

นายทยากร จิตรกุลเดชา  
ผู้อำนวยการฝ่ายตราสารหนี้  
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

หลังจากที่โลกได้ตื่นรู้กับสภาพภูมิอากาศที่เปลี่ยนแปลงไป การอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและระบบนิเวศน์ควบคู่กับการพัฒนาสังคมอย่างยั่งยืนของทุกภาคส่วนเริ่มเห็นชัดเจนและจริงจังมากขึ้น ภาคประชาชนมีความต้องการบริโภคสินค้าและบริการจากกิจการที่มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมที่เพิ่มสูงขึ้น และภาคธุรกิจเริ่มปรับกระบวนการผลิตสินค้าที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ใช้ทรัพยากรอย่างมีคุณค่าและมีประสิทธิภาพให้ได้มากที่สุด รวมทั้งภาครัฐซึ่งมีนโยบายขับเคลื่อนเศรษฐกิจประเทศมุ่งเน้นแก้ปัญหาในการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศอย่างเป็นรูปธรรม ตามที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เพื่อยกระดับการดำเนินการของไทยให้บรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ในปี 2593 และเป้าหมายการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์หรือก๊าซเรือนกระจกสุทธิให้เป็นศูนย์ (Net Zero Emission) ในปี 2608 โดยไม่ทิ้งใครไว้ข้างหลัง

ตลาดทุนในฐานะที่เป็นศูนย์กลางในการระดมเงินทุนจึงมีบทบาทสำคัญในการขับเคลื่อนการดำเนินงานด้านความยั่งยืนดังกล่าว ซึ่งหนึ่งในเครื่องมือทางการเงินที่ได้รับความนิยมและมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง คือ “ตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืน” โดยหลังจากที่ ก.ล.ต. ได้ออกหลักเกณฑ์เพื่อรองรับการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond) และตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond) ตั้งแต่ปี 2561 – 2562 และออกหลักเกณฑ์เพิ่มเติมสำหรับตราสารหนี้ส่งเสริมความยั่งยืน (Sustainability-Linked Bond) ทั้งผู้ระดมทุนและผู้ลงทุนต่างให้ความสนใจในตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืนเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยปี 2564 มีมูลค่าการระดมทุนเพิ่มขึ้นเป็นเท่าตัวเมื่อเทียบกับปี 2563 (โดยเพิ่มเป็น 174 พันล้านบาท จาก 86 พันล้านบาท) และในปี 2565 การระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืนมีมูลค่ามากกว่า 3 แสน 9 หมื่นล้านบาท ซึ่งผู้ระดมทุนมีทั้งที่เป็นภาครัฐ รัฐวิสาหกิจ และบริษัทเอกชน โดยมีจุดประสงค์เพื่อนำเงินไปใช้สำหรับโครงการต่าง ๆ ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและเกิดประโยชน์ต่อสังคมมากมาย เช่น ระบบรถไฟฟ้าขนส่งมวลชน การผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลม โครงการปลูกป่า การจ้างงานและบรรเทาผลกระทบจากวิกฤตเศรษฐกิจ ขณะที่ในด้านของผู้ลงทุนเองก็ให้การตอบรับที่ดีกับตราสารหนี้ประเภทนี้เช่นกัน ไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนรายใหญ่ ผู้ลงทุนต่างชาติ รวมไปถึงผู้ลงทุนทั่วไป ซึ่งเห็นได้จากหลายเคสที่มูลค่าการจองซื้อเกินกว่ามูลค่าการเสนอขาย (oversubscription)

บทความนี้จึงรวบรวมประโยชน์ในแง่มุมต่าง ๆ ที่กิจการและผู้ลงทุนจะได้รับ เพื่อเป็นการแสดงให้เห็นว่าตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืนมีประโยชน์มากกว่าที่คิด

### ด้านการระดมทุนของภาคธุรกิจ

- **ช่วยขยายฐานผู้ลงทุนใหม่ ๆ** ให้กับกิจการ โดยอาจมีการขยายฐานไปยังผู้ลงทุนที่ไม่เคยลงทุนในตราสารหนี้ของกิจการมาก่อน โดยเฉพาะกลุ่มผู้ลงทุนที่ใช้ปัจจัยด้านความยั่งยืนประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งจากการศึกษาข้อมูล\*พบว่า กิจการที่ออกตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืนสามารถขยายฐานไปยังผู้ลงทุนรายใหม่ได้ เช่น กลุ่มผู้ลงทุนที่เป็นบริษัทประกันชีวิต กองทุนรวม และผู้ลงทุนต่างชาติ
- **มีโอกาสดำเนินการระดมทุนที่ลดลงได้** เนื่องจากผู้ลงทุนตื่นตัวในเรื่องความยั่งยืนมากขึ้น ส่งผลให้เกิดความสนใจในการลงทุน ยกตัวอย่างเช่น กรณีของพันธบัตรเพื่อความยั่งยืนของรัฐบาลไทยที่ออกครั้งแรกในเดือนสิงหาคม 2563 พบว่าสามารถออกพันธบัตรได้ในวงเงิน 30,000 ล้านบาท ที่อัตราดอกเบี้ย 1.585% ต่อปีซึ่งต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนตลาด (market yield) ของพันธบัตรรัฐบาลทั่วไปที่มีอายุเท่ากัน เนื่องจากผู้ลงทุนให้ความสนใจอย่างมากโดยมีการเสนอวงเงินซื้อพันธบัตรเข้ามาสูงถึง 3.05 เท่าของวงเงินที่ประกาศ
- **ช่วยสร้างภาพลักษณ์ที่ดี** ให้แก่กิจการ โดยเป็นการแสดงให้เห็นเจตนารมณ์มุ่งไปสู่การดำเนินธุรกิจที่ใส่ใจสังคม สิ่งแวดล้อม และความยั่งยืน รวมถึงยังสามารถที่จะทำให้กิจการเป็นที่รู้จักมากขึ้นในระดับประเทศหรือระดับสากลอีกด้วย
- **ช่วยเตรียมความพร้อม** ให้กับกิจการในการปฏิบัติตามข้อบังคับทั้งในระดับประเทศและระดับสากล ที่เกี่ยวกับสิ่งแวดล้อมและสังคมที่มีแนวโน้มจะเข้มงวดมากขึ้นในอนาคต เช่น ร่างพระราชบัญญัติการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศซึ่งปัจจุบันสำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมอยู่ระหว่างยกร่าง และร่างระเบียบมาตรการการปรับคาร์บอนก่อนเข้าพรมแดน (CBAM) ของสหภาพยุโรป ที่คาดว่าจะเริ่มบังคับใช้ในปี 2566 ตลอดจนแรงกดดันจากผู้ที่เกี่ยวข้องในนิเวศธุรกิจ (business ecosystem) เป็นต้น

### ด้านการลงทุนของผู้ลงทุน

- **ช่วยสร้างความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ทางการเงิน** ให้กับผู้ลงทุน รวมถึงยังเป็นทางเลือกการลงทุนสำหรับผู้ลงทุนที่มีความต้องการลงทุนเพื่อหวังผลตอบแทนในรูปแบบตัวเงิน และได้ช่วยเหลือด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมไปพร้อม ๆ กัน
- **มีความผันผวนที่ต่ำกว่าตราสารหนี้ทั่วไป** เนื่องจากส่วนใหญ่มักเป็นการลงทุนในโครงการระยะยาว ซึ่งอ้างอิงจากการศึกษาข้อมูลตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืน<sup>†</sup>
- **ช่วยส่งเสริมความโปร่งใสในการลงทุน** เนื่องจากการออกตราสารหนี้กลุ่มนี้มีข้อกำหนดเรื่องวัตถุประสงค์การใช้จ่ายเงิน หรือการกำหนดตัวชี้วัดและเป้าหมายด้านความยั่งยืน จึงจำเป็นจะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องในเรื่องดังกล่าวอย่างชัดเจนเพื่อให้ผู้ลงทุนรับทราบก่อนตัดสินใจลงทุน

\* Ref: Green Bond บีทีเอส กรุ๊ปฯ ยอดจองล้นเป้า 8 เท่าตัว | BTS Group Holdings)

<sup>†</sup> Ref: <https://www.sec.or.th/TH/Documents/LawsandRegulations/ResourceCenter/ResourceCenter-Guidance01.pdf>

- สอดคล้องกับทิศทางในการส่งเสริมเรื่องการลงทุนอย่างมีความรับผิดชอบ เช่น หลักธรรมาภิบาล การลงทุนสำหรับผู้ลงทุนสถาบัน (Investment Governance Code : I Code) ของ ก.ล.ต. เพื่อเป็นมาตรฐานในการลงทุนด้วยความรับผิดชอบต่อลูกค้าโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล ของกิจการ (ESG) นอกจากนี้ ยังมีโครงการ Principles for Responsible Investment (PRI) ซึ่งเป็นโครงการภายใต้การสนับสนุนขององค์การสหประชาชาติ เพื่อให้คำแนะนำเรื่องการนำหลักการลงทุนที่รับผิดชอบต่อมาใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยสิ้นปี 2564 มีผู้ลงทุนเข้าร่วมลงนามกว่า 4,500 รายทั่วโลก ซึ่งมีสินทรัพย์ภายใต้การบริหารรวมกว่า 121 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ

ทั้งนี้ ก.ล.ต. ขอเป็นส่วนหนึ่งในการสนับสนุนตราสารหนี้กลุ่มความยั่งยืนทุกประเภท โดยได้ยกเว้นค่าธรรมเนียมการยื่นคำขออนุญาตและแบบแสดงรายการข้อมูล จนถึง 31 พฤษภาคม 2568 เพื่อให้เกิดการลงทุนและการระดมทุนที่คำนึงถึงความยั่งยืน อันเป็นฟันเฟืองหนึ่งในการช่วยขับเคลื่อนให้เกิดการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมที่ยั่งยืนในระยะยาว

“หากโลกยั่งยืน ธุรกิจก็ยั่งยืน ผลการลงทุนก็ยั่งยืน”

\*\*\*\*\*

หมายเหตุ : ข้อคิดเห็นที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์