

นางสาวลิริศร ศิวาลัย

ผู้ช่วยผู้อำนวยการฝ่ายนโยบายผู้ประกอบการธุรกิจ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

คุณผู้อ่านหลายท่านคงเคยได้ยินเกี่ยวกับ ‘การลงทุนอย่างยั่งยืน’ หรือ ‘sustainable investing’ รวมทั้งกองทุนรวมเพื่อความยั่งยืน (Sustainable and Responsible Investing Fund หรือ SRI Fund) ซึ่งเป็นกองทุนรวมที่มุ่งเน้นลงทุนในกิจการที่ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนมาบ้างแล้ว รวมทั้งเคยได้ยินคำบอกเล่าเกี่ยวกับการลงทุนลักษณะดังกล่าวนี้ แต่อาจไม่แน่ใจว่ามีสถานะและมีข้อเท็จจริงเป็นอย่างไร วันนี้ผู้เขียนจึงขอชวนผู้อ่านมาทำความรู้จักกับการลงทุนอย่างยั่งยืน เพื่อให้มีความรู้ ความเข้าใจที่ถูกต้อง ก่อนการตัดสินใจลงทุนสักนิดค่ะ โดยขอหยิบยก 4 ประเด็นสำคัญ ที่คนมักเข้าใจผิดเกี่ยวกับ “การลงทุนอย่างยั่งยืน” มาขยายความเพิ่มเติมดังนี้ค่ะ

ข้อแรก “การลงทุนอย่างยั่งยืนทำให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลง”

ผลการศึกษาจากสถาบันชั้นนำหลายแห่งชี้ให้เห็นว่า ผู้จัดการกองทุนที่ผนวกปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental) สังคม (Social) และธรรมาภิบาล (Governance) หรือ “ESG” ในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน จะช่วยให้เห็นทั้งโอกาสและความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกองทุนรวมได้อย่างครอบคลุมมากยิ่งขึ้น ยกตัวอย่างเช่น กรณีรถยนต์ไฟฟ้า (electric vehicle : EV) ที่ปัจจุบันผู้บริโภคไทยมีความต้องการใช้งาน EV เพิ่มขึ้น เนื่องจากประหยัดพลังงานและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมากกว่ารถยนต์สันดาป จะทำให้เกิดโอกาสเชิงธุรกิจที่จะไปช่วยเพิ่มผลประกอบการให้แก่ผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าและผู้ผลิตชิ้นส่วนที่สำคัญ ไม่ว่าจะเป็นแบตเตอรี่และมอเตอร์ไฟฟ้า หรือกรณีสินค้าเกษตร (เช่น ข้าว) ที่ภาวะฝนแล้งจากปรากฏการณ์เอลนีโญทำให้ผลผลิตในประเทศมีปริมาณลดลง การดำเนินธุรกิจและผลกำไรของบริษัทที่ผลิตและแปรรูปจากข้าวอาจได้รับผลกระทบได้หากไม่มีแผนรองรับการเปลี่ยนแปลงทางสภาพภูมิอากาศที่ดี

ดังนั้น ผู้จัดการกองทุนที่ผนวกปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุนจะช่วยให้สามารถประเมินโอกาสทางการลงทุน และความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศที่มีผลกระทบต่อกิจการที่ออกหลักทรัพย์ที่กองทุนรวมจะตัดสินใจลงทุน และพอร์ตการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพซึ่งช่วยสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนที่ดีในระยะยาวได้ต่อไป

อย่างไรก็ดี ผลตอบแทนของกองทุนรวมมีโอกาสปรับลดลงได้เช่นกันหลังจากที่ผู้ลงทุนซื้อหน่วยลงทุนแล้ว ซึ่งอาจเกิดขึ้นได้จากหลายปัจจัย เช่น ภาวะเศรษฐกิจถดถอย ความไม่แน่นอนทางการเมือง ปัญหาเงินเฟ้อและการ

¹ ที่มา : (1) ‘From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance.’ โดย Gordon L. Clark, Andreas Feiner และ Michael Viehs เผยแพร่เมื่อวันที่ 5 มีนาคม 2558 (2) ‘ESG and corporate financial performance: mapping the global landscape’ โดย Deutsche Asset and Wealth management เผยแพร่เมื่อธันวาคม 2558 และ (3) ‘Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality.’ โดย Mozaffar Khan, Mozaffar Khan, George Serafeim และ Aaron Yoon เผยแพร่ใน The Accounting Review, Vol. 91, No. 6, pp. 1697-1724 เมื่อวันที่ 9 พฤศจิกายน 2559

เพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย เป็นต้น ซึ่งถือเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) ที่บริษัทที่กองทุนรวมลงทุน ไม่อาจควบคุมหรือขจัดได้ และทุกบริษัทได้รับผลกระทบเหมือนกัน ทำให้ผลการดำเนินงานของกองทุนรวมที่ลงทุน ในบริษัทต่าง ๆ อาจได้รับผลกระทบเช่นเดียวกัน

ข้อที่ 2 “การลงทุนอย่างยั่งยืนเป็นการลงทุนที่มุ่งเน้นประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมเท่านั้น”

แม้ว่าการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม เช่น การแก้ปัญหาการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เป็นต้น จะเป็นประเด็น สำคัญ แต่การลงทุนอย่างยั่งยืนไม่จำเป็นต้องมุ่งเน้นประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมเพียงอย่างเดียว หากเราย้อนไปพิจารณา หลักคิดเรื่องการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainable Development) ซึ่งมีที่มาจากรายงาน ที่เรียกว่า ‘Our Common Future’ ที่จัดทำโดย Brundtland Commission ภายใต้องค์การสหประชาชาติ (United Nations : UN) เมื่อปี ค.ศ. 1987² การพัฒนาที่ยั่งยืนนั้นมีวัตถุประสงค์เพื่อรักษาความยั่งยืนของทรัพยากรของโลกที่มีจำกัดให้สามารถสืบทอด ไปสู่คนรุ่นหลังได้ หากจะบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนได้ ต้องมีองค์ประกอบที่สำคัญ 3 ประการ ได้แก่ การเติบโต ทางเศรษฐกิจ (economic profitability) ความครอบคลุมทางสังคม (social equity) และการคุ้มครองสิ่งแวดล้อม (environmental protection)

นอกจากนี้ UN ได้จัดทำ “2030 Agenda for Sustainable Development” ซึ่งเป็นกรอบการพัฒนาของ โลกเพื่อร่วมกันบรรลุการพัฒนาทางสังคม เศรษฐกิจ และสิ่งแวดล้อมอย่างยั่งยืน ภายในปี ค.ศ. 2030 โดยกำหนดให้มี เป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืน (Sustainable Development Goals: SDGs) 17 เป้าหมาย³ เป็นแนวทางให้แก่ละ ประเทศดำเนินการร่วมกัน ซึ่งประเทศไทยและสมาชิก UN รวม 193 ประเทศ ได้ร่วมลงนามรับรองวาระที่สำคัญ ดังกล่าวของโลกด้วย

ด้วยเหตุนี้ กองทุนรวมที่มุ่งเน้นลงทุนอย่างยั่งยืนไม่ได้หมายความว่าต้องสนับสนุนกิจการที่ให้ความสำคัญด้าน สิ่งแวดล้อมเพียงอย่างเดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) สามารถจัดตั้งและบริหารจัดการกองทุนรวมที่มี นโยบายการลงทุนที่มุ่งเน้นเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนด้านอื่น ๆ ตามกรอบ UN SDGs ได้ เช่น การดูแลสุขภาพ และคุณภาพชีวิต การศึกษา การช่วยเหลือผู้ด้อยโอกาสทางสังคม เป็นต้น ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรศึกษานโยบาย การลงทุนของแต่ละกองทุนรวมก่อนตัดสินใจลงทุน เพื่อให้แน่ใจว่าวัตถุประสงค์การลงทุนด้านความยั่งยืนของกองทุน รวมนั้น ๆ สอดคล้องกับเป้าหมายการลงทุนของตนเอง

ทั้งนี้ เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ลงทุนมีข้อมูลเพียงพอประกอบการตัดสินใจลงทุน ก.ล.ต. ได้กำหนดมาตรฐานการ เปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนอย่างยั่งยืนของ SRI Fund ซึ่งทุก บลจ. ที่บริหารจัดการกองทุนรวมดังกล่าว

² ที่มา “Our Common Future: Report of the World Commission on Environment and Development” โดยองค์การสหประชาชาติ (UN) เผยแพร่เมื่อ ตุลาคม ค.ศ. 1987

³ SDGs ประกอบไปด้วย 169 เป้าหมายย่อย (SDG Targets) ที่มีความเป็นสากล เชื่อมโยงและเกี่ยวพันกัน และกำหนดให้มี 247 ตัวชี้วัด เพื่อใช้ติดตามและประเมินความก้าวหน้า ของการพัฒนา โดยสามารถจัดกลุ่ม SDGs ตามปัจจัยที่เชื่อมโยงกันใน 5 มิติ (5P) ได้แก่ (1) การพัฒนาคน (People) ให้ความสำคัญกับการจัดปัญหาความยากจนและความ ทิวโหย และลดความเหลื่อมล้ำ ในสังคม (2) สิ่งแวดล้อม (Planet) ให้ความสำคัญกับการปกป้องและรักษาทรัพยากรธรรมชาติและสภาพภูมิอากาศเพื่อพลเมืองโลกต่อไป (3) เศรษฐกิจและความมั่งคั่ง (Prosperity) ส่งเสริมให้ประชาชนมีความเป็นอยู่ที่ดีและสอดคล้องกับธรรมชาติ (4) สันติภาพและความยุติธรรม (Peace) ยึดหลักการอยู่ร่วมกัน อย่างสันติ มีสังคมที่สงบสุข และไม่แบ่งแยก และ (5) ความเป็นหุ้นส่วนการพัฒนา (Partnership) ความร่วมมือของทุกภาคส่วนในการขับเคลื่อนวาระการพัฒนาที่ยั่งยืน (ที่มา : สำนักงานสภาพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ)

จะต้องปฏิบัติตาม โดยผู้ลงทุนสามารถสังเกตได้จากตราสัญลักษณ์ ‘SRI Fund’ ที่ปรากฏบนหน้าปกของหนังสือชี้ชวนกองทุนรวมของ SRI Fund

ข้อที่ 3 “การลงทุนอย่างยั่งยืน คือ การไม่ลงทุนในกิจการที่ดำเนินธุรกิจขัดต่อเป้าหมายด้านความยั่งยืนเท่านั้น”

การคัดกรองเชิงลบ (negative screening) เป็นเพียงหนึ่งในกลยุทธ์การลงทุนที่ผู้จัดการกองทุนสามารถเลือกใช้ในการบริหารจัดการกองทุนรวมที่มุ่งเน้นลงทุนอย่างยั่งยืน โดย negative screening มีจุดเริ่มต้นในปี ค.ศ. 1758 เมื่อกลุ่มควอเกอร์ (Quakers) ซึ่งเป็นนิกายหนึ่งของโปรเตสแตนต์ได้ออกมาเคลื่อนไหวและต่อต้านการซื้อขายทาสในประเทศสหรัฐอเมริกาด้วยเหตุผลทางจริยธรรม⁴ ตั้งแต่นั้นมา negative screening จะถูกอ้างอิงถึง โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่ผู้จัดการกองทุนคัดกรองกิจการบางประเภทที่อาจขัดต่อหลักจริยธรรมออกจากขอบเขตการลงทุน เช่น กิจการที่เกี่ยวข้องกับยาสูบ การพนัน การค้าอาวุธ เป็นต้น อย่างไรก็ตามในการบริหารจัดการกองทุนรวมที่มุ่งเน้นการลงทุนอย่างยั่งยืน ผู้จัดการกองทุนอาจเลือกใช้กลยุทธ์การลงทุนที่หลากหลายนอกเหนือไปจาก negative screening ได้ อาทิ

- การคัดกรองเชิงบวก (positive screening หรือ best-in-class screening) คือ การคัดเลือกหลักทรัพย์ของกิจการที่มีความโดดเด่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน เมื่อเทียบกับบริษัทอื่นในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน
- การผนวกปัจจัยด้าน ESG ในกระบวนการลงทุน (ESG integration) คือ การนำข้อมูลทั้งด้านการเงินและด้านความยั่งยืนของกิจการมาใช้วิเคราะห์ คัดเลือกหลักทรัพย์อย่างเป็นระบบ
- การลงทุนตามธีมความยั่งยืน (thematic investing) คือ การลงทุนในหลักทรัพย์ของกิจการที่ดำเนินธุรกิจสอดคล้องตามธีมหรือวัตถุประสงค์ด้านความยั่งยืนที่กองทุนรวมต้องการส่งเสริมเป็นการเฉพาะ เช่น การเปลี่ยนผ่านพลังงานดั้งเดิมไปสู่พลังงานสะอาด สุขภาพและความเป็นอยู่ที่ดี เป็นต้น
- การลงทุนเพื่อสร้างผลกระทบเชิงบวก (impact investing) คือ การที่ผู้จัดการกองทุนมีเป้าหมายการลงทุนเพื่อสร้างผลกระทบเชิงบวกต่อสังคมหรือสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจน โดยจะต้องวัดผลกระทบดังกล่าวได้ เพื่อความโปร่งใสและป้องกันการฟอกเขียว (greenwashing) ด้วย

นอกจากนี้ ผู้จัดการกองทุนจะปฏิบัติหน้าที่ผู้ลงทุนที่มีความรับผิดชอบ (stewardship activities) ด้วยการเข้าไปมีส่วนร่วมกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (engagement) เพื่อให้บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อสังคม และสิ่งแวดล้อม โดยผู้จัดการกองทุนจะหารือร่วมกับบริษัทในประเด็นสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าเงินลงทุน เพื่อส่งเสริมให้บริษัทมีการปรับปรุงและพัฒนาแนวทางการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยหากบริษัทไม่มีการพัฒนาหรือดำเนินการภายใต้กรอบระยะเวลาที่ตกลงกัน ผู้จัดการกองทุนก็อาจพิจารณาลดสัดส่วนหรือ ไล่ถอนการลงทุนออกจากบริษัทดังกล่าวได้ต่อไป

คำถามต่อมาที่หลายท่านอาจสงสัย คือ ผู้จัดการกองทุนมีแนวทางการพิจารณาใช้กลยุทธ์การลงทุนอย่างไร ขอตอบว่า โดยทั่วไปผู้จัดการกองทุนจะพิจารณาใช้กลยุทธ์การลงทุนที่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การลงทุนอย่างยั่งยืนของ

⁴ ที่มา : บทความ Screening โดย UN PRI

แต่ละกองทุนรวม เพื่อให้การบริหารจัดการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและตรงตามวัตถุประสงค์การลงทุนที่กำหนดไว้ เช่น หากกองทุนรวมมีวัตถุประสงค์การลงทุนเพื่อให้เกิดผลกระทบต่อสังคมหรือสิ่งแวดล้อม ผู้จัดการกองทุนอาจพิจารณาเลือกใช้กลยุทธ์ impact investing และ engagement ไปพร้อม ๆ กัน เป็นต้น โดยผู้จัดการกองทุนจะทำการวัดผลและรายงานผลกระทบต่อสังคมจากการบริหารจัดการกองทุนรวม ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความสำเร็จในการบรรลุเจตนารมณ์และเป้าหมายด้านความยั่งยืนที่กองทุนรวมกำหนดไว้ อีกทั้งยังแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของการมีส่วนร่วมกับบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ของผู้จัดการกองทุนด้วย

ทั้งนี้ สำหรับ SRI Fund ก.ล.ต. ได้กำหนดให้ บลจ. ที่บริหารจัดการกองทุนรวมดังกล่าวเปิดเผยกลยุทธ์การลงทุนของ SRI Fund ไว้อย่างชัดเจนในโครงการจัดการกองทุนรวมและหนังสือชี้ชวนกองทุนรวม เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถศึกษารายละเอียดก่อนตัดสินใจลงทุน และเพื่อให้ ก.ล.ต. สามารถตรวจสอบการบริหารจัดการลงทุนของ บลจ. ได้ในภายหลังด้วย

ข้อสุดท้าย “การลงทุนอย่างยั่งยืน คือ กระแสการลงทุนของคนกลุ่มมิลเลนเนียลเท่านั้น”

แม้ว่าคนกลุ่มมิลเลนเนียล (millennials) หรือกลุ่มคนเจนวาย (Gen Y) ที่เกิดช่วงปี พ.ศ. 2527 – 2539 จะเป็นกลุ่มประชากรที่มีจำนวนมากที่สุดในโลก แต่ผลการศึกษากลุ่มผู้ลงทุนในหลายประเทศพบว่า ความสนใจเกี่ยวกับการลงทุนอย่างยั่งยืนครอบคลุมกลุ่มคนหลายรุ่น ไม่ใช่แค่กลุ่มมิลเลนเนียลเพียงอย่างเดียว โดยความแตกต่างที่สำคัญคือกลุ่มมิลเลนเนียลให้ความสำคัญกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสิทธิมนุษยชน ขณะที่กลุ่มเบบี้บูมเมอร์ (baby boomer) ที่เกิดช่วงปี พ.ศ. 2489 – 2507 ซึ่งเป็นคนกลุ่มที่เริ่มเข้าสู่วัยเกษียณแล้ว จะให้ความสำคัญด้านความครอบคลุมทางสังคมและศาสนา รวมทั้งมีวิถึจัดการลงทุนที่แตกต่างจากกลุ่มมิลเลนเนียล ซึ่งเป็นกลุ่มที่เพิ่งจะเริ่มเส้นทางการลงทุนและสามารถยอมรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้มากกว่ากลุ่มเบบี้บูมเมอร์⁵

ปัจจุบัน SRI Fund ที่ได้รับอนุญาตจาก ก.ล.ต. มีนโยบายการลงทุนในกิจการทั้งในประเทศและต่างประเทศที่ผ่านการวิเคราะห์เชิงลึกจากผู้จัดการกองทุนแล้วว่า มีการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน รวมทั้งบางกองทุนก็สามารถนำไปใช้สิทธิลดหย่อนภาษีได้ โดยเริ่มต้นการลงทุนด้วยเงินหลักร้อยบาท ดังนั้น SRI Fund จึงเหมาะกับผู้ลงทุนทุกช่วงวัย (ไม่ใช่เฉพาะกลุ่มคนในรุ่นใดรุ่นหนึ่ง) ที่ต้องการลงทุนอย่างยั่งยืนไปพร้อม ๆ กับการกระจายการลงทุนและออมเงินเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืนในระยะยาวเอาไว้ใช้ในยามเกษียณด้วย โดยท่านสามารถตรวจสอบรายชื่อ SRI Fund และเปรียบเทียบข้อมูลระหว่าง SRI Fund ได้ที่ [SustainableFinance \(sec.or.th\)](http://SustainableFinance(sec.or.th))

สุดท้ายนี้ ดิฉันหวังว่าบทความฉบับนี้จะช่วยไขข้อข้องใจคุณผู้อ่านหลายท่านเกี่ยวกับ ‘การลงทุนอย่างยั่งยืน’ พร้อมไปกับทำให้ท่านรู้จัก SRI Fund มากยิ่งขึ้น เพื่อให้ผู้ลงทุนทุกท่านสามารถตัดสินใจลงทุนได้อย่างมีคุณภาพ โดยที่ผลของการลงทุนนั้นจะเป็นประโยชน์ระยะยาวต่อเศรษฐกิจ สิ่งแวดล้อม และคุณภาพชีวิตของคนรุ่นต่อไปค่ะ

ข้อคิดเห็นที่ปรากฏในบทความนี้เป็นความเห็นของผู้เขียน ซึ่งไม่จำเป็นต้องสอดคล้องกับความเห็นของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

⁵ ที่มา: (1) ‘The True Faces of Sustainable Investing: Busting Industry Myths Around ESG’ โดย Morningstar เผยแพร่ในปี 2562

(2) ‘Young ESG investors want a fairer, greener future: Survey’ โดย The Straits Times และ Amundi เผยแพร่เมื่อวันที่ 26 มิถุนายน 2565 และ (3) ‘The ESG Generation Gap: Millennials and Boomers Split on Their Investing Goals’ โดย Graduate School of Stanford Business เผยแพร่เมื่อวันที่ 10 พฤศจิกายน 2565