

ESG Investment Forum “ESG: มิติใหม่แห่งการวิเคราะห์หุ้นอย่างมืออาชีพ” (3)

ESG Investment Analysis: Becoming New Mainstream?

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) สภาธุรกิจตลาดทุนไทย (FETCO) และสมาคมนักวิเคราะห์การลงทุน (IAA) ได้ร่วมกันจัดงาน ESG Investment Forum “ESG: มิติใหม่แห่งการวิเคราะห์หุ้นอย่างมืออาชีพ” โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อส่งเสริมให้ผู้ประกอบวิชาชีพของสถาบันตัวกลางในตลาดทุนไทยมีความรู้ความเข้าใจพื้นฐานเกี่ยวกับการลงทุนอย่างยั่งยืน และเตรียมความพร้อมให้นักวิเคราะห์การลงทุนเข้าใจถึงความสำคัญของการนำข้อมูลผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืนของธุรกิจในมิติสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social และ Governance หรือ ESG) มาใช้ประกอบการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าหลักทรัพย์



“ESG เป็นเรื่องที่ต้องทำ ไม่ใช่แค่เทรนด์”

นายประสิทธิ์ ไวยาวัจฉัย **Partner บริษัท อีอาร์เอ็ม-สยาม จำกัด** บริษัทให้คำปรึกษาด้านความยั่งยืน อธิบายว่า ความยั่งยืนหมายถึงการที่ธุรกิจดำเนินการได้ในระยะยาวทั้งในมิติเศรษฐกิจ (Economic) คือการเติบโตของรายได้และมีกำไร พร้อมทั้งให้ความสำคัญกับมิติสังคม (Social) และมิติสิ่งแวดล้อม (Environmental) ควบคู่กันไป ในขณะที่ ESG (Environmental, Social, Governance) เป็นการมองถึงมิติสิ่งแวดล้อมที่ธุรกิจสร้างผลกระทบหรือได้รับผลกระทบจากประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม เช่น ธุรกิจสร้างผลกระทบทางสิ่งแวดล้อมจากการใช้น้ำ การใช้พลังงาน การปล่อยขยะของเสีย รวมถึงได้รับผลกระทบจากการที่ธุรกิจอยู่ในพื้นที่ที่น้ำมีจำกัด ซึ่งส่งผลกระทบต่อการค้าเงินธุรกิจ เป็นต้น ในมิติสังคมคือคน ชุมชน ที่อยู่โดยรอบ ที่ได้รับผลกระทบจากกิจกรรมในการทำธุรกิจของบริษัท บริษัทมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholder Engagement) อย่างไร ชุมชนให้ความร่วมมือในการทำธุรกิจอย่างไร ดังนั้น บริษัทจึงต้องให้ความสำคัญกับชุมชนและสังคมด้วย ในมิติบรรษัทภิบาลว่าด้วยการกำกับดูแลกิจการและการปฏิบัติหน้าที่ของคณะกรรมการและการบริหารจัดการของผู้บังคับการสูงสุดที่มีความโปร่งใสและตรวจสอบได้ เช่น การเปิดเผยค่าตอบแทนของผู้บริหารสูงสุด (CEO) ซึ่งหากสวนทางกับผลการดำเนินงานของบริษัท กล่าวคือบริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุน แต่ผู้บริหารสูงสุดได้รับผลตอบแทนมากกว่าปีที่ผ่านมา อาจสะท้อนถึงการเอื้อประโยชน์ให้กับผู้บริหารสูงสุด เป็นต้น โดยผู้ลงทุนจะนำข้อมูลเหล่านี้มาใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

ที่สำคัญไม่ใช่ทุกบริษัทจะมีความเสี่ยงในเรื่องเดียวกัน แต่ละบริษัทจะมีประเด็นสำคัญด้านความยั่งยืน (**Material Issue**) ที่แตกต่างกัน เช่น บริษัททำน้ำดื่ม ต้องใช้น้ำเป็นวัตถุดิบหลัก น้ำจึงเป็นประเด็นสำคัญด้านความยั่งยืนของธุรกิจน้ำดื่ม แต่ไม่ใช่ประเด็นสำคัญด้านความยั่งยืนของธุรกิจธนาคาร เป็นต้น

การคำนึงถึงเรื่อง ESG ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อธุรกิจ 5 ประการสำคัญ

- **Top-line growth** การสร้างรายได้จากการขายผลิตภัณฑ์ที่ยั่งยืน เช่น การพัฒนาสินค้าและบริการเพื่อตอบโจทย์เทรนด์รักสุขภาพของผู้บริโภคอาจทำให้ธุรกิจสามารถสร้างรายได้เพิ่มขึ้น การมีส่วนร่วมร่วมกับชุมชนแวดล้อมของบริษัทที่ตั้งอยู่ในพื้นที่ที่มีน้ำอยู่อย่างจำกัด อาจมีส่วนช่วยพัฒนาการบริหารจัดการน้ำของชุมชน ในขณะที่ธุรกิจก็สามารถดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่อง เป็นต้น
- **Cost reductions** การลดต้นทุนและพัฒนาประสิทธิภาพการดำเนินงาน เช่น การคำนึงถึงผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมทำให้ธุรกิจปรับปรุงและพัฒนาประสิทธิภาพในการใช้พลังงาน ทำให้ต้นทุนในการดำเนินงานของกระบวนการผลิตลดลง เป็นต้น
- **Lesser regulatory and legal interventions** การแทรกแซงด้านกฎระเบียบและกฎหมายที่น้อยลง เช่น การคำนึงถึงผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมช่วยให้ธุรกิจมีการเตรียมรับมือกับความเสี่ยงด้านการเปลี่ยนแปลงภูมิอากาศ (Climate Change) ที่อาจนำไปสู่การออกกฎหมายภาษีคาร์บอน ซึ่งเป็นต้นทุนการดำเนินธุรกิจที่สูงขึ้น เป็นต้น
- **Employee productivity uplift** การพัฒนาสภาพการผลิต เช่น ธุรกิจที่ให้ความสำคัญกับ “คน” หรือพนักงาน จะสามารถดึงดูดให้มีคนเก่งๆ สนใจไปทำงานด้วย บริษัทชั้นนำของโลกที่เป็นผู้นำในเรื่องความยั่งยืนจึงมักให้ความสำคัญกับวัตถุประสงค์ของการทำธุรกิจที่มุ่งเน้นการมีส่วนร่วมช่วยทำให้โลกและ

สังคมดีขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับความต้องการของคนรุ่นใหม่ที่สนใจทำงานที่มีความหมายและสร้างคุณค่าให้แก่ผู้อื่น เป็นต้น

- **Investment and asset optimization** การสร้างประโยชน์จากการลงทุนและการบริหารสินทรัพย์ เช่น บริษัทจัดการลงทุนและผู้ลงทุนสถาบันมักหลีกเลี่ยงการลงทุนในธุรกิจที่มีประเด็นเชิงลบในด้านสิ่งแวดล้อมในระยะยาว เป็นต้น

ผู้ลงทุนสถาบันทั้งในและต่างประเทศให้ความสำคัญกับผลการดำเนินงานด้าน ESG ของธุรกิจที่เข้าไปลงทุน เรื่อง ESG ไม่ใช่แค่เทรนด์ แต่เป็นสิ่งที่ต้องพิจารณาและดำเนินการ ปัจจุบันมีผู้ลงทุนเกือบ 2,000 บริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์การลงทุน 81.7 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ได้เข้าร่วมกับ UN Principles for Responsible Investment (PRI) และมีแนวคิดการลงทุนอย่างรับผิดชอบ โดยพิจารณาเรื่อง ESG ประกอบการตัดสินใจลงทุน

ดังนั้นนักวิเคราะห์จึงควรเข้าใจเรื่อง ESG เพื่อนำข้อมูลที่เกี่ยวข้องมาใช้ในการประเมินธุรกิจ สิ่งที่ต้องทำเป็นลำดับแรกคือ นักวิเคราะห์ต้องสามารถวิเคราะห์ประเด็นสำคัญด้านความยั่งยืน (Material Issue) ของธุรกิจว่ามีความสำคัญต่อความอยู่รอดและการเติบโตของธุรกิจอย่างไร บริษัทมีกลยุทธ์ในการบริหารจัดการประเด็นสำคัญด้านความยั่งยืนเหล่านั้นอย่างไร บริษัทดำเนินการอย่างไรในการบริหารจัดการความเสี่ยงและสร้างโอกาสในการดำเนินธุรกิจ และผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืนเมื่อเปรียบเทียบกับเป้าหมายหรือแนวปฏิบัติในอุตสาหกรรมเป็นอย่างไร ซึ่งหากบริษัทไม่ได้เปิดเผยข้อมูลเหล่านี้ นักวิเคราะห์ต้องสอบถามบริษัทผ่าน Company Visit หรือประชุมผู้ถือหุ้น

นอกจากนี้ นักวิเคราะห์ยังอาจศึกษาเพิ่มเติมด้วยว่า บริษัทนั้นๆ ได้ถูกประเมินโดยหน่วยงานเรตติ้งและมีผลการประเมินเป็นอย่างไรบ้าง เกณฑ์ที่ใช้ประเมินเป็นอย่างไร เมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทคู่แข่งหรือบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกันทั้งในและต่างประเทศถือว่ามีการดำเนินงานเป็นอย่างไร เพื่อที่จะนำข้อมูลเหล่านี้มาใช้ประกอบการประเมินมูลค่า (Valuation) กิจการและนำเสนอข้อมูลการวิเคราะห์เพื่อประโยชน์ในการตัดสินใจของผู้ลงทุน