี้

- ผลลัพธ์หรือผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นหรือที่เกิดขึ้นจริงของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมที่เกี่ยวข้องกับวัตถุประสงค์ของตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมนั้น
- ตัวชี้วัดผลการดำเนินการเชิงคุณภาพ และในกรณีที่สามารถทำได้ ให้ใช้ตัววัดผลการดำเนินการเชิงปริมาณสำหรับผลลัพธ์หรือผลกระทบของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม และ
- วิธีการและสมมติฐานอ้างอิงที่สำคัญในการจัดทำตัวชี้วัดผลการดำเนินการและวิธีวัดผล

แม้นักลงทุนจะสนับสนุนอย่างมากให้มีการจัดทำรายงานผลกระทบ แต่ผู้ออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมจำเป็นต้องชี้แจงน้ำหนักระหว่างประโยชน์และต้นทุนของการติดตามและตรวจวัดผลกระทบโดยใช้ตัวชี้วัดเชิงปริมาณตลอดอายุของตราสาร

รูปแบบการรายงานและช่องทางการเปิดเผยข้อมูล

ผู้ออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมสามารถเผยแพร่ข้อมูลของตนเองได้หลายรูปแบบ บางครั้งข้อมูลอาจรวมอยู่ในรายงานความยั่งยืนซึ่งให้ภาพรวมขององค์กร ผู้ออกตราสารนี้มักเลือกจัดทำรายงานแสดงข้อมูลล่าสุดของตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเป็นเล่มต่างหาก

ผู้ออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่นำเสนอเอกสารที่เกี่ยวกับตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม รวมทั้งรายงานแสดงข้อมูลล่าสุดผ่านเว็บไซต์ของตนเองในหน้า "ความยั่งยืน" หรือ "ตราสารนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม" เพื่อช่วยให้นักลงทุนและนักวิเคราะห์ตลาดเข้าถึงข้อมูลได้อย่างสะดวกและสม่ำเสมอ ระยะเวลาของการรายงานข้อมูลล่าสุดสามารถปรับให้สอดคล้องกับกำหนดการรายงานตามปกติของผู้ออกตราสารนี้ได้ โดยไม่จำเป็นต้องดำเนินการตามวัฏจักรรอบการออกตราสารนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมนั้น

ผู้ออกตราสารนี้ควรเผยแพร่รายงานแสดงข้อมูลล่าสุด ผ่านช่องทางการรายงานที่มีอยู่แล้วในตลาดทุน เช่น ทางเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารนี้เอง เว็บไซต์เผยแพร่ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ หรือแพลตฟอร์มเผยแพร่ข้อมูล

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

ของตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมภายในประเทศ ซึ่งจะช่วยลดความยุ่งยากในการติดตามและรวบรวมข้อมูลของนักลงทุนและนักวิเคราะห์ จึงเป็นการเพิ่มมูลค่า/คุณค่าของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมนั้น และลดต้นทุนการทำธุรกรรมด้วย

ช่องทางอื่นๆในการรายงานข้อมูลของผู้ออกตราสารหนี้ รวมถึงทางเว็บไซต์ของผู้ให้บริการข้อมูลในตลาด เช่น สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย AsianBondsOnline, Environmental Finance, Climate Bonds Initiative และตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ

เอกสารสรุปข้อมูลสำคัญ 12

การออกตราสารเพื่อสิ่งแวดล้อมและความยั่งยืนครั้งต่อไป

ปัจจุบันมีความต้องการตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและผลิตภัณฑ์การเงินเพื่อความยั่งยืนมากกว่าอุปทานในตลาดทุกภูมิภาค ทุกภาคธุรกิจ และทุกระดับความน่าเชื่อถือ

ความไม่สมดุลระหว่างอุปทาน-อุปสงค์นี้มีแนวโน้มว่าจะดำเนินต่อไปและอาจจะรุนแรงขึ้นด้วย ผู้เกี่ยวข้องจำนวนมากเห็นว่าพลวัตที่ไม่สมดุลระหว่างอุปทาน-อุปสงค์นี้เป็นปัจจัยที่ทำให้ตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมบางชุดสามารถลดต้นทุนการจัดหาทุนให้ต่ำลงได้

ความต้องการของนักลงทุน

การให้ข้อมูลแก่นักลงทุนเป็นส่วนสำคัญของกระบวนการออกตราสารหนี้ตามแนวทางที่ได้รับการยอมรับ (labeling) และการที่ผู้ลงทุนในตราสารหนี้เหล่านี้ได้รับความโปร่งใสเพิ่มขึ้นก็จะเป็นการเปลี่ยนแปลงที่คงอยู่ต่อไปในระยะยาว อันเป็นผลสืบเนื่องมาจากการเติบโตของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม สังคม และความยั่งยืน

ผู้ออกตราสารหนี้ส่วนใหญ่พบว่าตนเองมีอำนาจต่อรองมากขึ้นเมื่อออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเทียบกับการออกตราสารปกติ ผู้ออกตราสารหนี้ส่วนหนึ่งจึงใช้กระบวนการคัดเลือกนักลงทุนเพื่อช่วยปรับการจัดจำหน่ายให้สอดคล้องกับประเภทนักลงทุน

นอกจากนี้ ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมบางส่วนยังได้ประโยชน์จากการที่นักลงทุนเป็นฝ่ายสอบถามแสดงความสนใจเอง (reverse inquiries) เพราะนักลงทุนเหล่านี้มองหาโอกาสที่จะจัดหาเงินทุนให้แก่ผู้ออกตราสารหนี้ นอกเหนือขอบเขตธุรกรรมการออกและเสนอขายตราสารหนี้ที่ระบุไว้ ซึ่งส่งผลให้ต้นทุนธุรกรรมของผู้ออกตราสารหนี้ต่ำลงด้วย

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

■ พอร์ตการลงทุนเพื่อสิ่งแวดล้อม สังคม และความยั่งยืน

ผู้ลงทุนในตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมส่วนใหญ่มีหน้าที่รับผิดชอบการลงทุนในตราสารหนี้เพื่อสังคมหรือตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (social and sustainability bonds) จึงพยายามกระตุ้นให้ผู้ออกตราสารหนี้พิจารณาการออกตราสารหนี้เพื่อสังคมและความยั่งยืนด้วย

ขณะนี้ได้มีการจัดทำแนวทางสำคัญซึ่งนำมาใช้อ้างอิงในการออกตราสารหนี้เพื่อสังคมหรือเพื่อความยั่งยืนแล้ว ซึ่งคล้ายกับหลักการตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles) ที่นำมาใช้อ้างอิงในการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม สามารถเข้าไปดูหลักการตราสารหนี้เพื่อสังคม (Social Bond Principles) และแนวทางตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainable Bond Guidelines) ได้ในเว็บไซต์ของสมาคมตลาดทุนระหว่างประเทศ (International Capital Market Association)

รัฐบาลประเทศต่างๆ มีโครงการ สินทรัพย์ และรายจ่ายที่ครอบคลุมการลงทุนที่มีความสำคัญมากมาย นอกเหนือจากการลงทุนด้านสิ่งแวดล้อมแล้ว (กล่าวคือ โครงการสีเขียว) ที่ผ่านมา มีผู้ออกตราสารหนี้ภาครัฐหลายหน่วยงานที่ประสบความสำเร็จในการออกตราสารหนี้ตามมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับเพื่อระดมทุนไปใช้ในโครงการและสินทรัพย์ที่ครอบคลุมทั้งด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและความยั่งยืน

■ การติดตามการใช้เงินและโครงการ

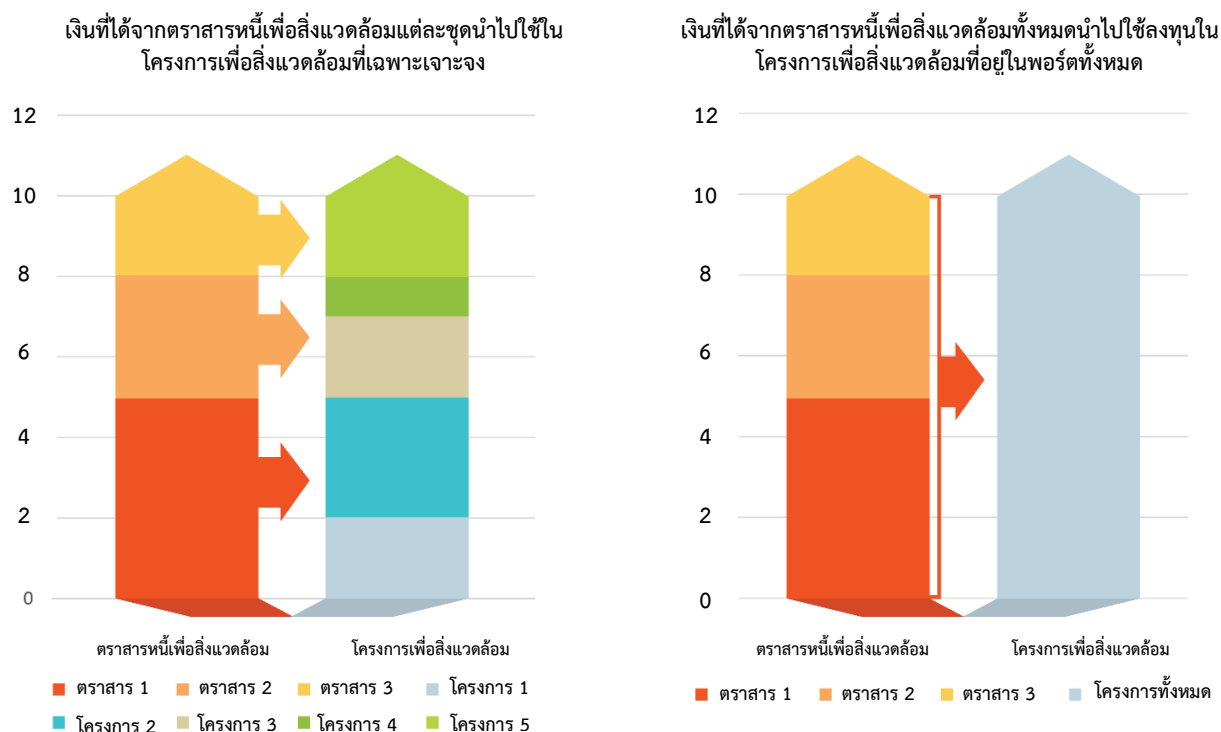
ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมจำนวนมากมีพอร์ตการลงทุนโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมขนาดใหญ่ และออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (หรือสินเชื่อเพื่อสิ่งแวดล้อม) หลายชุดอย่างต่อเนื่อง

ในการติดตามการใช้เงินสุทธิที่ได้จากการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมและมูลค่าของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อม ผู้ออกตราสารหนี้ส่วนใหญ่มักจัดทำระบบเพื่อติดตามทั้งเงินและโครงการควบคู่กันไป เพื่อให้แน่ใจว่ามูลค่ารวมของโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมจะสูงกว่ามูลค่าเงินคงค้างรวมของตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมที่ออกเสมอ

ผู้ออกตราสารหนี้บางส่วนจะใช้วิธีจัดสรรเงินที่ระดมได้จากตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดใดชุดหนึ่งไปใช้ในโครงการและสินทรัพย์ใดโดยเฉพาะ ในขณะที่ผู้ออกตราสารหนี้อีกส่วนอาจพิจารณำเงินที่ระดมทุนได้ไปใช้ในโครงการและสินทรัพย์เพื่อสิ่งแวดล้อมโดยรวมทั้งพอร์ต

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

วิธีติดตามการใช้เงินที่ได้จากการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมและโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อม



ประสิทธิภาพและต้นทุนธุรกรรม

ดังที่กล่าวไว้ในภาพรวม การออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมครั้งแรกเป็นเรื่องที่ท้าทายแต่คุ้มค่าแก่การดำเนินการ หลังการออกตราสารหนี้ครั้งแรกแล้ว ผู้ออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเกือบทั้งหมดกล่าวว่า จะออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมเพิ่มอีกอย่างแน่นอน

ผู้ออกตราสารหนี้ที่มีโครงการการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (หรือตราสารเพื่อวัตถุประสงค์อื่น) หลายชุดในระยะเวลาข้างหน้า มักได้รับความสนใจจากนักลงทุนมากกว่าเพราะค่าใช้จ่ายในการตรวจสอบวิเคราะห์ (due diligence) สำหรับธุรกรรมในอนาคตจะลดลง

โดยทั่วไป ต้นทุนและทรัพยากรที่จำเป็นต้องใช้ในการจัดทำกรอบและกระบวนการภายในจะจ่ายตั้งแต่การออกตราสารหนี้ครั้งแรก (frontloaded) ซึ่งหมายความว่า การออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมครั้งที่สองจะมีค่าใช้จ่ายและภาระงานลดลงมากเมื่อเทียบกับการออกครั้งแรก และจะลดลงอีกเมื่อมีการออกครั้งที่สามและครั้งที่สี่เรื่อยไป ดังนั้น เมื่อมีการออกตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมชุดต่อไปมากขึ้น งานของผู้ออกตราสารหนี้ที่ต้องทำเพิ่มเพื่อให้ตราสารหนี้ได้รับการรับรองก็จะลดลงไปด้วย

คู่มือการออกและเสนอขายตราสารเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม

มาตรฐานตราสารหนี้ว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Bonds Standard) ได้กำหนดแนวทางการรับรองอย่างเป็นทางการสำหรับการออกตราสารหนี้หลายโครงการ (Programmatic Certification) แนวทางนี้เป็นแนวทางที่ลดขั้นตอนซึ่งผู้ออกตราสารหนี้ที่ออกตราสารหนี้บ่อยครั้งจากหลายกลุ่มธุรกิจในตลาดตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อมได้นำไปใช้แล้ว