

TRANG THÔNG TIN TRÁI PHIẾU XANH

Bản dịch này được soạn thảo bởi Ngân hàng phát triển Châu Á ADB và góp ý, sửa đổi bởi Viện Tăng trưởng xanh toàn cầu GGGI và Hiệp hội Trái phiếu Việt Nam VBMA.

Prepared by Asian Development Bank. Reviewed by Global Green Growth Institute and Viet Nam Bond Market Association.



Trang thông tin 1

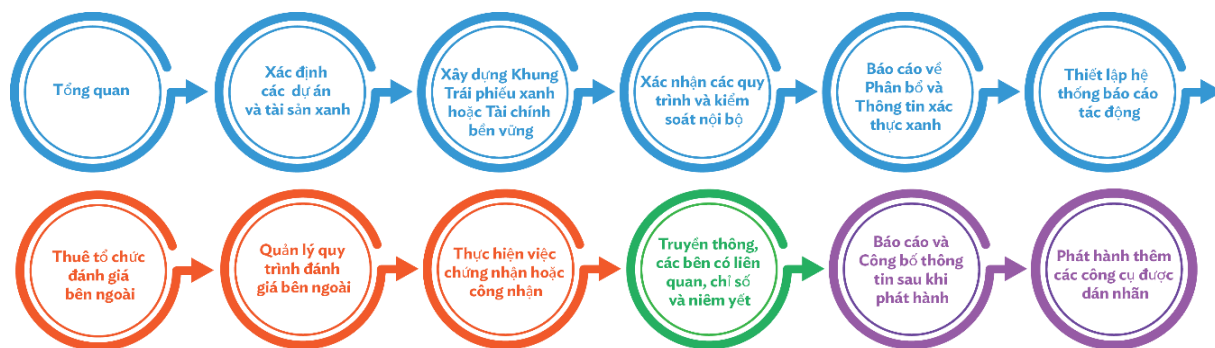
Tổng quan

Hướng dẫn chi tiết này được soạn ra nhằm hỗ trợ các tổ chức phát hành trái phiếu và tổ chức tư vấn của họ hiểu được quy trình và những vấn đề chính cần cân nhắc để phát hành trái phiếu xanh thành công.

Nhu cầu về trái phiếu xanh và các sản phẩm tài chính bền vững khác đang tăng nhanh. Trước xu hướng phát triển của thị trường tài chính xanh và bền vững, nhiều tổ chức phát hành đã chủ động tìm kiếm cơ hội tham gia thị trường. Tuy nhiên, các doanh nghiệp nhìn chung đều chưa hiểu rõ cách thức hoạt động của thị trường này, cũng như chưa xác định được những gì họ cần chuẩn bị và các vấn đề quan trọng cần được quyết định trong quá trình phát hành TPX.

Phần này trình bày tất cả các bước được yêu cầu theo thông lệ tốt nhất trong quy trình dán nhãn trái phiếu. Quy trình này bao gồm các ví dụ liên quan, đường links tới các thông tin chi tiết khác và nguồn tài liệu tham khảo cho các tổ chức phát hành trái phiếu xanh và các tổ chức, đại lý liên quan tới việc phát hành.

Sơ lược về Quy trình dán nhãn



Nguồn: Minh họa của tác giả.

Các tổ chức phát hành và tư vấn phát hành thường có sự nhầm lẫn trong việc phân biệt giữa sản phẩm trái phiếu bền vững và trái phiếu liên kết với mục tiêu bền vững. Việc làm rõ sự khác biệt giữa loại trái phiếu dựa trên nguyên tắc sử dụng vốn thu được từ đợt chào bán trái phiếu (ví dụ: trái phiếu bền vững) so với loại trái phiếu gắn với mục tiêu bền vững (ví dụ: trái phiếu liên kết với mục tiêu bền vững) là quan trọng. Hướng dẫn này chỉ giới thiệu về mô hình sử dụng vốn thu được từ đợt chào bán trái phiếu bền vững.

Hiện có hai phương pháp tiếp cận chính để xác định trái phiếu và công cụ nợ có mang lại giá trị xanh hoặc bền vững. Trái phiếu xanh, trái phiếu khí hậu, trái phiếu xã hội và trái phiếu bền vững đều sử dụng nguyên tắc về phân bổ nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu. Đây là phương pháp phổ biến nhất được các tổ chức phát hành trái phiếu sử dụng. Phương pháp này xác định các dự án và tài sản xanh cụ thể có liên quan đến trái phiếu xanh.

Trong thời gian gần đây, một phương pháp tiếp cận mới đang dần trở nên phổ biến trên thị trường. Phương pháp

tiếp cận mới này liên kết kết quả bền vững của tổ chức phát hành trái phiếu với số tiền lãi (lãi suất coupon) trả cho các nhà đầu tư. Theo đó, lãi suất coupon tăng hay giảm phụ thuộc vào việc TCPH có đạt được (hoặc không đạt được) các mục tiêu bền vững cụ thể hay không.

1. **Phương pháp tiếp cận theo nguyên tắc phân bổ nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu.** Theo [Nguyên tắc Trái phiếu xanh](#), phương pháp này đề cập đến việc “bất kỳ loại công cụ trái phiếu nào trong đó nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu sẽ được sử dụng riêng để tài trợ hoặc tái cấp vốn, một phần hoặc toàn bộ, các dự án và tài sản xanh đủ điều kiện mới và/hoặc hiện tại, và phù hợp với bốn thành phần cốt lõi của Nguyên tắc Trái phiếu xanh.”
2. **Phương pháp tiếp cận theo hướng gắn với mục tiêu bền vững.** Theo [Nguyên tắc Trái phiếu liên kết bền vững](#), phương pháp này đề cập đến “bất kỳ loại công cụ trái phiếu nào mà đặc điểm tài chính và/hoặc cấu trúc có thể thay đổi tùy thuộc vào việc tổ chức phát hành có

đạt được các mục tiêu về tính bền vững hoặc [môi trường, xã hội hoặc quản trị] được xác định trước hay không. Theo nghĩa đó, tổ chức phát hành cam kết rõ ràng (bao gồm trong tài liệu trái phiếu) về những cải thiện trong tương lai đối với (các) kết quả bền vững

trong một thời hạn xác định trước. [Trái phiếu liên kết bền vững] là một công cụ hướng tới tương lai, dựa trên hiệu quả hoạt động và phù hợp với Nguyên tắc Trái phiếu liên kết bền vững.”

Hai yếu tố ưu tiên trong quá trình dán nhãn TPX

Có hai vấn đề chính cần cân nhắc khi thực hiện dán nhãn trái phiếu, khoản vay hoặc sukuk (trái phiếu Hồi giáo) là "xanh". Hai yếu tố này đều quan trọng như nhau đối với nhà đầu tư khi họ cân nhắc các khoản đầu tư được dán nhãn.

Vấn đề ưu tiên thứ nhất liên quan tới tính hợp lệ của các dự án và tài sản. Tổ chức phát hành cần chứng minh rằng các dự án và tài sản liên quan đến trái phiếu xanh phù hợp với một loạt các định nghĩa xanh, hoặc “hệ thống phân loại”. Việc lựa chọn hệ thống phân loại nào sẽ sử dụng hoặc khi nào không sử dụng, được mô tả trong Trang thông tin #2.

Vấn đề ưu tiên thứ hai là tính toàn vẹn và minh bạch của các hệ thống và quy trình kiểm soát nội bộ của tổ chức phát hành liên quan đến việc dán nhãn trái phiếu. Vấn đề này bao

gồm các nội dung về thủ tục và quy trình quản trị để lựa chọn dự án và tài sản xanh, hệ thống quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu, quy trình báo cáo và công bố thông tin thường xuyên theo Khung Trái phiếu xanh của tổ chức phát hành.

Hướng dẫn trong các trang thông tin này nêu bật các thông lệ tốt nhất cho cả hai vấn đề ưu tiên được đề cập ở trên. Dù lựa chọn áp dụng bất kỳ định nghĩa hay hệ thống phân loại xanh nào, tổ chức phát hành cũng có thể thực hiện được thông lệ tốt nhất trong vấn đề thứ hai về tính toàn vẹn của hệ thống quản trị TPX. Các hệ thống và quy trình kiểm soát nội bộ này có thể hỗ trợ phạm vi rộng rãi các hoạt động dán nhãn cho tổ chức phát hành (ví dụ: xanh, xã hội hoặc bền vững).

Vạn sự khởi đầu nan

Nhìn chung, các tổ chức phát hành trái phiếu xanh cho rằng công sức phải bỏ ra cho việc dán nhãn TPX lần đầu tiên là lớn hơn nhiều so với các giao dịch trong tương lai. Các giao dịch xanh tiếp theo sử dụng cùng một Khung Trái phiếu Xanh, quy trình nội bộ cũng như kiểm soát và theo dõi nguồn vốn thu được như đối với giao dịch xanh đầu tiên, do đó dễ dàng và nhanh chóng hơn nhiều so với lần đầu tiên.

Mặc dù giao dịch trái phiếu có nhãn xanh đầu tiên cần sự dụng rất nhiều công sức và nguồn lực, bộ phận nguồn vốn của các tổ chức phát hành trái phiếu xanh cũng nhấn mạnh họ thường có các kế hoạch phát hành công cụ nợ được dán nhãn tiếp theo sau khi phát hành TPX thành công lần đầu tiên.

Có nhiều lợi ích đáng kể cho các tổ chức phát hành trái phiếu xanh nếu họ có thể là tổ chức đầu tiên phát hành trái phiếu xanh trong một lãnh thổ cụ thể hoặc một lĩnh vực mới, hoặc bằng cách sử dụng một cấu trúc mới. Thực tiễn này mở rộng tiềm năng cho trái phiếu xanh trong việc tạo ra động lực tích cực nhằm chứng thực tính bền vững của tổ chức phát hành.

“Loạt Trái phiếu xanh thứ 2 của BTS Group được phát hành vào tháng 11 năm 2020 với lượng đăng ký vượt mức 3,3 lần cho thấy sự ủng hộ và niềm tin của nhà đầu tư đối với công ty và các dự án xanh của chúng tôi. Trên cơ sở nhu cầu mạnh mẽ, BTS Group đã quyết định thực hiện quyền chọn phân bổ vượt mức (greenshoe) 3.600 triệu THB, nâng tổng quy mô phát hành lên 8.600 triệu THB. Nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu sẽ được sử dụng để tài trợ cho hai dự án tàu điện một ray mới (Tuyến màu hồng: 34,5 km, Tuyến màu vàng: 30,5 km) ở Bangkok, dự kiến hoạt động trong giai đoạn 2021-2022. Cả hai đều là những dự án chủ lực trong chiến lược thúc đẩy mạng lưới giao thông công cộng chạy điện của Bangkok, giúp giảm việc sử dụng các phương tiện chạy bằng nhiên liệu hóa thạch, qua đó, giảm lượng khí thải các-bon và các hạt bụi mịn (PM2.5) ở khu vực thủ đô Bangkok. Người ta ước tính rằng cả hai dự án sẽ giúp giảm phát thải 28.000 tấn CO2 mỗi năm và sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc mang lại chất lượng không khí sạch hơn cho thành phố. Mặc dù việc phát hành Trái phiếu xanh đòi hỏi phải mất nhiều công sức và nguồn lực hơn nhằm thiết lập và tuân thủ Khung Trái phiếu xanh, nhưng chúng tôi cảm thấy điều đó là đáng giá. Cũng cần nhắc lại rằng vì đây là lần phát hành thứ hai của chúng tôi, nhóm chúng tôi đã tận dụng kinh nghiệm học hỏi từ lần đầu tiên để triển khai công việc nhanh và hiệu quả hơn nhiều.”

Khun Surayut Thavikulwat
Giám đốc Tài chính
BTS Group Holdings PCL

Trang thông tin 2

Xác định các dự án và tài sản xanh

Đối với tổ chức phát hành trái phiếu có nhãn xanh lần đầu tiên, bước đầu tiên là tiến hành xác định những loại hình tài sản nào có thể được sử dụng làm tài sản cơ sở cho trái phiếu xanh của mình. Phương pháp tiếp cận phổ biến nhất là xác định các tài sản thật có chứng nhận về tính xanh. Trên thực tế, phương pháp xác định phạm vi của dự án, tài sản, đầu tư và chi tiêu xanh là rất linh hoạt.

Rất nhiều các loại hình án, tài sản, hoạt động, tái cấp vốn, vốn mới và các khoản chi có liên quan đều đủ điều kiện để được liên kết với trái phiếu xanh. Các loại dự án, tài sản và khoản chi có thể được đưa vào trái phiếu xanh bao gồm (i) các dự án và tài sản sở hữu, (ii) thỏa thuận tài chính cho các dự án và tài sản, và (iii) các khoản chi hỗ trợ liên quan.

Các dự án, tài sản và khoản chi đáp ứng điều kiện để đưa vào trái phiếu xanh

Các Dự án và Tài sản sở hữu

- **Tài sản vật chất:** Thiết bị, máy móc, cơ sở hạ tầng, tòa nhà hoặc đất đai hiện có và đang hoạt động
- **Dự án:** Thiết bị, máy móc, cơ sở hạ tầng và/hoặc tòa nhà đang trong quá trình xây dựng, tái phát triển (ví dụ: nâng cấp, mở rộng); và hoạt động tạo hoặc tăng cường giá trị tài sản tương tự

Thỏa thuận tài chính cho Dự án và Tài sản

- Chi đầu tư xây dựng cơ bản được thực hiện nhằm tăng giá trị và/hoặc vòng đời của tài sản vật chất hoặc dự án
- Chi phí mua hoặc giá mua đối với một tổ chức (ví dụ: công ty, phòng hoặc tương tự)
- Hợp đồng thuê dài hạn đất đai, tòa nhà và cơ sở hạ tầng; hoặc cơ cấu cho thuê dẫn đến quyền sử dụng tài sản và tài sản nợ
- Các khoản cho vay và thế chấp
- Trợ cấp, thuế và các biện pháp khuyến khích khác, chương trình tín dụng và cấp phát, các cơ chế tương tự do các tổ chức hoặc cơ quan nhà nước cung cấp, bao gồm cả chính quyền địa phương và trung ương

Các khoản chi hỗ trợ có liên quan

- Chi cho lắp đặt và bảo dưỡng định kỳ có liên quan và hoạt động nâng cấp được thực hiện để duy trì giá trị và/hoặc vòng đời của tài sản
- Chi phí giám sát hiệu quả hoạt động thích hợp liên quan đến việc theo dõi các thông tin xác thực xanh (ví dụ: phát thải khí nhà kính) và dịch vụ thông tin khí hậu
- Chi phí và các khoản chi cho đào tạo nghiên cứu và phát triển có liên quan, và thực hiện chương trình

GHG = khí nhà kính.

Nguồn: Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu phiên bản 3.0.

Lựa chọn các tiêu chuẩn định nghĩa tính xanh phù hợp

Sau khi các dự án, tài sản và khoản chi cơ sở được xác định, tổ chức phát hành trái phiếu xanh cần xác định bộ tiêu chí về tính xanh nào sẽ được sử dụng để lựa chọn dự án và tài sản xanh của họ. Trên thị trường, một số tiêu chuẩn chung về tính xanh đã được phát triển và doanh nghiệp có thể lựa chọn bộ tiêu chí phù hợp. Điều quan trọng là TCPH cần hiểu rõ những vấn đề cần cân nhắc trước khi ra quyết định lựa chọn trong vấn đề quan trọng này. Trên thị trường trái phiếu xanh, các định nghĩa và tiêu chuẩn xanh được gọi là “hệ thống phân loại tính xanh”.

CÁC PHƯƠNG ÁN HIỆN HIỆN ĐANG ĐƯỢC SỬ DỤNG ĐỂ ĐỊNH NGHĨA TÍNH XANH



DANH MỤC CẤP ĐỘ KHÁI QUÁT NGUYÊN TẮC TRÁI PHIẾU XANH

- o Danh mục ở cấp độ tổng quát cho dự án & tài sản xanh
- o Được xem là mức độ mong muốn xanh tối thiểu
- o Giải thích thêm về thông tin xác thực xanh thường được tổ chức phát hành đưa vào



TIÊU CHUẨN TRÁI PHIẾU XANH CỦA ASEAN

- o Được áp dụng vào năm 2017 và cập nhật vào năm 2018 bởi Diễn đàn Thị trường vốn ASEAN
- o Sử dụng danh mục cấp độ khái quát từ Nguyên tắc trái phiếu xanh
- o Điều kiện bổ sung rằng dự án phát điện sử dụng nhiên liệu hóa thạch phải bị loại trừ
- o Tổ chức phát hành phải có mối liên hệ về mặt địa lý hoặc kinh tế với ASEAN



HỆ THỐNG PHÂN LOẠI HOẶC HƯỚNG DẪN QUỐC GIA HOẶC KHU VỰC (VÍ DỤ: CHND TRUNG HOA, NHẬT BẢN, INDONESIA)

- o Trung Hoa có **Danh mục Dự án xanh** (cập nhật năm 2020).
- o Nhật Bản có **Hướng dẫn Trái phiếu xanh** (cập nhật năm 2020).
- o Các quốc gia ASEAN khác đang tính đến xây dựng hệ thống phân loại phù hợp cho nước mình.



HỆ THỐNG PHÂN LOẠI CỦA TỔ CHỨC SÁNG KIẾN TRÁI PHIẾU KHÍ HẬU

- o Tập hợp các định nghĩa quốc tế được sử dụng phổ biến nhất với trọng tâm là khí hậu
- o Được sử dụng bởi phần lớn các tổ chức cung cấp chỉ số trái phiếu xanh và áp dụng bởi một số tổ chức đánh giá bên ngoài
- o Cũng có tiêu chí cụ thể theo ngành được sử dụng cho mục đích chứng nhận theo Tiêu chuẩn Trái phiếu khí hậu



HỆ THỐNG PHÂN LOẠI TÀI CHÍNH BỀN VỮNG CỦA LIÊN MINH CHÂU ÂU

- o Phương pháp tiếp cận rất phức tạp với các thao tác kiểm tra khác ngoài thông tin xác thực xanh
- o Sẽ được mở rộng ra ngoài khuôn khổ các vấn đề khí hậu để giải quyết các chủ đề bền vững khác
- o Có thể các tổ chức phát hành trái phiếu xanh cần thiết phải làm rõ vấn đề tương thích của hệ thống phân loại nếu họ muốn phát hành trái phiếu tại một quốc gia EU hoặc thu hút nhà đầu tư từ EU

Chú thích: ■ Mức độ tối thiểu ■■■■■■ Mức độ phức tạp

CÁC VẤN ĐỀ CHÍNH CẦN CÂN NHẮC KHI LỰA CHỌN TẬP HỢP CÁC ĐỊNH NGHĨA XANH



CÁC YÊU CẦU DẪN NHÃN TẠI QUỐC GIA NƠI VIỆC PHÁT HÀNH SẼ DIỄN RA

- o Một số quốc gia yêu cầu tổ chức phát hành trái phiếu được dẫn nhãn phải tuân thủ các quy định và thủ tục phê duyệt rất cụ thể (ví dụ: CHND Trung Hoa).
- o Các quốc gia khác có hướng dẫn tự nguyện áp dụng, giúp củng cố niềm tin của nhà đầu tư.



THỊ TRƯỜNG VÀ NHÀ ĐẦU TƯ ĐƯỢC NHÃM ĐẾN CHO PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU

- o Nếu tổ chức phát hành nhắm đến nhà đầu tư trong nước thì thường sử dụng các định nghĩa trong nước là đủ rồi.
- o Đối với nhà đầu tư quốc tế, có thể cần thiết phải sử dụng các định nghĩa quốc tế.



ĐỊA ĐIỂM CỦA CÁC DỰ ÁN VÀ TÀI SẢN XANH

- o Các quốc gia liên quan có thể có các định nghĩa xanh cụ thể cần được sử dụng.
- o Định nghĩa xanh sử dụng ở các nền kinh tế tiên tiến có thể không phù hợp cho các thị trường khác, đặc biệt là các thị trường mới nổi ở Châu Á.



CÁC LOẠI DỰ ÁN & TÀI SẢN XANH DÀNH CHO TỔ CHỨC PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU XANH

- o Các dự án và tài sản xanh có thể sử dụng định nghĩa có nhiều mong muốn xanh hơn.
- o Một số ngành hoặc tiểu ngành không được đề cập đến trong các hệ thống phân loại hiện tại.



QUAN ĐIỂM CỦA NHÀ ĐẦU TƯ VÀ THỊ TRƯỜNG VỀ MỨC ĐỘ MONG MUỐN CỦA CÁC ĐỊNH NGHĨA XANH

- o Một số nhà đầu tư quan ngại rằng các định nghĩa có mong muốn xanh thấp sẽ tiềm ẩn cao về rủi ro truyền tải thông tin quảng cáo xanh gây hiểu nhầm (greenwashing).
- o Phần lớn nhà đầu tư đều hài lòng với danh mục cấp độ khái quát của Nguyên tắc trái phiếu xanh, bổ sung thêm loại trừ cho các ngành sử dụng nhiên liệu hóa thạch.

ASEAN = Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á, PRC = Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa.

Nguồn: Tổng hợp của tác giả.

Nhà đầu tư muốn hiểu rõ chi tiết về các dự án và tài sản xanh gắn liền với trái phiếu, nhưng họ thường không có nền tảng chuyên môn để đánh giá được tính chất xanh của các tài sản này. Các đánh giá độc lập bên ngoài về tính xanh của trái phiếu giúp mang lại niềm tin cho NĐT dựa trên một số phương pháp tiếp cận riêng của các tổ chức này; qua đó, cung cấp đảm bảo cho các câu chuyện về thông tin xác thực xanh của TCFP.

Các đường link hữu ích

- Nguyên tắc trái phiếu xanh
- Tiêu chuẩn trái phiếu xanh ASEAN
- Phân loại trái phiếu khí hậu

- Danh mục Dự án xanh của CHND Trung Hoa (cập nhật năm 2020)
- Hướng dẫn về trái phiếu xanh của Nhật Bản
- Phân loại tài chính bền vững của Liên minh Châu Âu

Tạo lập danh mục

TẠO LẬP DANH MỤC

Tổ chức phát hành cần chuẩn bị các tài liệu và thủ tục nội bộ để thực hiện các công việc sau:



Xác định các dự án và tài sản xanh được đề xuất gắn liền với trái phiếu xanh và đã được đánh giá là rất có khả năng đáp ứng điều kiện;



Thiết lập danh mục các dự án và tài sản xanh có thể luôn được cập nhật trong suốt kỳ hạn của trái phiếu xanh;



Thiết lập, lưu tài liệu và duy trì một quy trình ra quyết định để xác định tính hợp lệ của các dự án và tài sản xanh trong danh mục; và



Thiết lập, lưu tài liệu và duy trì một quy trình để xác định và quản lý các rủi ro xã hội và môi trường trọng yếu gắn liền với các dự án.

Sau khi tổ chức phát hành đã xem xét các loại tài sản, đầu tư và khoản chi có thể được sử dụng và đã chọn lựa một tập hợp các định nghĩa xanh phù hợp, tổ chức phát hành có thể lập ra danh sách các dự án và tài sản xanh dự kiến cần huy động vốn đầu tư.

Các tài liệu và thủ tục này phải phù hợp với các quy trình và cấu trúc quản trị hiện có bên trong của tổ chức phát hành. Nhiều cấu trúc hiện có phục vụ cho việc ra quyết định và theo dõi danh mục dự án/ tài sản theo thời gian có thể được sử dụng. Điều này sẽ giảm thiểu số lượng các thủ tục và quy trình nội bộ mới mà tổ chức phát hành cần tạo lập.

Tổ chức phát hành cần cố gắng làm rõ tất cả các tiêu chí hợp lệ và loại trừ có liên quan, cũng như bất kỳ chính sách hoặc

quy trình nào khác mà tổ chức phát hành xác định cần áp dụng nhằm quản lý các rủi ro xã hội và môi trường liên quan đến các dự án và tài sản đã chọn.

Các quy trình của tổ chức phát hành phải cố gắng đảm bảo rằng (các) dự án liên quan không gây tổn hại đáng kể đến các mục tiêu môi trường và xã hội khác. Trong trường hợp tổ chức phát hành cho rằng các rủi ro tiềm ẩn về môi trường và xã hội trở nên rõ ràng hơn, TCPH cần thiết lập quy trình công bố thông tin về nhận định của tổ chức phát hành về vấn đề, cũng như bất kỳ biện pháp giảm thiểu nào được ban hành và công tác giám sát được thực hiện nhằm quản lý rủi ro này.

Theo dõi và Luồng thông tin

Nhiều dự án và tài sản xanh đáp ứng điều kiện chỉ dựa vào bản chất của dự án. Ví dụ, các nhà máy điện mặt trời hoặc điện gió, hoặc phương tiện giao thông chạy bằng điện đều “đủ xanh” dựa trên vai trò của chúng trong nền kinh tế xanh tương lai.

Các loại hình dự án và tài sản xanh khác cần được chứng minh tính hợp lệ thông qua phương thức đo lường hiệu quả hoạt động. Ví dụ, các tòa nhà thương mại xanh hoặc sáng kiến sử dụng năng lượng hiệu quả chỉ đáp ứng tiêu chuẩn

xanh khi chúng tạo ra tác động đủ để thực sự đóng góp vào việc xây dựng một nền kinh tế xanh trong tương lai. Các tòa nhà sạch hơn một chút so với mức trung bình hoặc những cải tiến nhỏ trong việc sử dụng năng lượng, không phù hợp với những gì nhà đầu tư muốn thấy trong trái phiếu được dán nhãn xanh.

Đôi khi thông tin về hiệu quả xanh này không được theo dõi, hoặc tổ chức phát hành trái phiếu xanh chưa thể dễ dàng tiếp cận thông tin này. Ví dụ, một ngân hàng cho chủ

sở hữu một tòa nhà thương mại vay vốn có thể không nhận được bất kỳ thông tin nào về hiệu quả xanh theo như thỏa thuận cho vay.

Tổ chức phát hành cần thiết lập quy trình để theo dõi thông tin liên quan tới các dự án và tài sản xanh của mình. Dựa vào đó, doanh nghiệp có thể chứng minh tính hợp lệ xanh trong danh mục dự án/ tài sản xanh của mình, cũng như tiến hành thu thập các chỉ số tác động liên quan. Để thực hiện được mục tiêu này, TCPH sẽ cần thiết lập các luồng thông tin mới trong tổ chức hoặc giữa các tổ chức liên quan đến dự án và tài sản xanh.

Tổ chức phát hành cần đảm bảo thiết lập luồng thông tin thông suốt giữa các bộ phận liên quan và nhóm làm việc chuyên trách cho hoạt động báo cáo được thiết lập, và các luồng thông tin này được vận hành như dự kiến. So với các tập đoàn tư nhân, các nhà phát hành là chính phủ hoặc trong khu vực công gặp nhiều thách thức đáng kể hơn trong quá trình này, nhưng đây là một yêu cầu quan trọng nhằm đảm bảo tính toàn vẹn về tính xanh trong danh mục dự án và tài sản xanh của TCPH.

Quản lý danh mục đầu tư xanh theo thời gian

Nguyên tắc về quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh yêu cầu các dự án và tài sản xanh cụ thể phải được gắn liền với trái phiếu xanh. Tuy nhiên, TCPH có thể chưa tiếp cận được các dự án/ tài sản xanh theo phạm vi danh mục được xác định trước thời điểm phát hành trái phiếu; hoặc danh mục thực tế tại thời điểm phát hành không đủ lớn cho toàn bộ kỳ hạn của trái phiếu.

Theo thời gian, danh mục các dự án xanh và tài sản gắn liền với trái phiếu xanh có thể được bổ sung hoặc thay thế/ sửa đổi, với điều kiện là các dự án và tài sản bổ sung đáp ứng điều kiện, tiêu chí đã đề cập trong khung trái phiếu xanh của tổ chức phát hành.

Hầu hết các tổ chức phát hành trái phiếu xanh sẽ thường xuyên cập nhật danh sách các dự án và tài sản xanh của họ. Hàng năm, TCPH cũng công bố những thay đổi trong báo cáo thường xuyên của họ cho các trái chủ.

Tổ chức phát hành nhiều trái phiếu xanh hoặc công cụ nợ được dán nhãn khác có thể quản lý nhãn của họ trên cơ sở danh mục đầu tư. Điều này có nghĩa là nhiều trái phiếu xanh có thể được “xếp chồng lên nhau” và gắn liền với một nhóm lớn các dự án và tài sản xanh. Thông tin chi tiết về phương pháp tiếp cận này được cung cấp trong Trang thông tin #12.

Trang thông tin 3

Xây dựng Khung trái phiếu xanh hoặc Khung tài chính bền vững

Tổ chức phát hành trái phiếu xanh cần xây dựng và phát hành bộ “Khung trái phiếu xanh” hoặc “Khung tài chính bền vững” nhằm cung cấp thông tin cần thiết để chứng minh tính toàn vẹn của nhãn xanh.

Bộ khung này được soạn thảo dựa trên bốn nội dung cốt lõi của Nguyên tắc trái phiếu xanh: (i) sử dụng nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu, (ii) lựa chọn dự án và tài sản, (iii) quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu, và (iv) báo cáo và đánh giá bên ngoài.

Tổ chức phát hành trái phiếu thường là các tổ chức có quy mô rất lớn. Vì vậy, bộ khung này cũng thảo luận cách thức sử dụng các quy trình hoặc cấu trúc quản trị hiện có bên trong tổ chức phát hành cũng như bất kỳ quy trình mới nào được tạo ra trong quá trình phát hành TPX.

Nội dung mong đợi

Khung trái phiếu xanh có thể khá ngắn (3–5 trang) hoặc rất dài và chi tiết (hơn 20 trang). Nhiều ví dụ có sẵn từ nhiều tổ chức phát hành của hơn 50 quốc gia khác nhau. Các tổ chức phát hành cần đảm bảo rằng tài liệu khung của họ bao gồm các nội dung như sau:

KHUNG TRÁI PHIẾU XANH	
A	Tuyên bố về mục tiêu xanh của trái phiếu xanh;
B	Mục tiêu xanh của trái phiếu xanh được định vị như thế nào trong bối cảnh của mục tiêu bao trùm, chiến lược, chính sách và/hoặc quy trình liên quan đến tính bền vững môi trường của tổ chức phát hành;
C	Xác nhận rằng trái phiếu sẽ được phát hành theo khung trái phiếu xanh là phù hợp với ít nhất một trong các bộ tiêu chuẩn về nhãn xanh. Xác nhận này có thể bao gồm tuyên bố về sự phù hợp với các tiêu chuẩn áp dụng như Nguyên tắc trái phiếu xanh, Tiêu chuẩn trái phiếu xanh của Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á, Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu, quy định hoặc hướng dẫn trong nước hoặc khu vực;
D	Bản tóm tắt các dự án và tài sản xanh sẽ được gắn với trái phiếu xanh, chẳng hạn như các ngành được xét đến hoặc phân bổ địa lý;
E	Danh mục các dự án và tài sản xanh được đề xuất gắn với trái phiếu xanh (nếu danh mục này đã sẵn sàng và/hoặc có thể công bố trước thời điểm phát hành trái phiếu xanh);
F	Mô tả quy trình ra quyết định đã được sử dụng để lựa chọn dự án và tài sản xanh;
G	Bản tóm tắt về phương pháp tiếp cận đối với việc quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh chưa được phân bổ và khung thời gian dự kiến để nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh sẽ được phân bổ hết;
H	Ước tính về tỷ trọng nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh sẽ được sử dụng để tài trợ cho các dự án và tài sản xanh mới và tỷ trọng được sử dụng cho việc đảo nợ các dự án và tài sản xanh hiện tại, bao gồm các dự án và tài sản hoặc lĩnh vực đầu tư phù hợp có thể được tái cấp vốn và khoảng thời gian kể từ khi các dự án và tài sản xanh này được tài trợ lần đầu; và
I	Phương pháp tiếp cận dự kiến đối với việc cung cấp báo cáo cập nhật trong thời gian kỳ hạn của trái phiếu xanh.

Sự rõ ràng trong câu chuyện của tổ chức phát hành

Các tuyên bố về mục tiêu của trái phiếu xanh và các mục tiêu xanh rộng hơn của tổ chức phát hành (mục a. và b. trong danh mục trên) thường được đưa vào trong phần giới thiệu hoặc phần tổng quan của khung trái phiếu xanh.

Có nhiều hình thức để lựa chọn mục tiêu xanh khác nhau. TCPH có thể đặt ra mục tiêu tăng công suất lắp đặt của các tài sản các-bon thấp, chẳng hạn như nhà máy điện mặt trời. Một cách tiếp cận khác là đưa ra một mục tiêu cụ thể tập trung vào khía cạnh vận hành hoặc tác động gián tiếp của các dự án và tài sản, chẳng hạn như mục tiêu giảm phát thải.

Đây là một nội dung rất quan trọng của quy trình phát hành trái phiếu xanh. Việc lựa chọn và công bố mục tiêu xanh giúp tổ chức phát hành có cơ hội giải thích trực tiếp cho nhà đầu tư về động lực phát hành TPX của tổ chức, cũng như mối liên hệ giữa trái phiếu xanh và tầm nhìn dài hạn hoặc chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp.

Nhiều tổ chức phát hành trái phiếu xanh đã nêu rõ mục tiêu xanh hoặc bền vững của họ trong các báo cáo phát triển bền vững của công ty hoặc các tuyên bố khác về chủ đề xanh. Hoạt động phát hành trái phiếu xanh là một phương thức cụ

thể hóa các mục tiêu, chương trình hành động, và câu chuyện xanh nói chung của tổ chức phát hành.

Nhiều nhà đầu tư trái phiếu xanh trong quá trình thẩm định hồ sơ rất quan tâm tới uy tín của tổ chức phát hành. Họ cũng xem xét kỹ lưỡng tiêu chí về kết quả hoạt động của các chương trình về bền vững và môi trường của tổ chức phát hành. Khi có các vấn đề gây tranh cãi—chẳng hạn như nhiên liệu hóa thạch, hoạt động khai thác mỏ hoặc dựa trên hạt nhân, hoặc các thông tin xác thực về tính bền vững nói chung bị hạn chế—thì nhà đầu tư, sàn giao dịch chứng khoán, tổ chức cung cấp chỉ số và các đối tượng tham gia thị trường khác cũng có thể yêu cầu TCPH trái phiếu xanh minh bạch hơn nữa về mục tiêu xanh và các chương trình hành động hướng tới mục tiêu này.

Cụ thể, NĐT có thể yêu cầu TCPH bổ sung thông tin về tầm quan trọng chiến lược của tính bền vững đối với doanh nghiệp, chứng minh chiến lược chuyển đổi của tổ chức phát hành, và/hoặc lợi ích bền vững của các dự án cơ sở vượt ra ngoài các tiêu chuẩn bền vững đang được áp dụng trong ngành theo thông lệ. Điều quan trọng là các tổ chức phát hành trái phiếu xanh luôn cần chuẩn bị sẵn sàng cho các cuộc thảo luận như thế này.

Tính linh hoạt và cập nhật

Tổ chức phát hành trái phiếu xanh có thể tạo ra một khuôn khổ chỉ dành cho việc phát hành một trái phiếu xanh, hoặc họ có thể tạo ra khuôn khổ cho phạm vi phát hành rộng hơn, bao gồm cả các sản phẩm tài chính bền vững khác ngoài trái phiếu xanh. Nhiều tổ chức phát hành đã tạo ra Khung trái phiếu xanh bao trùm, hay Khung tài chính bền vững, nhằm phục vụ cho hoạt động phát hành trái phiếu xanh, trái phiếu xã hội, sukuk (trái phiếu Hồi giáo) xanh và các công cụ liên kết bền vững.

Tính minh bạch là phần quan trọng nhất của việc dán nhãn trái phiếu và các công cụ nợ khác trên thị trường tài chính bền vững. Khung trái phiếu xanh hay Khung tài chính bền vững do tổ chức phát hành tạo ra là kênh quan trọng để truyền đạt đến nhà đầu tư và các bên liên quan khác về cơ

sở và tính toàn vẹn của nhãn. Các tổ chức đánh giá bên ngoài và tổ chức cung cấp chỉ số, cũng như nhiều đối tượng tham gia thị trường đều quan tâm truy cập các tài liệu về bộ khuôn khổ này.

Việc cập nhật khung cần tiến hành bất cứ khi nào có thay đổi quan trọng. Thay đổi quan trọng có thể bao gồm việc mở rộng phạm vi các dự án và tài sản đáp ứng điều kiện, chuyển trọng tâm từ xanh sang một phạm vi nhãn rộng hơn hoặc phản ánh vấn đề thay đổi trong nội tại tổ chức phát hành. Hầu hết các tổ chức phát hành sẽ thông báo cho nhà đầu tư và các bên liên quan khác khi khung của họ được cập nhật. TCPH cũng sử dụng cơ hội này để nhấn mạnh thông điệp về tiến độ hoặc tham vọng với các mục tiêu xanh/ bền vững của công ty.

Tận dụng các ví dụ thành công

Sẽ rất hữu ích khi xem xét các Khung trái phiếu xanh và Khung tài chính bền vững của các tổ chức khác để hiểu mức độ chi tiết và giọng điệu mà các tổ chức phát hành đưa ra trong các tài liệu này. Các mẫu tài liệu khung đã được sử dụng cho các giao dịch trái phiếu xanh và tài chính bền vững là khá đa dạng, giúp TCPH có nhiều cơ hội học hỏi thông qua các ví dụ này.

Nhiều ví dụ được công khai từ các tổ chức cung cấp thông tin thị trường hoặc từ trang web của cá nhân tổ chức phát hành.

Tổ chức phát hành sẽ được lợi khi xem xét ví dụ về các khung tương tự với tình huống của chính họ. Ví dụ: có thể lấy được những thông tin chi tiết hữu ích khi xem xét các ví dụ từ Khung phát hành TPX của doanh nghiệp tại cùng một quốc gia hoặc doanh nghiệp có danh mục các dự án và tài sản xanh, cấu trúc tổ chức, hoặc nhà đầu tư mục tiêu tương tự.

Trang thông tin 4

Xác nhận các quy trình và hệ thống kiểm soát nội bộ

Tổ chức phát hành trái phiếu xanh hoặc công cụ nợ được dán nhãn khác cần thiết lập và duy trì các quy trình và hệ thống kiểm soát nội bộ. Các quy trình này nhằm hỗ trợ tổ chức phát hành đưa ra quyết định về việc lựa chọn các dự án và tài sản xanh, quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh và báo cáo về TPX một cách đáng tin cậy và hiệu quả hơn.

Bản tóm tắt về phương pháp tiếp cận của tổ chức phát hành trong các hoạt động thiết lập quy trình kiểm soát nội bộ cần được đề cập trong Khung trái phiếu xanh của họ. Tổ chức phát hành cũng cần xây dựng quy trình nội bộ hướng dẫn cho các hành động và quyết định của tổ chức phát hành trong quá trình phát hành TPX. Mức độ phù hợp của hệ thống quy trình và kiểm soát nội bộ đã được thiết lập này sẽ được đánh giá trong quá trình đánh giá bên ngoài.

Tận dụng các cơ chế hiện có

Phạm vi thực tế của việc xây dựng các quy trình và kiểm soát nội bộ liên quan tới trái phiếu xanh sẽ phụ thuộc vào cơ cấu tổ chức của tổ chức phát hành và mức độ phức tạp hiện có liên quan đến luồng thông tin và việc ra quyết định trong nội bộ tổ chức. Ví dụ, một công ty điện mặt trời thuần túy có thể có các quy trình đơn giản, trong khi một tổ chức phát hành chính phủ có thể có các luồng thông tin và cấu trúc ra quyết định khá phức tạp áp dụng cho các giao dịch trái phiếu xanh hoặc công cụ tài chính bền vững khác.

Hầu hết các tổ chức phát hành trái phiếu xanh đều có sẵn các quy trình và kiểm soát nội bộ toàn diện phục vụ cho việc ra quyết định đầu tư, theo dõi nguồn vốn trong doanh nghiệp, và xác nhận kết luận của các báo cáo đánh giá bên ngoài như báo cáo kiểm toán. TCPH có thể tận dụng hoặc điều chỉnh các cơ chế hiện có này cho phù hợp hơn, đáp ứng các yêu cầu quan trọng của quy trình quản lý trái phiếu xanh.

Tạo lập nhóm làm việc và các chủ đề thảo luận mới

Mặc dù có thể tận dụng nhiều cơ chế hiện có, nhưng để thu thập thông tin cần thiết cho việc xác định tính hợp lệ của các dự án và tài sản xanh, TCPH có thể vẫn cần thiết lập các cơ chế mới để thu thập và tổng hợp thông tin cũng như yêu cầu thành lập các nhóm làm việc mới. Nhiều người ủng hộ trái phiếu xanh đã nhấn mạnh việc hình thành các nhóm làm việc và cuộc thảo luận mới trong tổ chức phát hành là một trong những kết quả có giá trị nhất có được qua nỗ lực sử dụng nhãn xanh. Các nhóm làm việc và chủ đề thảo luận mới mang lại nhiều cơ hội trao đổi và nâng cao hiểu biết về cơ hội và rủi ro xanh trong toàn bộ tổ chức của tổ chức phát hành.

Ví dụ, nhiều tổ chức phát hành sẽ thành lập một ủy ban thẩm định dự án xanh bao gồm các thành viên cấp cao từ các bộ phận liên quan (ví dụ: tài chính, kỹ thuật và hoạt

động). Ủy ban này có nhiệm vụ sàng lọc các dự án và tài sản cơ sở theo các định nghĩa và tiêu chí xanh đang được sử dụng. Trên cơ sở đó, ủy ban có thể đưa ra khuyến nghị về việc lựa chọn dự án và tài sản. Các khuyến nghị này sau đó được xác nhận và ký duyệt bởi bộ phận hoặc người ra quyết định chủ chốt của tổ chức phát hành.

Tương tự, tổ chức phát hành trái phiếu xanh là chính phủ thường thiết lập nhóm công tác và quy trình quản trị mới nhằm thực hiện nhiệm vụ sàng lọc và lựa chọn dự án và tài sản xanh. Ví dụ, các dự án và tài sản có liên quan được sàng lọc bởi một ủy ban liên bộ bao gồm đại diện của Bộ Tài chính, Bộ Môi trường, Bộ Giao thông vận tải và các bộ liên quan khác. Quyết định lựa chọn sau đó được gửi đến một cơ quan hoặc bộ trưởng thích hợp để chính thức phê duyệt.

Tài liệu về quy trình

Mặc dù mỗi tổ chức phát hành có thể có cách khác nhau trong việc lựa chọn dự án và tài sản xanh, hoặc quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh, nhưng điểm mấu chốt là tổ chức phát hành phải đảm bảo tính minh bạch của các quy trình này ở mức tối đa có thể. Qua đó, nhà đầu tư có thể tin tưởng vào tính hiệu quả của các quy trình và kiểm soát nội bộ này.

Các quy trình và kiểm soát nội bộ mà tổ chức phát hành sử dụng cho trái phiếu xanh của mình cần phải được ghi chép bằng văn bản. Nội dung của các quy trình kiểm soát này cần bao gồm những điểm sau:

Ra quyết định, Công bố thông tin và Quản trị



Lựa chọn dự án và tài sản xanh

Quy trình lựa chọn xác định liệu các dự án và tài sản xanh có đáp ứng các yêu cầu hợp lệ có liên quan của tập hợp các định nghĩa xanh hoặc hệ thống phân loại đã chọn hay không. Quy trình này cần bao gồm tất cả các tiêu chuẩn hoặc chứng nhận xanh được đề cập đến trong tiêu chí lựa chọn, và có thể cũng đề cập đến tiêu chí loại trừ hay bất kỳ quy trình nào được áp dụng cho việc xác định và quản lý rủi ro môi trường, xã hội hoặc quản trị có khả năng trọng yếu gắn liền với các dự án và tài sản.

Quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh

Cần bao trùm ba khía cạnh quan trọng liên quan đến việc quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu:

▶ Theo dõi nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu

Nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh có thể được ghi có vào một tài khoản phụ, chuyển sang danh mục đầu tư phụ (thường được gọi là “tách riêng” nguồn vốn thu được), hoặc nếu không thì được tổ chức phát hành theo dõi một cách thích hợp và được lưu lại văn bản (thường được gọi là “dành riêng” nguồn vốn thu được).

▶ Dành riêng nguồn vốn cho các dự án và tài sản xanh

Quy trình dành riêng nguồn vốn thu được có thể được sử dụng để quản lý và hạch toán nguồn vốn cho dự án và tài sản xanh và cho phép ước tính tỷ trọng của nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh được sử dụng cho mục đích tài trợ và tái cấp vốn.

▶ Quản lý nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu chưa được phân bổ

Số vốn dư còn lại chưa được phân bổ hết cho các dự án và tài sản xanh có thể được quản lý để nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh không được sử dụng cho dự án và tài sản không xanh. Thực tiễn này thường liên quan đến việc nắm giữ các công cụ tiền hoặc tương đương tiền, thuộc chức năng của quản lý kho quỹ nói chung.



Báo cáo về tình hình phân bổ, tính hợp lệ và tác động

Nội dung này đề cập đến quy trình tập hợp tất cả các thông tin liên quan và cung cấp báo cáo chặt chẽ cho các đối tượng bên trong và bên ngoài. Xem Trang thông tin 11 để biết thêm chi tiết.

Việc dán nhãn trái phiếu xanh (hoặc bất kỳ nhãn nào khác) đòi hỏi tổ chức phát hành phải ra quyết định, công bố thông tin cho nhà đầu tư và công chúng, đồng thời đảm bảo về tính hợp lệ của nhãn trái phiếu được sử dụng.

Hầu hết năng lực tổ chức nội bộ dựa trên các quy trình của hoạt động kinh doanh hoặc hoạt động khu vực công hiện có của các tổ chức phát hành trái phiếu xanh đều có thể đảm bảo các yêu cầu này. Tổ chức phát hành nên tận dụng các năng lực sẵn có này ở mức tối ưu.

Dù không quá quan tâm tới chi tiết các quy trình nội bộ TCPH sử dụng, nhà đầu tư và các đối tượng tham gia thị trường khác luôn mong muốn TCPH đảm bảo tính hiệu quả và minh bạch của các hoạt động này trong quá trình phát hành trái phiếu xanh. Tổ chức đánh giá bên ngoài sẽ đánh giá các quy trình và kiểm soát nội bộ của tổ chức phát hành trong quy trình đánh giá của họ. Xem Trang thông tin 7 và 8 để biết thêm chi tiết.

Trang thông tin 5

Báo cáo về phân bổ nguồn vốn và Tiêu chuẩn xác định chứng chỉ xanh

Hoạt động phân bổ nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu được mô tả trong định nghĩa về trái phiếu xanh của Nguyên tắc trái phiếu xanh như sau:

“Bất kỳ loại công cụ trái phiếu nào trong đó số tiền thu được từ phát hành trái phiếu sẽ chỉ được dùng để cấp vốn hoặc tái cấp vốn, một phần hoặc toàn bộ, cho các dự án và tài sản xanh mới và/hoặc hiện có đáp ứng điều kiện, và phù hợp với bốn thành phần cốt lõi của Nguyên tắc trái phiếu xanh.”

Do đó, giá trị của các dự án và tài sản xanh phải bằng hoặc cao hơn giá trị của trái phiếu được phát hành. Vì vậy, nếu một trái phiếu xanh trị giá 100 triệu USD được phát hành thì tổ chức phát hành cần có các dự án và tài sản xanh trị giá ít nhất 100 triệu USD. Hầu hết các TCPH đều tính thêm một phần giá trị tài sản đệm, vì vậy, họ có thể phát hành TPX với giá trị 100 triệu USD nhằm tài trợ cho các dự án/ tài sản xanh trị giá 120 triệu USD trong ví dụ này.

Tổ chức phát hành cần thiết lập các cơ chế nội bộ cho phép theo dõi và phân bổ hiệu quả nguồn vốn thu được từ trái phiếu được dán nhãn xanh. Các cơ chế này được đề cập trong nội dung quản lý nguồn vốn thu được từ trái phiếu của Nguyên tắc trái phiếu xanh như sau:

“Số vốn ròng thu được từ phát hành Trái phiếu xanh, hoặc số tiền bằng số vốn ròng thu được này, phải được ghi có vào một tài khoản phụ, chuyển sang một danh mục đầu tư phụ hoặc nếu không thì được tổ chức phát hành theo dõi một cách thích hợp...”

Có hai phương pháp tiếp cận để phân bổ số vốn thu được từ phát hành trái phiếu:



Tách riêng. Điều này xảy ra khi tổ chức phát hành quyết định tách riêng số tiền thu được từ phát hành trái phiếu ra khỏi các hoạt động kinh doanh thông thường của mình bằng việc đưa số tiền này vào một tài khoản phụ hoặc danh mục đầu tư phụ cụ thể. Ví dụ, phương pháp tách riêng có thể được sử dụng trong trường hợp vốn tài trợ cho một danh mục các dự án điện mặt trời được giữ tại một phương tiện đầu tư đặc biệt (SPV) dành cho từng dự án điện gió.



Bảng cân đối

Đánh dấu riêng. Nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu nhập vào bảng cân đối tài sản của tổ chức phát hành và “được phân bổ” cho danh mục các dự án và tài sản xanh của tổ chức phát hành để nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu được “tổ chức phát hành theo dõi một cách thích hợp”. Không có sự phân tách nguồn vốn thu được vào các tài khoản phụ riêng rẽ. Đây là thông lệ phổ biến giữa các tổ chức phát hành trái phiếu xanh (bao gồm cả tổ chức phát hành là chính phủ) và được sử dụng rộng rãi để tài trợ cho đầu tư xây dựng cơ bản trong tương lai hoặc để đảo nợ các khoản đầu tư trong các dự án dài hạn.

Đáp ứng các yêu cầu về tính hợp lệ so với tiêu chuẩn xanh

Yêu cầu về tính hợp lệ đối với các dự án và tài sản xanh của tổ chức phát hành phụ thuộc vào tập hợp các định nghĩa xanh hay hệ thống phân loại mà tổ chức phát hành đang sử dụng. Việc lựa chọn hệ thống phân loại có tác động lớn đến việc các dự án và tài sản nào sẽ “đủ xanh” để gắn với trái phiếu xanh.

Một số hệ thống phân loại tiêu chuẩn xanh quy định rất chi tiết về những tiêu chí cần thiết để chứng minh tính hợp lệ. Việc đánh giá tính hợp lệ này cũng phụ thuộc vào loại hình dự án và tài sản đang được xem xét. Ví dụ: đối với các tài sản như trang trại điện mặt trời, trang trại điện gió hoặc giao thông công cộng chạy điện, tính hợp lệ xanh dựa trên các thuộc tính cốt lõi của chính tài sản đó. Bản thân sự tồn tại cũng như giá trị được xác định của các loại hình tài sản này trong danh sách của tổ chức phát hành đã thỏa mãn được các tiêu chí hợp lệ của tiêu chuẩn xanh.

Đối với các tài sản khác như tòa nhà xanh hoặc nhà máy thủy điện, các tiêu chí xác định tính hợp lệ xanh của các tài sản này có thể được quy định tại nhiều hệ thống phân loại khác nhau.

Điều này có nghĩa là nhà đầu tư thường sẽ yêu cầu thông tin chi tiết hơn về các dự án và tài sản trong các danh mục này. Vì vậy, tổ chức phát hành cần thu thập và cung cấp thông tin đó tới nhà đầu tư. Các thông tin cần thu thập có thể bao gồm chứng nhận cho tòa nhà xanh, hoặc dữ liệu về hiệu suất thực tế nếu có một ngưỡng hợp lệ tiêu chuẩn được sử dụng cho loại hình dữ liệu này.

Đối với các định nghĩa xanh chỉ áp dụng ở cấp độ khái quát, chẳng hạn như Nguyên tắc trái phiếu xanh, thì tổ chức phát hành sẽ được linh hoạt hơn nhiều trong việc định nghĩa các yêu cầu về tính hợp lệ xanh của riêng mình. Tổ chức phát hành cần đảm bảo rằng họ minh bạch về tính hợp lệ của các dự án và tài sản xanh gắn liền với trái phiếu xanh của họ. Điều này có thể bao gồm việc chứng minh tính hợp lệ của các dự án và tài sản hiện có hoặc xác định tiêu chí cho các dự án và tài sản mới.



Ví dụ 1. Các tòa nhà thương mại theo Hệ thống Phân loại Trái phiếu khí hậu được định nghĩa là các tòa nhà thuộc nhóm 15% hàng đầu trong danh sách tòa nhà tại một thành phố theo tiêu chí về hiệu suất khí nhà kính trên mỗi m² diện tích cho thuê. Trong khi đó, bộ tiêu chí xác định danh mục tài sản xanh ở cấp độ khái quát của Nguyên tắc Trái phiếu xanh không áp dụng ngưỡng tiêu chí cụ thể đối với các dự án tòa nhà xanh, vì vậy tổ chức phát hành có thể chọn bất kỳ cách tiếp cận nào để xác định tính hợp lệ, chẳng hạn như “tốt hơn tiêu chuẩn xây dựng” hoặc “tốt hơn 20% so với mức trung bình.”



Ví dụ 2. Thủy điện là một nguồn năng lượng tái tạo, nhưng cũng là vấn đề gây tranh cãi đối với nhiều nhà đầu tư do các tác động xã hội và môi trường của phát triển thủy điện. Theo Tiêu chuẩn Trái phiếu xanh của ASEAN, tất cả năng lượng tái tạo đều đáp ứng điều kiện về tài sản xanh trong khi theo Tiêu chuẩn Trái phiếu khí hậu, có một số yêu cầu quan trọng áp dụng cho các dự án thủy điện. Hơn nữa, theo Tiêu chuẩn Trái phiếu khí hậu, bất kỳ tài sản thủy điện nào cũng phải đáp ứng ngưỡng tiêu chuẩn về dấu chân phát thải khí nhà kính của tài sản tài sản đó. Đồng thời, Tiêu chuẩn này cũng yêu cầu các dự án thủy điện thực hiện đánh giá tác động cụ thể theo địa bàn, sử dụng phải trải qua một đánh giá cụ thể theo địa bàn, sử dụng Công cụ Phân tích lỗ hổng về môi trường, xã hội và quản trị.

Nhà đầu tư và Kỳ vọng thị trường

Trước thời điểm phát hành trái phiếu xanh, tài liệu về Khung trái phiếu xanh của tổ chức phát hành đóng vai trò quan trọng trong việc đảm bảo tính minh bạch trong các thông tin cung cấp cho nhà đầu tư tiềm năng về:

- những dự án và tài sản xanh nào được tài trợ bởi trái phiếu xanh,
- các dự án và tài sản đã chọn có “đủ xanh” hay không, và

- tổ chức phát hành sẽ báo cáo như thế nào về các nội dung này trong suốt kỳ hạn của trái phiếu xanh.

Sau thời điểm phát hành, tổ chức phát hành phải chuẩn bị báo cáo cập nhật tối thiểu là hàng năm trong suốt kỳ hạn còn lại của trái phiếu xanh kỳ hạn còn lại của TPX. Đồng thời, TCPH cũng cần công bố thông tin kịp thời khi có bất kỳ diễn biến quan trọng nào ảnh hưởng tới tính hợp lệ trong nhãn xanh của trái phiếu. Báo cáo cập nhật bao gồm thông tin về

việc phân bổ nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu, tính hợp lệ của các dự án và tài sản xanh và báo cáo tác động. Xem Trang thông tin #11 để biết thêm chi tiết.

Các thông tin cập nhật trọng yếu đối với TPX có thể bao gồm điều khoản thanh toán trái phiếu trước hạn; thay đổi quyền kiểm soát hoặc mua lại; thay đổi tên; và thay đổi về tính hợp lệ của tài sản và dự án, cũng như mọi sửa đổi, bổ sung quan trọng khác cần được cập nhật trong các tài liệu giao dịch.

Tổ chức phát hành cần cung cấp báo cáo cập nhật cho các trái chủ trái phiếu xanh. Báo cáo này nên được công bố rộng rãi. Nếu báo cáo cập nhật không thể được công bố cho công chúng, thì trái phiếu xanh có thể không phù hợp với những tiêu chuẩn nhãn xanh được xây dựng theo hướng nghiêm ngặt hơn, trong đó bao gồm yêu cầu công bố rộng rãi báo cáo hàng năm.

Định dạng báo cáo và các kênh báo cáo

Tổ chức phát hành trái phiếu xanh cung cấp thông tin của họ dưới nhiều hình thức khác nhau. Trong một số trường hợp, TCPH có thể đưa mục thông tin về TPX vào báo cáo phát triển bền vững chung của tổ chức. Tuy nhiên, việc cung cấp báo cáo trái phiếu xanh dưới dạng một tài liệu riêng biệt là một thực hành phổ biến hơn trên thị trường.

Các tổ chức phát hành TPX lần đầu được khuyến nghị xem xét ví dụ về cách thức công bố thông tin của các tổ chức phát hành khác. Qua đó, tổ chức phát hành lần đầu có thể hiểu được mức độ chi tiết và giọng điệu trong các trường hợp tương tự.

Hầu hết các tổ chức phát hành trái phiếu xanh đều cung cấp tài liệu trái phiếu xanh của họ trên mục “Tính bền vững” hoặc “Trái phiếu xanh” trên trang web của họ. Điều này cho phép nhà đầu tư dễ dàng tiếp cận thông tin một cách thường xuyên. Thời gian cung cấp báo cáo cập nhật có thể phù hợp với lịch báo cáo thường xuyên của tổ chức phát

hành và không cần cố định theo ngày phát hành TPX trái phiếu xanh.

Các kênh khác bao gồm nhiều tổ chức cung cấp thông tin thị trường khác nhau như *AsianBondsOnline*, *Environmental Finance* (Tài chính Môi trường), Climate Bonds Initiative (Tổ chức Sáng kiến Trái phiếu khí hậu) và các sàn giao dịch chứng khoán.

Tổ chức phát hành được khuyến khích cung cấp báo cáo cập nhật thông qua các kênh báo cáo hiện có cho thị trường vốn, chẳng hạn như trang web của tổ chức phát hành, nền tảng công bố thông tin của sở GDCK khoán hoặc nền tảng trái phiếu xanh địa phương. Việc tiếp cận các kênh công bố thông tin sẵn có giúp đơn giản hóa quá trình thu thập thông tin của nhà đầu tư và giới phân tích; qua đó, nâng cao giá trị của nhãn xanh và giảm thiểu chi phí giao dịch trên thị trường TPX.

Trang thông tin 6

Thiết lập hệ thống báo cáo tác động

Các dự án và tài sản xanh có thể tác động đến môi trường theo nhiều cách khác nhau. Điều này không có gì đáng ngạc nhiên bởi sự đa dạng của các ngành, lĩnh vực và cơ sở hạ tầng hỗ trợ xanh đã được hỗ trợ bởi trái phiếu xanh.

Nhà đầu tư trái phiếu xanh rất chú trọng đến báo cáo tác động. Các công ty quản lý tài sản đặc biệt quan tâm tới vấn đề này. Công ty quản lý tài sản mua trái phiếu xanh trên thị trường và sau đó phân phối các sản phẩm đầu tư xanh của họ tới nhà đầu tư. Vì vậy, họ muốn lượng hóa cụ thể tác động của từng sản phẩm TPX đã được đầu tư nhằm hỗ trợ quá trình chứng thực tiêu chuẩn xanh cho các quỹ hoặc sản phẩm của họ.

Tác động được các nhà đầu tư trái phiếu xanh công nhận thực tế là các chỉ số đánh giá đầu ra, kết quả và tác động của các dự án và tài sản xanh.

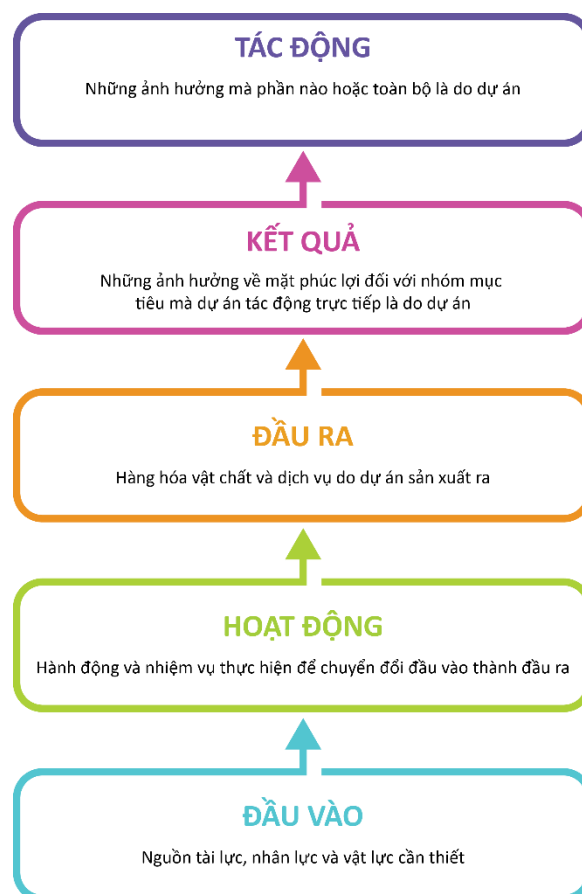
Do đó, các tổ chức phát hành trái phiếu xanh nên tập trung báo cáo các chỉ số tác động có thể dễ dàng chất lọc từ các thông tin có sẵn.

Khung Đầu ra – Kết quả – Tác động

Nhiều dự án được thiết kế và đánh giá dựa trên một khung bao gồm tiến trình từ đầu vào và hoạt động cho đến tác động. Sơ đồ dưới đây minh họa cho khung này.

Theo cách tiếp cận này, báo cáo tác động trong thị trường trái phiếu xanh có thể được gọi là báo cáo chỉ số, trong đó các chỉ số được tổ chức phát hành trái phiếu xanh đề cập bao gồm nhiều loại chỉ số đầu ra, kết quả, và tác động.

Các chỉ số chính cho các ngành, lĩnh vực và cơ sở hạ tầng hỗ trợ dự án xanh cụ thể đã được một nhóm công tác đề xuất và biên soạn trên cơ sở của Nguyên tắc trái phiếu xanh. Nhóm đã xuất bản và đang tiếp tục cập nhật ấn phẩm **Sổ tay: Khung hài hòa hóa cho báo cáo tác động**. Ấn phẩm này cung cấp nhiều gợi ý hữu ích về các chỉ số có thể áp dụng tại nhiều ngành nghề, lĩnh vực mới liên quan tới tăng trưởng xanh.



Ví dụ về chỉ số tác động

Ví dụ về chỉ số tác động cho các dự án và tài sản xanh bao gồm:

Năng lượng tái tạo

- o công suất năng lượng được lắp đặt
- o điện được sản xuất
- o phát thải khí nhà kính giảm được hoặc tránh được
- o số hộ được tiếp cận điện sạch

Tòa nhà xanh

- o hiệu suất phát thải khí nhà kính của tòa nhà
- o chứng nhận theo hệ thống xếp hạng tòa nhà được công nhận

Giao thông sạch

- o số hành khách được chuyên chở bởi hệ thống giao thông công cộng
- o số phương tiện điện được sản xuất
- o giảm số lượng ô-tô cần thiết do các phương án giao thông công cộng được cung cấp

Hạ tầng nước bền vững

- o khối lượng nước thải được xử lý
- o số lượng điểm tiếp cận mới đối với nước sạch
- o giảm sử dụng nước do đầu tư vào các tài sản quản lý nước tốt hơn



Nhiều giả định và phương pháp luận chi tiết có thể được áp dụng nhằm xác định mối liên hệ từ các nhân tố đầu ra, chẳng hạn như công suất năng lượng tái tạo được lắp đặt cho đến hoạt động đánh giá tác động, chẳng hạn như lượng phát thải khí nhà kính (KNK) có thể được giảm thiểu.

Ví dụ, trong trường hợp của một trang trại điện gió, nhân tố đầu ra là công suất lắp đặt. Kết quả là việc sản xuất điện không phát thải KNK. Tác động là việc tránh được phát thải KNK. Kết luận về tác động này được đưa ra dựa trên giả định về hiệu quả giảm thiểu phát thải KNK của điện gió so với các nguồn nhiên liệu hóa thạch cung cấp cho cùng một quy mô lưới điện. Cụ thể, hiệu quả giảm thiểu phát thải này được đánh giá so với kịch bản về tổng lượng khí thải có thể đã phát ra nếu trang trại điện gió không hoạt động.

Phương pháp được tổ chức phát hành sử dụng để đo lường hoặc ước tính tác động của các dự án và tài sản xanh cần

được công bố trong báo cáo tác động, bao gồm vấn đề về khung tiếp cận được sử dụng và phương pháp tính toán. Các chỉ số áp dụng có thể được tính toán hàng năm, cho một năm và/hoặc cả vòng đời.

Có thể sử dụng cả khung báo cáo tác động đã được thể chế hóa hoặc khung báo cáo được phát triển độc quyền. TCPH có thể tham chiếu với khung báo cáo đã được thiết lập. Trong khi đó, phương pháp của khung thuộc sở hữu độc quyền và các khung đánh giá tác động mới phải được mô tả đầy đủ trước khi áp dụng đánh giá. Ví dụ về các khung báo cáo được thể chế hóa và khung thuộc sở hữu riêng là **Khung hài hòa hóa cho báo cáo tác động** (khung báo cáo được thể chế hóa) và **Tài liệu luận điểm của Tổ chức phát hành khu vực công Bắc Âu về Báo cáo tác động trái phiếu xanh** (khuôn khổ được tổ chức tự phát triển).

Báo cáo tác động dự kiến và Báo cáo tác động thực tế sau khi phát hành

Tác động dự kiến từ các dự án và tài sản xanh (được gọi là ex-ante) thường được ước tính trong quá trình xây dựng trái phiếu xanh và các ước tính sẽ được TCPH báo cáo trong quá trình công bố thông tin trước khi phát hành trái phiếu xanh.

Hoạt động thu thập thông tin sau khi phát hành về hiệu quả thực tế và tác động của các dự án và tài sản xanh là một khối lượng công việc đáng kể cho tổ chức phát hành. Đây là một vấn đề quan trọng tổ chức phát hành trái phiếu xanh cần chú ý, đặc biệt nếu danh mục đầu tư của họ gồm các dự án và tài sản xanh bao trùm nhiều lĩnh vực xanh khác nhau.

Thông thường, hoạt động cung cấp thông tin hậu phát hành thường tốn rất nhiều nỗ lực của TCPH, kèm theo các chi phí

và rủi ro tiềm ẩn liên quan. Tuy nhiên, các nỗ lực này được các nhà đầu tư rất hoan nghênh.

Việc cung cấp thông tin tác động trước khi phát hành (ước tính về tác động) có thể dễ dàng hơn đối với tổ chức phát hành và cũng đủ đáp ứng nhu cầu xem xét các chỉ số tác động liên quan của nhà đầu tư.

Nguyên tắc trái phiếu xanh khuyến nghị sử dụng các chỉ số định tính và, nếu có thể, các thước đo hiệu quả định lượng về tác động dự kiến. Tổ chức phát hành có khả năng báo cáo các tác động đã đạt được được khuyến khích đưa những thông tin đó vào báo cáo cập nhật thường xuyên về TPX của họ.

Dữ liệu và Hệ thống

Ngày càng nhiều các công ty và tổ chức công sử dụng các hệ thống nhằm tối ưu hóa việc thu thập dữ liệu xanh và bền vững, cũng như giúp xử lý hiệu quả thông tin trong quá trình báo cáo.

Các hệ thống này giúp tổ chức đánh giá độc lập dễ dàng xác minh các luồng thông tin và tính minh bạch của dữ liệu hơn, cũng như giúp TCPH dễ dàng cung cấp thông tin cập nhật báo cáo các cấp lãnh đạo.

Tổ chức phát hành trái phiếu xanh có danh mục đầu tư các dự án và tài sản quy mô lớn được khuyến khích áp dụng

các hệ thống này để đảm bảo tính minh bạch của danh mục đầu tư xanh theo thời gian; đồng thời, giúp đơn giản hóa các quy trình thông thường liên quan tới hoạt động tổng hợp và xác nhận báo cáo.

Điều này đặc biệt quan trọng đối với các danh mục đầu tư xanh có tính chất biến động liên tục; trong đó, các dự án và tài sản liên tục ra vào danh sách xanh trước thời điểm các báo cáo phân bổ nguồn vốn hàng năm được phát hành.

Trang thông tin 7

Sử dụng dịch vụ đánh giá độc lập

Tất cả các nguyên tắc và hướng dẫn cho dán nhãn trái phiếu xanh đều bao gồm khuyến nghị rằng tổ chức phát hành nên thuê một tổ chức đánh giá bên ngoài đưa ra ý kiến về nhãn xanh. Ở nhiều quốc gia, việc chứng nhận nhãn xanh bắt buộc phải kèm theo ý kiến từ tổ chức đánh giá bên ngoài.

Danh sách đầy đủ nhất các tổ chức đánh giá bên ngoài được cung cấp bởi Tổ chức Sáng kiến Trái phiếu Khí hậu, một tổ chức có chương trình xác nhận tiêu chuẩn của các đơn vị đánh giá độc lập nhằm đảm bảo chất lượng của dịch vụ này. Một danh sách các đơn vị đánh giá độc lập đủ tiêu chuẩn cũng được công bố trên cổng thông tin về Nguyên tắc TPX cung cấp trên trang web Nguyên tắc trái phiếu xanh.

Xác định những gì bạn cần

BỐN LOẠI HÌNH ĐÁNH GIÁ BÊN NGOÀI



Nguồn: Tổng hợp của tác giả.

Có bốn loại hình dịch vụ đánh giá độc lập khác nhau được sử dụng trong thị trường trái phiếu xanh. Cách tiếp cận phổ biến nhất là ý kiến của bên thứ hai (hoặc “ý kiến thứ hai”) Bên cạnh đó, thị trường cũng chứng kiến sự phát triển mạnh mẽ của các cách tiếp cận hoạt động chứng nhận dựa trên các tiêu chuẩn hoặc hướng dẫn quốc gia, khu vực hoặc quốc tế.

Hầu hết các tổ chức cung cấp dịch vụ đánh giá bên ngoài sẽ cung cấp nhiều loại hình đánh giá. Nhờ đó, tổ chức phát hành có thể lựa chọn loại đánh giá nào là phù hợp nhất với tình hình của họ.

Một số cân nhắc quan trọng TCPH cần xem xét trước khi lựa chọn loại hình đánh giá độc lập gồm có:

- **Quốc gia nơi phát hành.** Có các quy định hoặc hướng dẫn chỉ rõ loại hình đánh giá bên ngoài nào phải được sử dụng không?
- **Sở thích của nhà đầu tư.** Một số NĐT có khẩu vị ưu tiên rất rõ ràng với một vài loại hình đánh giá độc lập cụ thể. Các NĐT mục tiêu của công ty có khẩu vị này không?
- **Câu chuyện về thông lệ tốt nhất.** Tổ chức phát hành có cho rằng họ đang sử dụng thông lệ tốt nhất để xây dựng trái phiếu xanh của họ không? Nếu đúng như vậy, thì chứng nhận hoặc hồ sơ ý kiến của bên thứ hai có phù hợp hơn với những nhận định đó không?

Hợp đồng thuê dịch vụ

Thông thường, TCPH sẽ đứng ra thuê (ký hợp đồng) với các tổ chức thực hiện dịch vụ đánh giá độc lập. Tuy nhiên, điều này không phải luôn xảy ra. Một tổ chức khác tham gia quá trình tư vấn phát hành TPX có thể dễ dàng tiếp cận và ký hợp đồng với các bên đánh giá bên ngoài hơn TCPH.

Ví dụ, trên thị trường trái phiếu chính quyền địa phương của Hoa Kỳ, tổ chức phát hành bị ràng buộc bởi các quy định về chi phí nào có thể được bao gồm trong chi phí giao dịch phát hành trái phiếu. Trong trường hợp này, ngân hàng thu xếp hoặc công ty chứng khoán hỗ trợ việc phát hành có thể đứng ra thuê tổ chức đánh giá bên ngoài.

Hợp đồng với tổ chức đánh giá bên ngoài phải nêu rõ những nội dung sau:

- phạm vi công việc;
- hình thức của ý kiến được cung cấp, bao gồm đánh giá về tính phù hợp hoặc tương thích so với các tiêu chuẩn về TPX hiện hành như Nguyên tắc TPX, Tiêu chuẩn trái phiếu xanh của Hiệp hội các

quốc gia Đông Nam Á (ASEAN) hoặc Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu;

- thời gian dự kiến cho công việc;
- Phương pháp luận được đơn vị đánh giá độc lập sử dụng để xây dựng ý kiến của mình, bao gồm mọi tiêu chuẩn hoặc quy tắc ứng xử dịch vụ chuyên nghiệp khác;
- nghĩa vụ của mỗi bên trong việc cung cấp thông tin và thực hiện đánh giá; và
- mục đích sử dụng dự kiến của báo cáo của tổ chức đánh giá bên ngoài.

Thông lệ tốt nhất là có một hợp đồng thuê dịch vụ duy nhất bao trùm các hoạt động trước khi phát hành cũng như đánh giá sau phát hành.

Tổ chức đánh giá bên ngoài thường sẽ yêu cầu được xem trước bản dự thảo của các tài liệu quan trọng của tổ chức phát hành nhằm xác định mức độ nỗ lực tổ chức đánh giá cần chuẩn bị và qua đó, xác định giá cho hợp đồng.

Đánh giá trước khi phát hành và sau khi phát hành

Thông lệ tốt nhất là thực hiện đánh giá độc lập vào khi phát hành trái phiếu xanh và ít nhất một lần vào thời điểm sau khi TPX được phát hành.

Đánh giá bên ngoài **trước khi phát hành** liên quan đến việc đánh giá và xác nhận về khung trái phiếu xanh và các quy trình nội bộ của tổ chức phát hành trái phiếu, bao gồm:

- quy trình lựa chọn dự án và tài sản,
- hệ thống theo dõi nội bộ nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu,

- hệ thống phân bổ nguồn vốn, và
- cơ chế báo cáo.

Kết quả của quá trình này là một báo cáo có thể được cung cấp cho nhà đầu tư tiềm năng và các bên liên quan khác trước khi phát hành trái phiếu xanh.

Một phiên bản báo cáo của tổ chức đánh giá bên ngoài thường được công bố cho công chúng sau khi trái phiếu đã được phát hành thông qua trang web của tổ chức phát

hành. Việc công bố báo cáo của tổ chức đánh giá bên ngoài này cũng là một yêu cầu quan trọng đối với nhiều tổ chức cung cấp chỉ số và thông tin thị trường.

Hoạt động đánh giá độc lập **sau thời điểm phát hành** thực hiện cập nhật và xác nhận tình trạng duy trì nhãn xanh của TP đã phát hành. Việc này phải được thực hiện sau thời điểm nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu bắt đầu tiến hành phân bổ.

Tổ chức đánh giá bên ngoài thực hiện các thủ tục để có thể cung cấp xác nhận rằng tổ chức phát hành và trái phiếu thực sự đáp ứng tất cả các yêu cầu được chỉ định (ví dụ: Nguyên tắc trái phiếu xanh, Tiêu chuẩn trái phiếu xanh ASEAN, hoặc Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu, và các yêu cầu khác).

Quy trình đánh giá bên ngoài sau phát hành tập trung vào các nội dung sau:

- xác nhận rằng trái phiếu xanh đã được phát hành phù hợp với khuôn khổ khung trái phiếu xanh được cung cấp trước khi phát hành;

- xác nhận rằng các quy trình nội bộ đã được xem xét trong quá trình đánh giá trước phát hành đang hoạt động đúng như mong đợi;
- kiểm tra việc phân bổ số vốn ròng thu được từ phát hành trái phiếu đã thực hiện cho đến nay và thông tin cung cấp về tính hợp lệ (và tác động) đối với các dự án và tài sản đó; và
- đánh giá bất kỳ báo cáo cập nhật nào đã được tổ chức phát hành cung cấp hoặc các quy trình nội bộ để tạo ra các báo cáo đó.

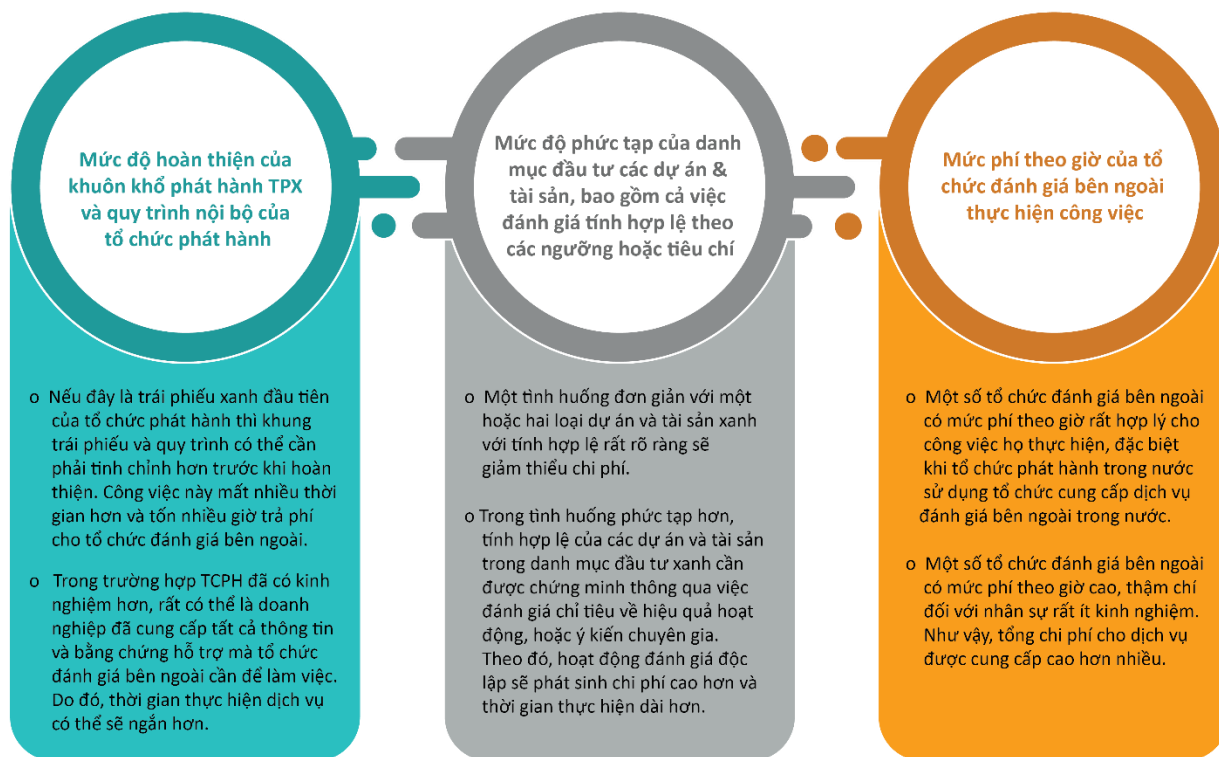
Tổ chức đánh giá bên ngoài cung cấp báo cáo hoàn thiện cho tổ chức phát hành, tổ chức phát hành sau đó cung cấp báo cáo cho trái chủ và các bên liên quan khác, chẳng hạn như cơ quan quản lý hoặc hệ thống chứng nhận. Đây là một phần trong hoạt động báo cáo và công bố thông tin thường xuyên của TCPH về trái phiếu xanh.

Kỳ vọng về giá cả và thời gian thực hiện

Hầu hết các tổ chức phát hành trái phiếu xanh đều cho rằng chi phí thuê dịch vụ đánh giá độc lập là khá thấp so với các loại hình chi phí khác trong hoạt động phát hành trái phiếu như chi phí xếp hạng tín nhiệm, hỗ trợ pháp lý, roadshow với nhà đầu tư và phí trả cho tổ chức quản lý phát hành chính.

Tuy nhiên, thời gian dự kiến để thực hiện hoạt động đánh giá độc lập là một yếu tố cần được cân nhắc trong quá trình huy động vốn thông qua TPX của TCPH. Khi xây dựng kế hoạch và lịch trình chào bán trái phiếu, TCPH cần tính toán thêm lượng thời gian cần thiết để thực hiện hoạt động đánh giá độc lập. Sáu tuần là khung thời gian phổ biến cho đánh giá bên ngoài từ khi ký hợp đồng đến khi nộp báo cáo cuối cùng.

Có ba yếu tố quan trọng ảnh hưởng tới vấn đề thời gian và chi phí đánh giá bên ngoài đối với nhãn trái phiếu xanh:



Nhiều quốc gia cung cấp hỗ trợ nhằm khuyến khích các tổ chức phát hành sử dụng dịch vụ đánh giá độc lập bên ngoài. Chính sách hỗ trợ này có thể được thực hiện theo hình thức trợ cấp có giới hạn hoặc các đóng góp khác và đang được triển khai ở một số nước ASEAN. Thông tin về các Chương trình có thể được tìm thấy trong báo cáo Hỗ trợ Trái phiếu xanh, vui lòng xem "Trái phiếu xanh cho tài trợ Năng lượng tái tạo và Hiệu quả năng lượng ở khu vực Đông Nam Á: Đánh giá các chính sách." ("Green Bonds for Financing Renewable Energy and Energy Efficiency in Southeast Asia: A Review of Policies.") của Azhgaliyeva, D., A. Kapoor, và Y. Liu. 2020. Tài liệu làm việc của ADBI 1073, trang 20. Tokyo: Viện Ngân hàng Phát triển Châu Á, được đăng tải tại [đây](#).

Trang thông tin 8

Quản lý quy trình đánh giá bên ngoài

Trong những năm đầu phát triển của thị trường TPX, đã có rất nhiều TCPH thực hiện "tự dán nhãn xanh" cho trái phiếu phát hành. Đây là một thực hành được nhiều nhà đầu tư chấp nhận tại thời điểm đó, vì khi đó, tất cả các TCPH đều là ngân hàng phát triển đa phương hoặc các tổ chức có uy tín lớn khác.

Khi sự đa dạng của các tổ chức phát hành trái phiếu xanh ngày càng tăng, nhà đầu tư muốn có thêm niềm tin rằng các tuyên bố xanh do tổ chức phát hành đưa ra là hợp lệ. Nhà đầu tư cũng nhận thấy giá trị của việc có một chuyên gia đưa ra ý kiến khi kiến thức xanh của chính nhà đầu tư còn hạn chế.

Trên thị trường trái phiếu xanh hiện nay, vẫn còn một vài tổ chức thực hiện việc tự dán nhãn xanh, nhưng con số này đang giảm dần.

Phần lớn trái phiếu xanh được đánh giá bên ngoài trước khi phát hành. Một số ít hơn các tổ chức phát hành thực hiện đánh giá bên ngoài sau khi phát hành nhưng xu hướng này đang tăng lên.

Tổ chức đánh giá bên ngoài về cơ bản cung cấp chức năng kiểm toán, nhưng trọng tâm không giống như chúng ta thấy trong kiểm toán tài chính.

Chia sẻ thông tin với Tổ chức đánh giá bên ngoài

Tổ chức đánh giá bên ngoài cần tiếp cận các thông tin liên quan do tổ chức phát hành cung cấp. Thường thì tổ chức đánh giá bên ngoài sẽ có các yêu cầu thông tin mẫu mà họ sử dụng ở các giai đoạn khác nhau của quy trình đánh giá.

Yêu cầu cung cấp thông tin đầu tiên là vào thời điểm trước khi thực hiện hợp đồng đánh giá. Lúc này, đơn vị đánh giá độc lập cần tìm hiểu tình hình và kế hoạch trái phiếu xanh của tổ chức phát hành để họ có thể chuẩn bị báo giá và thời gian

dự kiến cho hợp đồng thuê dịch vụ. Thông thường, tổ chức phát hành cung cấp dự thảo tài liệu về khung trái phiếu xanh và một số thông tin hỗ trợ.

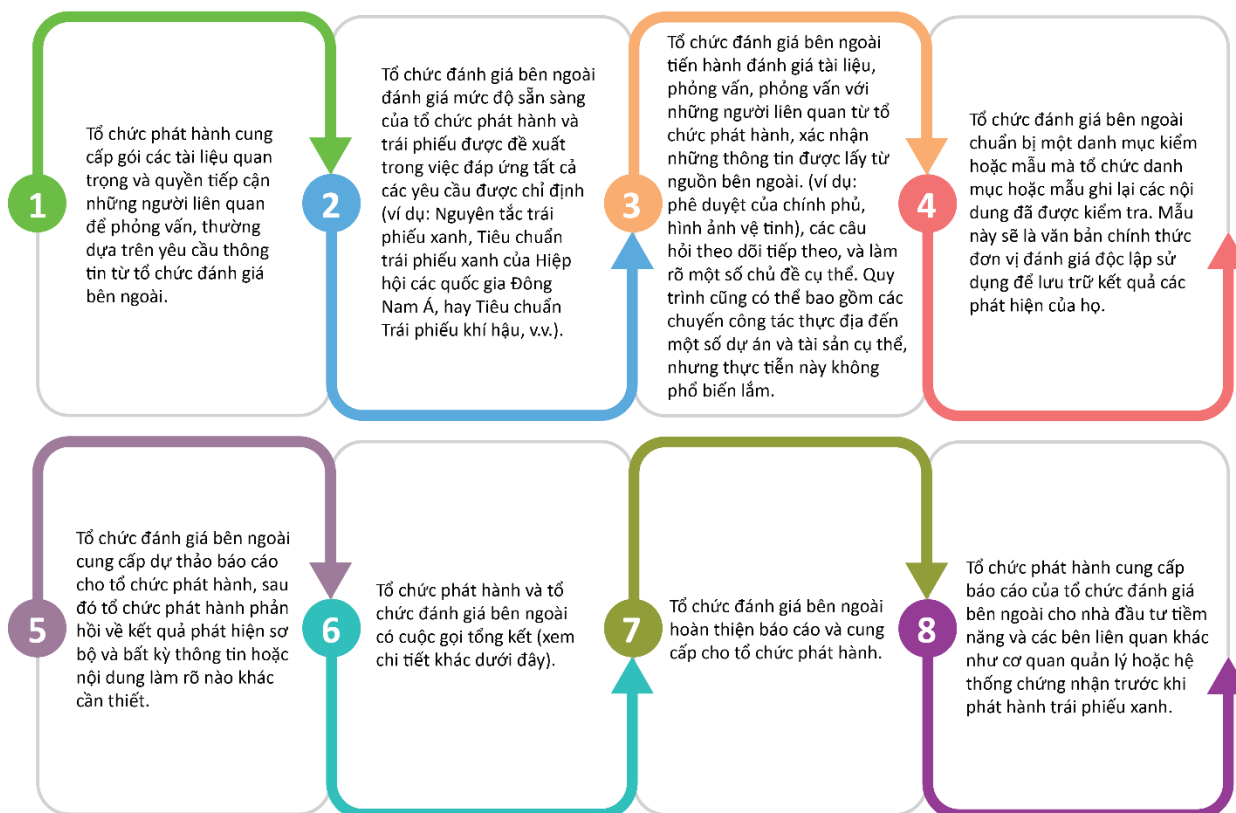
Trong quá trình đánh giá bên ngoài, tổ chức phát hành sau đó sẽ cần cung cấp một gói thông tin chính thức hơn để làm rõ các tuyên bố được đề cập tại khung trái phiếu xanh của họ và để chứng minh tính hợp lệ xanh của các hoạt động nằm trong khuôn khổ của khung TPX này.

Quy trình đánh giá bên ngoài

Tổ chức đánh giá bên ngoài sử dụng nhiều quy trình khác nhau để tìm hiểu tình hình và đưa ra ý kiến. Các quy trình thực tế được sử dụng bao gồm việc yêu cầu thông tin chính thức, phỏng vấn qua điện thoại, sử dụng nguồn dữ liệu bên ngoài, khảo sát thực địa và đưa ra các yêu cầu cần được làm rõ.

Nói chung, quy trình đánh giá bên ngoài trước khi phát hành tuân theo các bước sau:

TÁM BƯỚC CHO QUY TRÌNH ĐÁNH GIÁ ĐỘC LẬP TỪ QUAN ĐIỂM CỦA TỔ CHỨC PHÁT HÀNH



Dự thảo báo cáo và Quy trình kết luận

Tổ chức đánh giá bên ngoài sẽ cung cấp một dự thảo báo cáo khi họ đã hoàn thành phần chính của công việc đánh giá. Dự thảo báo cáo sẽ nêu bật bất kỳ điểm thiếu sót nào vẫn cần được giải quyết và đưa ra ý kiến sơ bộ.

Tổ chức phát hành cần phản hồi báo cáo, làm rõ bất kỳ chủ đề còn lại, sau đó xác nhận rằng họ muốn báo cáo được

hoàn thiện, thường là trong một cuộc họp tổng kết với tổ chức đánh giá bên ngoài.

Tổ chức đánh giá bên ngoài thường sẽ có các quy trình và kiểm soát chất lượng nội bộ trong quá trình chuyển từ dự thảo báo cáo sang ý kiến và báo cáo cuối cùng.

Hình thức và Sử dụng báo cáo cuối cùng

Báo cáo từ tổ chức đánh giá bên ngoài được coi là thành tố chính của bất kỳ đợt chào bán trái phiếu xanh nào, cùng với tài liệu về khung trái phiếu xanh của tổ chức phát hành.

Thông thường, dự thảo báo cáo cung cấp cho tổ chức phát hành sẽ chi tiết hơn nhiều so với một báo cáo tóm tắt có thể được tổ chức phát hành sử dụng để tiếp thị trái phiếu xanh và sau đó được công bố sau khi phát hành trái phiếu.

Báo cáo và ý kiến cuối cùng đôi khi rất ngắn gọn (ví dụ: một vài trang) mặc dù đã có rất nhiều công việc được hoàn thành để đạt được ý kiến cuối cùng đó.

Trang thông tin 9

Quá trình tìm kiếm chứng chỉ hoặc được công nhận về nhãn trái phiếu xanh

Quá trình phát hành trái phiếu xanh có thể hỗ trợ hoạt động huy động vốn của TCPH và thúc đẩy ban lãnh đạo cấp cao có tư duy tích cực hơn về mối liên hệ giữa tính bền vững và hoạt động doanh nghiệp của họ.

Tổ chức phát hành có thể tiếp cận được với cộng đồng nhà đầu tư rộng hơn nếu trái phiếu phát hành được công nhận có nhãn xanh. Đồng thời, việc tiếp cận NĐT sâu và rộng hơn cũng giúp mang lại nhiều lợi ích cho TCPH trái phiếu xanh. TCPH có thể qua đó phát triển mối quan hệ lâu dài hơn với các NĐT tổ chức.

Đối với nhiều tổ chức phát hành, trái phiếu xanh có thể mang lại lợi ích về giá cả hợp lý hơn so với các trái phiếu khác không được dán nhãn. Sự chênh lệch giá này, thường được gọi là “thặng dư xanh”, thường là do nhu cầu lớn về trái phiếu xanh so với nguồn cung mới nổi.

Kỳ vọng của nhà đầu tư và thị trường

Khi thị trường trái phiếu xanh phát triển và ngày càng thu hút sự chú ý, thì càng có nhiều nhà đầu tư mua vào các công cụ này. Một nhóm các nhà đầu tư đóng vai trò quan trọng trên thị trường này là NĐT có nghĩa vụ đầu tư vào các tài sản xanh, hay đầu tư theo các tiêu chí môi trường, xã hội, và

quản trị. Đồng thời, thị trường cũng chứng kiến sự gia tăng của “các nhà đầu tư thông thường”.

Các quỹ hưu trí và công ty quản lý tài sản lớn đang ngày chú trọng tìm kiếm các khoản đầu tư bền vững và các-bon thấp; thông thường, trái phiếu xanh chính xác là loại hình tài sản đầu tư mà họ đang tìm kiếm.

“Bà Patricia Mongkhonvanit, Tổng Giám đốc, Văn phòng Quản lý Nợ Công (PDMO) thông báo rằng vào ngày 13 tháng 8 năm 2020, đợt phát hành trái phiếu phát triển bền vững đầu tiên của Vương quốc Thái Lan đã được định giá theo phương thức dựng sổ. Đây là đợt phát hành đầu tiên của loại trái phiếu này tại ASEAN.

Đợt phát hành mang tính chất tiên phong này đã đạt kết quả thành công rực rỡ. Nhu cầu mua của các NĐT tăng mạnh, với tổng số tiền đăng ký đạt mức 60.911 triệu THB, gấp 3,05 lần mức chào bán đã công bố và thu hút mức lãi suất 1,585%, thấp hơn lợi suất thị trường của trái phiếu chuẩn kỳ hạn 15 năm hiện tại.

Hơn nữa, TP phát triển bền vững đã thu nhiều loại hình NĐT đa dạng, bao gồm ngân hàng, công ty quản lý tài sản, tổ chức tài chính, công ty bảo hiểm và nhà đầu tư nước ngoài.”

Nguồn: Văn phòng Quản lý Nợ công.



Các công ty bảo hiểm phải đối mặt với những rủi ro đáng kể về biến đổi khí hậu. Các định chế này cũng ngày càng nhận thức được vấn đề thách thức trong dài hạn này. Một phần quan trọng của kế hoạch ứng phó và giảm thiểu rủi ro dài hạn đó là việc gia tăng số lượng các khoản đầu tư các-bon thấp trong danh mục đầu tư của họ.

Nhà đầu tư, sở giao dịch chứng khoán, tổ chức cung cấp chỉ số và các đối tượng tham gia thị trường khác cũng quan tâm tới trái phiếu xanh nhằm đáp ứng các tiêu chuẩn đánh giá môi trường và tiêu chí đầu tư của riêng họ. Các tiêu chí này

có thể hướng tới các ngưỡng mục tiêu để cải thiện hiệu quả năng lượng và bao gồm các yêu cầu rộng hơn về môi trường, xã hội và quản trị.

Một số đối tượng tham gia thị trường và các bên liên quan sử dụng phương thức loại trừ trái phiếu tài trợ cho các dự án liên quan đến nhiên liệu hóa thạch. Trong khi đó, các nhà đầu tư khác có thể ưu tiên các khoản đầu tư giúp hạn chế nguy cơ tạo ra carbon trong dài hạn, ví dụ như việc đầu tư cho các dự án về hiệu quả năng lượng.

Phương pháp tiếp cận quốc tế so với khu vực và quốc gia

Có nhiều cách tiếp cận khác nhau để đạt được sự công nhận hoặc chứng nhận về nhãn TPX. Quá trình hoàn thiện các phương pháp chứng nhận nhãn TPX đang diễn ra nhanh chóng, trong hoàn cảnh thị trường TPX đang phát triển mạnh mẽ và bao trùm nhiều lĩnh vực cũng như nhiều quốc gia hơn.

Ngày càng có nhiều phương pháp tiếp cận khu vực và quốc gia được các chính phủ và cơ quan quản lý đưa ra. Đây là dấu hiệu cho thấy nhiều chính phủ đã nhận ra tiềm năng to lớn của trái phiếu xanh trong việc thúc đẩy cải thiện kết quả ứng phó với biến đổi khí hậu tại quốc gia của họ cũng như trên trường quốc tế.

CÁC PHƯƠNG PHÁP CHỨNG NHẬN TPX KHÁC NHAU TRÊN THẾ GIỚI VÀ Ở CÁC MỨC ĐỘ PHẠM VI KHÁC NHAU



Các thông lệ quốc tế tốt nhất, chẳng hạn như chứng nhận theo Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu, sẽ luôn được các nhà đầu tư và nhà bình luận thị trường đón nhận. Tuy nhiên, cầu về trái phiếu xanh quá mạnh nên các phương pháp tiếp cận ít nghiêm ngặt hơn, chẳng hạn như việc áp dụng Nguyên tắc trái phiếu xanh, sẽ là đủ cho hầu hết các nhà đầu tư tiềm năng.

Cách thức để nhận được chứng nhận về TPX

Có một số cách thức khác nhau để nhãn trái phiếu xanh được công nhận. Mỗi cách thức có những yêu cầu cụ thể, nhưng tất cả đều dựa trên nền tảng được cung cấp bởi Nguyên tắc trái phiếu xanh.

Việc công nhận nhãn xanh có thể dưới nhiều hình thức khác nhau:

- phù hợp với Nguyên tắc trái phiếu xanh,
- tương thích với Tiêu chuẩn trái phiếu xanh của Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á,
- chứng nhận theo Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu, và
- phù hợp với các hướng dẫn cụ thể của quốc gia hoặc các tiêu chí niêm yết.

CÁC PHƯƠNG ÁN KHÁC NHAU ĐỂ NHẬN ĐƯỢC CHỨNG NHẬN VỀ TPX TRONG MỘT SỐ TÌNH HUỐNG VÍ DỤ ĐIỂN HÌNH

TÌNH HUỐNG	CÁC CÂN NHẮC QUAN TRỌNG	CÁCH THỨC ĐỂ ĐƯỢC CÔNG NHẬN
Công ty điện mặt trời với danh mục đầu tư gồm các tài sản điện mặt trời ở Ấn Độ phát hành trái phiếu bằng đồng đô-la Mỹ để đảo nợ	Phát hành bằng đồng đô-la Mỹ sẽ thu hút nhà đầu tư quốc tế; các tài sản xanh đơn giản và rõ ràng sẽ giúp áp dụng thông lệ tốt nhất để dễ dàng hơn	Chứng nhận theo Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu
Chính quyền địa phương tại một quốc gia thành viên của Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á (ASEAN) phát hành sukuk (trái phiếu Hồi giáo) bằng đồng nội tệ để tài trợ cho các công trình phòng chống ngập lụt	Loại tiền tệ và cấu trúc giao dịch rất có thể sẽ tập trung vào nhà đầu tư địa phương; Các dự án phù hợp với yêu cầu của ASEAN (về địa điểm, không nhiên liệu hóa thạch)	Tương thích với Tiêu chuẩn trái phiếu xanh của ASEAN
Công ty phát triển bất động sản có các tòa nhà xanh ở nhiều thành phố ASEAN phát hành trái phiếu bằng đồng nội tệ	Phát hành bằng đồng nội tệ sẽ thu hút phần lớn là nhà đầu tư địa phương; các dự án phù hợp với yêu cầu của ASEAN (về địa điểm, không nhiên liệu hóa thạch)	Tương thích với Tiêu chuẩn trái phiếu xanh của ASEAN
Ngân hàng có trụ sở ở Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa với danh mục cho vay xanh đa dạng ở nhiều quốc gia phát hành trái phiếu tiêu chuẩn bằng đồng euro và đô-la Mỹ	Tất cả các tổ chức phát hành có trụ sở ở CHND Trung Hoa đều cần phải có sự phê duyệt của cơ quan quản lý trong nước để sử dụng nhãn xanh; quy mô và loại tiền tệ sẽ thu hút các nhà đầu tư quốc tế chính thống	Yêu cầu quy định của CHND Trung Hoa, cộng với chứng nhận theo Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu
Công ty sản xuất thực phẩm của Australia áp dụng các thông lệ bền vững trong toàn bộ hoạt động của họ phát hành trái phiếu bằng đồng yên Nhật	Phát hành bằng đồng yên Nhật sẽ thu hút nhà đầu tư quốc tế; sự kết hợp phức tạp nhiều dự án xanh nghĩa là các tiêu chí và ngưỡng chi tiết không tồn tại	Phù hợp với Nguyên tắc trái phiếu xanh

Các điểm quyết định chính

Một số cân nhắc chính trong việc lựa chọn cách thức nào là thích hợp nhất để công nhận nhãn xanh của một trái phiếu cụ thể hay của tổ chức phát hành trái phiếu xanh gồm có:

- Nơi phát hành trái phiếu:** Có các quy định hoặc hướng dẫn trong nước hoặc khu vực cho việc chứng nhận nhãn xanh của trái phiếu tại quốc gia nơi trái phiếu được phát hành không?
- Địa điểm triển khai các dự án và tài sản xanh:** Có các yêu cầu cụ thể đối với dự án xanh tại quốc gia đó không?
- Loại hình nhà đầu tư đang được hướng tới:** Loại chứng chỉ công nhận nào được nhóm nhà đầu tư mục tiêu ưa thích? Họ có quy trình thẩm định đơn giản hơn đối với các TP chào bán được chứng nhận về nhãn xanh không?
- Loại tiền phát hành:** Trái phiếu được phát hành bằng đồng nội tệ hay đơn vị tiền tệ G3 chẳng hạn như đô-la Mỹ, euro hoặc yên Nhật? Nếu trái phiếu

được phát hành bằng đồng nội tệ thì nhà đầu tư quốc tế có quan tâm đầu tư không?

- Các loại dự án xanh và tài sản gắn với trái phiếu:** Có tiêu chí hoặc ngưỡng tiêu chuẩn xanh áp dụng cho các dự án và tài sản không? Tổ chức phát hành cần nỗ lực gì để đáp ứng các tiêu hoặc ngưỡng tiêu chuẩn này?

Sự công nhận hoặc chứng nhận thích hợp nhất cho một trái phiếu xanh phụ thuộc vào mức độ yêu cầu của NĐT tiềm năng đối với tiêu chuẩn nhãn xanh đó. Nhãn xanh là một công cụ tiếp thị; do đó, việc áp dụng bộ tiêu chuẩn này là phụ thuộc vào yêu cầu và kỳ vọng của NĐT.

Tổ chức phát hành nên thảo luận về những điểm này với các nhà đầu tư hiện tại của họ, cũng như các nhà tư vấn khác nhằm sớm nhận thức được về những việc họ nên làm và không nên làm trong quá trình tìm kiếm sự công nhận cho nhãn xanh của họ.

Trang thông tin 10

Truyền thông, các bên có liên quan, chỉ số và niềm yết

Trái phiếu xanh là chứng khoán nợ do các định chế tài chính, doanh nghiệp, hoặc đơn vị nhà nước phát hành nước phát hành, trong đó nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu được sử dụng để tài trợ cho các dự án và tài sản xanh.

Trái phiếu xanh có nhiều đặc điểm tương tự "trái phiếu vanilla" thông thường về cấu trúc và xếp hạng tín nhiệm. Đứng trên góc độ của NĐT, nhãn xanh là một đặc điểm gia tăng nổi bật của TPX từ góc độ của NĐT. Từ quan điểm của tổ chức phát hành, TPX đưa ra một tín hiệu mạnh mẽ cho thị trường.

Phạm vi áp dụng của nhãn xanh chủ yếu nhằm chứng thực tính chất xanh của các dự án và tài sản liên quan tới TPX. Nhãn xanh này không áp dụng như một chứng chỉ xanh chung của tổ chức phát hành. Tuy nhiên, bất kỳ tổ chức phát hành trái phiếu xanh nào cũng quan tâm đến việc phát hành sẽ hỗ trợ các nỗ lực marketing tổng thể của mình như thế nào.

Nhãn xanh cũng có giá trị đối với công ty quản lý tài sản, những định chế đại diện cho khách hàng mua bán, đầu tư vào các tài sản xanh như TPX. Các công ty quản lý tài sản rất quan tâm đến việc thể hiện những nỗ lực và thành tích xanh của họ để họ có thể tăng cường hơn nữa khả năng giành được các hợp đồng ủy thác mới từ khách hàng là nhà đầu tư của họ.

Xây dựng động lực thúc đẩy cho mục tiêu phát triển xanh và bền vững

Ngày càng có nhiều tổ chức quan tâm tới việc thông tin về các chứng chỉ xanh và bền vững của họ tới các bên liên quan. Xu hướng này đang diễn ra mạnh mẽ tại nhiều nền kinh tế phát triển, và bắt đầu trên đà tăng nhanh ở các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển.

Trong thị trường hiện nay, các công ty sử dụng nhiều hình thức báo cáo phát triển bền vững và báo cáo đánh giá các yếu tố ESG khác nhau. Đồng thời, thị trường cũng chứng kiến xu hướng dịch chuyển mạnh mẽ sang hình thức báo cáo kết hợp cả kết quả tài chính và các chỉ tiêu phi tài chính.

Việc sử dụng tài chính xanh, thông qua hoạt động phát hành và giao dịch TPX, giúp củng cố các nỗ lực hướng tới phát triển xanh và bền vững của tổ chức; qua đó, tạo động lực thúc đẩy tổ chức tiếp tục phát triển trên con đường này.

Nhà đầu tư thường là bên liên quan có tầm ảnh hưởng lớn nhất tới tổ chức. Việc thúc đẩy sự tham gia của NĐT, nâng cao tính minh bạch, và sử dụng các tiêu chuẩn dán nhãn xanh trong quá trình triển khai chiến lược phát triển xanh và bền vững là một phương thức tạo động lực thúc đẩy hiệu quả trong lĩnh vực này.

Các hình thức và phương tiện truyền thông

Tổ chức phát hành trái phiếu xanh thường rất quan tâm tới cơ hội thu hút truyền thông thông qua những giao dịch đạt chứng nhận nhãn xanh của họ. Đối tượng truyền thông được hướng tới có thể là các kênh thông tin chuyên ngành về thị trường vốn, hoặc giới truyền thông nói chung bên ngoài thị trường vốn.

Hầu hết các tổ chức phát hành trái phiếu xanh đều thu hút sự chú ý của giới truyền thông thông qua các cuộc họp báo

chính thức cũng như các cuộc thảo luận với cơ quan truyền thông và phóng viên có liên quan. Nhiều tổ chức sử dụng các nền tảng truyền thông xã hội để khuếch đại phạm vi tiếp cận của các hoạt động truyền thông của họ.

Sự chú ý của giới truyền thông đối với giao dịch TPX có thể được sử dụng để nâng cao nhận thức của các bên liên quan về các mục tiêu và thành tựu xanh của tổ chức phát hành.

Về chỉ số trái phiếu xanh

Hầu hết các tổ chức cung cấp chỉ số trái phiếu xanh hiện lấy dữ liệu cơ sở của họ từ Tổ chức Sáng kiến Trái phiếu Khí hậu (CBI). **Cơ sở dữ liệu trái phiếu xanh của CBI đã được phát triển qua nhiều năm, và gần đây, phương pháp luận của bộ dữ liệu này đã được cập nhật.**

Hiện nay, có nhiều nền tảng thông tin khác cũng đang được phát triển, nhằm cung cấp thông tin thông suốt tới các tổ chức phát triển sản phẩm chỉ số và các đối tượng khác trong thị trường tài chính bền vững. Ban đầu, các nguồn dữ liệu về TPX chủ yếu được tổng hợp bởi các tổ chức phi lợi nhuận, ví dụ như CBI. Cùng sự phát triển của thị trường TPX, ngày càng có nhiều các đơn vị cung cấp dữ liệu thị trường vốn chuyên nghiệp, ví dụ như Bloomberg, tham gia lĩnh vực này.

Các tổ chức cung cấp chỉ số có các tiêu chí khác nhau để đưa trái phiếu xanh vào chỉ số của họ. Không phải tất cả trái phiếu xanh đều được đưa vào, vì vậy điều quan trọng là phải hiểu các tiêu chí và phương pháp luận của họ.

Hiện có ít nhất năm chỉ số trái phiếu xanh chính. Nhiều chỉ số nữa đang được tạo ra trong quá trình đa dạng hóa và phát triển của thị trường tài chính bền vững. Mỗi chỉ số đều công bố tài liệu chi tiết về phương pháp xây dựng rõ chỉ số trên trang web của họ.

Một trong những nhóm công tác thuộc Nguyên tắc trái phiếu xanh đã đưa ra báo cáo **“Tóm tắt về các tổ chức cung cấp chỉ số trái phiếu xanh - xã hội - bền vững”**, trình bày bản tóm tắt rõ ràng và rành mạch về các nhà cung cấp chỉ số này tính đến thời điểm tháng 6/2018.

Solactive, một đơn vị phát triển chỉ số chuyên nghiệp, đã đưa ra nhiều chỉ số tài chính bền vững và trái phiếu xanh. Định nghĩa về Chỉ số TPX của Solactive được tóm tắt trong

hộp thông tin dưới đây, với quy định chi tiết về điều kiện chọn lọc các TPX trong rổ cổ phiếu.

Một số chỉ số có thể bao gồm các trái phiếu không thực sự được dán nhãn xanh, đặc biệt là khi có các trái phiếu không dán nhãn được phát hành bởi các công ty “thuần túy xanh”. Một ví dụ điển hình cho tình huống này là trường hợp của Tesla. Phần lớn giới đầu tư đều đồng ý Tesla là một công ty xanh thuần túy. Vì vậy, trái phiếu do công ty phát hành mặc dù không dán nhãn xanh nhưng vẫn được lựa chọn trong một số loại chỉ số.

Ngày nay, các chứng chỉ về ESG cũng như chứng chỉ về biến đổi khí hậu của TCFD ngày càng nhận được sự quan tâm của các bên tham gia thị trường. Việc phát hành TPX đáp ứng tiêu chí lọc của các rổ chỉ số có thể là một biện pháp giúp thúc đẩy hoạt động phát hành TPX được dán nhãn trở nên phổ biến hơn.

Solactive có nhiều chỉ số tài chính bền vững và trái phiếu xanh. Theo định nghĩa về Chỉ số TPX của Solactive, bộ tiêu chí lựa chọn TPX vào rổ chỉ số bao gồm các điều kiện như sau:

- được CBI xác định là trái phiếu xanh,
- giá trị ít nhất 100 triệu USD,
- thời gian đến kỳ đáo hạn ít nhất 6 tháng, và
- không bao gồm trái phiếu gắn với lạm phát, trái phiếu chuyển đổi, trái phiếu chính quyền địa phương của Hoa Kỳ, và chứng khoán được bảo đảm bằng tài sản hoặc thế chấp và các chứng khoán có cấu trúc khác.

Nguồn: Hướng dẫn liên quan đến **Chỉ số trái phiếu xanh Solactive**, Phiên bản 4.2 ngày 1/11/2018.

Các nền tảng niêm yết dành cho TPX

Nhiều sở giao dịch chứng khoán và các nền tảng giao dịch độc lập khắp nơi trên thế giới đã giới thiệu các sản phẩm tài chính xanh và tài chính bền vững trên thị trường của mình. Đặc biệt, đây là một xu hướng phát triển ở Châu Á.

Sáng kiến Sàn giao dịch chứng khoán bền vững có khoảng 100 sàn giao dịch đối tác, trong đó có khoảng 60 sàn có nền tảng niêm yết cho doanh nghiệp vừa và nhỏ và hơn 30 sàn có phân khúc trái phiếu ESG.

Việc niêm yết trái phiếu xanh trên một hoặc nhiều sở GDCK hoặc nền tảng giao dịch độc lập khác nhau tăng niêm yết giúp nâng cao nhận thức của thị trường về TPX, và tăng khả năng tiếp cận cho nhà đầu tư tiềm năng. Đối với trái phiếu xanh quy mô nhỏ, việc niêm yết có thể cải thiện tính thanh khoản và mở rộng số lượng nhà đầu tư có thể mua trái phiếu.

Các thành viên tham gia Sáng kiến Sở giao dịch chứng khoán bền vững của Liên hợp quốc trong phạm vi các Sở giao dịch chứng khoán ASEAN+3

Sở giao dịch chứng khoán	Nền kinh tế
Sở GDCK Hồng Kong	Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa
Sở giao dịch chứng khoán Thượng Hải	Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa
Sở giao dịch chứng khoán Thâm Quyển	Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa
Sở giao dịch chứng khoán Indonesia	Indonesia
Tập đoàn Sở GDCK Nhật Bản	Nhật Bản
Sở giao dịch Hàn Quốc	Hàn Quốc
Sở GDCK Malaysia	Malaysia
Sở giao dịch chứng khoán Philippines	Philippines
Sở giao dịch Singapore	Singapore
Sở giao dịch chứng khoán Thái Lan	Thái Lan
Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội	Việt Nam
Sở giao dịch chứng khoán TP. HCM	Việt Nam

Ghi chú: Khối ASEAN+3 bao gồm 10 thành viên của Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á và 3 quốc gia Đông Á, gồm có Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa, Nhật Bản và Hàn Quốc.

Nguồn: Sáng kiến Sở giao dịch chứng khoán bền vững. <http://sseinitiative.org/exchanges-filter-search/#>

Trang thông tin 11

Báo cáo và Công bố thông tin sau khi phát hành

Các tổ chức phát hành trái phiếu xanh được yêu cầu sẽ cung cấp báo cáo thường xuyên cho nhà đầu tư và thị trường sau khi trái phiếu xanh của họ đã được phát hành. Các “báo cáo cập nhật” này là một trong các thông tin quan trọng hỗ trợ cho mảng quan hệ nhà đầu tư, cũng như cho các chiến lược tăng trưởng xanh của doanh nghiệp.

Định dạng và tần suất của báo cáo cập nhật sẽ phụ thuộc vào hoàn cảnh cụ thể của tổ chức phát hành và trái phiếu, khoản vay hoặc công cụ nợ khác có liên quan, cũng như chương trình phát hành trái phiếu.

Báo cáo cập nhật thường bao gồm ba loại báo cáo khác nhau:

1. **báo cáo phân bổ:** xác nhận việc phân bổ nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu cho các dự án và tài sản xanh;
2. **báo cáo về tính hợp lệ:** xác nhận các đặc điểm hoặc hiệu suất của các dự án và tài sản xanh, chứng minh cho tính hợp lệ của chúng khi được gắn với trái phiếu xanh; và
3. **báo cáo tác động:** công bố các thước đo hoặc chỉ số phản ánh tác động dự kiến hoặc thực tế của các dự án và tài sản xanh.

Đối với các dự án và tài sản xanh đơn giản như nhà máy điện mặt trời hoặc điện gió, TCPH có thể chỉ cần báo cáo về tính hợp lệ của các dự án và tài sản, thay vì phải theo dõi tác động của các nhóm dự án năng lượng tái tạo.

Báo cáo phân bổ vốn

BÁO CÁO PHÂN BỐ VỐN

Phần báo cáo về phân bổ vốn trong báo cáo cập nhật cần bao gồm các nội dung sau:

- xác nhận rằng trái phiếu xanh phù hợp với ít nhất một trong các bộ tiêu chuẩn về nhãn xanh, trong đó bao gồm tuyên bố về sự phù hợp với các tiêu chuẩn áp dụng khác như Nguyên tắc trái phiếu xanh, Tiêu chuẩn trái phiếu xanh của ASEAN, Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu, các quy định trong nước ở Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa, Hướng dẫn trái phiếu xanh của Nhật Bản, hoặc các phương pháp tiếp cận khác;
- tuyên bố về mục tiêu của trái phiếu xanh;
- danh mục dự án và tài sản xanh mà nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu đã được phân bổ (hoặc tái phân bổ);
- số vốn phân bổ cho các dự án và tài sản xanh;
- ước tính về tỷ trọng của nguồn vốn thu được từ phát hành trái phiếu xanh được sử dụng cho tài trợ và tái cấp vốn, các dự án và tài sản xanh đã được tái cấp vốn, và thời gian hồi tổ cho các dự án và tài sản được tái cấp vốn; và
- phân bổ địa lý của các dự án và tài sản xanh.

Báo cáo về tính hợp lệ

Một số trái phiếu có tần suất phân bổ nguồn vốn sau phát hành rất ổn định và không cần theo dõi bất kỳ chỉ số hiệu quả hoạt động nào để duy trì tính hợp lệ của các dự án và tài sản (ví dụ: tài trợ cho một nhà máy điện mặt trời quy mô lớn). Điều này có nghĩa là báo cáo cập nhật do tổ chức phát hành cung cấp hàng năm có thể rất ngắn gọn và chỉ đơn giản là trình bày lại thông tin từ các báo cáo trước đó.

Trong trường hợp lượng thông tin có thể được cung cấp trong báo cáo cập nhật về các dự án và tài sản xanh cụ thể bị giới hạn, tổ chức phát hành có thể cung cấp thông tin tóm tắt, chẳng hạn như các lĩnh vực được bao phủ bởi các dự án và tài sản xanh hoặc khu vực nơi có dự án và tài sản.

BÁO CÁO TÍNH HỢP LỆ

Phần báo cáo về tính hợp lệ trong báo cáo cập nhật cần bao gồm các nội dung sau:

- xác nhận rằng dự án và tài sản xanh tiếp tục đáp ứng các yêu cầu về tính hợp lệ có liên quan được mô tả trong khung trái phiếu xanh, và
- thông tin về đặc điểm môi trường hoặc hiệu quả hoạt động của các dự án và tài sản xanh liên quan đến yêu cầu về tính hợp lệ.

Báo cáo tác động

BÁO CÁO TÁC ĐỘNG

Cấu phần báo cáo về tác động của báo cáo cập nhật (nếu có bao gồm báo cáo tác động) cần bao gồm các nội dung sau:

- kết quả hoặc tác động dự kiến của dự án và tài sản xanh liên quan đến mục tiêu của trái phiếu xanh;
- các chỉ số hiệu quả hoạt động định tính, và, nếu có thể, biện pháp hiệu quả định lượng của các kết quả hoặc tác động của dự án và tài sản xanh; và
- các phương pháp và giả định cơ sở quan trọng được sử dụng trong chuẩn bị các chỉ số và thước đo hiệu quả hoạt động.

Mặc dù báo cáo tác động được các nhà đầu tư khuyến khích mạnh mẽ, tổ chức phát hành trái phiếu xanh cần cân nhắc lợi ích và chi phí của công sức cần thiết để theo dõi và định lượng tác động trong suốt kỳ hạn của trái phiếu.

Các hình thức và kênh báo cáo

Các tổ chức phát hành cung cấp thông tin về hoạt động phát hành trái phiếu xanh dưới nhiều hình thức khác nhau. Thông tin này có thể được đưa vào báo cáo phát triển bền vững chung của tổ chức. Trong khi đó, báo cáo cập nhật trái phiếu xanh thường được tổ chức phát hành cung cấp dưới dạng tài liệu riêng biệt.

Hầu hết các tổ chức phát hành trái phiếu xanh đều công bố rộng rãi các thông tin về trái phiếu xanh, bao gồm cả các báo cáo cập nhật, trên chuyên mục về trái phiếu bền vững hoặc trái phiếu xanh trên trang web của họ. Điều này cho phép nhà đầu tư và chuyên gia phân tích thị trường dễ dàng truy cập thông tin một cách thường xuyên. Thời điểm cung cấp báo cáo cập nhật có thể phù hợp với lịch báo cáo thường xuyên của tổ chức phát hành và không cần tuân theo mốc thời điểm phát hành TPX.

Các tổ chức phát hành được khuyến khích cung cấp báo cáo cập nhật thông qua các kênh công bố thông tin hiện có trên thị trường vốn, ví dụ như trang web của tổ chức phát hành, nền tảng công bố thông tin phổ biến thông tin của sở giao dịch chứng khoán hoặc các hệ thống công bố thông tin về trái phiếu xanh địa phương. Thực hành này giúp đơn giản hóa quá trình thu thông tin của các NĐT và chuyên gia phân tích thị trường, từ đó, giúp gia tăng giá trị của nhãn xanh và giảm chi phí giao dịch.

Các kênh báo cáo cho tổ chức phát hành bao gồm các nền tảng cung cấp thông tin thị trường khác nhau như *AsianBondsOnline*, *Environmental Finance*, Tổ chức Sáng kiến Trái phiếu Khí hậu và các sở giao dịch chứng khoán.

Trang thông tin 12

Các đợt phát hành công cụ được dán nhãn xanh tiếp theo

Nhu cầu về trái phiếu xanh và các sản phẩm tài chính bền vững trên thực tế là lớn hơn nhiều so với nguồn cung các loại hình sản phẩm này, xét trên các tiêu chí về khu vực địa lý, lĩnh vực hay tính chất xếp hạng.

Hiện tượng mất cân bằng cung - cầu này được dự đoán sẽ tiếp tục và có thể trở nên nghiêm trọng hơn. Nhiều nhà phân tích cho rằng vận động cung - cầu này là động lực làm giảm chi phí huy động vốn trong một số đợt phát hành TPX.

Nhu cầu mạnh mẽ từ phía NĐT của nhà đầu tư

Sự tham gia của nhà đầu tư là một phần quan trọng thúc đẩy quá trình dán nhãn trái phiếu. Đồng thời, sự phát triển của thị trường trái phiếu xanh, xã hội, và bền vững có thể mang lại lợi ích lâu dài về tính minh bạch cho các NĐT công cụ nợ dán nhãn xanh.

Nhiều tổ chức phát hành trái phiếu xanh nhận thấy rằng họ có sức mạnh thị trường hơn nhiều trong các giao dịch được dán nhãn so với các động thái phát hành thông thường. Một số đã sử dụng quy trình lựa chọn nhà đầu tư để hỗ trợ việc

điều chỉnh các đợt phân phối phát hành phù hợp với thông tin xác thực của nhà đầu tư.

Một số tổ chức phát hành trái phiếu xanh được hưởng lợi từ các yêu cầu ngược lại từ phía cầu, là nhà đầu tư đang tìm cách cung cấp vốn cho tổ chức phát hành vượt qua khối lượng giao dịch phát hành trái phiếu xanh đã xác định. Nhờ đó, tổ chức phát hành được hưởng chi phí giao dịch ở mức cạnh tranh hơn.

Danh mục đầu tư xanh, xã hội và bền vững

Hầu hết các nhà đầu tư vào trái phiếu xanh cũng có nhiệm vụ đầu tư vào trái phiếu được dán nhãn là xã hội hoặc bền vững. Nhà đầu tư rất quan tâm tới các TCPH phát hành công cụ trái phiếu mới theo các nhãn mở rộng này.

Các hướng dẫn quan trọng về việc dán nhãn trái phiếu là xã hội hoặc bền vững, tương tự như việc sử dụng Nguyên tắc trái phiếu xanh để dán nhãn xanh, đã được phát triển dựa trên Nguyên tắc trái phiếu xã hội và Hướng dẫn trái phiếu

bền vững có trên trang web của Hiệp hội thị trường vốn quốc tế.

Chính phủ của nhiều quốc gia thường phát triển một danh sách đa dạng các dự án và kế hoạch chi tiêu công khác nhau, bao trùm một loạt các ưu tiên không chỉ là các khía cạnh môi trường (xanh). Trên thực tế, cơ chế dán nhãn mở rộng hơn gồm các dự án và tài sản xanh, xã hội và bền vững — đã được nhiều tổ chức phát hành chính phủ sử dụng thành công.

Theo dõi danh mục dự án xanh

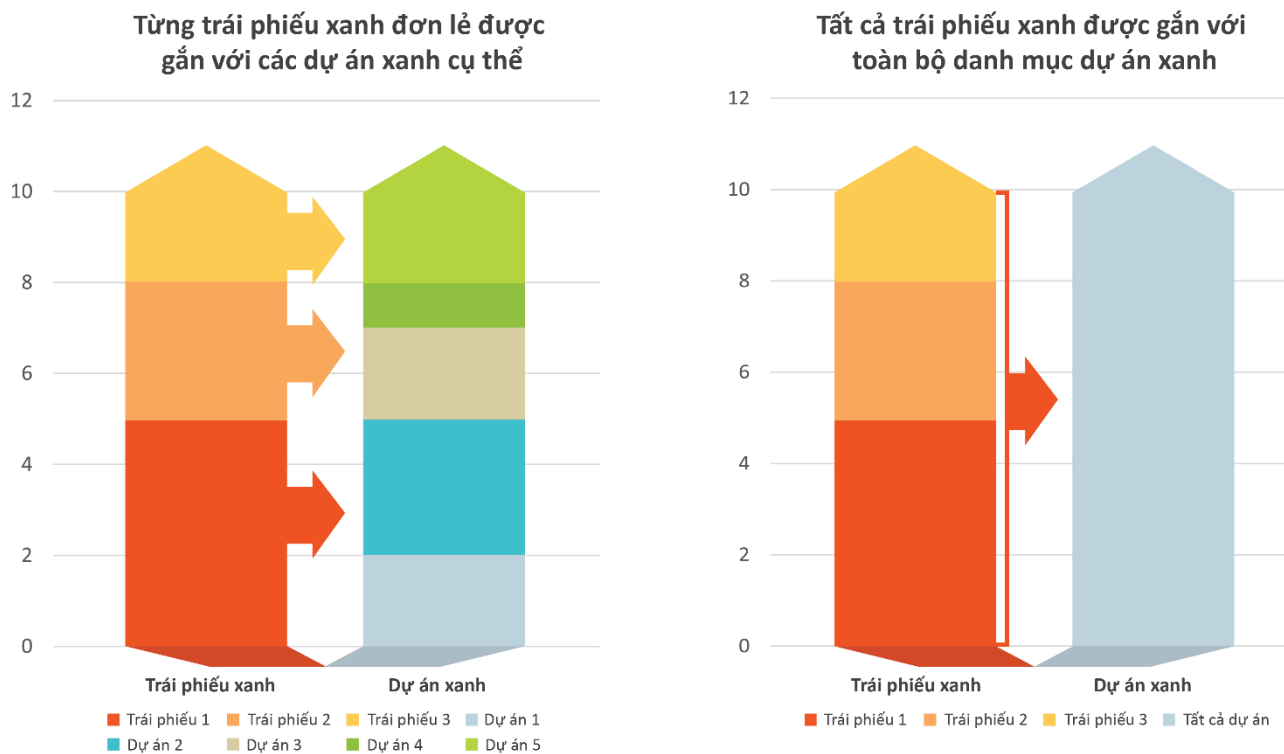
Nhiều tổ chức phát hành trái phiếu xanh có danh mục đầu tư lớn các dự án và tài sản xanh, và họ sẽ phát hành thêm nhiều trái phiếu xanh (hoặc các khoản vay xanh) theo thời gian.

Nhằm theo dõi số vốn ròng thu được từ phát hành trái phiếu xanh và giá trị của các dự án và tài sản xanh, hầu hết các tổ chức phát hành sẽ có hai khoản mục riêng biệt trong

hệ thống theo dõi của họ. Điều này nhằm đảm bảo rằng tổng giá trị của các dự án và tài sản xanh luôn lớn hơn tổng giá trị dư nợ của trái phiếu xanh đã phát hành.

Một số tổ chức phát hành sẽ phân bổ các dự án và tài sản cụ thể cho các trái phiếu xanh cụ thể, trong khi các tổ chức phát hành khác sẽ nhìn nhận danh mục đầu tư các dự án và tài sản xanh nói chung như một danh mục duy nhất.

Các phương pháp tiếp cận khác nhau trong việc theo dõi Trái phiếu xanh và Dự án xanh



Hiệu quả và chi phí giao dịch

Như đã mô tả trong phần tổng quan, có rất nhiều thách thức trong đợt phát hành trái phiếu xanh lần đầu tiên, nhưng những nỗ lực này sẽ sớm được đền đáp. Sau đợt phát hành đầu tiên, đại đa số các tổ chức phát hành trái phiếu xanh nói rằng họ chắc chắn sẽ phát hành một trái phiếu xanh khác.

Các tổ chức phát hành đưa ra chương trình trái phiếu xanh (hoặc các công cụ được dán nhãn khác) vốn đã hấp dẫn hơn đối với nhà đầu tư. Dựa trên cơ sở các khung chương trình phát hành này, NĐT có thể giảm tải được lượng công việc thẩm định cho các giao dịch sẽ phát sinh trong tương lai.

Chi phí và nguồn lực cần thiết để thiết lập các khung và quy trình nội bộ cần thiết thường phải thực hiện cho đợt phát hành đầu tiên. Điều này đồng nghĩa với việc nguồn lực bỏ ra cho đợt phát hành TPX thứ 2 sẽ ít hơn nhiều so với trái phiếu xanh thứ nhất, trong khi nguồn lực sức cho trái phiếu thứ ba ít hơn thứ hai, v.v. Tóm lại, nguồn lực dành cho các đợt phát hành TPX tiếp theo sẽ ngày giảm.

Tiêu chuẩn trái phiếu khí hậu có hướng dẫn phương pháp tiếp cận chính thức cho tình huống này thông qua cơ chế Chứng nhận theo chương trình. Trên thị trường, ngày càng nhiều tổ chức phát hành TPX thường xuyên sử dụng cơ chế Chứng nhận theo hướng tinh giản này.