

กระแสการพัฒนาที่ยั่งยืนในตลาดทุน กำลังเป็นที่สนใจของตลาดทุนและผู้ลงทุนทั่วโลก บทความฉบับที่แล้ว* ได้กล่าวถึงการนำแนวทางการพัฒนาที่ยั่งยืนมาใช้ในตลาดทุนผ่าน 3 ช่องทาง ได้แก่ การให้ความรู้และสร้างมาตรฐาน ESG ให้กับบริษัทจดทะเบียน การจัดทำ ESG Index และการพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อรองรับความต้องการของผู้ลงทุน บทความนี้จะอธิบายรายละเอียดและวิธีการจัดทำ ESG Index หรือที่บางประเทศเรียกว่า Sustainability Index โดยจะยกตัวอย่างการจัดทำดัชนีชี้วัดการพัฒนาที่ยั่งยืนของต่างประเทศ ได้แก่ Dow Jones Sustainability World Index ซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดความยั่งยืนในการพัฒนาที่ถูกจัดทำขึ้นเป็นครั้งแรก MSCI World ESG Index ซึ่งเป็นดัชนีที่ถูกนำมาใช้อย่างแพร่หลาย และ ESG Index ของมาเลเซีย เพื่อนำมาใช้เป็นกรณีศึกษาของไทยต่อไป

1) รายละเอียดการจัดทำ ESG/Sustainability Index

1.1) Dow Jones Sustainability World Index

Dow Jones Sustainability World Index: (DJSI World) จัดทำขึ้นในปี 1999 โดยความร่วมมือระหว่าง Dow Jones Index กับ Sustainable Asset Management (SAM) และใช้วิธีการคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight) โดยมีกลุ่มตัวอย่างครอบคลุมร้อยละ 10 ของบริษัทที่ใหญ่ที่สุดใน 77 ประเทศ ซึ่งมีจำนวนทั้งหมด 2,500 บริษัท ที่ได้รับคะแนนด้านความยั่งยืนสูงสุด ซึ่ง SAM ประเมินบริษัทโดยใช้แบบสอบถาม ประกอบกับการพิจารณาจากรายงานต่างๆของบริษัทที่เผยแพร่สู่สาธารณะ นอกจากนี้บริษัทจดทะเบียนไทย 2 บริษัท คือ Siam Cement Group และ PTT ได้ถูกนำไปถ่วงน้ำหนักเพื่อใช้คำนวณ DJSI World Index คิดเป็นร้อยละ 0.15

1.2) MSCI World ESG Index

สำหรับ MSCI World ESG Index จัดทำขึ้นในปี 2007 ใช้วิธีการคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเช่นเดียวกับ DJSI โดยกลุ่มตัวอย่างที่นำมาคำนวณจะเลือกบริษัทที่จัดอยู่ในกลุ่ม Best-in-Class หรือ บริษัทที่มีขนาดใหญ่และขนาดกลางในประเทศพัฒนาแล้ว 24 ประเทศโดยเลือกเฉพาะบริษัทที่ได้รับคะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและบรรษัทภิบาล (ESG Rating) สูงเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกันประเมินโดย MSCI ESG Research เข้ามาใช้คำนวณดัชนี ส่วนวิธีการให้คะแนน จะพิจารณาจากหนังสือชี้ชวน เอกสาร และรายงานต่างๆของบริษัทที่เผยแพร่สู่สังคม

1.3) Malaysia's ESG Index

มาเลเซียกำหนดกรอบแนวคิด CSR ในปี 2006 และสนับสนุนบริษัทจดทะเบียน ให้เปิดเผยข้อมูลและกิจกรรมด้าน CSR ในรายงานประจำปี ซึ่งในระยะต่อมาการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวถือเป็นข้อบังคับที่ต้องปฏิบัติตาม หลังจากนั้นในปี 2007 จึงได้จัดให้มีการให้รางวัล CSR Awards เพื่อกระตุ้นให้บริษัทจดทะเบียนมีความรับผิดชอบต่อสังคมและชุมชน ต่อมาในปี 2009 Minority Shareholders Watchdog Group (MSWG) ได้จัดทำ Corporate Governance Index เพื่อใช้วัดระดับบรรษัทภิบาลของบริษัทจดทะเบียนในมาเลเซีย โดยรายชื่อของบริษัทที่ได้คะแนนสูงสุด 100 บริษัทแรก จะได้รับการเปิดเผยสู่สาธารณชน และในปี 2010 ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียจัดให้มี Bursa Malaysia's Business Sustainability Programme (BSP) ซึ่งเป็นโครงการที่ส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนนำหลักการพัฒนาที่ยั่งยืนไปใช้และจัดให้มีศูนย์ความรู้เพื่อแนะนำแนวทางการพัฒนากิจการอย่างยั่งยืนให้กับบริษัทจดทะเบียน และในปีเดียวกัน ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียเสนอให้มีการจัดทำ ESG Index เพื่อดึงดูดการลงทุนจากต่างประเทศ โดยเฉพาะกองทุนประเภท Socially Responsible Investment Funds ซึ่งในขณะนี้อยู่ระหว่างการจัดทำดัชนี และคาดว่าจะสามารถนำมาใช้ได้ภายในปี 2013

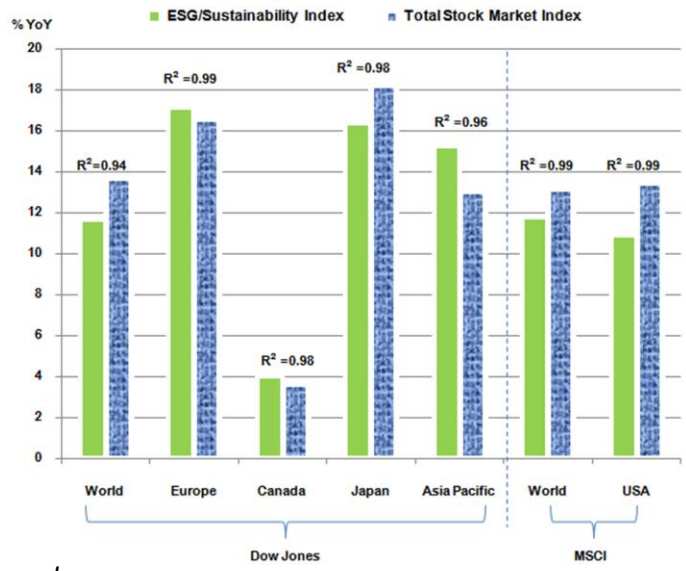
ตารางที่ 1: เปรียบเทียบ DJSI World และ MSCI World ESG Index		
	DJSI World	MSCI World ESG
กลุ่มตัวอย่าง	ร้อยละ 10 ของบริษัทที่ใหญ่ที่สุด 2,500 บริษัทใน 77 ประเทศ ที่ได้รับคะแนนด้านความยั่งยืนสูงสุด	บริษัทในกลุ่ม Best-in-Class ใน 24 ประเทศที่ได้รับ ESG Rating สูง
ข้อยกเว้น	ธุรกิจแอลกอฮอล์ ยาสูบ การพนัน ระเบิด นิวเคลียร์ อาวุธ Adult Entertainment	-
วิธีให้คะแนน	แบบสอบถาม และ รายงานบริษัท	รายงานบริษัท
เกณฑ์การพิจารณาให้คะแนน	พิจารณาจาก 3 ด้าน คือ - ด้านเศรษฐกิจ (เช่น บรรษัทภิบาลของบริษัท จรรยาบรรณทางธุรกิจ)	พิจารณาจาก 3 ด้าน คือ - ความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม: E (เช่น การจัดการทรัพยากร การปล่อยของเสีย)
	- ด้านสังคม (เช่น การพัฒนาทุนมนุษย์ การปฏิบัติต่อแรงงาน)	- ความยั่งยืนด้านสังคม: S (เช่น สิทธิมนุษยชน ความปลอดภัยของแรงงาน)
	- ด้านสิ่งแวดล้อม (เช่น รายงานด้านสิ่งแวดล้อมของบริษัท การประเมินผลด้านสิ่งแวดล้อม)	- ความยั่งยืนด้านบรรษัทภิบาล: G (เช่น รายงานการจัดการด้านความยั่งยืน ความโปร่งใสของคณะกรรมการ)

ที่มา: <http://www.sustainability-index.com/> และ <http://www.msci.com/>

2) ความสัมพันธ์ระหว่าง ESG/Sustainability Index และ Total Stock Market Index

หากพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่าง ESG/Sustainability Index กับ Total Stock Market Index ในประเทศต่างๆ ของทั้ง Dow Jones และ MSCI ดังแสดงในรูปภาพที่ 1 จะพบว่า ตลอดทั้งปี 2012 ที่ผ่านมา ESG/Sustainability Index และ Total Stock Market Index มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน และใกล้เคียงกัน ดังแสดงด้วยค่าสหสัมพันธ์ (Correlation: R^2) ที่สูงกว่า 0.9 ในทุกตลาดที่ศึกษา ในส่วนของผลตอบแทน หากเปรียบเทียบ ESG/Sustainability Index กับ Total Stock Market Index ในวันสุดท้ายของปี 2012 เทียบกับช่วงเวลาเดียวกันในปีก่อนหน้า พบว่าผลตอบแทนของทั้งสองดัชนีในแต่ละกลุ่มมีค่าไม่แตกต่างกันมาก ในบางกลุ่ม ESG/Sustainability Index มีค่ามากกว่า Total Stock Market Index (เช่น ยุโรป แคนาดา และ เอเชียแปซิฟิก) ขณะที่บางกลุ่ม ESG/Sustainability Index มีค่าน้อยกว่า Total Stock Market Index (เช่น ญี่ปุ่น สหรัฐฯ และโลก)

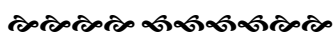
รูปภาพที่ 1: เปรียบเทียบความสัมพันธ์และผลตอบแทนระหว่าง ESG/Sustainability Index กับ Total Stock Market Index ในปี 2012



ที่มา: Bloomberg

3) การจัดทำดัชนีชี้วัดการพัฒนาอย่างยั่งยืนของไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีแนวคิดที่จะจัดทำดัชนี SET SI (SET Sustainability Index) โดยการจัดทำดัชนีดังกล่าว ในเบื้องต้น จะต้องอาศัยข้อมูลการดำเนินงานด้าน CSR ในแบบ 56-1 และ รายงานประจำปีของบริษัทจดทะเบียนในช่วงระยะเวลาหนึ่งก่อน ซึ่งการประกาศให้บริษัทจดทะเบียนจัดทำและเปิดเผยข้อมูลและรายงานดังกล่าว กำลังอยู่ในระหว่างการเตรียมการของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. นอกจากนั้นก่อนที่จะจัดทำดัชนี SET SI ขึ้น ตลาดหลักทรัพย์จะต้องพิจารณาถึงกลุ่มตัวอย่าง ประเภทอุตสาหกรรม วิธีการให้คะแนน รวมถึงเกณฑ์ในการพิจารณาให้คะแนนที่เหมาะสม ดังเช่นการจัดทำ DJSI World และ MSCI World ESG Index เพื่อให้ดัชนี SET SI เป็นบรรทัดฐานที่มีประสิทธิภาพในการประเมินผลการลงทุน และสามารถตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนที่สนใจลงทุนในธุรกิจที่นำหลักการพัฒนาอย่างยั่งยืนมาปรับใช้ในการดำเนินกิจการได้จริง



*บทความฉบับที่แล้วเรื่อง “ตลาดทุนกับการพัฒนาอย่างยั่งยืน”

ⁱ Dow Jones ได้เผยแพร่รายชื่อบริษัทจดทะเบียนไทยที่อยู่ระหว่างพิจารณานำไปใส่เพิ่มในดัชนีครั้งนี้ Advanced Info Service, Bangkok Bank, Bank of Ayudhya, Banpu, Charoen Pokphand Foods, CP ALL, Kasikornbank, PTT Exploration & Production, PTT Global Chemical, PTT, Siam Cement, Siam Commercial Bank (ที่มา: <http://www.sustainability-index.com/>)