

แนวทางการบริหารจัดการการลงทุนเพื่อสนับสนุน การพัฒนาตลาดตราสารหนี้แบบ Green Investment



กองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ
และพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ

สารบัญ

หน้า

บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา.....	2
1.3 ขอบเขตการศึกษา.....	3
1.4 ขั้นตอนการศึกษาและระยะเวลาการดำเนินงาน.....	3
บทที่ 2 กฎหมาย ระเบียบที่เกี่ยวข้อง และกรอบการลงทุนของ กปพ.....	5
2.1 กฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้อง.....	5
2.2 นโยบายและกรอบการลงทุน.....	7
2.3 คู่มือในการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม.....	12
(Green Bond) ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond)	
และตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond)	
บทที่ 3 นิยามและหลักเกณฑ์มาตรฐานของตราสารหนี้เพื่อการลงทุนแบบ Green Investment	14
3.1 ตราสารหนี้เพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond).....	14
3.2 ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond).....	18
3.3 ตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond).....	20
3.4 เครื่องมือทางการเงินเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพ.....	21
(Biodiversity Finance Initiative: BIOFIN)	
บทที่ 4 แนวทางและกลยุทธ์การลงทุนแบบ Green Investment ที่เหมาะสมกับ กปพ.....	23
4.1 ตลาดตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม.....	35
ในต่างประเทศ	
4.2 ตลาดตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม.....	35
ในประเทศไทย	
4.3 เครื่องมือทางการเงินเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพ.....	38
(Biodiversity Finance Initiative: BIOFIN)	
4.4 ข้อดีและข้อจำกัดของการลงทุนแบบ Green Investment.....	38
4.5 แนวทางการลงทุนแบบ Green Investment สำหรับ กปพ.....	41

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 1 รายละเอียดประมาณการวงเงินและระยะเวลาที่ กปพ. จะได้รับเงินเพื่อบริหารจัดการตามมาตรา 24/1...7	
ตารางที่ 2 อันดับความน่าเชื่อถือสูงสุดของสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในประเทศ.....10	
และต่างประเทศ	
ตารางที่ 3 แสดงสัดส่วนการลงทุนและการฝากเงิน.....11	
ตารางที่ 4 ตัวอย่าง Green Bond ที่ออกในตลาดโลกในปี 2561 - 2563.....27	
ตารางที่ 5 ตัวอย่าง Green Bond ที่ออกในอาเซียน.....29	
ตารางที่ 6 ตัวอย่าง Social Bond ที่ออกในตลาดโลก.....30	
ตารางที่ 7 ตัวอย่าง Sustainability Bond ที่ออกในตลาดโลก.....33	
ตารางที่ 8 ตัวอย่าง Sustainability Bond ที่ออกในอาเซียน.....34	
ตารางที่ 9 ตัวอย่าง Green Bond ที่ออกโดยบริษัทไทย.....36	
ตารางที่ 10 ตัวอย่าง Social Bond ที่ออกโดยบริษัทไทย.....37	
ตารางที่ 11 ตัวอย่าง Sustainability Bond ที่ออกโดยบริษัทไทย.....38	

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 1 การกู้เงินที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมทั่วโลก ปี 2556 – 2562.....	1
ภาพที่ 2 มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนที่ลงทุนในหุ้นและตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม.....	2
ภาพที่ 3 แสดงสัดส่วนการลงทุนและการฝากเงิน.....	11
ภาพที่ 4 ปริมาณการออกตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม.....	23
ในปี 2561 - 2563	
ภาพที่ 5 ตราสารหนี้ที่ออกเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมในไตรมาสที่ 1/2563.....	24
ภาพที่ 6 ปริมาณการออก Green Bond ในตลาดโลกจำแนกรายประเทศในปี 2562.....	24
ภาพที่ 7 สัดส่วนวัตถุประสงค์การใช้เงินจากการระดมทุนด้วย Green Bond ในแต่ละภาคอุตสาหกรรม.....	25
ภาพที่ 8 ปริมาณ Green Bond ที่ออกในตลาดโลกจำแนกตามผู้ออกในปี 2557 - 2562.....	25
ภาพที่ 9 วัตถุประสงค์ของการระดมทุนผ่าน Green Bond ในตลาดโลก.....	26
ภาพที่ 10 ภาพรวม Green Bond ตั้งแต่ปี 2557 - 2563	26
ภาพที่ 11 มูลค่าตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืนที่ออกในตลาดโลก ระหว่างปี 2555 - 2562.....	32
ภาพที่ 12 ภาพรวมการระดมทุนผ่าน Social Bond และ Sustainability Bond ตั้งแต่ปี 2558 - 2563.....	32
ภาพที่ 13 ประโยชน์จากการลงทุนใน Green Investment ทั้งต่อ Investor และ Issuer.....	39
ภาพที่ 14 อายุและอันดับความน่าเชื่อถือของ Green Bond ในเดือนมกราคม – กุมภาพันธ์ 2563.....	41
ภาพที่ 15 ระดับ Green Premium เฉลี่ยของ Green Bond เมื่อเทียบกับ Non-Green Bond	42

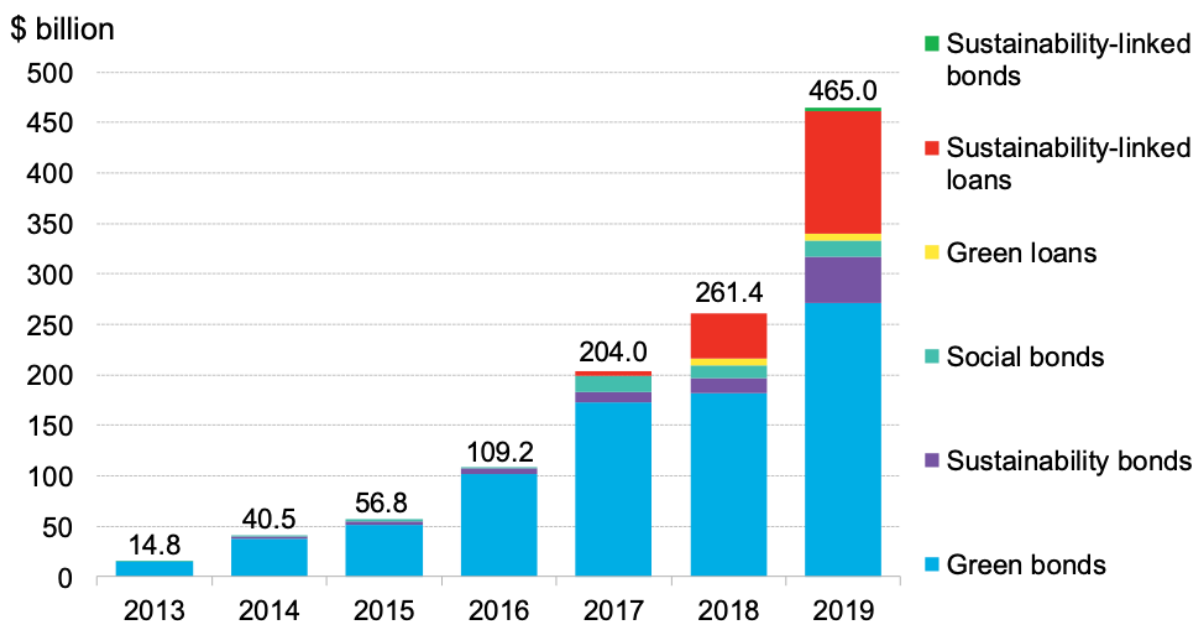
บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมา

ปัจจุบันประเทศต่างๆ ทั่วโลกต่างตื่นตัวและให้ความสำคัญกับการพัฒนาสังคมและการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมควบคู่ไปกับการเร่งพัฒนาด้านเศรษฐกิจ ด้วยปัญหาสิ่งแวดล้อมได้ทวีความรุนแรงและส่งผลกระทบต่อชีวิตและความเป็นอยู่ของประชาชน หน่วยงานภาครัฐและภาคเอกชนได้ปรับเปลี่ยนพฤติกรรมการใช้จ่ายและการลงทุนที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมมากขึ้น รวมไปถึงการระดมทุนและการลงทุนในตลาดตราสารหนี้ที่มีแนวโน้มให้ความสำคัญกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมด้วย โดยในปี 2019 ประเทศต่างๆ ทั่วโลกมีการระดมทุนที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมมากถึง 465,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้นร้อยละ 78 จากปี 2561 ที่มีการระดมทุนที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมจำนวน 261,400 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) มีการออกมากที่สุดจำนวน 271,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้นร้อยละ 49 จากปี 2561 ที่มีการออก Green Bond จำนวน 182,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ สำหรับตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond) มีการออกเพิ่มขึ้นจากปี 2561 เกือบ 3 เท่า นอกจากนี้ Sustainability-Linked Loans ซึ่งเป็นเงินกู้ที่มีการกำหนดเป้าหมายความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อม สังคมหรือบรรษัทภิบาล (Environmental, Social and Governance : ESG) ให้กับผู้กู้ มีการเติบโตเพิ่มขึ้นจากปี 2561 มากที่สุดถึงร้อยละ 168 โดยมีการปล่อยเงินกู้ดังกล่าว 122,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2562 รายละเอียดปรากฏดังภาพที่ 1

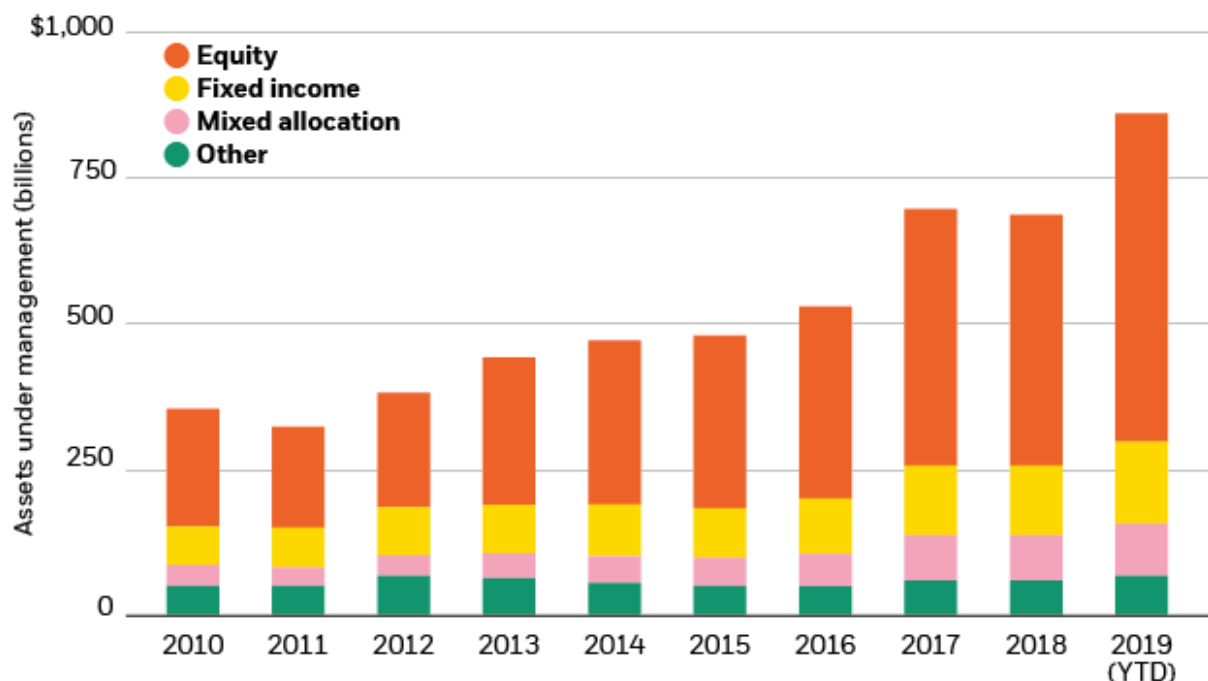
ภาพที่ 1: การกู้เงินที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมทั่วโลก ปี 2556 – 2562



ที่มา: Bloomberg

สำหรับการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมก็มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องเช่นกัน โดย ณ เดือนมิถุนายน 2562 มูลค่าเงินลงทุนในหุ้นและตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม (นับเฉพาะกองทุนที่มีกฎหมายหรือข้อบังคับให้ลงทุน) มีมากถึงจำนวน 875,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในหุ้นและรองลงมาคือตราสารหนี้ซึ่งมีแนวโน้มที่จะเติบโตมากขึ้นในอนาคต จากการที่หน่วยงานต่างๆ เช่น Morgan Stanley Capital International (MSCI) และ Bloomberg ออก ESG Bond Indexes เพื่อให้นักลงทุนและกองทุนต่างๆ ใช้เป็นแนวทางอ้างอิงในการกำหนดสัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสมในตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม รายละเอียดปรากฏดังภาพที่ 2

ภาพที่ 2: มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนที่ลงทุนในหุ้นและตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม



ที่มา: International Monetary Fund (IMF) และ BlackRock Investment Institute

กองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ (กปพ.) ในฐานะที่เป็นหน่วยงานของรัฐที่มียุทธศาสตร์หลักในการบริหารจัดการการลงทุนเพื่อรองรับความท้าทายในอนาคตอย่างมีประสิทธิภาพ และการสร้างความเชื่อมั่นในศักยภาพของประเทศในการบริหารหนี้สาธารณะ และการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ให้เติบโตอย่างยั่งยืน จึงเห็นควรศึกษาแนวทางการบริหารจัดการลงทุนเพื่อสนับสนุนการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ที่ยั่งยืนผ่านการลงทุนแบบ Green Investment เพื่อสนับสนุนให้เกิดช่องทางและผลิตภัณฑ์ใหม่ในการระดมทุนของภาครัฐและเอกชนในตลาดตราสารหนี้ไทยผ่านตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond) และตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond) รวมทั้งสนับสนุนการพัฒนาเครื่องมือทางการเงินเพื่อความหลากหลาย

ทางชีวภาพ (Biodiversity Finance Initiative : BIOFIN) ซึ่งมีการเติบโตอย่างมากในต่างประเทศ ทั้งยังเป็นการเพิ่มทางเลือกในการลงทุนของ กปพ. พร้อมไปกับการได้มีส่วนร่วมในการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม

1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

- 1) เพื่อศึกษาแนวทางการลงทุนที่จะช่วยสนับสนุนการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยให้ไปสู่การระดมทุนซึ่งคำนึงถึงความยั่งยืนของสังคมและสิ่งแวดล้อม
- 2) เพื่อให้ กปพ. ได้มีส่วนร่วมในการสนับสนุนการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมผ่านการลงทุนแบบ Green Investment
- 3) เพื่อเพิ่มช่องทางการลงทุนของ กปพ. ที่สอดคล้องกับกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องและอยู่ภายใต้กรอบการบริหารความเสี่ยงที่กำหนด
- 4) เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเครื่องมือในการระดมทุนและผลิตภัณฑ์ใหม่ในตลาดตราสารหนี้ไทย

1.3 ขอบเขตการศึกษา

ศึกษาแนวทางและกลยุทธ์ในการลงทุนเพื่อสนับสนุนการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ อย่างยั่งยืนผ่านการลงทุนใน Green Bond Social Bond Sustainability Bond และ BIOFIN ที่เหมาะสมกับ กปพ. และอยู่ภายใต้กฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้อง โดยใช้ระยะเวลาในการศึกษา 6 เดือน (มกราคม – มิถุนายน 2563)

1.4 ขั้นตอนการศึกษาและระยะเวลาการดำเนินงาน

แนวทางและขั้นตอนการดำเนินงาน	ระยะเวลาการดำเนินงาน						ผู้รับผิดชอบ
	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	
1. รวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนของ กปพ.	↔						คณะทำงาน เพื่อช่วย ปฏิบัติงาน ของ กปพ.
2. ศึกษากฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ ประกาศ และข้อมูลเกี่ยวกับการบริหารจัดการการลงทุนของ กปพ.	↔						
3. ศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนในรูปแบบ Green Investment		↔					
3.1 บทนำ		↔					
- ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับ กปพ.							
- นโยบายและกรอบการลงทุนของ กปพ.							
3.2 นิยามและหลักเกณฑ์มาตรฐานของตราสารหนี้เพื่อการลงทุนแบบ Green Investment		↔					
- ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond)							
- ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond)							
- ตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond)							
- เครื่องมือทางการเงินเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพ (Biodiversity Finance Initiative : BIOFIN)							

แนวทางและขั้นตอนการดำเนินงาน	ระยะเวลาการดำเนินงาน						ผู้รับผิดชอบ
	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	
3.3 เปรียบเทียบผลิตภัณฑ์ อัตราผลตอบแทน และอันดับเครดิตของ ตราสารที่ลงทุนในรูปแบบ Green Investment - ในประเทศไทย - ในต่างประเทศ			↔				
3.4 ข้อดีและข้อจำกัดของการลงทุนในรูปแบบ Green Investment				↔			
3.5 ข้อเสนอแนะทางและกลยุทธ์ในการลงทุนแบบ Green Investment ที่เหมาะสมกับ กปพ.					↔		
4. นำเสนอรายงานผลการศึกษาต่อคณะกรรมการกองทุนฯ						↔	

บทที่ 2

กฎหมาย ระเบียบที่เกี่ยวข้อง และกรอบการลงทุนของ กปพ.

กปพ. จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 2 มีนาคม พ.ศ. 2551 ตามพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. 2548 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (พ.ร.บ. การบริหารหนี้สาธารณะ) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อบริหารเงินที่ได้รับจากการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศตาม พ.ร.บ. การบริหารหนี้สาธารณะ มาตรา 24/1 และมาตรา 25/1 กปพ. มีภารกิจหลักในการบริหารจัดการเงินลงทุนให้ได้รับผลตอบแทนเพื่อลดภาระหนี้ของประเทศ โดยกำหนดแนวทางการลงทุนที่สามารถรองรับความเสี่ยงได้ในหลากหลายมิติ เพื่อให้สามารถชำระคืนเงินต้นให้แก่กระทรวงการคลังได้ครบถ้วนและทันตามกำหนด กำกับติดตามการลงทุนอย่างใกล้ชิดให้เป็นไปตามตัวชี้วัด นโยบายและกรอบการลงทุน และกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง สร้างความเชื่อมั่นให้สาธารณชนทั้งในและต่างประเทศในการบริหารหนี้สาธารณะของประเทศ รวมถึงสนับสนุนการออกพันธบัตรรัฐบาลเพื่อสร้างอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงและการสร้างสภาพคล่องเพื่อการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ โดยมีรายละเอียดกฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้อง รวมถึงนโยบายและกรอบการลงทุนของ กปพ. ดังนี้

2.1 กฎหมายและระเบียบที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 พระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. 2548 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (ฉบับที่ 3) พ.ศ. 2560

หมวด 2 หนี้ที่รัฐบาลกู้

มาตรา 24 การกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ ให้กระทำได้เฉพาะเพื่อเป็นการประหยัด ลดความเสี่ยงในอัตราแลกเปลี่ยน หรือกระจายภาระการชำระหนี้ โดยให้กระทรวงการคลังดำเนินการดังต่อไปนี้

- (1) กู้เงินเพื่อชำระหนี้เงินกู้ของกระทรวงการคลังไม่เกินจำนวนเงินกู้ที่ยังค้างชำระ หรือ
 - (2) กู้เงินเพื่อชำระหนี้ที่กระทรวงการคลังค้ำประกันไม่เกินจำนวนเงินที่ยังมีภาระการค้ำประกันอยู่
- เงินกู้ตาม (2) ให้นับรวมในวงเงินตามมาตรา 21 หรือมาตรา 22 แล้วแต่กรณี

การกู้เงินตามวรรคหนึ่ง หากเป็นการกู้เงินรายใหม่เพื่อปรับโครงสร้างหนี้เงินกู้ที่เป็นเงินบาทให้กู้เป็นเงินบาทเท่านั้น

การดำเนินการตามวรรคหนึ่ง ถ้าเป็นการกู้เงินที่มีระยะเวลาการชำระหนี้เกินสิบสองเดือนให้รายงานคณะรัฐมนตรีเพื่อทราบ

มาตรา 24/1 ในกรณีที่หนี้สาธารณะซึ่งจะทำการปรับโครงสร้างหนี้มีจำนวนเงินมากและกระทรวงการคลังเห็นว่าไม่สมควรกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ดังกล่าวในคราวเดียวกัน กระทรวงการคลังอาจทยอยกู้เงินเป็นการล่วงหน้าได้ไม่เกินสิบสองเดือนก่อนวัน ที่หนี้ถึงกำหนดชำระ

เงินที่ได้รับจากการกู้เงินตามวรรคหนึ่ง ให้นำส่งเข้ากองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ

หมวด 5 กองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ

มาตรา 36/8 ในระหว่างที่ยังไม่มีความจำเป็นต้องนำเงินของกองทุนไปใช้จ่ายตามมาตรา 36/6 และมาตรา 36/7 เงินของกองทุนอาจนำไปลงทุนได้ ดังต่อไปนี้

(1) กรณีการลงทุนในประเทศให้นำไปลงทุนได้ดังนี้

(ก) ตราสารหนี้ที่ออกหรือค้ำประกันโดยกระทรวงการคลัง

(ข) ตราสารหนี้ที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

(ค) ตราสารหนี้อื่นที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุดจากสถาบันจัดอันดับ

ความน่าเชื่อถือ

(ง) ทำธุรกรรมซื้อโดยมีสัญญาจะขายคืนซึ่งตราสารหนี้ที่ออกโดยกระทรวงการคลังหรือธนาคารแห่งประเทศไทย

(จ) เงินฝากหรือบัตรเงินฝากของสถาบันการเงินภาครัฐ หรือธนาคารพาณิชย์ ตามที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด”

(2) กรณีการลงทุนในต่างประเทศให้นำไปลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกเป็นเงินตราสกุลหลักและออกหรือค้ำประกันโดยรัฐบาลต่างประเทศ สถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศ หรือสถาบันการเงินระหว่างประเทศ ทั้งนี้ ตราสารหนี้ดังกล่าวจะต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุดจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

การลงทุนตามวรรคหนึ่ง ให้คำนึงถึงความมั่นคง ผลตอบแทน และความเสี่ยงที่เหมาะสมโดยให้สามารถทำธุรกรรมเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนได้ ทั้งนี้ ให้คณะกรรมการกองทุนกำหนดหลักเกณฑ์และเงื่อนไขเกี่ยวกับการลงทุน รวมทั้งรายชื่อเงินตราสกุลหลักและสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

2.1.2 ระเบียบคณะกรรมการกองทุนฯ ว่าด้วยหลักเกณฑ์ วิธีการและเงื่อนไขในการลงทุน และการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยง พ.ศ. 2554 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2561

หมวด 2 การจัดการการลงทุน

ข้อ 11 เงินของกองทุนให้นำไปลงทุนในสัดส่วนดังต่อไปนี้

(1) ทำธุรกรรมซื้อโดยมีสัญญาจะขายคืน ฝากเงิน หรือลงทุนหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงสูงอย่างหนึ่งอย่างใดดังต่อไปนี้ในสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละหกสิบของเงินกองทุน

(ก) ตราสารหนี้ที่ออกหรือค้ำประกันโดยกระทรวงการคลัง

(ข) ตราสารหนี้ที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย

(ค) ตราสารหนี้ที่ออกเป็นเงินตราสกุลหลักและออกค้ำประกันโดยรัฐบาลต่างประเทศ สถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศ หรือสถาบันการเงินระหว่างประเทศ ทั้งนี้ ตราสารหนี้ดังกล่าวจะต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุดจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

(ง) ทำธุรกรรมซื้อโดยมีสัญญาจะขายคืนซึ่งตราสารหนี้ที่ออกโดยกระทรวงการคลังหรือธนาคารแห่งประเทศไทย

(จ) เงินฝากหรือบัตรเงินฝากของสถาบันการเงินภาครัฐ หรือธนาคารพาณิชย์ตามที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด

(2) ลงทุนในตราสารหนี้อื่นที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุดจากสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ในสัดส่วนไม่เกินร้อยละสี่สิบของเงินกองทุน

ข้อ 13 การจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ตามข้อ 11 จะใช้อันดับความน่าเชื่อถือที่ดีที่สุดของสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือรายหนึ่งรายใด ได้แก่ Standard and Poor's, Moody's Investors Service Inc., Fitch Ratings, Fitch Ratings (Thailand) หรือ บริษัท ทริส เรทติ้ง จำกัด หรือสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือรายอื่นซึ่งเป็นที่ยอมรับจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ตามที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด

2.2 นโยบายและกรอบการลงทุน

2.2.1 เป้าหมายการลงทุน ประจำปีงบประมาณ 2563

การบริหารจัดการการลงทุน กปพ. มุ่งเน้นการรักษาความปลอดภัยของเงินต้น (Capital Preservation) โดยคำนึงถึงความมั่นคง ผลตอบแทน และความเสี่ยงที่เหมาะสม โดยมีการลงทุนด้วยความรอบคอบ มีการประเมินและวิเคราะห์ความเสี่ยง ควบคู่ไปกับการพิจารณาถึงผลตอบแทนจากการลงทุนที่เหมาะสม และมีการกำกับติดตามประเมินสถานการณ์การลงทุนอย่างใกล้ชิด เพื่อให้สามารถชำระคืนเงินต้นให้แก่กระทรวงการคลังได้ครบถ้วนและทันตามกำหนดเวลา

ในปีงบประมาณ 2563 กระทรวงการคลังมีแผนที่จะกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ล่วงหน้า (Pre - Funding) ตามมาตรา 24/1 แห่งพระราชบัญญัติการบริหารหนี้สาธารณะ พ.ศ. 2548 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (พ.ร.บ. การบริหารหนี้สาธารณะ) จำนวน 2 รุ่น คือ LB206A และ ILB217A โดยจะมอบเงินให้ กปพ. บริหารจัดการประมาณ 96,000 ล้านบาท โดยมีรายละเอียดปรากฏดังตารางที่ 1

ตารางที่ 1: รายละเอียดประมาณการวงเงินและระยะเวลาที่ กปพ. จะได้รับเงินเพื่อบริหารจัดการตามมาตรา 24/1

รุ่นพันธบัตร	LB206A	ILB217A
วันที่ครบกำหนด	26 มิถุนายน 2563	14 กรกฎาคม 2564
วงเงินครบกำหนด (ลบ.)	97,592	90,872
ประมาณการวงเงิน Pre - Funding (ลบ.)	96,000	40,000
ระยะเวลาบริหาร	พ.ย. 62 – มิ.ย. 63 (7 เดือน)	ส.ค. 63 – ก.ค. 64 (11 เดือน)

หมายเหตุ : ประมาณการวงเงินและระยะเวลาการบริหารจัดการอาจมีการเปลี่ยนแปลงตามแผนการปรับโครงสร้างหนี้ของกระทรวงการคลัง

ทั้งนี้ กระทรวงการคลังอาจจัดสรรเงินที่ได้รับจากการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้ล่วงหน้า (Pre - Funding) ตามมาตรา 24/1 ให้แก่ กปพ. มากกว่าหรือน้อยกว่าวงเงินที่ประมาณการไว้ข้างต้นก็ได้

2.2.2 โครงสร้างการตัดสินใจลงทุน

กระบวนการตัดสินใจลงทุนของ กปพ. สำหรับเงินกู้ที่ได้รับจากการกู้เงินล่วงหน้าเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะ (มาตรา 24/1) เป็นไปตามโครงสร้างการตัดสินใจลงทุนในปัจจุบันของ กปพ. ดังนี้

(1) คณะกรรมการกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ (คณะกรรมการกองทุนฯ) เป็นผู้พิจารณากำหนดนโยบาย กรอบการลงทุนและกลยุทธ์การลงทุนประจำปีภายใต้กฎหมาย และระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการบริหารกองทุน

(2) คณะอนุกรรมการด้านการลงทุน เป็นผู้พิจารณากำหนดแผนกลยุทธ์การลงทุนและกรอบการบริหารความเสี่ยง รวมทั้งกำกับ ติดตาม และประเมินผลการดำเนินงานของผู้บริหารสินทรัพย์ กำหนดหลักเกณฑ์การประเมินผู้บริหารสินทรัพย์ กำหนดสัดส่วนการจัดสรรเงินลงทุนให้ผู้บริหารสินทรัพย์กำหนดเกณฑ์การฝากเงิน และเกณฑ์การคัดเลือกธนาคารพาณิชย์ และดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนตามที่ได้จัดการกองทุนมอบหมาย

(3) คณะทำงานเพื่อช่วยปฏิบัติงานของกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อการปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ (คณะทำงานเพื่อช่วยปฏิบัติงานของกองทุนฯ) ทำหน้าที่ในการกำกับ ติดตามควบคุมการบริหารจัดการการลงทุนและการดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้องของผู้บริหารสินทรัพย์ให้เป็นไปตาม กฎ ระเบียบ ข้อบังคับ และวัตถุประสงค์ของ กปพ. เพื่อให้สอดคล้องกับกลยุทธ์และแผนการลงทุนที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะอนุกรรมการด้านการลงทุน ภายใต้กรอบการลงทุนที่คณะกรรมการกองทุนฯ กำหนด รวมทั้งควบคุมดูแลสินทรัพย์ต่างๆ ที่กองทุนลงทุนให้เป็นไปอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และตรงกับการคำนวณมูลค่า เงินลงทุนจริง และอยู่ภายใต้การบริหารความเสี่ยงที่กำหนด เพื่อให้การดำเนินการของ กปพ. มีความถูกต้อง ครบถ้วน และบรรลุวัตถุประสงค์ตามนโยบายและแผนการลงทุนของ กปพ. และสัญญาจ้าง เพื่อให้การลงทุนมีประสิทธิภาพและเป็นไปตามแนวทางปฏิบัติที่ดี

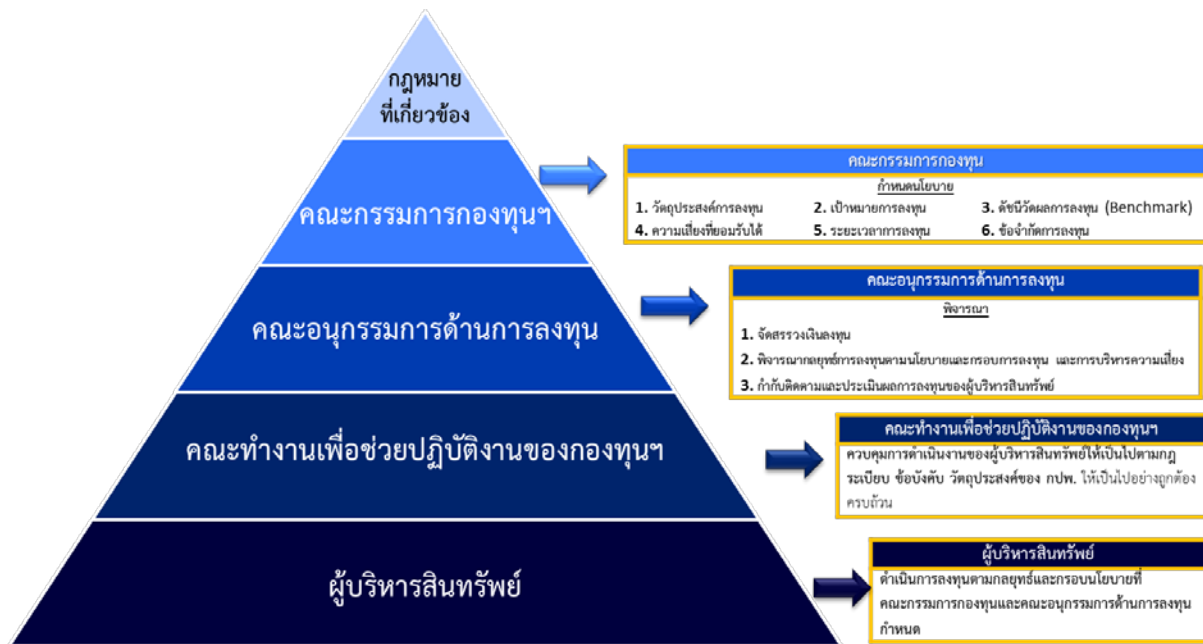
(4) ผู้บริหารสินทรัพย์ของ กปพ. ทำหน้าที่ในการบริหารและจัดการกองทุนย่อยตามวัตถุประสงค์กฎหมาย กฎ ระเบียบคณะกรรมการกองทุน ตลอดจนประกาศ คำสั่ง ข้อบังคับและหลักเกณฑ์อื่นๆ ที่ กปพ. กำหนด ภายใต้นโยบายและกรอบการลงทุนของ กปพ. โดยก่อนการลงทุนผู้บริหารสินทรัพย์ต้องจัดทำกลยุทธ์และแผน การลงทุนของกองทุนย่อยให้สอดคล้องกับนโยบายและกรอบการลงทุนเพื่อเสนอคณะอนุกรรมการด้านการลงทุนของ กปพ. พร้อมทั้งทบทวนกลยุทธ์และแผนการลงทุนอย่างน้อยทุก 6 เดือน หรือเมื่อเศรษฐกิจมีการเปลี่ยนแปลงและมีผลกระทบต่อการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญ

2.2.3 กระบวนการบริหารจัดการลงทุน

กปพ. กำหนดนโยบายการลงทุนประจำปีโดยมีคณะกรรมการกองทุนฯ ที่มีรองปลัดกระทรวงการคลังเป็นประธาน ทำหน้าที่กำหนดนโยบาย กรอบการลงทุนและดัชนีชี้วัดผลการดำเนินงาน (Benchmark) และมี คณะอนุกรรมการด้านการลงทุนที่มีผู้จัดการกองทุนฯ เป็นประธาน ทำหน้าที่

กลั่นกรองและพิจารณากำหนดกลยุทธ์การลงทุน กรอบการบริหารความเสี่ยงและการจัดสรรเงินให้กับผู้บริหารสินทรัพย์ รวมทั้งกำกับติดตามการลงทุนให้เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนด รายละเอียดโครงสร้างการตัดสินใจลงทุนของ กบพ. ปรากฏตามภาพที่ 1

ภาพที่ 3: โครงสร้างกระบวนการบริหารจัดการการลงทุนของ กบพ.



2.2.4 กรอบการลงทุน สัดส่วนการลงทุนและการฝากเงิน

กรอบการลงทุนของ กบพ. อยู่ภายใต้กฎหมาย ระเบียบ ประกาศและมติคณะกรรมการกองทุนฯ ที่เกี่ยวข้อง โดยสามารถแบ่งขอบเขตการลงทุนของ กบพ. ได้ ดังนี้

- พ.ร.บ. การบริหารหนี้สาธารณะ
- ระเบียบคณะกรรมการกองทุนฯ ว่าด้วย หลักเกณฑ์ วิธีการและเงื่อนไขการลงทุน และการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยง พ.ศ. 2554 และ (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2561
- ประกาศคณะกรรมการนโยบายและกำกับการบริหารหนี้สาธารณะ เรื่อง กำหนดประเภทของตราสารหนี้ ลงวันที่ 26 กรกฎาคม 2554
- ประกาศคณะกรรมการกองทุน เรื่อง บัญชีรายชื่อธนาคารพาณิชย์เพื่อฝากเงินลงวันที่ 23 กันยายน 2562

1) การลงทุนในประเทศ

- ลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกหรือค้ำประกันโดยกระทรวงการคลัง ตราสารหนี้ที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย หรือตราสารหนี้อื่นที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุด
- ทำธุรกรรมซื้อโดยมีสัญญาขายคืนซึ่งตราสารหนี้ที่ออกโดยกระทรวงการคลังหรือธนาคารแห่งประเทศไทย

- เงินฝากหรือบัตรเงินฝากของสถาบันการเงินภาครัฐ หรือธนาคารพาณิชย์ตามที่ คณะกรรมการกองทุนกำหนด

2) การลงทุนในต่างประเทศ

ลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกเป็นเงินตราสกุลหลัก และออกหรือค้ำประกันโดยรัฐบาล ต่างประเทศ สถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศ หรือสถาบัน การเงินระหว่างประเทศ ทั้งนี้ ต้องได้รับการ จัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุด

สำหรับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ จะใช้อันดับความน่าเชื่อถือที่ดีที่สุดของ สถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือรายหนึ่งรายใด ได้แก่ Standard and Poor's, Moody's Investors Service Inc., Fitch Ratings (Thailand) หรือ บริษัท ทริส เรตติ้ง จำกัด โดยให้ใช้การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ระยะสั้น (Short-Term Rating) หรือการจัดอันดับความน่าเชื่อถือระยะยาว (Long-Term Rating) ทั้งนี้ อันดับความน่าเชื่อถือสูงสุดของสถาบันต่างๆ มีรายละเอียดตามตารางที่ 2

ตารางที่ 2: อันดับความน่าเชื่อถือสูงสุดของสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในประเทศและ ต่างประเทศ

การลงทุนในประเทศ				การลงทุนในต่างประเทศ					
FITCH Thailand		TRIS		FITCH		S & P		MOODY's	
S - Term	L - Term	S - Term	L - Term	S - Term	L - Term	S - Term	L - Term	S - Term	L - Term
F1+	AAA	T1+	AAA	F1+	AAA	A-1+	AAA	P-1	Aaa

3) ประเภทตราสารหนี้ที่สามารถลงทุนได้

ตั๋วเงินคลัง ตั๋วสัญญาใช้เงิน พันธบัตร ตั๋วเงินคลังและตั๋วเงินอื่นตามกฎหมายของต่างประเทศ ตั๋วสัญญาใช้เงินตามกฎหมายของต่างประเทศ ตั๋วแลกเงิน หุ้นกู้ และตราสารอื่นที่มีผลก่อให้เกิดหนี้ตามที่คณะกรรมการ นโยบายและกำกับการบริหารหนี้สาธารณะกำหนด

4) สกุลเงินที่สามารถลงทุนได้

กบพ. สามารถลงทุนได้ใน 9 สกุลเงินหลักดังต่อไปนี้ Australian dollar (AUD), British pound (GBP), Canadian dollar (CAD), Danish krone (DKK), Euro (EUR), Japanese yen (JPY), Swedish krone (SEK), Swiss franc (CHF), US dollar (USD) หรือสกุลเงินอื่นที่คณะกรรมการกองทุน กำหนดเพิ่มเติม ต่อมาเมื่อวันที่ 9 มีนาคม 2558 ได้มีประกาศคณะกรรมการกองทุนฯ กบพ. เพื่อกำหนด รายชื่อเงินตราสกุลหลักสำหรับการลงทุนในต่างประเทศเพิ่มเติม ดังนี้ China Offshore Yuan (CNH), Hong Kong Dollar (HKD) และ Singapore Dollar (SGD)

5) สัดส่วนการลงทุนและการฝากเงิน

สัดส่วนการลงทุนของ กบพ. ให้เป็นไปตามระเบียบคณะกรรมการกองทุนบริหารเงินกู้เพื่อ การปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะและพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ ว่าด้วยหลักเกณฑ์ วิธีการและ เงื่อนไขในการลงทุน และการทำธุรกรรมป้องกันความเสี่ยง พ.ศ. 2554 ข้อ 11 ดังรายละเอียดปรากฏตาม ตารางที่ 3

ตารางที่ 3: แสดงสัดส่วนการลงทุนและการฝากเงิน

กปพ. มอบหมายให้ผู้บริหารสินทรัพย์บริหาร ไม่น้อยกว่าร้อยละ 60		กปพ. ฝากเงินเอง ไม่เกินร้อยละ 40	
สัดส่วนการลงทุน	ประเภทของธุรกรรม	สัดส่วนการลงทุน	ประเภทของธุรกรรม
60	<p><u>ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงสูง</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • ตราสารหนี้ที่ออกหรือค้ำประกันโดยกระทรวงการคลัง • ตราสารหนี้ที่ออกโดยธนาคารแห่งประเทศไทย • ตราสารหนี้ที่ออกหรือค้ำประกันโดยรัฐบาลต่างประเทศ หรือสถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศ หรือสถาบันการเงินระหว่างประเทศที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุด • การทำธุรกรรม Reverse Repo • ฝากเงินหรือบัตรเงินฝากในสถาบันการเงินภาครัฐหรือธนาคารพาณิชย์ที่คณะกรรมการกองทุนกำหนดไม่เกินร้อยละ 10 ของ NAV 	40	<p>ฝากเงินหรือบัตรเงินฝากของสถาบันการเงินภาครัฐหรือธนาคารพาณิชย์ที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด</p>
40	<p><u>ลงทุนในหลักทรัพย์อื่น</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • ตราสารหนี้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุด เช่น พันธบัตรรัฐบาลวิสาหกิจ และตราสารหนี้ภาคเอกชน 		

สำหรับการฝากเงินของ กปพ. ให้ฝากเงินในสถาบันการเงินภาครัฐ หรือธนาคารพาณิชย์ที่คณะกรรมการกองทุนกำหนดตามประกาศคณะกรรมการกองทุนฯ เรื่อง บัญชีรายชื่อธนาคารพาณิชย์เพื่อฝากเงินโดยมีเงื่อนไขการฝากเงิน ดังนี้

(1) กรณี กปพ. ลงทุนเอง ให้สามารถฝากเงินได้ไม่เกินร้อยละ 40 ของเงินต้นที่ได้รับจากกระทรวงการคลัง ทั้งนี้ หากการฝากเงินไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการด้านการลงทุนกำหนดให้ผู้จัดการกองทุนดำเนินการแก้ไขภายใน 30 วันนับแต่วันที่ทราบสถานะของสถาบันการเงินภาครัฐหรือธนาคารพาณิชย์ที่รับฝากเงินไว้ไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการกองทุนกำหนด

(2) กรณีมอบหมายให้ผู้บริหารสินทรัพย์ลงทุน ให้สามารถฝากเงินได้ไม่เกินร้อยละ 10 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ (NAV) ของกองทุนย่อย ทั้งนี้ วงเงินดังกล่าวไม่นับรวมการฝากเงินในธนาคารเพื่อการดำเนินงานและรอการลงทุนในช่วง 5 วันทำการนับจากวันที่เริ่มรอบการลงทุน และ 5 วันทำการก่อนครบกำหนด ผู้บริหารสินทรัพย์จะต้องเสนอรายชื่อและวงเงินฝากต่อคณะกรรมการด้านการลงทุนของ กปพ. เพื่อพิจารณา ซึ่งรายชื่อดังกล่าวจะต้องผ่านการวิเคราะห์ความน่าเชื่อถือของสถาบันการเงิน โดยใช้หลักเกณฑ์การจัดอันดับความน่าเชื่อถือภายใน (Internal Credit Rating) ซึ่งได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการกำกับการลงทุนและ/หรือคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงของผู้บริหารสินทรัพย์แต่ละราย

2.3 คู่มือในการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond) และตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond)

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ก.ล.ต.) ได้จัดทำคู่มือในการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond) และตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond) โดยได้กำหนดให้ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์สำหรับการออกตราสารหนี้ที่มีอยู่เดิม รวมทั้งให้ปฏิบัติตามมาตรฐานสากลที่นำมาอ้างอิงเพิ่มเติมในการแก้ไขเกณฑ์รองรับการออก Green Bond หรือ Social Bond หรือ Sustainability Bond ซึ่ง ก.ล.ต. ได้มีการปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลเพื่อให้ผู้ออกตราสารหนี้มีความเข้าใจที่ชัดเจนเกี่ยวกับวิธีปฏิบัติในการออกและเสนอขาย รวมทั้งการเปิดเผยข้อมูลสำหรับผู้ออกตราสารหนี้ ดังนี้

1) การเลือกใช้มาตรฐานที่นำมาอ้างอิง เพื่อให้การออก Green Bond หรือ Social Bond หรือ Sustainability Bond มีความน่าเชื่อถือว่าเป็นตราสารหนี้ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินไปลงทุนในโครงการเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมอย่างแท้จริง ดังนั้นผู้ออกตราสารหนี้จึงต้องปฏิบัติตามมาตรฐานใดมาตรฐานหนึ่ง โดย ก.ล.ต. ไม่ได้บังคับให้ใช้มาตรฐานใดเป็นการเฉพาะแต่จะกำหนดให้ต้องใช้มาตรฐานที่เป็นที่ยอมรับในระดับสากล และผู้ออกตราสารหนี้จะต้องจัดทำหนังสือรับรองและนำเสนอต่อ ก.ล.ต. ว่าตราสารหนี้ที่เสนอขายนั้นเป็นไปตามมาตรฐานใด โดยมาตรฐานที่สามารถนำมาอ้างอิงในการออกตราสารหนี้มีดังนี้

1.1) กรณีการเสนอขาย Green Bond เช่น มาตรฐาน ASEAN Green Bond Standards (ASEAN GBS) หรือมาตรฐาน International Capital Market Association Green Bond Principles (ICMA GBP) เป็นต้น

1.2) กรณีการเสนอขาย Social Bond เช่น มาตรฐาน ASEAN Social Bond Standards (ASEAN SBS) หรือมาตรฐาน International Capital Market Association Social Bond Principles (ICMA SBP) เป็นต้น

1.3) กรณีการเสนอขาย Sustainability Bond เช่น มาตรฐาน ASEAN Sustainability Bond Standards (ASEAN SUS) หรือมาตรฐาน International Capital Market Association Sustainability Bond Guidelines (ICMA SBG) เป็นต้น

2) การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ โดยข้อมูลขั้นต่ำเป็นไปตามมาตรฐานของสมาคมตลาดทุนระหว่างประเทศ (International Capital Market Association: ICMA) ซึ่งสามารถสรุปสาระสำคัญของการเปิดเผยข้อมูลได้ ดังนี้

2.1) วัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน (Use of Proceeds) โดยผู้ออกตราสารหนี้มีหน้าที่ประเมินว่าโครงการนั้นเป็นประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อมหรือช่วยพัฒนาสังคมอย่างไร

2.2) กระบวนการที่ใช้ในการประเมินและคัดเลือกโครงการ (Process for Project Evaluation and Selection) โดยผู้ออกตราสารหนี้จะต้องเปิดเผยกระบวนการและปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาคัดเลือกโครงการที่จะลงทุนให้ผู้ลงทุนทราบรวมทั้งเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับมาตรฐานหรือวิธีการที่ใช้ในการคัดเลือกโครงการด้วย

2.3) การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุน (Management of Proceeds) โดยแสดงถึง วิธีการติดตามการใช้เงินที่ได้มาจากการระดมทุนไปใช้ในโครงการและวิธีการแบ่งแยกเงินออกจากเงินอื่นของบริษัทให้เห็นอย่างชัดเจน เช่น การนำเงินที่ได้จากการระดมทุนแยกเป็นบัญชีต่างหากจากบัญชีทรัพย์สินอื่น ๆ (sub-account) ของผู้เสนอขายตราสารหนี้ เป็นต้น

2.4) การรายงานและช่องทางการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการภายหลังการเสนอขาย (Reporting) โดยให้เปิดเผยข้อมูลในรายงานประเภทต่างๆ จนกว่าจะครบอายุของตราสารหนี้ เช่น รายงานการใช้เงินที่ระดมทุนได้หรือรายงานความคืบหน้าของโครงการว่าดำเนินการถึง ขั้นตอนใด จำนวนเงินที่ใช้ และ ยอดคงเหลือ เป็นต้น รวมทั้งช่องทางการเปิดเผยข้อมูล เช่น บนเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารหนี้ ซึ่งควรจัดให้มีการรายงานอย่างน้อยปีละหนึ่งครั้ง เป็นต้น

นอกจากนั้น ผู้ออกตราสารหนี้สามารถเปิดเผยข้อมูลอื่นๆ เพิ่มเติมตามมาตรฐานที่นำมาอ้างอิงกำหนด นอกเหนือจากการเปิดเผยข้อมูลตามหัวข้อข้างต้นได้

3) ผู้ให้ความเห็นเกี่ยวกับการออกและเสนอขายจากภายนอก (External Review Provider)

ก.ล.ต. สนับสนุนให้ผู้ออกตราสารหนี้จัดให้มี External Review Provider เพื่อให้ความเห็นในแต่ละขั้นตอนของการออกและเสนอขาย Green Bond หรือ Social Bond หรือ Sustainability Bond ตั้งแต่การคัดเลือกโครงการที่จะระดมทุนจนถึงการให้ความเห็นในรายงานภายหลังการเสนอขาย โดยเรื่องดังกล่าวเป็นไปตามความสมัครใจของผู้ออกตราสารหนี้ ซึ่งสอดคล้องกับแนวปฏิบัติสากล ทั้งนี้ ในกรณีที่มี External Review Provider ผู้ออกตราสารหนี้ควรจัดให้มี External Review Provider ที่มีความเชี่ยวชาญและมีประสบการณ์ในสิ่งที่ตนประเมิน และให้ผู้ออกตราสารหนี้เปิดเผยข้อมูลประจำตัว (credential) และขอบเขต (scope) ในการให้ความเห็น (review) ของ External Review Provider ผ่านทางเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารหนี้หรือช่องทางอื่นใดที่ผู้ออกตราสารหนี้เห็นสมควร เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบตลอดอายุของตราสารหนี้ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุน

บทที่ 3

นิยามและหลักเกณฑ์มาตรฐานของตราสารหนี้เพื่อการลงทุนแบบ Green Investment

ปัจจุบันการลงทุนในตราสารหนี้เพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง ผู้ออกตราสารหนี้จึงได้พัฒนาเครื่องมือในการระดมทุนที่ตอบสนองความต้องการของนักลงทุน ไม่ว่าจะเป็นตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond) ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond) และตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond) รวมทั้งการพัฒนาเครื่องมือทางการเงินเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพ (Biodiversity Finance Initiative: BIOFIN) โดยการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมดังกล่าว นอกจากจะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์สำหรับการออกตราสารหนี้ที่มีอยู่เดิมแล้ว ยังต้องปฏิบัติตามมาตรฐานการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมที่เป็นที่ยอมรับในระดับสากล ซึ่งในบทนี้ กปพ. จะอ้างอิงนิยามและหลักเกณฑ์มาตรฐานที่กำหนดโดยสมาคมตลาดทุนระหว่างประเทศ (International Capital Market Association: ICMA) เป็นหลัก โดยมีรายละเอียด ดังนี้

3.1 ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond)

Green Bond เป็นตราสารหนี้ที่ผู้ออกจะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนบางส่วนหรือทั้งหมดไปใช้เพื่อเป็นเงินลงทุน ชำระหนี้คืน นำไปลงทุนในโครงการใหม่ หรือโครงการที่มีอยู่แล้วที่มีลักษณะเป็นโครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและเป็นตราสารหนี้ที่มีองค์ประกอบเป็นไปตามหลักเกณฑ์มาตรฐานของ ICMA Green Bond Principles (ICMA GBP) ซึ่งผู้ออก Green Bond ควรจะกำหนดว่าจะจัดประเภทตราสารหนี้เป็น Green Bond ประเภทใด โดยนำวัตถุประสงค์ในการใช้เงินหรือวัตถุประสงค์หลักที่ผู้ออกตราสารหนี้ต้องการจากการดำเนินโครงการนั้นมาใช้ในการพิจารณา ซึ่งประเภทของ Green Bond ได้แก่

- 1) Standard Green Bond ได้แก่ Green Bond ที่ออกตาม GBP ซึ่งผู้ออกตราสารหนี้มีสิทธิเรียกร้องให้ผู้ออกตราสารหนี้ชำระหนี้และจ่ายผลตอบแทนตามเงื่อนไขที่ได้ตกลงกัน
- 2) Green Revenue Bond ได้แก่ Green Bond ที่มีกระแสเงินสดเป็นหลักประกันการชำระหนี้ เช่น รายได้ ค่าธรรมเนียม ภาษีจากโครงการเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ทั้งนี้ เงินที่จะได้รับการออกตราสารหนี้ลักษณะนี้จะนำไปใช้ในโครงการที่ก่อให้เกิดกระแสเงินสดนั้นเองหรือโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมอื่นด้วยก็ได้
- 3) Green Project Bond ได้แก่ Green Bond ที่ออกเพื่อระดมทุนให้แก่โครงการเพื่อสิ่งแวดล้อม ไม่ว่าจะเป็นโครงการเดียวหรือหลายโครงการซึ่งผู้ลงทุนเป็นผู้รับความเสี่ยงโดยตรงในผลสำเร็จของโครงการนั้น
- 4) Green Securitized Bond ได้แก่ Green Bond ที่มีการนำโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อมโครงการเดียวหรือหลายโครงการมาเป็นหลักประกัน เช่น Covered Bonds Asset-Backed Securities และ Mortgage-Backed Securities โดยการออกตราสารหนี้ดังกล่าวนี้ต้องสอดคล้องกับหลักเกณฑ์ของ GBP ด้วย

3.1.1 หลักเกณฑ์มาตรฐานของตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Principles: GBP)

ICMA ได้กำหนดหลักเกณฑ์มาตรฐานของการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (ICMA GBP) ที่ผู้ออกตราสารหนี้ต้องปฏิบัติตามเพื่อให้มีความน่าเชื่อถือว่าเป็นตราสารหนี้ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินไปลงทุนในโครงการเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมอย่างแท้จริง โดยแบ่งเป็น 4 ด้าน ดังนี้

1) วัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน (Use of Proceed)

ผู้ออกตราสารหนี้ควรระบุวัตถุประสงค์ที่ชัดเจนว่าจะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปใช้ในโครงการใด โดยควรเป็นโครงการที่ก่อให้เกิดประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจน สามารถตรวจสอบและประเมินผลทั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณได้ หากผู้ออกตราสารหนี้ นำเงินที่ได้รับจากการระดมทุนทั้งหมดหรือบางส่วนไปใช้สำหรับการชำระหนี้เดิม (refinancing) ควรมีการระบุสัดส่วนของจำนวนเงินที่จะนำไปใช้ลงทุนและจำนวนเงินที่จะนำไปใช้ชำระหนี้เดิม รวมถึงระบุให้ชัดเจนว่าจะนำไปลงทุนใหม่ในโครงการใด และชำระหนี้เดิมในโครงการเดิมโครงการใด

GBP ได้กำหนดตัวอย่างหมวดหมู่โครงการที่เป็นโครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Project) เช่น โครงการเกี่ยวกับพลังงานหมุนเวียน การเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน การป้องกันและควบคุมมลพิษ การจัดการแหล่งทรัพยากรธรรมชาติที่มีชีวิต การใช้ที่ดินอย่างยั่งยืนในเชิงสิ่งแวดล้อม การอนุรักษ์ความหลากหลายทางชีวภาพทางบกและทางน้ำ การขนส่งที่ใช้พลังงานสะอาด การจัดการน้ำและน้ำเสียอย่างยั่งยืน การปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ การปรับปรุงผลิตภัณฑ์หรือเทคโนโลยีการผลิตและกระบวนการผลิตที่มีประสิทธิภาพในเชิงสิ่งแวดล้อมเพื่อรองรับระบบเศรษฐกิจหมุนเวียน และอาคารเพื่อสิ่งแวดล้อม

2) กระบวนการที่ใช้ในการประเมินและคัดเลือกโครงการ (Process for Project Evaluation and Selection)

ผู้ออกตราสารหนี้ควรสื่อสารกับนักลงทุนอย่างชัดเจนเกี่ยวกับกระบวนการในการคัดเลือกโครงการและปัจจัยต่างๆ ในการคัดเลือก และอธิบายว่าโครงการที่จะออกตราสารหนี้เพื่อระดมทุนนั้น มีความเหมาะสมตามคุณลักษณะหรือตามหมวดหมู่ใดของโครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม รวมทั้งรายละเอียดเกี่ยวกับเกณฑ์คุณสมบัติที่เกี่ยวข้องกับการบริหารความเสี่ยงทางด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม ที่มีแนวโน้มจะเป็นความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญเกี่ยวเนื่องกับโครงการ ในขั้นตอนการกำหนดกระบวนการสำหรับการประเมินและคัดเลือกโครงการนี้ ผู้ออกตราสารหนี้ควรมีการดำเนินการก่อนที่จะมีการออกเสนอขายตราสารหนี้ รวมทั้งเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับมาตรฐานที่นำมาใช้เป็นหลักเกณฑ์ในการออก Green Bond ให้นักลงทุนทราบในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ (filing) นอกจากนี้ผู้ออกตราสารหนี้ควรรว่าจ้าง External Review Provider ให้เข้ามาช่วยตรวจสอบขั้นตอนต่างๆ ในการประเมินและคัดเลือกโครงการ เพื่อรับรองว่า Green Bond ที่จะออกนั้นเป็นไปตามหลักเกณฑ์มาตรฐานของ ICMA GBP รวมทั้งจัดทำรายงานเสนอต่อนักลงทุนเพื่อความถูกต้องและโปร่งใส

ทั้งนี้ ผู้ออกตราสารหนี้ควรเปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาธารณะบนเว็บไซต์ของผู้ออก ตั้งแต่วันที่ออก และตลอดการถือครองตราสารหนี้ โดยมีข้อมูลเกี่ยวกับกระบวนการประเมินโครงการ การใช้จ่ายเงิน และรายงาน การตรวจสอบภายนอก

3) การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุน (Management of Proceeds)

ก่อนที่จะมีการเสนอขาย Green Bond ผู้ออกตราสารหนี้จะต้องเปิดเผยกระบวนการบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุนต่อนักลงทุนในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ (filing) โดยผู้ออกตราสารหนี้ควรนำการเงินที่ได้จากการระดมทุนแยกเป็นบัญชีต่างหากโดยแยกออกจากเงินอื่นของผู้ออกตราสารหนี้อย่างชัดเจน (sub-account) โดยเป็นบัญชีที่สามารถติดตามวิธีการเบิกจ่ายเงิน จำนวนยอดเงินคงเหลือได้ และมีการปรับปรุงจำนวนยอดเงินให้เป็นปัจจุบัน เพื่อให้ยอดเงินตรงกับการจัดสรรเงินกับโครงการเพื่อสิ่งแวดล้อม หากมีเงินคงเหลือผู้ออกตราสารหนี้ควรชี้แจงให้ผู้ลงทุนทราบว่าเงินคงเหลือถูกเก็บไว้ที่บัญชีใดหรือถูกนำไปลงทุนชั่วคราวในสินทรัพย์ใด รวมทั้งควรมีการว่าจ้างผู้ตรวจสอบบัญชีหรือบุคคลอื่น (third party) เพื่อตรวจสอบกระบวนการที่ใช้ติดตามการเบิกจ่ายและการจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุน รวมทั้งจะต้องจัดทำรายงานที่จัดทำโดยผู้ตรวจสอบบัญชีและเผยแพร่ข้อมูลต่อสาธารณะบนเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารหนี้

4) การรายงานและช่องทางการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการภายหลังการเสนอขาย (Reporting)

ผู้ออกตราสารหนี้มีหน้าที่ต้องจัดทำและเปิดเผยข้อมูลรายงานประเภทต่างๆ เช่น รายงานการใช้จ่ายเงินที่ระดมทุนได้ รายงานผลการเบิกจ่าย รายงานประโยชน์ทางสิ่งแวดล้อมที่ได้รับและผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการดำเนินการโครงการ และรายงานความก้าวหน้าของโครงการ เป็นต้น และต้องจัดทำรายงานประจำปี เพื่อติดตามผลการดำเนินโครงการเป็นประจำปีละ 1 ครั้ง รวมทั้งเปิดเผยข้อมูลในช่องทางต่างๆ เช่น บนเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารหนี้เกินกว่าจะจัดสรรวงเงินครบตามจำนวนหรือครบอายุของตราสารหนี้ นอกจากนี้ควรจัดทำตัวชี้วัดผลการดำเนินการเชิงคุณภาพและการวัดผลการดำเนินงานเชิงปริมาณ เช่น ปริมาณก๊าซเรือนกระจกที่ลดลงหรือที่ป้องกันไม่ให้มีการปล่อยออกมาได้ จำนวนคนที่เข้าถึงพลังงานสะอาด การลดลงของการใช้น้ำ การลดลงของจำนวนรถยนต์ที่ต้องใช้งาน เป็นต้น รวมทั้งเปิดเผยวิธีการกำหนดสมมติฐานที่สำคัญที่ใช้ในการวัดผลการดำเนินการเชิงปริมาณ รวมถึงติดตามประโยชน์ที่ได้รับและผลกระทบในการดำเนินโครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่บรรลุเป้าหมายแล้ว และระบุข้อมูลดังกล่าวไว้ในรายงานประจำปีด้วย

3.1.2 ผู้ให้ความเห็นเกี่ยวกับการออกและเสนอขายจากภายนอก (External Review Provider)

ตามหลักเกณฑ์ของ ICMA GBP เสนอว่าผู้ออกตราสารหนี้ ควรแต่งตั้ง External Review Provider เพื่อให้ความเห็นในแต่ละขั้นตอนของการออกและเสนอขาย Green Bond รวมถึงประเมินและตรวจสอบโครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม โดยประเภทของ External Review Provider ตาม ICMA GBP ทั้ง 4 รูปแบบ มีรายละเอียด ดังนี้

1) Second Party Opinion

เป็นการให้ความเห็นโดยองค์กรที่มีความเชี่ยวชาญด้านสิ่งแวดล้อมและเป็นอิสระจากผู้ออก Green Bond โดยองค์กรดังกล่าวควรแยกจากที่ปรึกษาของผู้ออก Green Bond ที่ให้คำแนะนำเกี่ยวกับการกำหนดกรอบการออกตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond Framework) โดยปกติแล้ว Second Party Opinion จะเป็นการประเมินความสอดคล้องของ Green Bond Framework ของผู้ออก Green Bond กับเกณฑ์มาตรฐาน GBP รวมถึงประเมินวัตถุประสงค์ กลยุทธ์ นโยบาย และ/หรือ กระบวนการที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนด้านสิ่งแวดล้อมของผู้ออกตราสารหนี้ และการประเมินคุณลักษณะด้านสิ่งแวดล้อมและหมวดหมู่ของประเภทโครงการตามวัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการออก Green Bond

2) การยืนยัน (Verification)

ผู้ออก Green Bond อาจขอให้ External Review Provider ตรวจสอบกระบวนการออกและเสนอขาย Green Bond ตามเกณฑ์หรือมาตรฐานต่างๆ หรืออาจเป็นการตรวจสอบประเมินคุณสมบัติความยั่งยืนต่อสิ่งแวดล้อมของสินทรัพย์อ้างอิงสำหรับการออก Green Bond ทั้งนี้ การตรวจสอบในรูปแบบการยืนยันอาจจะเป็นการรับประกัน (assurance) หรือการรับรอง (attestation) วิธีการควบคุมภายในของผู้ออก Green Bond เกี่ยวกับวัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการออก Green Bond การจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุน (Proceeds Allocation) หรือการรายงานผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Reporting) และการรายงานตามเกณฑ์มาตรฐาน GBP

3) การรับรอง (Certification)

ผู้ออกตราสารหนี้อาจขอการรับรองจาก External Review Provider ว่า Green Bond หรือ Green Bond Framework หรือวัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการออก Green Bond เป็นไปตามมาตรฐาน GBP หรือหลักเกณฑ์ภายนอกที่เป็นที่ยอมรับในระดับสากล ซึ่งมีเกณฑ์หรือกรอบที่กำหนดให้ผู้ออก Green Bond ปฏิบัติตามอย่างชัดเจน

4) การให้คะแนน/การจัดอันดับตราสารหนี้เพื่อสิ่งแวดล้อม (Green Bond Scoring/Rating)

ผู้ออกตราสารหนี้ อาจขอรับการประเมิน Green Bond หรือ Green Bond Framework หรือวัตถุประสงค์การใช้เงินจาก qualified third parties เช่น องค์กรหรือผู้ให้บริการวิจัยเฉพาะทางหรือสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ทั้งนี้ การให้คะแนนหรือการจัดอันดับ Green Bond จะแตกต่างจากการจัดอันดับเครดิต/ความน่าเชื่อถือ (credit ratings) ตราสารหนี้ทั่วไป ซึ่งอาจจะมีการสะท้อนความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมที่มีนัยสำคัญและมุ่งเน้นไปที่ข้อมูลด้านการดำเนินการด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental Performance Data) ขั้นตอนและกระบวนการจัดการตามเกณฑ์มาตรฐาน ICMA GBP หรือมาตรฐานอื่นๆ รวมถึงการปฏิบัติตามความตกลงปารีสของผู้ออกตราสารหนี้

3.2 ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond)

Social Bond เป็นตราสารหนี้ที่ผู้ออกจะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนบางส่วนหรือทั้งหมดไปใช้เพื่อลงทุนหรือชำระหนี้คืนในโครงการเพื่อพัฒนาสังคมและคุณภาพชีวิตของประชาชน และเป็นตราสารหนี้ที่สอดคล้องกับองค์ประกอบตามหลักเกณฑ์มาตรฐานของ ICMA Social Bond Principles (ICMA SBP) ซึ่งผู้ออก Social Bond ควรจะกำหนดว่าจะจัดประเภทตราสารหนี้เป็นตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคมประเภทใด โดยนำวัตถุประสงค์ในการใช้เงินหรือวัตถุประสงค์หลักที่ผู้ออกตราสารหนี้ต้องการจากการดำเนินโครงการนั้นนำมาใช้ในการพิจารณา ซึ่งประเภทของ Social Bond ได้แก่

- 1) Standard Social Bond ได้แก่ Social Bond ที่ออกตาม SBP ซึ่งผู้ออกตราสารหนี้มีสิทธิเรียกร้องให้ผู้ออกตราสารหนี้ชำระหนี้และจ่ายผลตอบแทนตามเงื่อนไขที่ได้ตกลงกัน
- 2) Social Revenue Bond ได้แก่ Social Bond ที่มีกระแสเงินสดเป็นหลักประกันการชำระหนี้ เช่น รายได้ ค่าธรรมเนียม ภาษีจากโครงการเพื่อพัฒนาสังคม ทั้งนี้ เงินที่จะได้รับจากการออกตราสารหนี้ลักษณะนี้จะนำไปใช้ในโครงการที่ก่อให้เกิดกระแสเงินสดนั้นเองหรือโครงการเพื่อพัฒนาสังคมด้วยก็ได้
- 3) Social Project Bond ได้แก่ Social Bond ที่ออกเพื่อระดมทุนให้แก่โครงการเพื่อพัฒนาสังคม ไม่ว่าจะโครงการเดียวหรือหลายโครงการซึ่งผู้ลงทุนเป็นผู้รับความเสี่ยงโดยตรงในผลสำเร็จของโครงการนั้น
- 4) Social Securitized Bond and Covered Bond ได้แก่ Social Bond ที่มีการนำโครงการเพื่อพัฒนาสังคม โครงการเดียวหรือหลายโครงการมาเป็นหลักประกัน เช่น Covered Bonds (เป็นโครงการเพื่อพัฒนาสังคมสนับสนุนโดยอาคารสงเคราะห์ โรงพยาบาล หรือโรงเรียน) Asset-Backed Securities และ Mortgage-Backed Securities โดยการออกตราสารหนี้ดังกล่าวนี้ต้องสอดคล้องกับหลักเกณฑ์ของ SBP

3.2.1 หลักเกณฑ์มาตรฐานของตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond Principles: SBP)

ICMA ได้กำหนดหลักเกณฑ์มาตรฐานของการออกตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (ICMA GBP) ที่ผู้ออกตราสารหนี้ต้องปฏิบัติตามเพื่อให้มีความน่าเชื่อถือว่าเป็นตราสารหนี้ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินไปลงทุนในโครงการเพื่อพัฒนาสังคมอย่างแท้จริง โดยแบ่งเป็น 4 ด้าน ดังนี้

1) วัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน (Use of Proceed)

ผู้ออกตราสารหนี้ควรระบุวัตถุประสงค์ที่ชัดเจนว่าจะนำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปใช้ในโครงการใด โดยควรเป็นโครงการที่เป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาสังคมอย่างชัดเจน สามารถตรวจสอบและประเมินผลทั้งในเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณได้ หากผู้ออกตราสารหนี้นำเงินที่ได้รับจากการระดมทุนทั้งหมดหรือบางส่วนไปใช้สำหรับการชำระหนี้เดิม (refinancing) ควรมีการระบุสัดส่วนของจำนวนเงินที่จะนำไปใช้ลงทุนและจำนวนเงินที่จะนำไปใช้ชำระหนี้เดิม รวมถึงระบุให้ชัดเจนว่าจะนำไปลงทุนใหม่ในโครงการใด และชำระหนี้เดิมในโครงการเดิมโครงการใด

SBP ได้กำหนดตัวอย่างหมวดหมู่โครงการที่เป็นโครงการเพื่อพัฒนาสังคม (Social Project) ซึ่งมีเป้าหมายโดยตรงเพื่อช่วยแก้ไขปัญหาสังคมและพยายามที่จะบรรลุผลลัพธ์ทางเศรษฐกิจและสังคมเชิงบวก โดยไม่ได้เน้นเฉพาะเจาะจงว่าต้องเป็นประชากรกลุ่มเป้าหมายเท่านั้น (ประชากรกลุ่มเป้าหมาย เช่น ประชากรที่มีรายได้ต่ำกว่าเส้นความยากจน (Poverty Line) ประชากรที่ได้รับผลกระทบจากภัยทางธรรมชาติ คน

ว่างงาน คนพิการ ผู้อพยพหรือบุคคลพลัดถิ่น ประชากรที่มีระดับการศึกษาต่ำและด้อยโอกาสเนื่องจากไม่สามารถเข้าถึงสินค้าและบริการที่จำเป็นได้ เป็นต้น)

โดยตัวอย่างหมวดหมู่ของโครงการเพื่อพัฒนาสังคม ได้แก่ การลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานที่สามารถจัดหาได้ เช่น น้ำดื่มที่สะอาด ท่อระบายน้ำสุขาภิบาล การขนส่ง และพลังงาน การเข้าถึงบริการที่จำเป็น เช่น สุขภาพการศึกษา การฝึกอบรมสายอาชีพ การดูแลสุขภาพทางการเงิน และบริการทางการเงิน ที่อยู่อาศัยราคาถูก เช่น การก่อสร้างการปรับปรุงและการบำรุงรักษา การจัดหาสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย การพัฒนาและการให้เช่าที่อยู่อาศัย การสร้างการสร้างงาน เช่น การจัดหาเงินทุน SME Microfinance ทักษะการพัฒนาเพื่อการจ้างงาน และการเป็นผู้ประกอบการ ความมั่นคงด้านอาหาร เช่น การทำฟาร์มแบบยั่งยืน การประมงเกษตรกรรม สินเชื่อและการประกันภัยธรรมชาติ ผลการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานเพื่อการเกษตรและการเพาะเลี้ยงสัตว์น้ำ ความก้าวหน้าทางเศรษฐกิจและสังคมและการเสริมพลัง เช่น กำหนดเป้าหมายแผนการจัดหาเงินทุน เช่น เงินให้สินเชื่อแก่ธุรกิจที่สตรีเป็นเจ้าของ บริการสนับสนุนทางสังคม เช่น การฟื้นฟู การให้คำปรึกษาและโปรแกรมบูรณาการ การพัฒนาศูนย์ชุมชนและสิ่งอำนวยความสะดวก

2) กระบวนการที่ใช้ในการประเมินและคัดเลือกโครงการ (Process for Project Evaluation and Selection)

ผู้ออกตราสารหนี้ควรสื่อสารกับนักลงทุนอย่างชัดเจนเกี่ยวกับกระบวนการในการคัดเลือกโครงการและปัจจัยต่างๆ ในการคัดเลือก และอธิบายว่าโครงการที่จะออกตราสารหนี้เพื่อระดมทุนนั้น มีความเหมาะสมตามคุณลักษณะหรือตามหมวดหมู่ใดของโครงการเพื่อพัฒนาสังคม รวมทั้งรายละเอียดเกี่ยวกับเกณฑ์คุณสมบัติที่เกี่ยวข้องกับการบริหารความเสี่ยงทางด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมที่มีแนวโน้มจะเป็นความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญเกี่ยวเนื่องกับโครงการ ในขั้นตอนการกำหนดกระบวนการสำหรับการประเมินและคัดเลือกโครงการนี้ ผู้ออกตราสารหนี้ควรมีการดำเนินการก่อนที่จะมีการออกเสนอขายตราสารหนี้ รวมทั้งเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับมาตรฐานที่นำมาใช้เป็นหลักเกณฑ์ในการออก Social Bond ให้นักลงทุนทราบในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ (filing) นอกจากนี้ผู้ออกตราสารหนี้ควรว่าจ้าง External Review Provider ให้เข้ามาช่วยตรวจสอบขั้นตอนต่างๆ ในการประเมินและคัดเลือกโครงการ เพื่อรับรองว่า Social Bond ที่จะออกนั้นเป็นไปตามหลักเกณฑ์มาตรฐานของ SBP รวมทั้งจัดทำรายงานเสนอต่อนักลงทุนเพื่อความถูกต้องและโปร่งใส

ทั้งนี้ ผู้ออกตราสารหนี้ควรเปิดเผยข้อมูลที่เป็นสาธารณะบนเว็บไซต์ของผู้ออก ตั้งแต่วันที่ออกและตลอดการถือครองตราสารหนี้ โดยมีข้อมูลเกี่ยวกับกระบวนการประเมินโครงการ การใช้จ่ายเงิน และรายงานการตรวจสอบภายนอก

3) การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุน (Management of Proceeds)

ก่อนที่จะมีการเสนอขาย Social Bond ผู้ออกตราสารหนี้จะต้องเปิดเผยกระบวนการบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุนต่อนักลงทุนในแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ (filing) โดยผู้ออกตราสารหนี้ควรนำเงินที่ได้จากการระดมทุนแยกเป็นบัญชีต่างหากโดยแยกออกจากเงินอื่นของผู้ออกตราสารหนี้อย่างชัดเจน (sub-account) โดยเป็นบัญชีที่สามารถติดตามวิธีการเบิกจ่ายเงิน จำนวนยอดเงิน

คงเหลือได้ และมีการปรับปรุงจำนวนยอดเงินให้เป็นปัจจุบัน เพื่อให้ยอดเงินตรงกับการจัดสรรเงินกับโครงการเพื่อพัฒนาสังคม หากมีเงินคงเหลือผู้ออกตราสารหนี้ควรชี้แจงให้ผู้ลงทุนทราบว่าเงินคงเหลือถูกเก็บไว้ที่บัญชีใดหรือถูกนำไปลงทุนชั่วคราวในสินทรัพย์ใด รวมทั้งควรมีการว่าจ้างผู้ตรวจสอบบัญชี (auditor) หรือบุคคลอื่น (third party) เพื่อตรวจสอบกระบวนการที่ใช้ติดตามการเบิกจ่ายและการจัดสรรเงินที่ได้จากการระดมทุน รวมทั้งจะต้องจัดทำรายงานที่จัดทำโดยผู้ตรวจสอบบัญชีและเผยแพร่ข้อมูลต่อสาธารณชนบนเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารหนี้

4) การรายงานและช่องทางการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการภายหลังการเสนอขาย (Reporting)

ผู้ออกตราสารหนี้มีหน้าที่ต้องจัดทำและเปิดเผยข้อมูลรายงานประเภทต่างๆ เช่น รายงานการใช้เงินที่ระดมทุนได้ รายงานผลการเบิกจ่าย รายงานประโยชน์ทางสังคมที่ได้รับและผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการดำเนินการโครงการ และรายงานความก้าวหน้าของโครงการ เป็นต้น และต้องจัดทำรายงานประจำปี เพื่อติดตามผลการดำเนินโครงการเป็นประจำปีละ 1 ครั้ง รวมทั้งเปิดเผยข้อมูลในช่องทางต่างๆ เช่น บนเว็บไซต์ของผู้ออกตราสารหนี้จนกว่าจะจัดสรรวงเงินครบตามจำนวนหรือครบอายุของตราสารหนี้ นอกจากนี้ควรจัดทำตัวชี้วัดผลการดำเนินการเชิงคุณภาพ (qualitative performance indicators) และการวัดผลการดำเนินงานเชิงปริมาณ (quantitative performance measures) เช่น จำนวนผู้รับผลประโยชน์จากการดำเนินโครงการ โดยเฉพาะจากกลุ่มประชากรเป้าหมาย เป็นต้น รวมทั้งเปิดเผยวิธีการกำหนดสมมติฐานที่สำคัญที่ใช้ในการวัดผลการดำเนินการเชิงปริมาณ รวมถึงติดตามประโยชน์ที่ได้รับและผลกระทบในการดำเนินโครงการเพื่อพัฒนาสังคมที่บรรลุเป้าหมายแล้ว และระบุข้อมูลดังกล่าวไว้ในรายงานประจำปีด้วย

3.2.2 ผู้ให้ความเห็นเกี่ยวกับการออกและเสนอขายจากภายนอก (External Review Provider)

ตามหลักเกณฑ์ของ ICMA SBP เสนอว่าผู้ออกตราสารหนี้ ควรแต่งตั้ง External Review Provider เพื่อให้ความเห็นในแต่ละขั้นตอนของการออกและเสนอขาย Social Bond รวมถึงประเมินและตรวจสอบโครงการเพื่อพัฒนาสังคม (รายละเอียดตาม 3.1.2)

3.3 ตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond)

Sustainability Bond เป็นตราสารหนี้ที่ผู้ออกระดมทุนเพื่อไปใช้กับโครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม โดยหลักเกณฑ์การออกและลักษณะของโครงการต้องเป็นไปตาม ICMA Sustainability Bond Guidelines (ICMA SBG) ซึ่งเป็นแนวปฏิบัติที่เกิดจากการรวมกันของหลักเกณฑ์การออก Green Bond และ Social Bond (ICMA GBP และ ICMA SBP รายละเอียดตาม 3.1 และ 3.2) ซึ่งมีหลักเกณฑ์มาตรฐานในการออกตราสารหนี้ 4 ด้านเช่นเดียวกันกับการออก Green Bond และ Social Bond ได้แก่ วัตถุประสงค์การใช้เงินที่ได้จากการระดมทุน กระบวนการที่ใช้ในการประเมินและคัดเลือกโครงการ การบริหารจัดการเงินที่ได้จากการระดมทุน และการรายงานและช่องทางการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการภายหลังการเสนอขาย รวมทั้งมีการว่าจ้างผู้ให้ความเห็นเกี่ยวกับการออกและเสนอขายจากภายนอก (External Review Provider)

ทำหน้าที่ประเมินและตรวจสอบโครงการให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ของทั้ง GBP และ SBP การจำแนกประเภทของการใช้เงินที่ได้รับจากการเป็น Green Bond หรือ Social Bond หรือ Sustainability Bond ควรกำหนดโดยผู้ออกตราสารหนี้ตามวัตถุประสงค์หลักสำหรับโครงการเนื่องจากโครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมบางโครงการอาจมีผลประโยชน์ร่วมทางสังคมและโครงการเพื่อพัฒนาสังคมบางโครงการอาจมีผลประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อมร่วมด้วย ทั้งนี้ Sustainability Bond จะไม่สามารถออกและเสนอขายได้หากหลักเกณฑ์ในการออกไม่สอดคล้องกับองค์ประกอบหลักทั้ง 4 ด้านของ ICMA GBP และ ICMA SBP

3.4 เครื่องมือทางการเงินเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพ (Biodiversity Finance Initiative: BIOFIN)

เครื่องมือทางการเงินเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพ (The Biodiversity Finance Initiative: BIOFIN) ได้ถือกำเนิดขึ้นเมื่อปี 2555 จากการริเริ่มของโครงการพัฒนาแห่งสหประชาชาติ (United Nations Development Programme: UNDP) ในการประชุมภาคีอนุสัญญาว่าด้วยความหลากหลายทางชีวภาพ (Convention on Biological Diversity: CBD) โดยในช่วงเริ่มแรกนั้น BIOFIN มีจำนวนสมาชิก 12 ประเทศที่ได้นำระบบและวิธีการแบบใหม่มาทดลองใช้ในการแก้ไขปัญหาด้านการเงินและงบประมาณเพื่อการดูแลความหลากหลายทางชีวภาพหรือที่เรียกว่า BIOFIN Methodology ซึ่งในปัจจุบันมีประเทศที่เข้าร่วมโครงการนี้จำนวนกว่า 30 ประเทศแล้ว ทั้งนี้ ประเทศไทยได้เข้าร่วมโครงการและเริ่มดำเนินโครงการ BIOFIN มาตั้งแต่ปี 2557 โดยความร่วมมือของ UNDP และรัฐบาลไทย โดยมีสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักงานนโยบายและแผนทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อม และหน่วยงานหลักๆ ที่เกี่ยวข้องร่วมดำเนินการด้วย

วัตถุประสงค์หลักของโครงการ BIOFIN คือ การสนับสนุนทางด้านวิชาการของ UNDP โดยการนำกรอบความคิดและกระบวนการ BIOFIN Methodology มาเป็นองค์ความรู้หลักในการบริหารจัดการความหลากหลายทางชีวภาพได้อย่างยั่งยืน ดังนั้น โครงการ BIOFIN จึงมุ่งหวังให้ประเทศสมาชิกสามารถเรียนรู้วิธีการบริหารจัดการการเงิน บุคคลากร และทรัพยากรด้านอื่นๆ เพื่อดูแลรักษาความหลากหลายทางชีวภาพอย่างมีประสิทธิภาพ โดยคุณลักษณะสำคัญของ BIOFIN Methodology คือ การพัฒนาแผนการระดมทุนเพื่ออนุรักษ์และฟื้นฟูความหลากหลายทางชีวภาพ และการจัดลำดับความสำคัญของโครงการที่ควรได้รับการดูแลอย่างถูกต้องที่ถูกเวลา ซึ่งเงินทุนจะมาจากแหล่งต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นระดับชาติหรือระดับนานาชาติ ทั้งภาครัฐและเอกชน ในรูปแบบดั้งเดิมและเป็นนวัตกรรมทางการเงินใหม่ๆ เพื่อหาแนวทางผสมผสานทางการลงทุนเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพที่เหมาะสมของแต่ละประเทศ เพื่อสร้างผลลัพธ์ทางการเงิน 4 ประการ คือ 1) การสร้างรายได้จากการบริหารจัดการความหลากหลายทางชีวภาพ 2) การวางกรอบงบประมาณที่เกี่ยวข้องกับความหลากหลายทางชีวภาพอย่างเหมาะสม 3) การหลีกเลี่ยงค่าใช้จ่ายที่ต้องใช้ฟื้นฟูทรัพยากรความหลากหลายทางชีวภาพ และ 4) เพื่อให้เกิดการลงทุนด้านความหลากหลายทางชีวภาพที่มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลมากขึ้น ดังนั้น ประโยชน์ของโครงการ BIOFIN จะช่วยให้ไทยสามารถจัดการความท้าทายด้านเงินทุนและระดมทรัพยากรในการบริหารจัดการความหลากหลายทางชีวภาพอย่างครอบคลุมและยั่งยืน โดยนำเอา BIOFIN Methodology มาใช้ในการศึกษาวิจัยและดำเนินโครงการนำร่องอย่างเป็นระบบ ผ่านคู่มือ

โครงการ BIOFIN Workbook เพื่อให้ประเทศไทยได้รับประโยชน์จากข้อค้นพบหลัก และสามารถวิเคราะห์นโยบายและการทำงานของหน่วยงานของภาครัฐ ประเมินสภาพการใช้จ่ายงบประมาณของทุกภาคส่วนที่เกี่ยวข้องกับความหลากหลายทางชีวภาพ ประเมินความต้องการทรัพยากรเงินทุนเพื่อบริหารจัดการความหลากหลายทางชีวภาพ และนำกลไกทางการเงินและนวัตกรรมการระดมทุนจากทุกภาคส่วนที่เหมาะสมตามบริบทของประเทศไทย

โครงการ BIOFIN ประเทศไทยได้คัดเลือกเครื่องมือและกลไกทางการเงินเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพที่คาดว่าจะสามารถนำไปดำเนินการโดยภาครัฐ ภาคเอกชน และภาคประชาสังคม ได้แก่

- การลงทุนด้านความหลากหลายทางชีวภาพของภาคเอกชนและสร้างแรงจูงใจที่มีผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุน รวมถึงการการใช้พันธบัตรสีเขียว/พันธบัตรป่าไม้เป็นเครื่องมือในการลงทุนในป่าเศรษฐกิจที่ยั่งยืนในประเทศไทยซึ่งเป็นพื้นที่สำคัญของนโยบายระดับชาติด้านทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมของไทย
- การขับเคลื่อนในระดับท้องถิ่นในการจัดทำงบประมาณและแผนการเงินเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพ

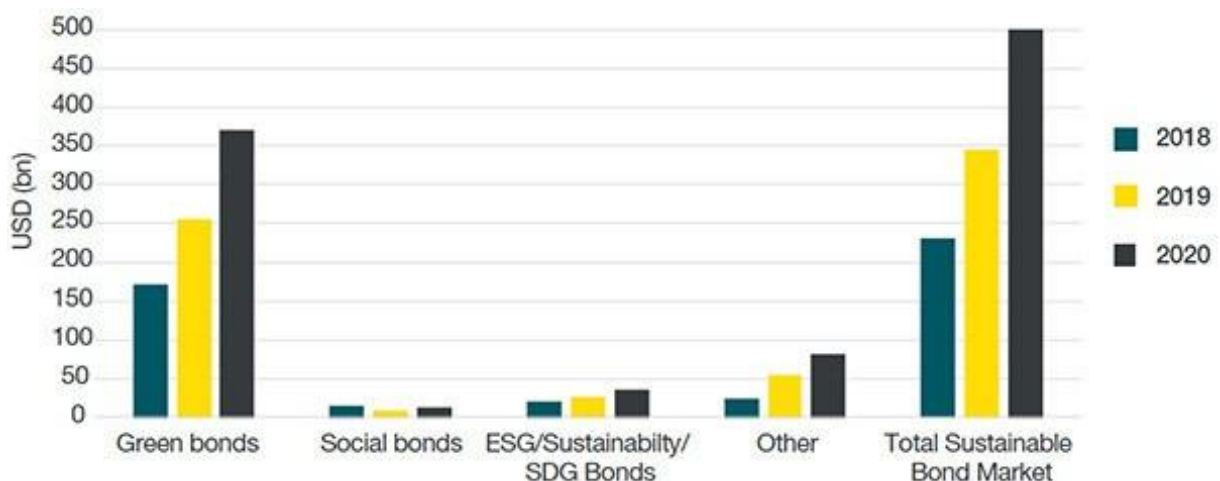
บทที่ 4

แนวทางและกลยุทธ์การลงทุนแบบ Green Investment ที่เหมาะสมกับ กปฟ.

การประชุมรัฐภาคีอนุสัญญาสหประชาชาติว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ สมัยที่ 21 (Conference of the Parties 21: COP21) ณ กรุงปารีส ประเทศฝรั่งเศส เมื่อวันที่ 12 ธันวาคม 2558 ได้มีการลงนามบรรลุมติข้อตกลงร่วมกันระหว่างประเทศสมาชิกเพื่อรับรองข้อตกลงปารีส (Paris Agreement) โดยมีเป้าหมายหลักในการรักษาระดับอุณหภูมิเฉลี่ยของโลกให้สูงขึ้นไม่เกิน 2 องศาเซลเซียส เมื่อเทียบกับยุคก่อนปฏิวัติอุตสาหกรรม เนื่องจากสภาวะโลกร้อนส่งผลกระทบในหลายมิติ และอาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อการเจริญเติบโตเศรษฐกิจในวงกว้าง อย่างไรก็ตาม การระดมทุนด้วยเครื่องมือทางการเงินที่มีอยู่ในปัจจุบันอาจไม่เพียงพอและอาจไม่ตอบสนองต่อทัศนคติในการลงทุนที่เปลี่ยนไปของนักลงทุนบางกลุ่มซึ่งเริ่มสนใจการลงทุนที่ได้ทั้งผลตอบแทนทางการเงินและสร้างผลกระทบเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อม (Green Investor) เป็นผลให้แนวคิดการดำเนินธุรกิจภายใต้กำไรสูงสุดโดยปราศจากความรับผิดชอบต่อสังคมเริ่มได้รับการยอมรับที่ลดลง ด้วยเหตุนี้เพื่อให้สามารถลงทุนในโครงการพัฒนาที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อมได้มากยิ่งขึ้น และเพิ่มผลิตภัณฑทางการเงินใหม่ที่ตอบสนองความต้องการของนักลงทุนที่หลากหลายจึงมีการระดมทุนเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมเพื่อให้สอดคล้องกับแนวคิดและพฤติกรรมการลงทุนที่ตระหนักถึงความสำคัญของสังคมและสิ่งแวดล้อมที่ยั่งยืน โดยจากภาพที่ 4 จะเห็นได้ว่า ปริมาณการออกตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคมมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องในปี 2561 - 2563

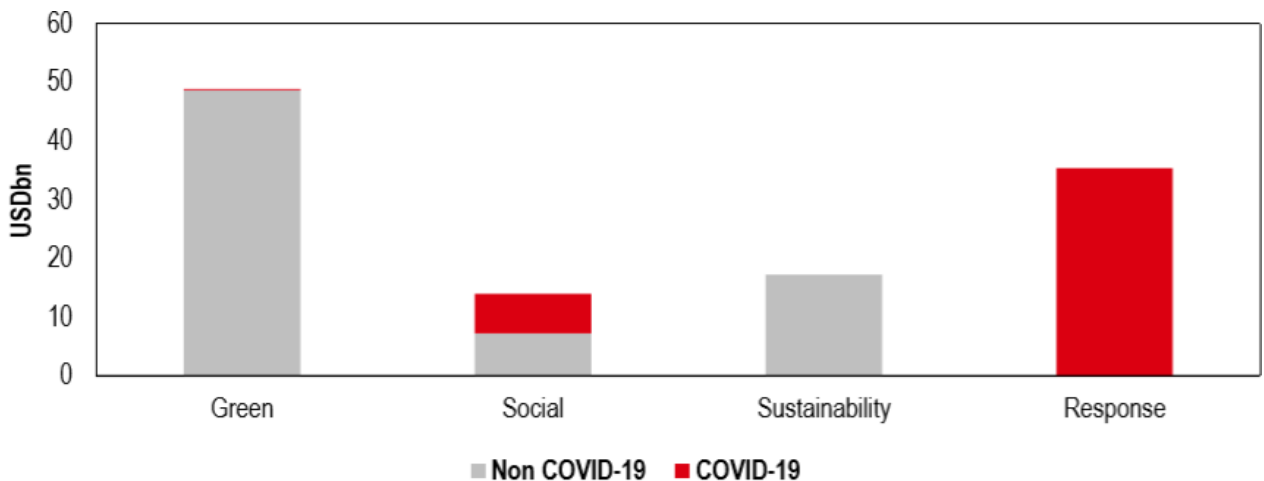
อย่างไรก็ตาม สถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (Corona Virus Disease: COVID-19) ในช่วงที่ผ่านมาส่งผลกระทบเชิงโครงสร้างในการระดมทุนที่เกี่ยวข้องกับสังคมและสิ่งแวดล้อมเป็นเหตุให้อุปทาน Green Bond ในไตรมาสที่ 1/2563 (ภาพที่ 5) ลดลงร้อยละ 7 จากช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า ในทางกลับกัน อุปทาน Social และ Sustainability Bond เพิ่มขึ้นร้อยละ 69 ซึ่งจากสถานการณ์ดังกล่าว คาดว่าจะมีตราสารหนี้ที่ออกมาเพื่อบรรเทาความเดือดร้อนจาก COVID-19 มูลค่าประมาณ 42.4 พันล้านเหรียญสหรัฐ และคาดว่าอุปทานของ Social Bond มีแนวโน้มที่จะปรับตัวไปในทิศทางที่เพิ่มขึ้นในอนาคต

ภาพที่ 4: ปริมาณการออกตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและการพัฒนาสังคม ในปี 2561 - 2563



ที่มา: DZ Bank

ภาพที่ 5: ตราสารหนี้ที่ออกเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมในไตรมาสที่ 1/2563



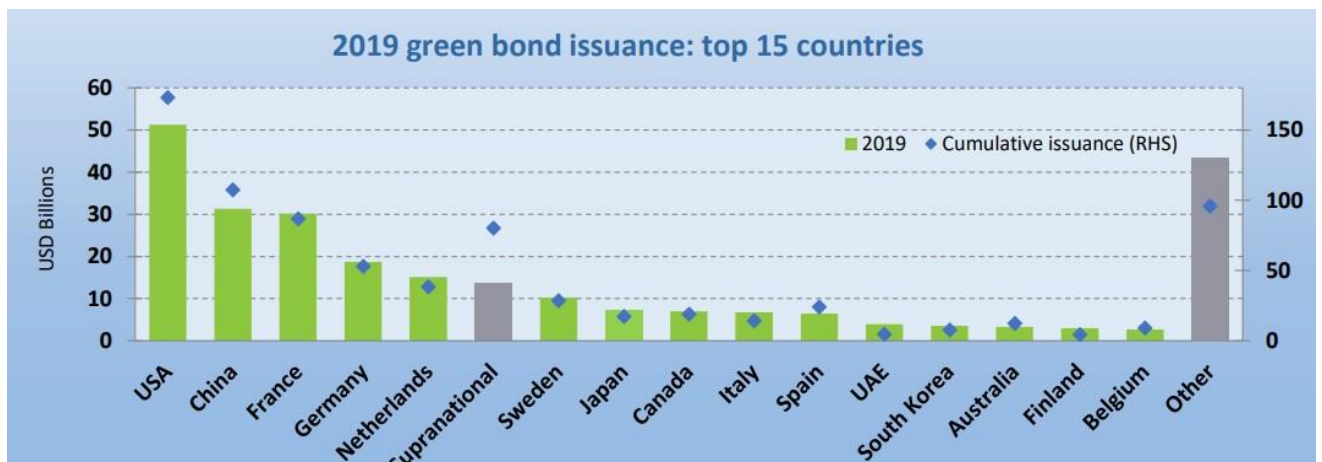
ที่มา: The Hongkong and Shanghai Banking Corporation (HSBC)

4.1 ตลาดตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมในต่างประเทศ

4.1.1 ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond)

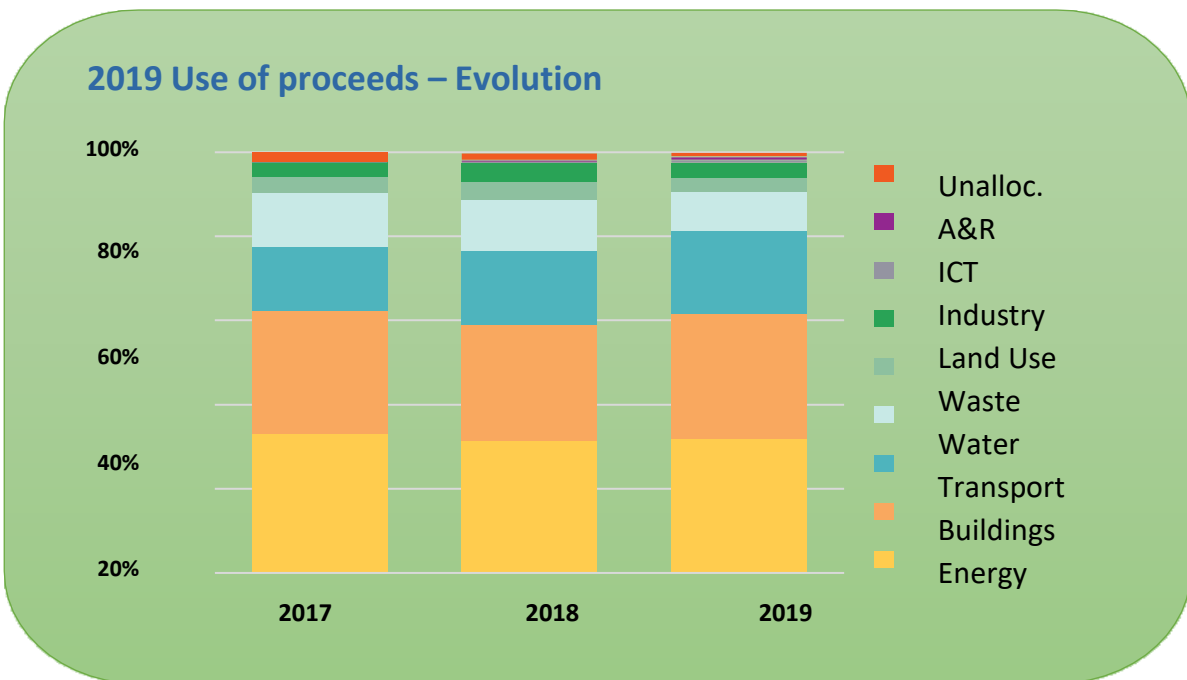
ตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมในต่างประเทศกว่าร้อยละ 80 อยู่ในรูปแบบของ Green Bond เนื่องจากมีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินที่ชัดเจนและสามารถวัดผลได้แบบรูปธรรม โดยในปี 2551 ธนาคารโลก (World Bank) ได้ระดมทุนผ่าน Green Bond เพื่อสนับสนุนโครงการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมในประเทศต่างๆ นับเป็นการระดมทุนเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมรายแรกของโลก โดยในปี 2562 ตลาด Green Bond มีผู้ออกตราสารหนี้ใหม่เพิ่มขึ้นคิดเป็นร้อยละ 51 จากปี 2561 โดยเป็นผู้ออกตราสารหนี้ในนามรัฐบาล 51 ประเทศ ซึ่งประเทศที่เป็นผู้ออก Green Bond สูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ สหรัฐอเมริกา จีน และฝรั่งเศส (ภาพที่ 6) นอกจากนี้ประเทศรัสเซีย เคนยา ปานามา กรีซ ยูเครน เอกวาดอร์ บาร์เบโดส และซาอุดีอาระเบีย อยู่ระหว่างพิจารณาออก Green Bond โดยวัตถุประสงค์ในการใช้เงินส่วนใหญ่เน้นลงทุนในอุตสาหกรรมพลังงาน รองลงมาคืออุตสาหกรรมก่อสร้างและขนส่ง รายละเอียดตามภาพที่ 7

ภาพที่ 6: ปริมาณการออก Green Bond ในตลาดโลกจำแนกรายประเทศในปี 2562



ที่มา: 2019 Green Bond Market Summary – Climate Bonds Initiative: CBI

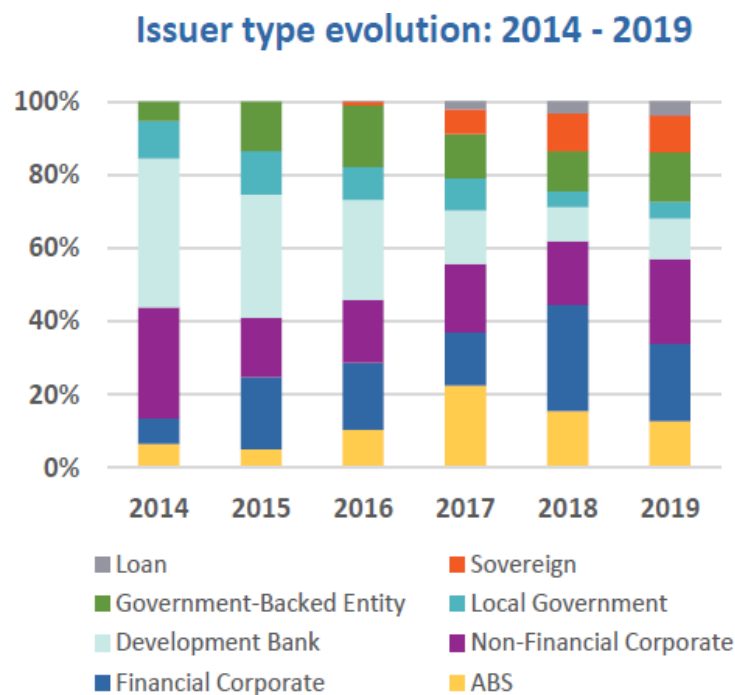
ภาพที่ 7: สัดส่วนวัตถุประสงค์การใช้เงินจากการระดมทุนด้วย Green Bond ในแต่ละภาคอุตสาหกรรม



ที่มา: 2019 Green Bond Market Summary – Climate Bonds Initiative: CBI

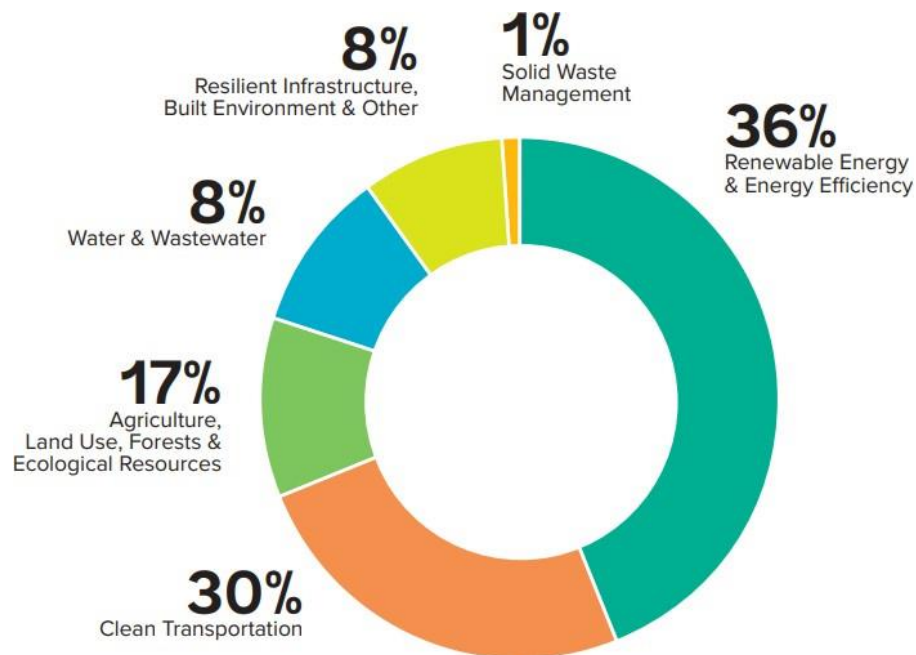
เมื่อพิจารณาจากสัดส่วนผู้ออก Green Bond พบว่ากลุ่มผู้ออก Green Bond ที่เป็น Financial Corporate มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ในขณะที่กลุ่ม Development Bank มีสัดส่วนการระดมทุนลดลงอย่างเห็นได้ชัดในช่วงปี 2560 – 2562 (ภาพที่ 8) โดยวัตถุประสงค์ในการระดมทุนผ่าน Green Bond ส่วนใหญ่เป็นการระดมทุนเพื่ออุตสาหกรรมพลังงาน ร้อยละ 36 ของโครงการระดมทุนทั้งหมด รายละเอียดปรากฏตามภาพที่ 9

ภาพที่ 8: ปริมาณ Green Bond ที่ออกในตลาดโลกจำแนกตามผู้ออกในปี 2557 - 2562



ที่มา: 2019 Green Bond Market Summary – Climate Bonds Initiative: CBI

ภาพที่ 9: วัตถุประสงค์ของการระดมทุนผ่าน Green Bond ในตลาดโลก



ที่มา: World Bank, Green Bond Impact 2019 ข้อมูล ณ 30 มิถุนายน 2562

ทั้งนี้ ในระหว่างปี 2558 – 2563 ผู้ออก Green Bond ในตลาดโลกที่มีปริมาณการระดมทุนสูงสุดอันดับแรกอยู่ในกลุ่ม Non – Financial คิดเป็นร้อยละ 33 ของตลาด Green Bond โดยมีการระดมทุนในทวีปยุโรปมากที่สุดคิดเป็นร้อยละ 43.8 และเนื่องจากการออกตราสารหนี้ดังกล่าวอยู่ในทวีปยุโรปจึงส่งผลให้นิยมระดมทุนในสกุลเงินยูโร คิดเป็นร้อยละ 43.3 โดย Green Bond ที่ออกในตลาดโลกส่วนใหญ่ได้รับอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ A คิดเป็นร้อยละ 25 รายละเอียดปรากฏตามภาพที่ 10

ภาพที่ 10: ภาพรวม Green Bond ตั้งแต่ปี 2557 - 2563

Type	Bucket	Amt out%	Amt out USDbn	Issuance USDbn						
				2020 ytd	2019	2018	2017	2016	2015	
Green	Total	100%	647.2	14.6	228.2	152.7	138.3	90.2	40.6	
Green, by issuer type	Multi-Lateral	8.3%	54.0	1.1	13.9	11.9	9.6	9.9	7.4	
	Sovereign	8.8%	57.0	3.8	24.2	17.5	10.6	0.8	0.0	
	Sub-sovereign	14.0%	90.5	0.0	29.6	16.8	23.9	10.8	9.8	
	Financial	26.1%	169.2	1.1	57.8	52.6	33.1	34.3	9.0	
	Non-Financial	33.0%	213.5	6.5	85.7	42.8	43.4	24.2	8.5	
	ABS	3.2%	20.9	0.2	6.3	6.5	6.4	2.5	1.2	
	US Municipal	6.5%	42.2	1.8	10.6	4.5	11.2	7.6	4.7	
Green, by region	North America	17.7%	114.5	3.4	44.0	23.2	22.7	15.0	9.9	
	Europe	43.8%	283.5	5.3	109.9	67.0	53.9	23.8	18.5	
	DM Asia	5.8%	37.3	0.4	14.9	10.3	6.8	3.4	1.3	
	Multi-Lateral	8.3%	54.0	1.1	13.9	11.9	9.6	9.9	7.4	
	LatAm	3.2%	20.8	3.8	4.1	0.6	7.7	3.3	1.0	
	EM Asia	20.9%	135.1	0.7	40.2	39.6	36.9	34.9	2.5	
	Middle East	0.3%	1.8	0.0	1.2	0.0	0.6	0.0	0.0	
	Africa	0.1%	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	

ภาพที่ 10: ภาพรวม Green Bond ตั้งแต่ปี 2557 - 2563 (ต่อ)

Green, by currency	EUR	43.3%	280.3	8.0	108.6	65.6	55.1	19.3	15.5
	USD	28.9%	186.7	4.5	60.1	36.1	44.1	33.4	19.0
	RMB	14.2%	91.8	0.0	24.2	27.6	25.8	29.8	0.1
	SEK	4.1%	26.6	0.4	10.6	7.7	3.8	3.5	1.0
	JPY	1.3%	8.7	0.1	5.4	2.4	0.6	0.1	0.0
	AUD	1.9%	12.1	0.2	4.4	3.5	2.0	0.8	0.9
	CAD	1.9%	12.2	0.0	4.0	5.0	1.5	0.9	0.6
	GBP	1.9%	12.4	1.4	3.9	1.4	1.2	1.0	2.6
	Other	2.5%	16.5	0.2	6.9	3.3	4.3	1.3	1.0
Green, by initial rating*	AAA	19.6%	118.3	0.8	40.5	27.8	20.2	17.2	13.1
	AA	16.9%	102.2	0.9	34.1	24.3	28.8	7.5	5.2
	A	25.0%	151.3	5.8	54.3	36.4	26.4	21.9	10.1
	BBB	18.2%	109.9	3.2	42.6	22.4	21.7	17.4	4.0
	BB	5.9%	35.9	1.3	11.7	10.4	8.6	8.4	0.0
	B	0.5%	2.8	0.3	0.8	2.0	0.8	0.5	1.7
	CCC	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	Not rated	14.0%	84.6	0.5	33.7	24.9	20.6	9.7	1.8

Source: HSBC calculations, Dealogic, Bloomberg (for munis) as of 20 Jan 20. Financials include covered bonds. *ex munis.

โดยมีตัวอย่าง Green Bond ที่ออกในตลาดโลกปรากฏดังตารางที่ 4

ตารางที่ 4: ตัวอย่าง Green Bond ที่ออกในตลาดโลก

ISSUER	INDUSTRY	ULTIMATE PARENT	ISSUE QUALIFIED								
			ISSUING COUNTRY	COUNTRY OF ORIGIN	CUR REN CY	CREDIT RATING	TERM (Yrs)	COU PON (%)	ISSUE YIELD (%)	ISSUE SPREAD (bps)	ISSUE DATE
COUNCIL OF EUROPE DEVELOPMENT BANK	Financials	International FI	Eurobond	Supranatio nal	EUR	AA+	3	0.625	0.8470	24.8	24/4/63
IBERDROLA FINANZAS SA	Utilities	Public Limited Company	Eurobond	ES	EUR	A-	5	0.875	0.8490	144.9	14/4/63
SWEDISH EXPORT CREDIT CORP	Financials	Kingdom of Sweden	Eurobond	SE	SEK	AA+	5	0.625	0.6660	88.1	14/4/63
NRW BANK	Financials	Republic of German	DE	DE	EUR	AAA	10	0.000	0.0660	30.7	18/2/63
JAPAN FINANCE ORGANIZATION FOR MUNICIPALITIES	Financials	The Government of Japan	Eurobond	JP	EUR	A+	7	0.050	0.0110	57.6	12/2/63
PROVINCE OF QUEBEC	Municipals	Republic of Canada	CA	CA	CAD	AA-	7	1.850	1.9000	57.9	13/2/63
NORD LB LUXEMBOURG COVERED BOND BANK SA	Financials	The State of Lower Saxony	Eurobond	LU	EUR	A-	3	4.600	0.0690	61.7	27/1/63
RED ELECTRICA FINANCIACIONES SAU	Financials	Kingdom of Spain	Eurobond	ES	EUR	A-	9	0.375	0.4770	77.5	24/1/63
EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	Eurobond	Supranatio nal	SEK	AAA	5	0.250	0.4070	56.2	24/1/63

ตารางที่ 4: ตัวอย่าง Green Bond ที่ออกในตลาดโลก (ต่อ)

ISSUER	INDUSTRY	ULTIMATE PARENT	ISSUE QUALIFIED								
			ISSUING COUNTRY	COUNTRY OF ORIGIN	CURRENCY	CREDIT RATING	TERM (Yrs)	COUPON (%)	ISSUE YIELD (%)	ISSUE SPREAD (bps)	ISSUE DATE
NORSKE TOG AS	Transportation	Kingdom of Norway	NO	NO	NOK	A+	10	2.550	2.7400	125.5	11/12/62
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	Eurobond	Supranational	EUR	AAA	20	0.200	0.2250	35.3	4/12/62
GOVERNMENT OF CHILE	Sovereign	International FI	US	CL	USD	A	30	3.500	3.4770	122.9	26/11/62
CEETRUS SA	Real Estate	Private Company	Eurobond	FR	EUR	BBB-	7	2.750	2.4000	293.3	26/11/62
KOMMUNINVEST I SVERIGE AB	Financials	Swedish regional and local governments	Eurobond	SE	USD	AAA	3	1.625	1.7150	9.8	20/11/62
KOMMUNEKREDIT	Financials	Danish regional and local governments	Eurobond	DK	EUR	AAA	20	0.625	0.5360	60.5	19/11/62
AB SKF	Manufacturing	Public Limited Company	Eurobond	SE	EUR	BBB+	10	0.875	0.8720	113.1	15/11/62
CAISSE FRANCAISE DE FINANCEMENT LOCAL SA	Financials	Republic of France	FR	FR	EUR	AAA	10	0.100	0.1080	43.5	13/11/62
CHINA CONSTRUCTION BANK CORPORATION SA (LUXEMBOURG BRANCH)	Financials	People's Republic of China	Eurobond	LU	EUR	A1	3	0.050	0.2220	90.9	22/10/62
SR BOLIGKREDITT AS	Financials	Public Limited Company	Eurobond	NO	EUR	AAA	7	0.010	-0.2420	73.4	8/10/62
AES GENER SA	Utilities	Public Limited Company	Eurobond	CL	USD	BBB-	60	6.350	6.2270	467.16	7/10/62
EUROFIMA EUROPEAN COMPANY	Financials	International FI	Eurobond	Supranational	EUR	AA+	15	0.150	0.2660	67.6	10/10/62
ASSICURAZIONI GENERALI SPA	Insurance	Public Limited Company	Eurobond	IT	EUR	A-	11	2.124	1.9840	253.3	1/10/62
MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP INC	Financials	Public Limited Company	Eurobond	JP	AUD	A-	5	2.078	1.9840	134.1	1/10/62
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL AG	Financials	Public Limited Company	Eurobond	AT	EUR	A-	7	0.375	0.4640	114.9	25/9/62
EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	Eurobond	Supranational	SEK	AAA	7	0.000	0.2210	71.7	10/9/62

ที่มา: Luxembourg Green Exchange (LGX)

นอกจากนี้ แม้ว่าภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (อาเซียน) จะเป็นภูมิภาคเล็ก แต่ก็ให้ความสนใจและตื่นตัวกับการลงทุนเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมเป็นอย่างมาก พิจารณาจากข้อมูลที่ถูกบันทึกโดย หน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนอาเซียน (ASEAN Capital Markets Forum: ACMF) ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2563 ประเทศสมาชิกในอาเซียน 4 ประเทศ ได้แก่ มาเลเซีย สิงคโปร์ ไทย และฟิลิปปินส์ มีการระดมทุนด้วย Green Bond ทั้งหมดจำนวน 90 ตราสาร มูลค่ารวมประมาณ 5.3 พันล้านเหรียญสหรัฐ ซึ่งเป็นการระดมทุนในสกุลเงินเหรียญสหรัฐ (USD) ดอลลาร์ออสเตรเลีย (AUD) ฟรังก์สวิส (CHF) รูปีอินเดีย (INR) เปโซ (PHP) บาท (THB) และริงกิตมาเลเซีย (MYR) และนิยมออกตราสารในรุ่นอายุ 5 ปีขึ้นไป จากการศึกษาข้อมูลพบว่า มาเลเซียเป็นประเทศที่มีการออก Green Bond จำนวนมากที่สุดถึง 67 ตราสาร คิดเป็นร้อยละ 74 ของตราสารนี้ทั้งหมดในตลาด Green Bond อาเซียน แต่เน้นการระดมทุนวงเงินต่ำในรุ่นอายุที่หลากหลายตั้งแต่ 1 – 20 ปี รายละเอียดปรากฏตามตารางที่ 5

ตารางที่ 5: ตัวอย่าง Green Bond ที่ออกในอาเซียน

ISSUER	INDUSTRY	ISSUE QUALIFIED			
		ISSUING COUNTRY	CURRENCY	TERM (Yrs)	ISSUE DATE
PNB Merdeka Ventures Sdn Bhd	Real Estate	Malaysia	MYR	5	29/12/60
Segi Astana Sdn Bhd	Real Estate	Malaysia	MYR	1	8/1/61
Sindicatum Renewable Energy Co Pte Ltd	Energy	Singapore	INR	5	19/1/61
UiTM Solar Power Sdn Bhd	Energy	Malaysia	MYR	10	27/4/61
Sindicatum Renewable Energy Co Pte Ltd	Energy	Singapore	PHP	10	9/8/61
B. Grimm Power Public Company Limited	Energy	Thailand	THB	5	20/12/61
AC Energy Finance International Limited	Energy	Philippines	USD	5	29/1/62
Rizal Commercial Banking Corporation	Infrastructure	Philippines	PHP	1.5	1/2/62
Pasukhas Green Assets Sdn Bhd	Environment	Malaysia	MYR	5	28/2/62
BTS Group Holdings Public Company Limited	Transportation	Thailand	THB	5	24/5/62
Energy Absolute Public Company Limited	Financials	Thailand	THB	3	11/7/62
Telekosang Hydro One Sdn Bhd	Energy	Malaysia	MYR	12	6/8/62
Bank of the Philippine Islands	Infrastructure	Philippines	CHF	2	29/8/62
Bank of the Philippine Islands	Infrastructure	Philippines	USD	5	3/9/62
AC Energy Finance International Limited	Energy	Philippines	USD	Perpetual	4/12/62
Oversea- Chinese Banking Corporation Limited	Infrastructure	Singapore	AUD	3	5/12/62
Arthaland Corporation	Real Estate	Philippines	PHP	5	6/2/63

ที่มา: ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2563

4.1.2 ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond)

การระดมทุนด้วย Social Bond ได้รับความนิยมน้อยกว่า Green Bond โดยมีมูลค่าตราสารที่ออกในตลาดโลก ณ เดือนเมษายน 2563 ประมาณ 1.4 พันล้านเหรียญสหรัฐ เนื่องจากการระดมทุนรูปแบบดังกล่าวอาจไม่สามารถประเมินผลการนำเงินทุนไปใช้ตามวัตถุประสงค์ได้อย่างชัดเจนมากนัก จึงทำให้การระดมทุนส่วนใหญ่ยังถูกจำกัดอยู่ในอุตสาหกรรมทางการเงินและเป็นการระดมทุนจาก Supranational ด้วยสกุลเงินยูโรในรูปแบบ Eurobond โดยมีตัวอย่าง Social Bond ที่ออกในตลาดโลกปรากฏตามตารางที่ 6

ตารางที่ 6: ตัวอย่าง Social Bond ที่ออกในตลาดโลก

ISSUER	INDUSTRY	ULTIMATE PARENT	ISSUE QUALIFIED								
			ISSUING COUNTRY	COUNTRY OF ORIGIN	CUR REN CY	CREDIT RATING	TERM (Yrs)	COU PON (%)	ISSUE YIELD (%)	ISSUE SPREAD (bps)	ISSUE DATE
AFRICAN DEVELOPMENT BANK	Financials	International FI	Eurobond	Supra national	SEK	AAA	3	0.243	0.4100	82.6	14/4/63
COUNCIL OF EUROPE DEVELOPMENT BANK	Financials	International FI	Eurobond	Supra national	EUR	AA+	7	0	-0.0380	53.8	9/4/63
AFRICAN DEVELOPMENT BANK	Financials	International FI	US	Supra national	USD	AAA	3	0.75	0.6380	34	3/4/63
INTERNATIONAL FINANCE CORP	Financials	International FI	Eurobond	Supra national	SEK	AAA	5	0.375	0.1820	54.9	24/3/63
INTERNATIONAL FINANCE CORP	Financials	International FI	US	Supra national	USD	AAA	3	0.500	0.7710	15.5	20/3/63
CASSA DEPOSITI E PRESTITI SPA	Financials	Republic of Italy	Eurobond	IT	EUR	BBB	10	1.000	1.0460	142.7	11/2/63
ISTITUTO DE CREDITO OFICIAL	Financials	Kingdom of Spain	Eurobond	ES	EUR	A	3	0.000	-0.2440	43.3	31/10/62
BANCA DELMEZZOGIORNO MEDIO CREDITO CENTRALE SPA	Financials	Republic of Italy	Eurobond	IT	EUR	BBB-	5	1.500	1.6310	226.7	24/10/62
CREDIT MUTUEL ARKEA SA	Financials	Cooperative	Eurobond	FR	EUR	A	9	0.375	0.4240	104.1	3/10/62

ตารางที่ 6: ตัวอย่าง Social Bond ที่ออกในตลาดโลก (ต่อ)

ISSUER	INDUSTRY	ULTIMATE PARENT	ISSUE QUALIFIED								
			ISSUING COUNTRY	COUNTRY OF ORIGIN	CURRENCY	CREDIT RATING	TERM (Yrs)	COUPON (%)	ISSUE YIELD (%)	ISSUE SPREAD (bps)	ISSUE DATE
LANDESBANK BADEN WUERTTEMBERG	Financials	the Federal State of Baden-Württemberg	Eurobond	DE	EUR	A-	8	0.375	0.4550	111.2	30/6/62
NEDERLANDSE WATERSCHAPSBANK NV	Financials	Public Limited Company	Eurobond	NL	SEK	AAA	8	0.125	0.2530	50.3	28/5/62
AFRICAN DEVELOPMENT BANK	Financials	International FI	Eurobond	Supra national	NOK	AAA	2	1.500	1.6900	35.3	10/12/62
COUNCIL OF EUROPE DEVELOPMENT BANK	Financials	International FI	Eurobond	Supra national	EUR	AA+	7	0.000	0.1290	40.58	10/4/62

ที่มา: Luxembourg Green Exchange (LGX)

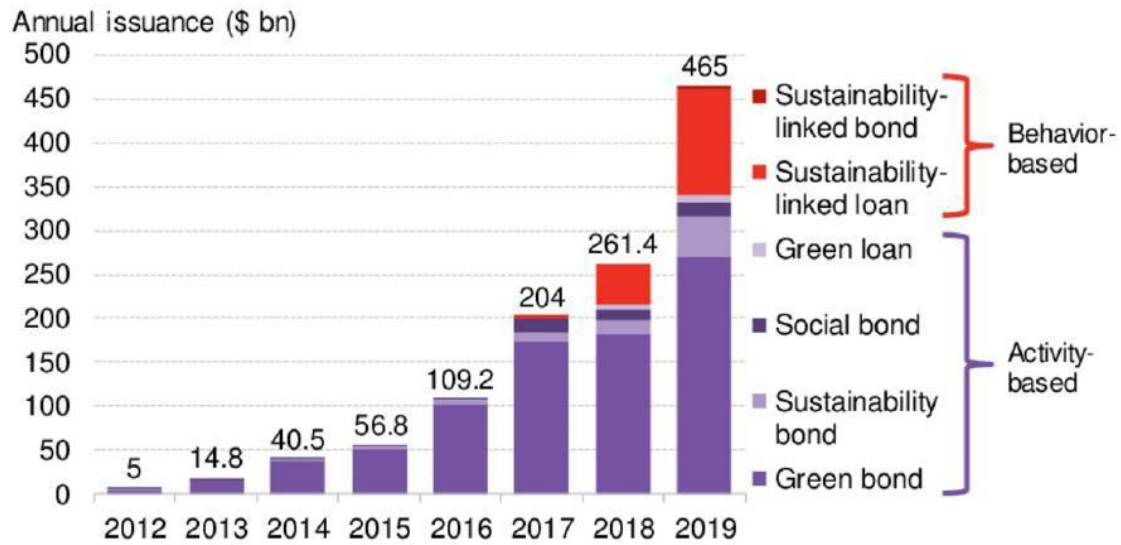
ทั้งนี้ ประเทศไทยเป็นประเทศเดียวในอาเซียนที่ระดมทุนด้วยเครื่องมือทางการเงินแบบ Social Bond ซึ่งเป็นก้าวแรกและก้าวที่สำคัญในภูมิภาคอาเซียน เนื่องจากการออกตราสารในรูปแบบดังกล่าวไม่ค่อยเป็นที่นิยม เมื่อเทียบกับการระดมทุนด้วยตราสารหนี้ในรูปแบบอื่นของการลงทุนแบบ Green Investment จากข้อจำกัดของวัตถุประสงค์ในการระดมทุนอาจที่มีความซับซ้อนและวัดผลยาก ทั้งนี้ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ได้เริ่มระดมทุนเพื่อนำเงินมาสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการที่เป็นผู้หญิงในต่อยอดธุรกิจ ซึ่งเป็นโครงการระดมทุนเพื่อสังคมที่จะสามารถผลักดันการเติบโตของภาคธุรกิจในอนาคตได้ไม่มากนักน้อย

4.1.3 ตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond)

Sustainability Bond เป็นเครื่องมือทางการเงินที่ได้รับความสนใจจากผู้ออกและนักลงทุนรองลงมา จาก Green Bond เนื่องจากวัตถุประสงค์ของโครงการในการนำเงินที่ได้จากการระดมทุนไปดำเนินงานค่อนข้างชัดเจนและไม่จำกัดการดำเนินงานจนเกินไป ซึ่งการออก Sustainability Bond ในปี 2562 มีมูลค่าประมาณ 64 พันล้านเหรียญสหรัฐ และมีแนวโน้มไปในทิศทางบวก สะท้อนให้เห็นถึงทัศนคติของนักลงทุนและที่ให้ความสำคัญกับการพัฒนาสังคมและความยั่งยืนมากยิ่งขึ้น พิจารณาจากข้อมูลการออกตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืนในตลาดโลกระหว่างปี 2555 – 2562 ตามภาพที่ 11

ภาพที่ 11: มูลค่าตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืนที่ออกในตลาดโลก ระหว่างปี 2555 - 2562

Annual sustainable debt issuance



การระดมทุนผ่าน Social Bond และ Sustainability Bond ในตลาดโลกตั้งแต่ปี 2558 - 2563 ผู้ออกตราสารหนี้สูงสุดอันดับแรกส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่ม Sub - sovereign คิดเป็นร้อยละ 44.6 โดยมีการระดมทุนในทวีปยุโรปคิดเป็นร้อยละ 50.3 ของตราสารหนี้ทั้งหมด และเนื่องจากการออกตราสารหนี้ดังกล่าวอยู่ในทวีปยุโรป จึงส่งผลให้มีการระดมทุนในสกุลเงินยูโร คิดเป็นร้อยละ 51.8 โดยตราสารหนี้ Social Bond และ Sustainability Bond ที่ออกในตลาดโลกส่วนใหญ่ได้รับอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ AA ร้อยละ 27.7 รายละเอียดปรากฏตามภาพที่ 12

ภาพที่ 12: ภาพรวมการระดมทุนผ่าน Social Bond และ Sustainability Bond ตั้งแต่ปี 2558 - 2563

Type	Bucket	Amt out%	Amt out USDbn	Issuance USDbn						
				2020 ytd	2019	2018	2017	2016	2015	
S&S	Total	100%	127.6	3.9	64.9	30.8	19.1	7.7	1.8	
S&S, by issuer type	Multi-Lateral	13.9%	17.8	0.5	10.6	4.7	2.2	0.0	0.0	
	Sovereign	0.6%	0.8	0.0	0.5	0.3	0.0	0.0	0.0	
	Sub-sovereign	44.6%	56.9	0.6	23.2	13.6	12.3	5.8	1.8	
	Financial	25.3%	32.3	0.5	17.7	9.6	3.6	0.9	0.0	
	Non-Financial	12.7%	16.1	2.3	10.6	1.3	1.0	0.9	0.0	
	ABS	0.1%	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	
S&S, by region	US Municipal	2.8%	3.5	0.0	2.3	1.2	0.0	0.1	0.0	
	North America	6.8%	8.6	0.0	6.0	1.3	0.7	0.7	0.0	
	Europe	50.3%	64.0	0.5	27.7	15.7	12.9	5.9	1.8	
	DM Asia	21.9%	27.9	2.1	16.4	6.2	2.3	0.8	0.0	
	Multi-Lateral	14.0%	17.8	0.5	10.6	4.7	2.2	0.0	0.0	
	LatAm	2.6%	3.3	0.0	1.2	1.0	0.9	0.2	0.0	
	EM Asia	4.0%	5.0	0.5	2.9	1.6	0.0	0.0	0.0	
	Middle East	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
	Africa	0.4%	0.5	0.0	0.3	0.3	0.0	0.0	0.0	

ภาพที่ 12: ภาพรวมการระดมทุนผ่าน Social Bond และ Sustainability Bond ตั้งแต่ปี 2558 - 2563 (ต่อ)

S&S, by currency	EUR	51.8%	66.1	0.8	28.3	18.5	11.3	5.1	1.8
	USD	23.3%	29.7	1.1	17.9	5.6	4.4	1.8	0.0
	RMB	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	SEK	1.6%	2.0	0.0	1.4	0.2	0.2	0.2	0.0
	JPY	10.1%	12.9	1.6	6.0	3.1	1.7	0.6	0.0
	AUD	3.1%	4.0	0.0	2.9	0.6	0.6	0.0	0.0
	CAD	2.0%	2.5	0.0	1.7	0.8	0.0	0.0	0.0
	GBP	3.3%	4.2	0.5	3.7	0.0	0.0	0.0	0.0
	Other	4.9%	6.2	0.0	3.1	2.1	1.0	0.0	0.0
S&S, by initial rating	AAA	27.2%	34.6	0.5	17.4	8.6	7.2	1.8	0.0
	AA	27.7%	35.3	0.3	15.4	8.9	5.0	3.3	1.8
	A	24.1%	30.8	1.5	16.1	8.1	3.7	1.5	0.0
	BBB	13.7%	17.4	0.6	10.8	2.8	2.8	1.0	0.0
	BB	1.7%	2.1	0.5	1.6	0.0	0.0	0.0	0.0
	B	0.2%	0.3	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0
	CCC	0.0%	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	Not rated	5.4%	6.9	0.6	3.7	2.4	0.1	0.1	0.0

Source: HSBC calculations, Dealogic as of 20 Jan 20. Financials include covered bonds.

โดยมีตัวอย่าง Sustainability Bond ที่ออกในตลาดโลกปรากฏดังตารางที่ 7

ตารางที่ 7: ตัวอย่าง Sustainability Bond ที่ออกในตลาดโลก

ISSUER	INDUSTRY	ULTIMATE PARENT	ISSUE QUALIFIED								
			ISSUING COUNTRY	COUNTRY OF ORIGIN	CUR REN CY	CREDIT RATING	TERM (Yrs)	COU PON (%)	ISSUE YIELD (%)	ISSUE SPREAD (bps)	ISSUE DATE
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	Eurobond	Supranational	SEK	AAA	2.66849 3151	0.25	0.2630	62.9	23/4/63
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	US	Supranational	USD	AAA	5	0.625	0.6640	32	22/4/63
EUROPEAN INVESTMENT BANK	Financials	International FI	Eurobond	Supranational	EUR	AAA	8	0	-0.0420	31.2	15/4/63
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	US	Supranational	USD	AAA	5	0.750	0.8720	17	11/3/63
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	Eurobond	Supranational	TRY	AAA	2	11.00 0	11.6160	42.5	25/2/63
BNG BANK N.V.	Financials	the State of the Netherlands	Eurobond	NL	EUR	AAA	10	0.050	0.0680	41.7	20/11/62
INTESA SANPAOLO SPA	Financials	Public Limited Company	Eurobond	IT	EUR	BBB	5	0.750	0.7250	132.3	4/12/62
ACTION LOGEMENT SERVICES SASU	Real Estate	Republic of France	FR	FR	EUR	AA	15	0.500	0.5750	75.6	30/10/62
STATE OF WALLONIE	Municipals	Kingdom of Belgium	Eurobond	BE	EUR	A	7	0.250	0.3750	65.9	3/5/62

ตารางที่ 7: ตัวอย่าง Sustainability Bond ที่ออกในตลาดโลก (ต่อ)

ISSUER	INDUSTRY	ULTIMATE PARENT	ISSUE QUALIFIED								
			ISSUING COUNTRY	COUNTRY OF ORIGIN	CURRENCY	CREDIT RATING	TERM (Yrs)	COUPON (%)	ISSUE YIELD (%)	ISSUE SPREAD (bps)	ISSUE DATE
EUROPEAN INVESTMENT BANK	Financials	International FI	Eurobond	Supra national	SEK	AAA	7	0.125	0.2570	64.8	19/9/62
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	CA	Supra national	CAD	AAA	5	1.800	1.7690	38	26/7/62
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	Eurobond	Supra national	CNY	AAA	3	2.380	2.3740	91	28/8/62
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	Multi Country	Supra national	EUR	AAA	30	0.250	0.5850	41.4	10/10/62
INTERNATIONAL BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT	Financials	International FI	Eurobond	Supra national	NOK	AAA	5	1.750	1.8780	61.7	20/11/62

ที่มา: Luxembourg Green Exchange (LGX)

สำหรับการระดมทุนในรูปแบบ Sustainability Bond ในอาเซียนปัจจุบันมีจำนวน 13 ตราสาร คิดเป็นร้อยละ 12.43 จากการออกตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมทั้งหมดในตลาดอาเซียน โดยเป็นการระดมทุนด้วยสกุลเงินเหรียญสหรัฐ (USD) เปโซ (PHP) และริงกิตมาเลเซีย (MYR) ซึ่งประเทศมาเลเซียมีการออกตราสารหนี้จำนวนมากที่สุด 9 รุ่น คิดเป็นร้อยละ 69.23 ของตราสารหนี้ Sustainability Bond ในตลาดอาเซียน โดยเน้นการระดมทุนวงเงินต่ำในรุ่นอายุที่หลากหลายโดยออกตั้งแต่ อายุ 1 – 18 ปี รายละเอียดปรากฏตามตารางที่ 8

ตารางที่ 8: ตัวอย่าง Sustainability Bond ที่ออกในอาเซียน

ISSUER	INDUSTRY	ISSUE QUALIFIED			
		ISSUING COUNTRY	CURRENCY	TERM (Yrs)	ISSUE DATE
Kasikornbank Public Company Limited	Financials	Thailand	USD	5	30/10/61
Rizal Commercial Banking Corporation	Infrastructure	Philippines	USD	2	4/6/62
Rizal Commercial Banking Corporation	Infrastructure	Philippines	USD	5	11/9/62
CIMB Bank Berhad	Utilities	Malaysia	USD	5	9/10/62
Edra Solar Sdn Bhd	Energy and Agricultural	Malaysia	MYR	10	11/10/62
Development Bank of the Philippines	Infrastructure	Philippines	PHP	2	11/11/62

ที่มา: ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) ณ วันที่ 15 พฤษภาคม 2563

4.2 ตลาดตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมในประเทศไทย

การลงนามในข้อตกลงปารีสร่วมกับประเทศสมาชิกอีก 156 ประเทศทั่วโลกเป็นจุดเริ่มต้นที่สำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงแนวคิดที่ตระหนักถึงการพัฒนาอย่างยั่งยืนไปพร้อมกับการรักษาสมดุลทางธรรมชาติจากพื้นฐานสิ่งแวดล้อม อีกทั้งยังเป็นการแสดงจุดยืนของประเทศไทยในการสนับสนุนเป้าหมายการพัฒนาอย่างยั่งยืน (Sustainable Development Goal: SDG) ภายในปี พ.ศ. 2573 (ค.ศ. 2030) ขององค์การสหประชาชาติ ในข้อที่ 13 เกี่ยวกับการดูแลเรื่องสภาพภูมิอากาศ (จากทั้งสิ้น 17 เป้าหมาย) เพื่อนำไปสู่การกำจัดความยากจน สร้างเศรษฐกิจที่เข้มแข็ง และสังคมที่ปลอดภัย พร้อมด้วยการมีสุขภาพและคุณภาพชีวิตที่ดี รวมทั้งมีสิ่งแวดล้อมที่ยั่งยืน ด้วยเหตุนี้ในการกำหนดแผนพัฒนาประเทศของไทยนั้น นอกจากจะมุ่งเน้นส่งเสริมโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจแล้ว ยังต้องคำนึงถึงผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อมที่เกิดจากโครงการเหล่านั้น ส่งผลให้รูปแบบการลงทุนในประเทศไทยมีการปรับเปลี่ยนแนวทางการระดมทุนโดยเลือกใช้เครื่องมือทางการเงินที่สอดคล้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมอย่างยั่งยืนมากขึ้น ซึ่ง ก.ล.ต ได้ให้การสนับสนุนการระดมทุนที่ทำให้เกิดความยั่งยืน โดยประกาศยกเว้นค่าธรรมเนียมการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม (Filing Fee) ถึงเดือนพฤษภาคม 2564 พร้อมทั้งปรับเปลี่ยนข้อกำหนดด้านแบบแสดงรายการข้อมูล มาตรฐานที่ใช้ ตลอดจนการเปิดเผยข้อมูลและรายงานต่างๆ เพื่อเพิ่มความโปร่งใสและส่งเสริมการออกตราสารหนี้ดังกล่าวในประเทศไทย ทั้งนี้ ผู้ออกตราสารหนี้ไทยได้เพิ่มช่องทางการระดมทุนโดยใช้เครื่องมืออย่าง Green Bond Social Bond และ Sustainability Bond ซึ่งในปัจจุบันมีผู้ออกตราสารหนี้ที่จดทะเบียนกับสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) จำนวน 2 ราย ออกตราสารหนี้ที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมจำนวน 11 รุ่น โดยระดมทุนด้วยสกุลเงินบาท อย่างไรก็ตาม ยังมีผู้ออกตราสารหนี้ไทยที่ระดมทุนในต่างประเทศเป็นสกุลเงินเหรียญสหรัฐ จำนวน 3 ราย ซึ่งได้รับการตอบรับจากนักลงทุนต่างชาติและบรรลุตามวัตถุประสงค์ของโครงการ อาทิ ระดมเงินทุนเพื่อสนับสนุนผู้ประกอบการที่เป็นสุภาพสตรี (Women Entrepreneurs Bonds) ระดมเงินทุนเพื่อนำมาสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่ผู้ประกอบการหรือโครงการที่เป็นประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม เป็นต้น

4.2.1 ตราสารหนี้เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อม (Green Bond)

ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) (ธ.ทหารไทย) ได้เข้ามามีบทบาทที่สำคัญในการขับเคลื่อนตลาดตราสารหนี้ไทย โดยในปี 2561 ธ.ทหารไทย เริ่มระดมทุน Green Bond จาก International Finance Corporation (IFC) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนสีเขียวในประเทศไทย ลดปัญหาการขาดเงินทุนเพื่อสนับสนุนโครงการเพื่อการเปลี่ยนแปลงสภาพอากาศ ตลอดจนเป็นอีกหนึ่งแรงขับเคลื่อนให้ประเทศไทยบรรลุเป้าหมายในการลดปริมาณก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ที่เป็นสาเหตุของปรากฏการณ์เรือนกระจกลงให้ได้ร้อยละ 20 ภายในปี 2573 โครงการดังกล่าวเป็นการเริ่มต้นที่สำคัญของตลาดตราสารหนี้ไทย ส่งผลให้ ธ.ทหารไทย ได้รับรางวัลผู้บุกเบิกพันธบัตรสีเขียว (Green Bond Pioneer Awards) ในสาขา “ประเทศใหม่ที่น่าพาพันธบัตรสีเขียวออกสู่ตลาดโลก” (New Countries Taking Green Bonds Global) จาก The 4th Green Bond Pioneer Awards ซึ่งจัดขึ้นพร้อมกับการประชุมเรื่องพันธบัตรด้านภูมิอากาศ ประจำปี 2562 ณ กรุงลอนดอน ประเทศอังกฤษ การระดมทุนผ่าน Green Bond เป็นอีกรูปแบบการระดมทุนอย่างหนึ่งที่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนส่งผลให้มีผู้ออกตราสารประเภทดังกล่าวมากกว่า Social Bond และ Sustainability Bond

นอกจากนี้ บริษัท บี.กริม เพาเวอร์ จำกัด (B. Grimm Power: B.Grimm) เป็นผู้ผลิตพลังงานไฟฟ้าทางเลือกที่ออก Green Bond ที่ได้รับการรับรอง Det Norske Veritas and Germanischer Lloyd (DNV GL) ซึ่งเป็นสมาชิกที่ผ่านการรับรองจากคณะกรรมการ Climate Change Initiative เป็นแห่งแรกในประเทศไทย โดยในปี 2560 B.Grimm ดำเนินการออก Green Bond เพื่อระดมทุนจำนวน 5,000 ล้านบาท จากธนาคารพัฒนาเอเชีย (Asian Development Bank: ADB) เพื่อขยายฐานการผลิตพลังงานหมุนเวียนและพลังงานทางเลือกซึ่งเป็นธุรกิจหลักขององค์กร (การสร้างโรงงานผลิตกระแสไฟฟ้าทั้งจากพลังงานแสงอาทิตย์ และ ก๊าซธรรมชาติ) และในปี 2562 บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) (Energy Absolute: EA) ได้ออก Green Bond เพื่อพัฒนาโรงไฟฟ้าพลังงานลมหุนมาน ซึ่ง ADB ได้เข้าไปลงทุน 3,000 ล้านบาท จากมูลค่าทั้งหมด 10,000 ล้านบาท สะท้อนว่าตลาด Green Bond ในประเทศไทยเติบโตได้ดีและได้รับความสนใจจากนักลงทุนทั้งในประเทศและต่างประเทศ ตลาด Green Bond ในประเทศไทยถือว่ามีศักยภาพสูง และเมื่อตลาดขยายตัวต่อไปในอนาคตจะมีมาตรฐานที่สูงขึ้น และเป็นการเพิ่มทางเลือกในการเปรียบเทียบผลิตภัณฑ์ได้มากขึ้นอีกด้วย นอกจากนี้ ยังมี Green Bond ที่ออกโดย บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) (BTS Group Holdings Public Company Limited: BTSG) ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปชำระหนี้และเพิ่มเส้นทางรถไฟฟ้า ซึ่งจะช่วยลดการใช้รถยนต์อันเป็นสาเหตุหนึ่งของการเกิดคาร์บอน ฟุตพริ้นต์ เป็นต้น Green Bond ไม่เพียงเป็นการร่วมดูแลสิ่งแวดล้อมให้ดีขึ้นเท่านั้น แต่ยังเป็นการขยายโอกาสในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนให้กับบริษัทต่างๆ ที่มีแนวทางในการพัฒนานวัตกรรมเพื่อสิ่งแวดล้อมให้ได้รับการสนับสนุนมากยิ่งขึ้น จึงอาจกล่าวได้ว่า Green Bond ไม่ได้มีประโยชน์เฉพาะกับสิ่งแวดล้อมเท่านั้น นอกเหนือจากนี้อัตราการเติบโตของตลาด Green Bond ก็ถือว่าน่าสนใจสำหรับนักลงทุน แม้ในประเทศไทย ส่วนใหญ่จะเป็นการระดมทุนจากนักลงทุนสถาบันรายใหญ่ แต่ในอนาคตเราอาจได้เห็น Green Bond ที่ระดมทุนจากนักลงทุนรายย่อยด้วย โดยมีรายละเอียดผู้ออก Green Bond ในประเทศไทยปรากฏดังตารางที่ 9

ตารางที่ 9: ตัวอย่าง Green Bond ที่ออกโดยบริษัทไทย

ISSUER	INDUSTRY	Offering	ISSUE QUALIFIED				External review	Standard	Certification
			CURRENCY	CREDIT RATING	TERM (Yrs)	ISSUE DATE			
TMB	Financials	Foreign Bond	USD	N.A.	7	5/6/61	IFC	N.A.	-
B. Grimm Power	Energy	PP-10	THB	A	5	20/12/61	DNV GL	ASEAN	CBI
BTS Group Holdings	Transportation	II & HNW	THB	A	2	24/5/62	Sustainalytics	ASEAN	CBI
Energy Absolute	Financials	Foreign Bond	THB	A	3	11/7/62	DNV GL	ASEAN	CBI

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

4.2.2 ตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคม (Social Bond)

การออก Social Bond ในประเทศไทยยังไม่แพร่หลายเมื่อเทียบกับตราสารหนี้ที่มีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินระดมทุนที่ชัดเจนอื่นๆ โดยในตลาดตราสารหนี้ไทยมีผู้ออกตราสารหนี้โดยการระดมเงินทุนผ่าน Social Bond จำนวน 1 ราย ได้แก่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (Bank of Ayudhya Public Company Limited: BAY) ซึ่งเป็นการระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนในต่างประเทศผ่าน Social Bond เพื่อให้การสนับสนุนผู้ประกอบการหญิง (Women Entrepreneurs Bonds) มูลค่ารวม 220 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดย IFC และ German Investment Corporation (DEG) จะซื้อ Social Bond ดังกล่าวในจำนวนไม่เกิน 150 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 70 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ โดยมีบริษัท MUFG Securities Asia Limited เป็นที่ปรึกษา (Bond Structuring Advisor) ผู้จัดจำหน่ายและตัวแทนการขายแต่เพียงผู้เดียว รายละเอียดปรากฏตามตารางที่ 10

ตารางที่ 10: ตัวอย่าง Social Bond ที่ออกโดยบริษัทไทย

ISSUER	INDUSTRY	Offering	ISSUE QUALIFIED				External review	Standard	Certification
			CURRENCY	CREDIT RATING	TERM (Yrs)	ISSUE DATE			
BAY	Financials	Foreign Bond	USD	N.A.	7	16/10/62	Sustainalytics	ASEAN	-

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ การออกตราสารหนี้เพื่อพัฒนาสังคมของ BAY เป็นการเริ่มต้นที่สำคัญสำหรับการเป็นผู้นำในตลาดการเงินเพื่อลูกค้าธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) ภายใต้การสนับสนุนด้านการลงทุนจากโครงการสร้างโอกาสให้แก่ผู้ประกอบการหญิง (Women Entrepreneurs Opportunity Facility: WEOF) เพื่อจัดหาแหล่งสินเชื่อให้แก่กิจการ SME ที่มีผู้หญิงเป็นเจ้าของหรือผู้บริหารในประเทศไทย การออกพันธบัตรครั้งนี้เป็นการออกพันธบัตรที่คำนึงถึงเพศสภาพ (Gender Bond) โดยภาคเอกชนเป็นครั้งแรกในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกและเป็นพันธบัตรเพื่อสังคมที่ออกเป็นครั้งแรกในตลาดเกิดใหม่ของเอเชียตามหลักการพันธบัตรเพื่อพัฒนาสังคมของสมาคมตลาดทุนสากล (International Capital Markets Association Social Bond Principles) และมาตรฐานพันธบัตรเพื่อสังคมแห่งอาเซียน (ASEAN Social Bond Standards)

4.2.3 ตราสารหนี้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond)

ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) (ธ.กสิกร) ระดมทุนผ่าน Sustainability Bond เป็นธนาคารแรกของไทยและภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ โดยระดมทุนด้วยสกุลเงินเหรียญสหรัฐ มูลค่ารวม 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และจำหน่ายแก่นักลงทุนสถาบันต่างประเทศทั้งจำนวนผ่าน ธ.กสิกร สาขาเขตบริหารพิเศษฮ่องกงแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน การระดมทุนดังกล่าวเป็นหุ้นกู้ไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน อัตราดอกเบี้ยลอยตัวอ้างอิงอัตราดอกเบี้ย LIBOR บวกด้วยส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยร้อยละ 0.95 ต่อปี อายุ 5 ปี มี BNP PARIBAS ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาการออกตราสารหนี้ (Sustainability Bond Framework Structuring Advisor) และผู้จัดการจัดจำหน่าย (Sole Lead Manager) และมีบริษัท Sustainalytics ซึ่งเป็นองค์กรวิจัยอิสระต่างประเทศที่มีความเชี่ยวชาญในการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและธรรมาภิบาล (Environmental Social and Governance: ESG) ทำหน้าที่ให้ความเห็น (Second Party Opinion) ต่อรายงานกรอบหุ้นกู้เพื่อความยั่งยืน (Sustainability Bond Framework) โดยมีรายละเอียดตามตารางที่ 11

ตารางที่ 11: ตัวอย่าง Sustainability Bond ที่ออกโดยบริษัทไทย

ISSUER	INDUSTRY	Offering	ISSUE QUALIFIED				External review	Standard	Certification
			CURRENCY	CREDIT RATING	TERM (Yrs)	ISSUE DATE			
KBANK	Financials	Foreign Bond	USD	N.A.	5	30/10/61	Sustainalytics	ASEAN	-

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

การระดมทุนของ ธ.กสิกร มีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปสนับสนุนการให้สินเชื่อแก่โครงการที่เป็นประโยชน์ในด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม สอดคล้องตามหลักเกณฑ์มาตรฐานสากลที่กำหนดโดยสมาคมตลาดทุนระหว่างประเทศ (International Capital Market Association: ICMA) และ ACMF

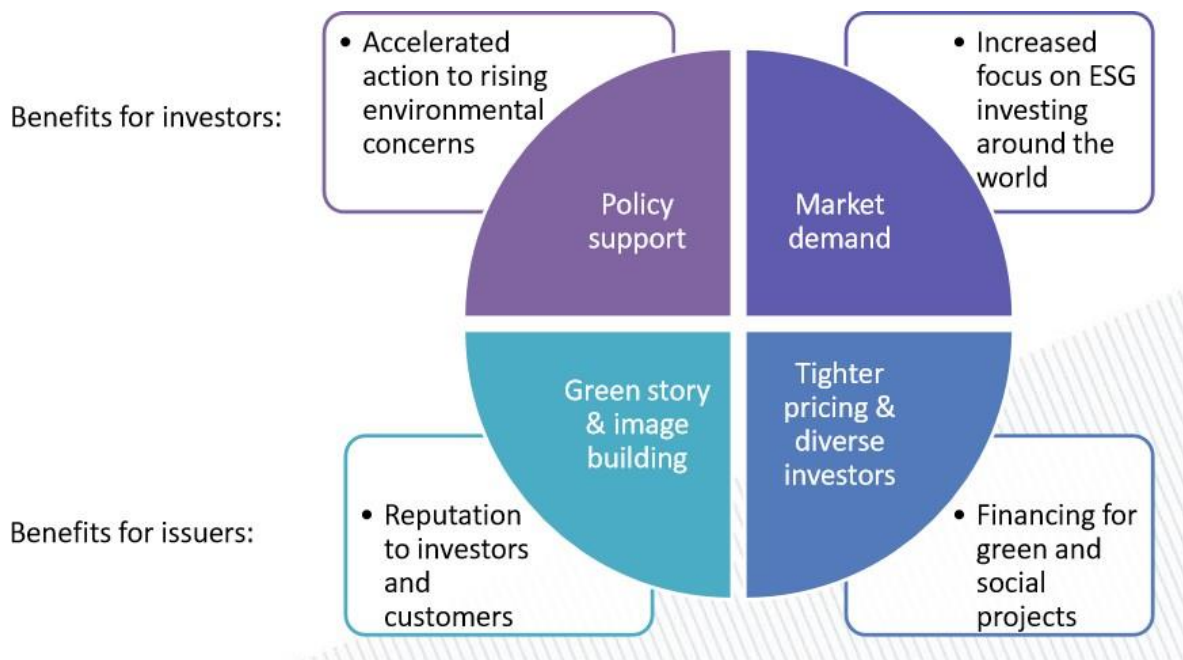
4.3 เครื่องมือทางการเงินเพื่อความหลากหลายทางชีวภาพ (Biodiversity Finance Initiative: BIOFIN)

การระดมทุนผ่าน BIOFIN เป็นเครื่องมือทางการเงินที่มีแนวทางการดำเนินการค่อนข้างเป็นเอกลักษณ์ การศึกษาแนวทางการลงทุนใน BIOFIN จึงยังไม่สามารถระบุได้แน่ชัด เนื่องจากข้อมูลเกี่ยวกับเครื่องมือทางการเงินในรูปแบบดังกล่าวค่อนข้างมีจำกัด โดยการระดมเงินทุนเพื่อสนับสนุนโครงการที่เกี่ยวข้องกับ BIOFIN ส่วนใหญ่อยู่ในรูปแบบของ Private Market อาทิ Private Debt Private Equity Loan และ Grants เป็นต้น ด้วยเหตุนี้ การเผยแพร่ข้อมูลที่เป็นสาธารณะ (Public Information) สำหรับนำมาวิเคราะห์เพื่อศึกษาแนวทางจากการลงทุนใน BIOFIN จึงมีอยู่จำกัด

4.4 ข้อดีและข้อจำกัดของการลงทุนแบบ Green Investment

การศึกษาข้อมูลจาก ICMA แสดงให้เห็นถึงประโยชน์จากการระดมทุนด้วยเครื่องมือทางการเงินในรูปแบบ Green Investment ของนักลงทุนและผู้ออกตราสารหนี้ เพื่อให้ให้นักลงทุนได้มีส่วนร่วมในการสนับสนุนนโยบายด้านการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม ตลอดจนช่วยเพิ่มอุปสงค์การลงทุนในตลาดตราสารหนี้เพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม สำหรับผู้ออกตราสารหนี้จะได้รับประโยชน์ในการสร้างภาพลักษณ์ที่ดีต่อลูกค้าและนักลงทุน รวมถึงมีโอกาสที่จะได้ขยายฐานนักลงทุนและมีต้นทุนในการระดมทุนเพื่อโครงการด้านสังคมและสิ่งแวดล้อมที่ต่ำลง ดังรายละเอียดปรากฏตามภาพที่ 13

ภาพที่13: ประโยชน์จากการลงทุนใน Green Investment ทั้งต่อ Investor และ Issuer



ที่มา: ICMA

ในการนี้ จากการวิเคราะห์ข้อมูลตลาดตราสารหนี้เพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมทั้งในและต่างประเทศ พบว่าการลงทุนแบบ Green Investment มีทั้งข้อดีและข้อจำกัด ดังนี้

4.4.1 ข้อดี

1) อุปสงค์ของนักลงทุนมีอยู่สูงโดยเฉพาะนักลงทุนสถาบันใน Green Fund ที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้และหลักทรัพย์อื่นที่เกี่ยวข้องกับการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จากผลสำรวจนักลงทุนชาวยุโรปในปี 2562 ของ Climate Bonds Initiative (CBI) ซึ่งเป็นองค์กรไม่แสวงหาผลกำไรเพื่อการพัฒนาตลาด Green Bond พบว่านักลงทุนร้อยละ 64 ของผู้ตอบการสำรวจทั้งหมดสนใจลงทุนแบบ Green Investment มากกว่าตราสารหนี้ทั่วไปที่มีลักษณะคล้ายกัน นอกจากนี้ การออก Green Bond ยังถือเป็นการส่งเสริมภาพลักษณ์องค์กรในด้านความรับผิดชอบต่อสังคม

2) ต้นทุนการระดมทุนที่ต่ำกว่า เนื่องจากอุปสงค์ในตลาดสูงกว่าอุปทาน อาจทำให้ราคาของตราสารหนี้เพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม ทั้งในตลาดแรกและตลาดรองสูงกว่าตราสารหนี้อื่นที่คล้ายกันเล็กน้อย ซึ่งส่วนต่างของราคานี้เรียกว่า Green Premium อย่างไรก็ดี Green Premium ในตลาด Green 6qBond ในประเทศไทยยังอยู่ในระดับใกล้เคียงศูนย์ ทำให้ต้นทุนการระดมทุน Green Bond ในไทยไม่แตกต่างจากตราสารหนี้ปกติ

3) กำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้อย่างเหมาะสมผ่านการลงทุนแบบ Green Investment แทนที่จะลงทุนในโครงการหรือบริษัทเพื่อสิ่งแวดล้อมโดยตรงซึ่งอาจจะมีความเสี่ยงมากกว่า

4) เป็นการลงทุนเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากนโยบายเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม (Climate Policy Risk) ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต โดยเฉพาะในกรณีที่นักลงทุนมีการลงทุนในโครงการที่มีการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ในปริมาณสูง (Emission-Intensive Asset)

5) สามารถบรรลุข้อกำหนดเกี่ยวกับสิ่งแวดล้อม สังคม และบรรษัทภิบาล (Environmental, Social, and Governance: ESG) และข้อกำหนดเกี่ยวกับการลงทุนในโครงการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และจะได้รับ การยอมรับจากอนุสัญญาสหประชาชาติว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (United Nation Framework Convention on Climate Change: UNFCCC) ว่าเป็นผู้มีส่วนสนับสนุนกิจกรรมส่งเสริมสภาพภูมิอากาศที่ไม่ใช่ภาครัฐ (Non-state actor Climate action) ในขณะเดียวกันก็ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่ใกล้เคียงกับการลงทุนโดยทั่วไป (Commercial rate)

6) มาตรการสนับสนุนจากภาครัฐทั้งด้านผู้ซื้อและผู้ออก Green Bond ในหลายประเทศมีมาตรการสนับสนุนกิจกรรมอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมที่หลากหลายซึ่งรวมทั้งมาตรการส่งเสริมและสนับสนุนการระดมทุนผ่านเครื่องมือทางการเงินเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม เพื่อให้แรงจูงใจทางภาษีสำหรับผู้ซื้อ Green Bond เช่น ในบราซิลมีการออกขาย Green Bond ปลอดภาษีเพื่อพัฒนาโครงการพลังงานลมในประเทศในปี 2560 สำหรับประเทศไทยในช่วงที่ผ่านมา ก.ล.ต. และสมาคมตลาดตราสารหนี้ ได้ยกเว้นค่าธรรมเนียมการยื่น filing และการนำหุ้นกู้จดทะเบียนในตลาดตราสารหนี้ เพื่อส่งเสริมการออก Green Bond

7) นักลงทุนที่ลงทุนส่วนใหญ่เป็นลักษณะการลงทุนแบบ buy and hold ซึ่งช่วยลดความผันผวนในการลงทุนทั้งตลาดแรกและตลาดรองได้ หากสถานการณ์การลงทุนในตราสารหนี้อยู่ในภาวะที่ไม่ปกติเหมือนดังเช่นในปัจจุบันจากผลกระทบของ COVID-19

4.4.2 ข้อจำกัด

1) ตลาด Green Investment โลกเป็นตลาดที่ค่อนข้างเล็ก (น้อยกว่าร้อยละ 1 ของตลาดตราสารหนี้ทั้งหมด) ซึ่งโดยส่วนใหญ่เป็นตลาดใหม่ในบางประเทศ อีกทั้งตลาดตราสารหนี้รูปแบบดังกล่าวมีสภาพคล่องที่ค่อนข้างต่ำ

2) การลงทุนอาจมีค่าธรรมเนียมหรือค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม เนื่องจากนักลงทุนต้องการความเชื่อมั่นว่าผู้ออกตราสารจะนำเงินไปลงทุนตามที่ระบุ หลายองค์กรจึงเลือกที่จะจ้างองค์กรอื่นมาตรวจสอบและรับรองว่าตราสารที่ออกเป็นไปตามมาตรฐาน ซึ่งทำให้ต้นทุนการระดมทุนสูงกว่าตราสารหนี้แบบอื่นๆ ขณะเดียวกัน การที่ Green Investment ถูกจำกัดการนำเงินไปลงทุนจึงอาจเป็นค่าเสียโอกาสเมื่อเทียบกับการออกตราสารหนี้ทั่วไป และเป็นความเสี่ยงต่อภาพลักษณ์องค์กรหากไม่สามารถทำตามที่ระบุได้

3) การขาดมาตรฐานที่ชัดเจนทำให้ยากในการหาข้อมูลและอาจจำเป็นต้องมีการทำ due diligence ก่อนตัดสินใจลงทุนซึ่งอาจทำได้ทุกครั้ง

4) การบังคับใช้กฎหมายในประเด็นความเป็น Green ของตราสารหนี้นั้นๆ (Green Integrity) ยังมีข้อจำกัด

5) ข้อจำกัดของ Product Program ที่ออกเป็น Green Commercial Paper ทำให้ลงทุนแบบ Maturity Matching ยาก

6) เน้นสำหรับการลงทุนระยะยาวเพื่อให้สอดคล้องกับการสนับสนุนโครงการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของภาครัฐ โดยส่วนใหญ่จะเป็นตราสารอายุอยู่ในช่วง 5 – 30 ปีเป็นหลัก ทำให้อาจไม่ตรงกับระยะเวลาการลงทุนระยะสั้นเป็นรอบๆ ของ กปพ.

4.5 แนวทางการลงทุนแบบ Green Investment สำหรับ กปพ.

จากการวิเคราะห์ข้อมูลในบทที่ 1 – 4 พบว่า การลงทุนแบบ Green Investment มีความน่าสนใจทั้งในส่วนของอัตราผลตอบแทนเมื่อเปรียบเทียบกับความเสี่ยงจากการลงทุนในโครงการเพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมโดยตรง รวมถึงการได้มีส่วนร่วมในการสนับสนุนให้เกิดช่องทางและผลิตภัณฑ์ใหม่ในการระดมทุนของภาครัฐและเอกชนในตลาดตราสารหนี้ไทยผ่าน Green Bond Social Bond และ Sustainability Bond ไปพร้อมกับการมีส่วนร่วมในการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคมผ่านการลงทุนแบบ Green Investment อย่างไรก็ดี การลงทุนแบบ Green Investment ยังมีข้อจำกัดที่อาจเป็นอุปสรรคต่อการลงทุนของ กปพ. จึงขอเสนอแนวทางการลงทุนแบบ Green Investment และการแก้ไขข้อจำกัดต่างๆ สำหรับ กปพ. ดังนี้

4.5.1 อายุและอันดับความน่าเชื่อถือของ Green Bond

ปัจจุบัน Green Investment ส่วนใหญ่กว่าร้อยละ 80 อยู่ในรูปแบบ Green Bond เนื่องจากมีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินที่ชัดเจนกว่า Social Bond และ Sustainability Bond จึงได้รับความนิยมมากกว่า โดย Green Bond ส่วนใหญ่อายุ 81 มีอายุ 5 ปีขึ้นไป (5 – 30 ปี) เพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะของโครงการเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อมและพัฒนาสังคม และร้อยละ 77 มีอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับ Investment Grade ขึ้นไป อย่างไรก็ดี มีเพียงสัดส่วนร้อยละ 4 เท่านั้น ที่มีอายุต่ำกว่า 3 ปี ที่ กปพ. สามารถลงทุนได้ตามกรอบหลักเกณฑ์การบริหารความเสี่ยง และมีเพียงร้อยละ 23 ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือสูงสุด (AAA) ตามระเบียบคณะกรรมการ กปพ. ว่าด้วย หลักเกณฑ์ วิธีการและเงื่อนไขในการลงทุนฯ รายละเอียดปรากฏตามภาพที่ 14

ภาพที่ 14: อายุและอันดับความน่าเชื่อถือของ Green Bond ในเดือนมกราคม – กุมภาพันธ์ 2563

Issuer Breakdown (Jan-Feb 2020)



ที่มา: Standard Chartered Bank (Thai)

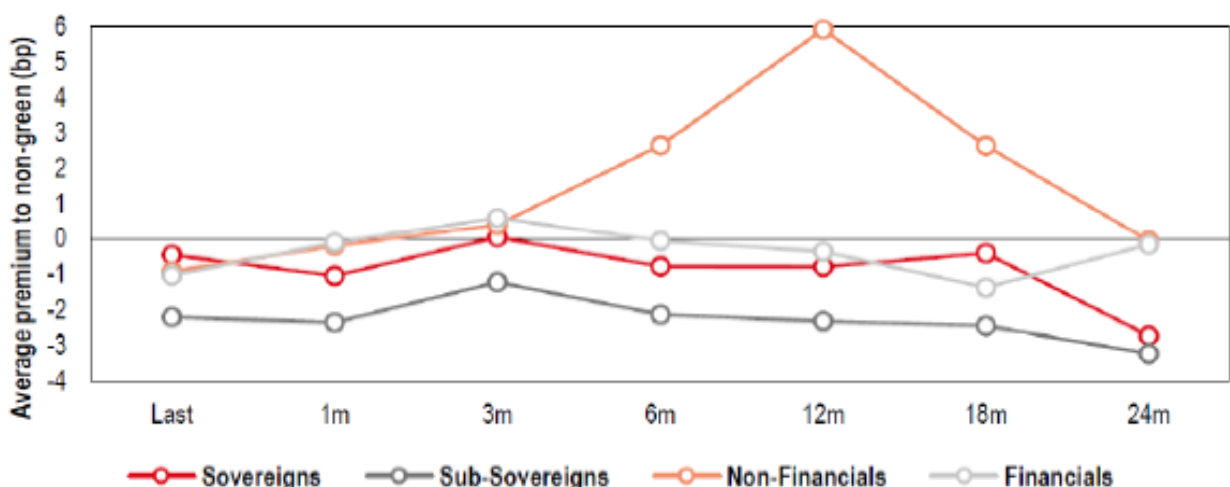
ในการนี้ กปพ. จึงอาจพิจารณาขยายกรอบการลงทุนสำหรับการลงทุนแบบ Green Investment ให้สามารถลงทุนในตราสารที่มีอายุยาวกว่า 3 ปี และมีอันดับความน่าเชื่อถือระดับ A – AAA เพื่อกระจายความเสี่ยงในการลงทุนเนื่องจาก Green Bond มีความผันผวนน้อยกว่าตราสารหนี้ภาคเอกชนทั่วไป โดยมีสภาพคล่องอยู่ในระดับสูงเพียงพอและมีแนวโน้มที่จะเพิ่มมากขึ้นจากความต้องการของนักลงทุนที่สนใจลงทุนมากขึ้น

4.5.2 อัตราผลตอบแทนของ Green Bond และตราสารหนี้ทั่วไป

เมื่อปี 2561 ธนาคารพัฒนาเอเชียได้ทำการศึกษา Green Bond ที่เสนอขายช่วงปี 2553 – 2560 โดยทำการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน Green Bond และตราสารหนี้ทั่วไปที่มีอายุและลักษณะใกล้เคียงกันเพื่อหาส่วนต่างของอัตราผลตอบแทนของ Green Bond และตราสารหนี้ทั่วไปที่เรียกว่า Green Premium ซึ่งคำนวณได้ว่า Green Bond ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตราสารหนี้ทั่วไป ส่วนค่าลบแปลว่า Green Bond ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตราสารหนี้ทั่วไป จากผลการศึกษาพบว่า Green Premium ในกลุ่มตัวอย่างมีค่า -0.4 bps โดยในกรณีที่ Green Bond มีเครื่องบ่งชี้ความเป็นสีเขียว (Greenness Indicators) เช่น การประเมินจากบุคคลภายนอก (External Reviewer) หรือการรับรองตามหลักเกณฑ์มาตรฐานต่างๆ จะทำให้ค่า Green Premium ติดลบมากขึ้นประมาณ 6 – 8 bps นอกจากนี้ วงเงินในการออก (Issue Size) ก็มีผลต่อ Green Premium ยิ่งวงเงินในการออกมีมูลค่าสูง Green Premium ยิ่งมีแนวโน้มติดลบมากขึ้นเนื่องจาก Green Bond ที่มีวงเงินสูงจะมีสภาพคล่องสูงขึ้น ในขณะที่อายุของ Green Bond ที่ยาว จะทำให้ Green Premium สูงขึ้น และ Green Bond ที่ออกเป็นสกุลยูโรจะมี Green Premium ติดลบมากขึ้นเนื่องจากฐานผู้ออกและฐานนักลงทุนของ Green Bond ในยุโรปมีความหลากหลายมากกว่าที่อื่น (ที่มา: www.asianbondsonline.adb.org)

ทั้งนี้ ผลการศึกษาดังกล่าวสอดคล้องกับข้อมูลจาก HSBC ที่บ่งชี้ว่า ระดับ Green Premium เฉลี่ยของ Green Bond เมื่อเทียบกับ Non-Green Bond โดยส่วนใหญ่จะเทียบเท่าหรือมีค่าติดลบ ยกเว้น Green Bond ที่ออกโดย Non-Financial Sector ที่มี Green Premium เป็นบวกในช่วง 6 – 18 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งจากข้อมูลล่าสุด Green Premium ได้กลับมาเป็นลบเล็กน้อยซึ่งเป็นภาวะปกติ รายละเอียดปรากฏตามภาพที่ 15

ภาพที่ 15: ระดับ Green Premium เฉลี่ยของ Green Bond เมื่อเทียบกับ Non-Green Bond



ที่มา: HSBC

ดังนั้น จะเห็นได้ว่า Green Bond ที่มีการซื้อขายในปัจจุบันให้ระดับ Green Premium กับนักลงทุนที่ค่อนข้างใกล้เคียงกับตราสารหนี้ประเภทอื่น แต่ได้รับประโยชน์ทางอ้อมเป็นการสนับสนุนการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ทั้งนี้ แม้ว่า Green Bond จะนำเงินไปสนับสนุนโครงการที่เฉพาะเจาะจงด้านการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ในขณะที่ Green Bond ดังกล่าวก็ไม่ได้มีการรับประกัน (Secured) โดยผู้ออกหรือโครงการนั้นๆ การลงทุนใน Green Bond จึงยังคงมีความเสี่ยงด้านเครดิตเช่นเดียวกับตราสารหนี้ประเภทอื่นที่ออกโดยผู้ออกเดียวกัน และมี Seniority ในระดับเดียวกัน ทำให้ Green Premium ของ Green Bond กับตราสารหนี้ประเภทอื่นอยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกันเนื่องจากปัจจัยเรื่องสภาพคล่องและเครื่องบ่งชี้ความเป็นสีเขียว (Greenness Indicators) ที่กล่าวข้างต้น

4.5.3 ข้อเสนอกลยุทธ์การลงทุนแบบ Green Investment สำหรับ กปพ.

กปพ. เสนอให้ลงทุนใน Sovereign Green Bond ที่ออกโดยภาครัฐทั้งในและต่างประเทศ เพื่อสนับสนุนโครงการที่มีวัตถุประสงค์เพื่ออนุรักษ์สิ่งแวดล้อมเป็นหลัก เนื่องจากเป็นตราสารที่ได้รับความนิยมและมีการออกอย่างแพร่หลายในกลุ่มนี้ ทำให้ Sovereign Green Bond มีสภาพคล่องและความมั่นคงสูง อีกทั้งยังช่วยให้ กปพ. ยังคงสามารถสร้างผลตอบแทนและกำไรส่วนเพิ่มให้กองทุนจากการลงทุนระยะกลางถึงยาวได้ โดย กปพ. ควรทำการพิจารณาและวิเคราะห์หลักการคัดเลือก Green Bond ที่ออกโดยภาครัฐที่มีประสิทธิภาพในการลงทุนโครงการเพื่อสังคมและสิ่งแวดล้อมทั้งในกลุ่มประเทศระบบเศรษฐกิจเกิดใหม่ (Emerging Market) หรือกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว (Developed Market) นอกจากนี้ โครงการที่ลงทุนจะต้องสามารถตรวจสอบได้จาก External Reviewer เพื่อให้แน่ใจว่าโครงการลงทุนนั้นทำเพื่อประโยชน์ต่อสิ่งแวดล้อมอย่างแท้จริง โดยเน้นการลงทุนใน Sovereign Green Bond ในรุ่นที่ออกเสนอขายในรูปสกุลเงินหลักที่ กปพ. ลงทุนได้ และเน้นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนระยะกลางถึงยาว โดยมีแนวทางการบริหารแบบเชิงรุก (Diversified and Active Portfolio Management) กล่าวคือ เน้นลงทุนโดยใช้มุมมองการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์การลงทุนในด้าน Duration ตามภาวะตลาด ณ ขณะนั้น เพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนส่วนเพิ่มให้กับ กปพ. ทั้งนี้ อาจพิจารณาจำกัดอายุตราสารคงเหลือให้ไม่เกิน 5 ปีเป็นหลัก เนื่องจากอายุที่ยาวเกินไปอาจส่งผลทำให้การป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเป็นไปได้ยากและมีต้นทุนการทำธุรกรรมที่อยู่ในระดับสูงกว่ารุ่นระยะกลางที่ไม่เกิน 5 ปี ทั้งนี้ กระบวนการคล้อยอยู่ระหว่างการพิจารณาออก Green Bond ภายในปี 2563 ซึ่งหาก Green Bond ดังกล่าวมีอายุที่เหมาะสมกับการลงทุนของ กปพ. ก็อาจพิจารณาลงทุนใน Green Bond ที่ออกโดยกระทรวงการคลังได้ นอกจากนี้ หากในอนาคตมีการกู้เงินเพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ตามมาตรา 25/1 แห่ง พ.ร.บ. การบริหารหนี้สาธารณะ การลงทุนแบบ Green Investment จะมีความเหมาะสมกับระยะเวลาการลงทุนของเงินกู้ดังกล่าวมากกว่าการกู้เงินเพื่อปรับโครงสร้างหนี้สาธารณะที่มีระยะเวลาก่อนครบกำหนดไม่เกิน 12 เดือนในปัจจุบัน โดยเงินกู้เพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้จะมีอายุตั้งแต่ 5 – 50 ปี (Benchmark Bond) สอดคล้องกับอายุของ Green Bond Social Bond และ Sustainability Bond ที่ส่วนใหญ่มีอายุยาว 5 – 30 ปี การลงทุนแบบ Green Investment จึงเป็นหนึ่งในทางเลือกการลงทุนที่เหมาะสมกับเงินกู้เพื่อพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ทั้งนี้ ในกรณีที่เป็นการลงทุนระยะยาวกว่า 5 ปี ควรพิจารณาลงทุนใน Green Bond Social Bond และ Sustainability Bond ที่มีวงเงินสูงและออกอย่างสม่ำเสมอเพื่อไม่ให้ประสบปัญหาเรื่องสภาพคล่องในการลงทุน

บรรณานุกรม

ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) (2561). “First green bond by Thai commercial bank”.

Available from: <https://www.tmbbank.com/en/newsroom/news/pr/view/press-GreenBond.html>. (วันที่ค้นข้อมูล 23 มกราคม 2563).

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (2562). “กรุงศรีออกพันธบัตรให้แก่ผู้ลงทุนในต่างประเทศเพื่อสนับสนุนผู้ประกอบการหญิง (Women Entrepreneurs Bonds) : เป็นธนาคารแรกในเอเชียแปซิฟิก เสนอขายแก่ IFC และ DEG”. สืบค้นจาก

<https://www.krungsri.com/bank/th/NewsandActivities/Krungsri-Banking-News/women-entrepreneurs-bonds.html>. (วันที่ค้นข้อมูล 21 กุมภาพันธ์ 2563).

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (2562). “กรุงศรีออกพันธบัตรให้แก่ผู้ลงทุนในต่างประเทศเพื่อสนับสนุนผู้ประกอบการหญิง (Women Entrepreneurs Bonds): เป็นธนาคารแรกในเอเชียแปซิฟิก เสนอขายแก่ IFC และ DEG” (2). สืบค้นจาก

https://www.krungsri.com/bank/getmedia/f0d3b047-4e2b-4f3d-a965-d41674e1bccf/Press-release_Gender-Bonds_TH_23AUG2019_Final.pdf.aspx. (วันที่ค้นข้อมูล 7 มีนาคม 2563).

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (2562). “Second-Party Opinion : Krungsri Women Bond Framework”. สืบค้นจาก <https://www.krungsri.com/bank/getmedia/c1283b73-0e9a-4547-b26e-ba2ec1a0eee7/krungsri-second-party-opinion.aspx>. (วันที่ค้นข้อมูล 18 มีนาคม 2563).

ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) (2560). “First green bond by Thai commercial bank”.

สืบค้นจาก <https://www.tmbbank.com/en/newsroom/news/pr/view/press-GreenBond.html#:~:text=TMB%20gives%20sustainability%20a%20high,Bank%20Group%2C%20as%20sole%20investor>. (วันที่ค้นข้อมูล 10 กุมภาพันธ์ 2563).

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (2561). “ตราสารหนี้สีเขียวกับการเติบโตอย่างยั่งยืน”. สืบค้นจาก

<http://www.thaibma.or.th/EN/Investors/Individual/Blog/2018/07112018.aspx>. (วันที่ค้นข้อมูล 2 กุมภาพันธ์ 2563).

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (2562). “Sustainability bond : หุ่นกู้เพื่อความยั่งยืนของสังคมและสิ่งแวดล้อม”. สืบค้นจาก

<http://www.thaibma.or.th/EN/Investors/Individual/Blog/2019/25012019.aspx>. (วันที่ค้นข้อมูล 5 เมษายน 2563).

สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (2562). ธนาคารกสิกรไทยออกหุ้นกู้เพื่อความยั่งยืน “Sustainability Bond” (2). สืบค้นจาก http://www.thaibma.or.th/document/T_KBank_SustainabilityBond.pdf. (วันที่ค้นข้อมูล 14 เมษายน 2563).

หน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนอาเซียน (ACMF) (2563). “List of ASEAN Green Social Sustainability Bonds”. Available from:

[https://www.theacmf.org/images/downloads/pdf/List%20of%20ASEAN%20Green%20Social%20Sustainability%20Bonds%20\(150520\).pdf](https://www.theacmf.org/images/downloads/pdf/List%20of%20ASEAN%20Green%20Social%20Sustainability%20Bonds%20(150520).pdf). (วันที่ค้นข้อมูล 1 พฤษภาคม 2563).

หน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนอาเซียน (ACMF) (2563). “Roadmap for ASEAN Sustainable Capital Markets”. Available from:

https://www.theacmf.org/images/downloads/pdf/ACMF_Roadmap_high.resolution.pdf. (วันที่ค้นข้อมูล 9 พฤษภาคม 2563).

ASIAN DEVELOPMENT BANK (2561). “ASIA BOND MONITOR”. Available from:

https://asianbondsonline.adb.org/documents/abm_jun_2018.pdf. (วันที่ค้นข้อมูล 22 เมษายน 2563).

BlackRock (2563). “Sustainability: the bond that endures”. Available from:

<https://www.blackrock.com/us/individual/insights/blackrock-investment-institute/esg-fixed-income>. (วันที่ค้นข้อมูล 25 พฤษภาคม 2563).

BloombergNEF (2563). “Sustainable Debt Sees Record Issuance At \$465Bn in 2019, Up 78% From 2018”. Available from: <https://about.bnef.com/blog/sustainable-debt-sees-record-issuance-at-465bn-in-2019-up-78-from-2018/>. (วันที่ค้นข้อมูล 20 พฤษภาคม 2563).

Climate Bonds (2563). “ASEAN Green Finance Report 2019”. Available from:
<https://www.climatebonds.net/2020/04/asean-green-finance-report-2019-hsbc-climate-bonds-launch-major-analysis-green-investment>. (วันที่ค้นข้อมูล 15 มกราคม 2563).

Government of Thailand, Ministry of Energy (2558). “thailand green bond project”. Available from: <https://www.adb.org/sites/default/files/linked-documents/52292-001-sd-01.pdf>. (วันที่ค้นข้อมูล 27 มกราคม 2563).

Open Development Thailand (ODT) (2561). “เป้าหมายการพัฒนาอย่างยั่งยืน”. สืบค้นจาก <https://thailand.opendevlopmentmekong.net/th/topics/sustainable-development-goals/>. (วันที่ค้นข้อมูล 25 มีนาคม 2563).