

# ข้อมูลเพื่อ สาธารณประโยชน์

ความมุ่งมั่นของผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน  
ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล

กรกฎาคม ค.ศ. 2023



# คำนำ



**Pietro Bertazzi**

ผู้อำนวยการสากล ฝ่ายนโยบาย  
และการต่างประเทศ

ที่ CDP เรามีความเชื่อมั่นมาโดยตลอดว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมขององค์กรอย่างกว้างขวางนั้นเป็นความสำคัญและเป็นข้อบังคับ เพื่อขับเคลื่อนความก้าวหน้าในวาระด้านสิ่งแวดล้อมทั่วโลก กล่าวคือ การที่เรานั้นสามารถจำกัดภาวะโลกร้อนให้อยู่ที่ 1.5°C หยุดยั้งและฟื้นฟูการสูญเสียความหลากหลายทางชีวภาพได้ภายในปี ค.ศ. 2030 และบรรลุเป้าหมายการพัฒนาที่ยั่งยืนเป็นความสำคัญอย่างยิ่งในปัจจุบันมีการยอมรับเรื่องนี้กันอย่างแพร่หลายในบรรดานักวิทยาศาสตร์ ผู้กำหนดนโยบาย ผู้ออกกฎ บริษัท และสถาบันการเงิน แต่อย่างไรก็ตาม เราต้องแน่ใจว่าข้อมูลที่รายงานมีคุณภาพสูง สำหรับการเปิดเผยข้อมูลเพื่อช่วยให้บรรลุเป้าหมายเหล่านี้

การพัฒนาล่าสุดในระบบนิเวศที่กำหนดมาตรฐาน เช่น การสร้างคณะกรรมการมาตรฐานความยั่งยืนระหว่างประเทศ (ISSB) และการพัฒนามาตรฐานการรายงานความยั่งยืนของยุโรป (ESRS) ล้วนมีส่วนช่วยบรรลุวัตถุประสงค์นี้ ดังนั้น เมื่อความพร้อมใช้งานและคุณภาพของข้อมูลด้าน ESG เพิ่มมากขึ้น ก็มีคำถามสำคัญที่จำเป็นต้องถามหนึ่งข้อคือ: “เราจะแน่ใจได้อย่างไรว่าจะมีการนำข้อมูลที่เปิดเผยไปใช้ในการตัดสินใจที่ก้าวไปสู่การเปลี่ยนแปลงสุทธิเป็นศูนย์และอนุรักษ์ธรรมชาติ”

ในฐานะที่เป็นเข็มนาฬิกาทางการจัดสรรทุน การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลมีศักยภาพในการสนับสนุนการจัดสรรทุนเพื่อให้บรรลุเป้าหมายของวาระสิ่งแวดล้อมทั่วโลก ความสำคัญของเครื่องมือเหล่านี้เพิ่มขึ้นอย่างมากในตลาดการเงิน โดยขณะนี้ มีนักลงทุนจำนวนมากได้รวมการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลเข้ากับกระบวนการตัดสินใจ เมื่อปี ค.ศ. 2020 นั้น SustainServ ได้ระบุการให้คะแนนด้าน ESG มากกว่า 40 รายการ การจัดอันดับด้าน ESG 150 รายการ และดัชนีด้าน ESG 450 รายการ รายงานล่าสุดจาก ERM พบว่าในปี ค.ศ. 2022 มีนักลงทุน 94% จากทั้งหมดได้ใช้การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลอย่างน้อยเดือนละครั้ง

# 94%

**ของนักลงทุนใช้การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลอย่างน้อยเดือนละครั้งในปี ค.ศ. 2022 ตามรายงานล่าสุดจาก ERM**



**เราจะแน่ใจได้อย่างไรว่า  
จะมีการนำข้อมูลที่เปิดเผย  
นำไปใช้ในการ  
ตัดสินใจที่ก้าวไปสู่การ  
เปลี่ยนแปลงสุทธิ  
เป็นศูนย์และอนุรักษ์  
ธรรมชาติ**



แม้ว่าผลิตภัณฑ์เหล่านี้จะมีความพร้อมจำหน่ายและการใช้งานเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว แต่การศึกษาที่เกี่ยวข้องก็ยังคงมีจำกัด ดังนั้น ในรายงานฉบับสำคัญนี้ เราจะไม่เพียงเปิดเผยการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล แต่สำคัญคือการพินิจพิเคราะห์ที่เครื่องมือเหล่านี้กำลังเผชิญอยู่ เมื่อบทบาทของเครื่องมือเหล่านี้เพิ่มขึ้น การพินิจพิเคราะห์จากผู้ออกกฎก็เพิ่มขึ้นเพื่อให้แน่ใจว่าเครื่องมือเหล่านี้ไม่ได้ถูกใช้เพื่อการฟอกเขียว แต่เพื่อสนับสนุนการจัดสรรทุนให้กับกิจกรรมที่ยั่งยืน

ผู้กำหนดนโยบายกำลังศึกษาขอบเขตนโยบายใหม่นี้เพื่อทำความเข้าใจตลาด พร้อมกับความจำเป็นในการแทรกแซงด้านกฎระเบียบ ในขณะที่ข้อค้นพบจากการปรึกษาหารือและการหารือต่าง ๆ ได้ทำให้ผู้กำหนดนโยบายระบุดูข้อบกพร่องที่คล้ายคลึงกันที่เกี่ยวข้องกับการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล แต่เขตอำนาจศาลกำลังใช้แนวทางอื่น ๆ เพื่อแก้ไขปัญหเหล่านี้

ข้อค้นพบและข้อเสนอแนะที่ระบุไว้ในรายงานนี้ชี้ให้เห็นถึงแนวทางที่ก้าวไปข้างหน้าสำหรับผู้กำหนดนโยบายในการเผชิญกับความท้าทายต่าง ๆ โดยสนับสนุนให้พวกเขาพัฒนาแนวทางที่สอดคล้องกันในการควบคุม ยอมรับคำนิยาม และมุ่งเน้นไปที่ธรรมาภิบาลที่แข็งแกร่งและวิธีการที่โปร่งใส ผู้ออกกฎต้องตรวจสอบให้แน่ใจว่ากฎระเบียบจะไม่ทำให้เกิดความสับสนอย่างรุนแรงระหว่างผู้ใช้งานและผู้ให้บริการในเรื่องเกี่ยวกับเป้าหมายและวัตถุประสงค์ของการจัดอันดับด้าน ESG เกณฑ์มาตรฐาน และผลิตภัณฑ์ข้อมูลที่แตกต่างกัน การปฏิบัติตามคำแนะนำเหล่านี้สามารถช่วยให้มั่นใจได้ว่าจะมีการนำข้อมูลไปใช้เพื่อสาธารณประโยชน์

# เนื้อหา

<b>คำนำ</b>	<b>02</b>
<b>บทนำ</b>	<b>05</b>
1.1 ความเป็นมา	06
1.2 วัตถุประสงค์	08
<b>สถานการณ์ในปัจจุบัน</b>	<b>09</b>
2.1 ความท้าทายในการเตรียมการล่วงหน้า – สภาพแวดล้อมข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์	13
2.2 ความท้าทายในการจัดการภายหลัง	19
<b>พัฒนาการด้านกฎระเบียบ</b>	<b>26</b>
3.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่ออกโดย องค์ระระหว่างประเทศ	27
3.2 การริเริ่มนโยบายข้ามเขตอำนาจศาล	29
3.3 การวิเคราะห์เปรียบเทียบการริเริ่ม นโยบายและข้อจำกัดของพวกมัน	33
<b>ข้อเสนอแนะ</b>	<b>41</b>
4.1 คำแนะนำเพื่อจัดการความท้าทายใน การเตรียมการล่วงหน้า	42
4.2 คำแนะนำเพื่อจัดการกับความท้าทายใน การจัดการภายหลัง	42
<b>ภาคผนวก</b>	<b>45</b>

## หมายเหตุสำคัญ

ทุกคนมีอิสระที่จะใช้เนื้อหาของรายงานนี้ โดยมีเงื่อนไขว่าจะต้องแสดงที่มาอย่างเหมาะสมแก่ CDP เอกสารฉบับนี้ไม่ได้ถือว่าเป็นใบอนุญาตเพื่อบรรจุใหม่หรือขายต่อข้อมูลใด ๆ ที่ตามที่รายงานต่อ CDP หรือผู้เขียนร่วมและที่นำเสนอในรายงานนี้ หากคุณประสงค์ที่จะบรรจุใหม่หรือขายต่อเนื้อหาใด ๆ ก็ตามในรายงานฉบับนี้ คุณต้องได้รับการอนุญาตจาก CDP โดยชัดแจ้งก่อนที่จะดำเนินการ CDP ได้เตรียมข้อมูลและการวิเคราะห์ในรายงานนี้ตามการตอบสนองต่อคำขอข้อมูล CDP ประจำปี ค.ศ. 2022 CDP ไม่มีการรับรองหรือรับประกันใด ๆ (โดยชัดแจ้งหรือโดยนัย) เกี่ยวกับความถูกต้องหรือความสมบูรณ์ของข้อมูลและความคิดเห็นที่ให้ไว้ในรายงานนี้ คุณไม่ควรดำเนินการตามข้อมูลที่อยู่ในเอกสารนี้โดยที่ไม่ได้รับคำแนะนำจากผู้เชี่ยวชาญโดยเฉพาะ ในขอบเขตที่กฎหมายอนุญาต CDP ไม่รองรับหรือรับผิดชอบใด ๆ หน้าที่หรือความรับผิดชอบของการดูแลผลที่ตามมาเป็นของบุคคลที่กระทำการดังกล่าว หรืองดเว้นการดำเนินการ โดยอ้างอิงจากข้อมูลที่มีอยู่ในรายงานนี้หรือเพื่อการตัดสินใจใด ๆ ที่อ้างอิงจากรายงานนี้ ข้อมูลและมุมมองทั้งหมดที่แสดงในที่นี้โดย CDP ขึ้นอยู่กับวิจารณ์ภายใน ณ เวลาที่จัดทำรายงานนี้ และอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบเนื่องจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ การเมือง อุตสาหกรรม และปัจจัยเฉพาะบริษัท ความคิดเห็นของนักเขียนที่รวมอยู่ในรายงานนี้สะท้อนถึงมุมมองของตน การเข้าร่วมของพวกเขาไม่ได้เป็นการลงนามรับรองของพวกเขา CDP สถานธุรกิจหรือบริษัทสมาชิกในเครือ หรือผู้ถือหุ้น สมาชิก หุ่นยนต์ ผู้บริหาร ผู้อำนวยความสะดวก เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงาน อาจมีตำแหน่งในหลักทรัพย์ของบริษัทที่กล่าวถึงในที่นี้ หลักทรัพย์ของบริษัทที่กล่าวถึงในเอกสารนี้อาจไม่มีสิทธิ์ขายในบางรัฐหรือบางประเทศ หรือไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนในทุกประเภท มูลค่าและรายได้ที่ผลิตได้จากเงินลงทุนและ/หรือได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน 'CDP' หมายถึง CDP North America, Inc ซึ่งเป็นองค์กรไม่แสวงหาผลกำไรที่มีสถานะการกุศล 501(c)3 ในสหรัฐอเมริกา และ CDP ทั่วโลก ซึ่งเป็นองค์กรการกุศลที่มีทะเบียนเลขที่ 1122330 และบริษัทจำกัดโดยการรับประกัน ซึ่งจดทะเบียนในอังกฤษเลขที่ 05013650

บทนำ



# บทนำ



**นักลงทุนสามารถมีส่วนร่วมในการปฏิบัติตามข้อ 2.1(c) ของข้อตกลงปารีสได้โดยการจัดพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมทั่วโลก**



## 1.1. ภูมิหลัง

ในรายงานการประเมินฉบับที่หก (AR6) ล่าสุด คณะกรรมการระหว่างรัฐบาลว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (IPCC) เตือนไว้ว่า “โอกาสจะปิดลงอย่างรวดเร็วสำหรับการรักษาอนาคตที่น่าอยู่และยั่งยืนให้กับทุกสิ่งทุกอย่าง<sup>1</sup>” การวิเคราะห์ของคณะกรรมการบ่งชี้ว่าหากไม่มีการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ในทันที นโยบายปัจจุบันที่นำไปใช้ทั่วโลกจะทำให้อุณหภูมิสูงถึง 3.2°C ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายตั้งขึ้นโดยข้อตกลงปารีสคือ 1.5°C

เพื่อให้อุณหภูมิคงอยู่ใน 1.5°C เราต้องบรรลุสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี ค.ศ. 2050 ซึ่งเป็นความพยายามที่ต้องใช้ความร่วมมือจากรัฐบาล ภาคประชาสังคม และภาคเอกชน ในขณะที่รัฐบาลกำหนดการมีส่วนร่วมในระดับชาติและขับเคลื่อนความเป้าหมายของนโยบาย สถาบันการเงินสามารถทำการเปลี่ยนแปลงแบบสุทธิเป็นศูนย์โดยการจัดสรรเงินทุนไปสู่กิจกรรมที่ยั่งยืน นักลงทุนสามารถมีส่วนร่วมในการปฏิบัติตามข้อ 2.1(c) ของข้อตกลงปารีสได้โดยการจัดพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมทั่วโลก: “ทำให้กระแสการเงินสอดคล้องกับเส้นทางสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่ำและการพัฒนาที่ยืดหยุ่นต่อสภาพอากาศ<sup>2</sup>”

ESG (สิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล) ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ และผลิตภัณฑ์ที่ตามมา (ต่อไปนี้จะเรียกว่า "การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล") เป็นเครื่องมือสำคัญที่อาจสนับสนุนผู้จัดการสินทรัพย์ เจ้าของสินทรัพย์ ธนาคารและผู้ประกันตน (ในเอกสารนี้เรียกว่า "นักลงทุน") เพื่อบรรลุวัตถุประสงค์นี้

## คำว่า “การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล” ในรายงานนี้

มีการอภิปรายในวงกว้างที่มีผู้กำหนดนโยบาย ผู้ให้บริการ องค์กรภาคประชาสังคม นักวิชาการ และนักลงทุนเข้าร่วมเพื่อนิยามการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ในรายงานนี้ คำว่า “การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล” จะครอบคลุมเครื่องมือการประเมินที่อาจได้มาจากข้อมูล ESG เป็นหลัก ไม่ว่าจะเน้นที่เสาหลัก E (สิ่งแวดล้อม) S (สังคม) และ G (ธรรมาภิบาล) ตั้งแต่หนึ่งเสาหลักขึ้นไป ดังนั้น จึงรวมถึงเมตริกการจัดตำแหน่งพอร์ตโฟลิโอสุทธิเป็นศูนย์ การประเมินความเสี่ยงด้านความหลากหลายทางชีวภาพ การจัดอันดับด้าน ESG คะแนน และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องข้อมูล ESG

ซึ่งไม่รวมถึงอันดับความน่าเชื่อถือด้วยเหตุผลที่ระบุไว้ในช่อง "การจัดอันดับ ESG เทียบกับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ"

1 IPCC, "Synthesis Report of the IPCC Sixth Assessment Report – Summary for Policy Makers," คณะกรรมการระหว่างรัฐบาลว่าด้วยการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (2023), p. 5. [https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/downloads/report/IPCC\\_AR6\\_SYR\\_SPM.pdf](https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/downloads/report/IPCC_AR6_SYR_SPM.pdf)  
2 UNFCCC, Adoption of the Paris Agreement. องค์การสหประชาชาติ (2015), [https://unfccc.int/files/essential\\_background/convention/application/pdf/english\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf)



PwC ประมาณการว่าทรัพย์สินที่เกี่ยวข้องกับ ESG ทั่วโลกภายใต้การจัดการจะเพิ่มขึ้น

# 84%

ภายในปี ค.ศ. 2026 และ

# 33.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ

ผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล (ในเอกสารนี้เรียกว่า "ผู้ให้บริการ") มีเป้าหมายเพื่อให้ผู้เข้าร่วมตลาดมีวิธีการประเมินและเปรียบเทียบประสิทธิภาพ ESG ของบริษัทต่าง ๆ โดยการรวบรวมและประเมินข้อมูล เครื่องมือเหล่านี้อาจมุ่งเน้นไปที่ประสิทธิภาพด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือธรรมาภิบาลเพียงอย่างเดียว หรือจะดูประสิทธิภาพ ESG โดยรวมของบริษัท ในทางกลับกัน บริษัทจะใช้ผลลัพธ์เหล่านี้เพื่อรับคำติชมจากบุคคลที่สามเกี่ยวกับคุณภาพและความคืบหน้าของการริเริ่มด้านความยั่งยืนของพวกเขา<sup>3</sup>

เนื่องจากการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลมีศักยภาพเป็นเชิงบวกเพื่อสนับสนุนการตัดสินใจและการจัดสรรเงินทุน การจัดอันดับและผลิตภัณฑ์ข้อมูลดังกล่าวจึงมีอิทธิพลเพิ่มขึ้นอย่างมากในตลาดทุน แต่เพียงในสหราชอาณาจักรก็พบว่าเกือบครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์ที่อยู่ภายใต้การจัดการที่มีมูลค่า 10 ล้านล้านปอนด์ได้รวมเอา ESG เข้ากับกระบวนการลงทุน<sup>4</sup> PwC ประมาณการว่าสินทรัพย์ภายใต้การจัดการที่เกี่ยวข้องกับ ESG ทั่วโลกจะเพิ่มขึ้น 84% และ 33.9 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐในปี ค.ศ. 2026<sup>5</sup> รายงานโดย ERM ได้สังเกตการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมในการปฏิบัติของนักลงทุนด้วย จากการวิเคราะห์ล่าสุดพบว่า 94% ของนักลงทุนใช้การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลอย่างน้อยเดือนละครั้ง ในขณะที่ 47% ใช้หลายครั้งต่อสัปดาห์<sup>6</sup>

การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเพื่อตอบสนองกับความต้องการที่เพิ่มขึ้นของนักลงทุนสำหรับข้อมูล ESG และการประเมินที่ตามมา แต่อย่างไรก็ตาม ก็ยังมีข้อบกพร่องที่สำคัญในวัตถุประสงค์และวิธีการในการรวบรวมข้อมูล การให้คะแนน และการเปรียบเทียบ การเติบโตแบบทวีคูณนี้พร้อมกับความกังวลเกี่ยวกับการฟอกเขียวและความถูกต้องของการประเมินเหล่านี้ ทำให้ผู้กำหนดนโยบายและผู้ออกกฎบางคนหันมาพิจารณาการทำงานของตลาดอย่างใกล้ชิดยิ่งขึ้น



## การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วเพื่อตอบสนองกับความต้องการที่เพิ่มขึ้นของนักลงทุนสำหรับข้อมูล ESG และการประเมินที่ตามมา



- 3 David F. Larcker, Lukasz Pomorski, Brian Tayan, and Edward M. Watts, "ESG Ratings: A Compass Without Direction," Stanford Closer Look Series. Governance Research Initiative (2022): 1-16. [https://www.gsb.stanford.edu/sites/default/files/publication/pdfs/cgri-closer-look-97-esg-ratings\\_0.pdf](https://www.gsb.stanford.edu/sites/default/files/publication/pdfs/cgri-closer-look-97-esg-ratings_0.pdf).
- 4 สมาคมนักลงทุน, "Investment Management in the UK 2021-2022," (2022): 1-116. <https://www.theia.org/sites/default/files/2022-09/Investment%20Management%20Survey%202021-22%20full%20report.pdf>
- 5 PwC, "Asset and wealth management revolution 2022: Exponential expectations for ESG," (2022): 1-28. <https://www.pwc.com/gx/en/financial-services/assets/pdf/pwc-awm-revolution-2022.pdf>
- 6 Sustainability Institute โดย ERM, "Rate the Raters 2023 – ESG Ratings at a Crossroads," (2023): 1-56. <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf>

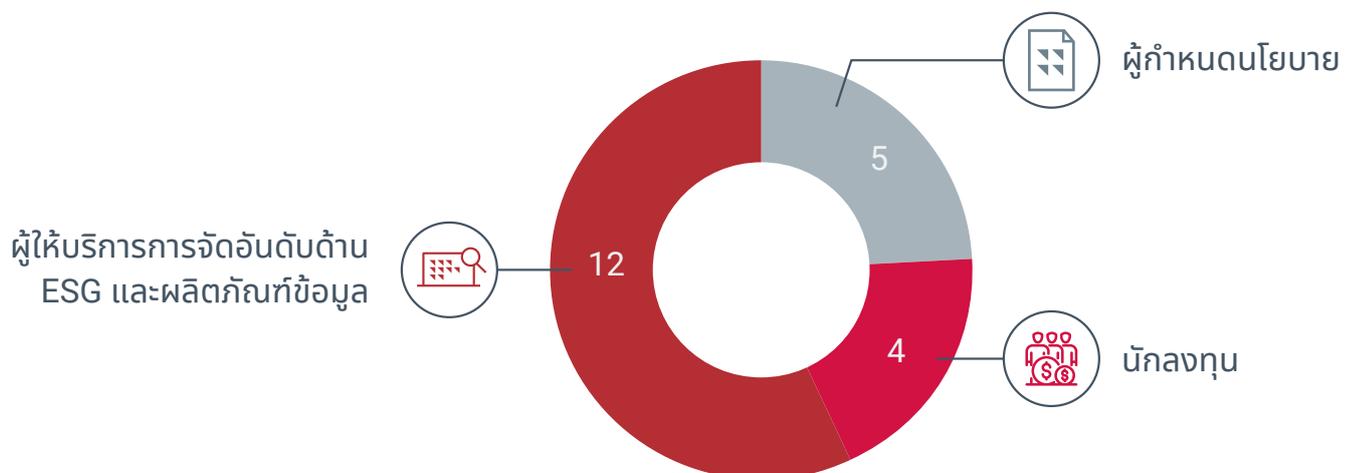
## 1.2. เป้าหมาย

จากบริบทปัจจุบัน รายงานฉบับนี้มีไว้เพื่อช่วยส่งเสริมการอภิปรายแบบมีข้อมูลเกี่ยวกับสถานะและการปรับปรุงที่แนะนำในการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลให้ดีขึ้น สะท้อนให้เห็นถึงบทบาทของผู้ให้บริการ ผู้ใช้ และผู้ควบคุมการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลในการสนับสนุนซึ่งกันและกันเพื่อจัดกระแสการเงินให้สอดคล้องกับวาระสิ่งแวดล้อมทั่วโลก ตามที่ตกลงในข้อ 2.1(c) ของข้อตกลงปารีส และในเป้าหมาย D ของกรอบงานคุณหมิง-มอนทรีออลว่าด้วยความหลากหลายทางชีวภาพของโลก

ส่วนที่เหลือของรายงานนี้แบ่งออกเป็นดังนี้ บทที่ 2 กล่าวถึงข้อบกพร่องในปัจจุบันที่เกี่ยวข้องกับข้อมูล ESG และตามมาคือการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล บทที่ 3 ทบทวนสถานะการกำกับดูแลทั่วโลกของการจัดหาการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล และระบุข้อจำกัดและโอกาสของนโยบาย บทที่ 4 นำเสนอชุดคำแนะนำสำหรับผู้กำหนดนโยบายและหน่วยงานกำกับดูแลตลาดการเงิน โดยเน้นไปที่การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล

ผลการวิจัยนี้เสริมด้วยการสัมภาษณ์ 21 ครั้งที่ทำโดย CDP ซึ่งห้ารายเป็นผู้กำหนดนโยบาย สี่รายเป็นนักลงทุน (ผู้ใช้) และสิบสองรายเป็นผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ผลสะท้อนจากการประชุมโต๊ะกลม<sup>7</sup> ซึ่งจัดโดย CDP และพันธมิตรอนาคตของข้อมูลที่ยั่งยืน (FoSDA) ยังมีส่วนช่วยในการปรับปรุงข้อค้นพบและข้อเสนอแนะของรายงานนี้ด้วย

### สัมภาษณ์ 21 ครั้งโดย CDP ซึ่งมี



<sup>7</sup> การประชุมโต๊ะกลม "ควบคุมบทบาทของการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล" ซึ่งจัดโดย CDP และ Future of Sustainable Data Alliance (FoSDA) ได้รวบรวมตัวแทนจากหน่วยงานกำกับดูแลเจ็ดแห่ง ผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล 11 แห่ง นักลงทุนสถาบัน 3 ราย และสมาคมอีก 5 แห่งจากชุมชนอุตสาหกรรมและการลงทุน <https://www.cdp.net/en/articles/governments/esg-ratings-and-data-products-the-challenges-and-opportunities-for-policymakers>

# สถานการณ์ในปัจจุบัน



MW Index to October - Percentage

# 2

# สถานการณ์ในปัจจุบัน

แพลตฟอร์มการแลกเปลี่ยน  
การรายงานของสภาธุรกิจ  
โลกเพื่อการพัฒนาอย่าง  
ยั่งยืน (WBCSD) ประมาณ  
การว่ามี

**40+** การจัดอันดับ  
ด้าน ESG

**150+** การจัดระดับ  
ด้าน ESG

**450+** ดัชนี ESG

เนื่องจากแนวปฏิบัติด้านการลงทุน ESG ยังคงเติบโต และได้รับการยอมรับอย่างแพร่หลายมากขึ้น ผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลจึงมีบทบาทสำคัญในตลาดการเงินที่ยั่งยืน โดยเฉพาะในการวัดและเปรียบเทียบประสิทธิภาพการทำงานของบริษัทกับเป้าหมายทางสังคมและสภาพภูมิอากาศโลก แต่อย่างไรก็ตาม ตามที่ระบุไว้โดยองค์การคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (IOSCO) ความสำคัญและประโยชน์ของเครื่องมือเหล่านี้จะดำเนินต่อไปก็ต่อเมื่อตลาดทุนความพยายามมากขึ้นเพื่อสนับสนุนการเปลี่ยนแปลงไปสู่เศรษฐกิจสุทธิเป็นศูนย์<sup>9</sup>

การวิจัยที่เผยแพร่โดย UBS ระบุว่ารายได้ทั่วโลกที่เกิดจากบริการดังกล่าวอาจเพิ่มขึ้นมากกว่าสองเท่าภายในปี ค.ศ. 2025<sup>10</sup> แพลตฟอร์มการแลกเปลี่ยนการรายงานของสภาธุรกิจโลกเพื่อการพัฒนาอย่างยั่งยืน (WBCSD) ประมาณการว่ามีให้คะแนนด้าน ESG มากกว่า 40 รายการ การจัดอันดับด้าน ESG 150 รายการ และดัชนี ESG 450 รายการ ไม่รวมถึงการวิจัยและผลิตภัณฑ์ข้อมูลภายในองค์กรที่พัฒนาโดยวณิชธนกิจ รัฐบาล และสถาบันวิจัย<sup>11</sup> แต่อย่างไรก็ตาม จำนวนการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากนักลงทุนด้านข้อมูล ESG ที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนและผลิตภัณฑ์ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการจัดตำแหน่งสุทธิเป็นศูนย์ การจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล

8 ในงานวิจัยนี้ คำว่า การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลจะรวมถึงการประเมินที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ เช่น คะแนนสุทธิเป็นศูนย์ และการประเมินความเสี่ยงทางกายภาพและการเปลี่ยนแปลง

9 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report," (2021): 1-53. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>

10 UBS, "Future Reimagined: Will ESG Data and Services Demand Accelerate Post-COVID & Who Will Win?" วันที่ 18 มิถุนายน ค.ศ. 2020, <https://www.ubs.com/global/en/investment-bank/in-focus/covid-19/2020/esg-data-and-services.html>.

11 อ้างถึงใน Manuela Huck-Wettstein, "ESG Ratings and Rankings: Why they important and how to start," Sustainerv, วันที่ 7 ธันวาคม ค.ศ. 2020 <https://sustainerv.com/en/insights/esg-ratings-and-rankings-why-they-matter-and-how-to-get-started/>.

## การจัดอันดับความน่าเชื่อถือเทียบกับการจัดอันดับด้าน ESG

ตามหลักปฏิบัติการลงทุนที่มีความรับผิดชอบ (PRI) ของ UN นักลงทุนยังคงสับสนเกี่ยวกับความแตกต่างระหว่างการจัดอันดับด้าน ESG และการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ<sup>12</sup> แม้ว่าการจัดอันดับทั้งสองประเภทจะมีความคิดเห็นเชิงอัตวิสัยซึ่งจัดทำโดยสถาบันเฉพาะทาง (เช่น ผู้ให้คะแนน) แต่วิธีการและวัตถุประสงค์ของทั้งสองประเภทยังแตกต่างกันอย่างมาก

### การจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

การจัดอันดับความน่าเชื่อถือเป็นการประเมินฐานะการเงินที่เชื่อถือได้ของผู้จำหน่ายทรัพย์สิน (เช่น บริษัท) หรือหนึ่งในตราสารหนี้ของบริษัท<sup>13</sup> สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Credit Rating Agencies - CRAs) จะเป็นผู้คำนวณการจัดอันดับนี้ โดยสถาบันดังกล่าวเป็นหน่วยงานภายใต้การควบคุมของหน่วยงานกำกับดูแลในตลาดที่พวกเขาดำเนินการ CRA มีวิธีการที่โปร่งใสเปิดเผยต่อสาธารณะ และมีจรรยาบรรณในการให้คะแนน การคำนวณอันดับความน่าเชื่อถืออาจรวมถึงข้อมูล ESG หากปัจจัย ESG บางอย่างได้รับการพิจารณาว่ามีสาระสำคัญ แต่อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการจัดอันดับความน่าเชื่อถือเป็นเครื่องมือทางการเงิน ข้อมูลป้อนเข้าส่วนใหญ่จะเป็นข้อมูลทางการเงิน

### การจัดอันดับด้าน ESG

การจัดอันดับด้าน ESG ขาดคำจำกัดความที่ชัดเจนและเป็นหนึ่งเดียวที่ตกลงร่วมกันโดยผู้ให้บริการ ผู้ใช้ และผู้ออกกฎ ซึ่งแตกต่างจากการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ แต่อย่างไรก็ตาม โดยทั่วไป การจัดอันดับด้าน ESG เป็นการประเมินประสิทธิภาพด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และ/หรือการธรรมาภิบาลของบริษัท และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับ ESG การจัดอันดับด้าน ESG ถือเป็นเครื่องมือที่ไม่ใช่ทางการเงิน และจนถึงขณะนี้ยังคงไม่ได้รับการควบคุม บางครั้งพวกเขาถูกเข้าใจว่าเป็นการจัดอันดับความน่าเชื่อถือเนื่องจาก CRA บางแห่งได้พัฒนาผลิตภัณฑ์หรือบริการย่อยที่ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG ไปด้วย แต่อย่างไรก็ตาม สถาบันการเงินและสถาบันที่ไม่ใช่ทางการเงินอื่น ๆ ก็อาจจัดให้บริการการประเมินประเภทนี้ด้วย

นอกจากนี้ วัตถุประสงค์และวิธีการของการจัดอันดับด้าน ESG ยังแตกต่างจากการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออีกด้วย ซึ่งอาจแตกต่างกันไปเหมือนกับระดับความโปร่งใส นอกจากนี้ เนื่องจากการจัดอันดับด้าน ESG มุ่งเน้นไปที่ปัจจัย ESG เพียงอย่างเดียว ข้อมูลนำเข้าจึงเป็นข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และ/หรือธรรมาภิบาลเป็นหลัก

ด้วยความมุ่งหมายที่จะชี้แจงความแตกต่างระหว่างการจัดอันดับด้าน ESG และอันดับความน่าเชื่อถือให้กับนักลงทุน PRI ได้พัฒนาการวิเคราะห์การประเมินเหล่านี้และให้บริการอย่างละเอียด<sup>14</sup>

ขณะนี้มีการตรวจสอบอย่างเข้มข้นเกี่ยวกับการจัดหาและการใช้ประโยชน์จากการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ในระดับหนึ่ง ผลการวิจัยที่จัดทำโดย SustainAbility Institute เผยให้เห็นว่าทั้งบริษัทที่ได้รับการจัดอันดับและผู้ที่ใช้การจัดอันดับไม่เชื่อว่าการจัดอันดับนั้นครอบคลุมขอบเขตทั้งหมดของผลการดำเนินงานด้านความยั่งยืนขององค์กร<sup>15</sup> ดังนั้น เพื่อให้เครื่องมือเหล่านี้ทำหน้าที่เป็นเข็มทิศ สันนิษฐานกระแสการเงินไปสู่การเปลี่ยนผ่านสุทธิเป็นศูนย์อย่างแท้จริง และปูทางไปสู่ตลาดการเงินที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมากขึ้น จึงต้องมีการแก้ไขข้อบกพร่องหลายประการ

12 หลักปฏิบัติการลงทุนที่มีความรับผิดชอบ, "Shifting Perceptions: ESG, Credit Risk, and Ratings," (2023), p. 5. <https://www.unpri.org/download?ac=18381>

13 อ้างแล้ว

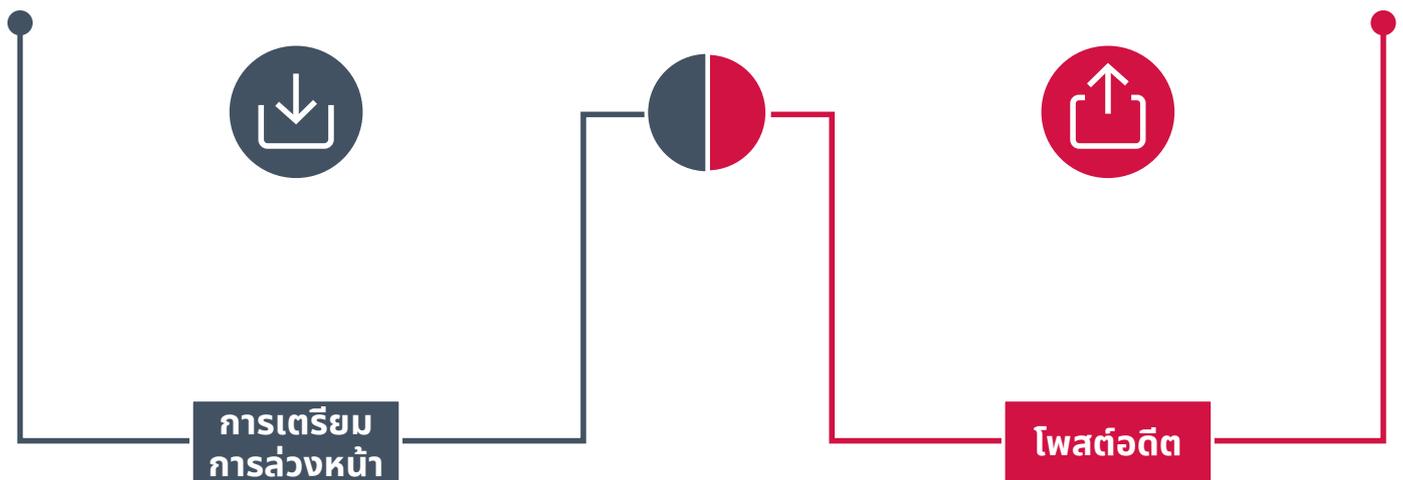
14 <https://www.unpri.org/credit-risk-and-ratings/esg-in-credit-ratings-and-esg-ratings/11071.article>

15 Aiste Brackley, Emily K. Brock, และ Justin Nelson, "Rating the Raters Yet Again: Increasing ESG Scrutiny Makes Current Rate the Raters Study Even More Crucial," The SustainAbility Institute โดย ERM, 21 ธันวาคม ค.ศ. 2022, <https://www.sustainability.com/thinking/rating-the-raters-yet-again-increasing-esg-scrutiny-makes-current-rate-the-raters-study-even-more-crucial/>.

CDP ได้จัดหมวดหมู่ข้อมูลพร้อมเหล่านี้เป็น “ความท้าทายในการเตรียมการล่วงหน้า” และ “ความท้าทายในการจัดการภายหลัง” ความท้าทายในการเตรียมการล่วงหน้าหมายถึงความท้าทายที่เกี่ยวข้องกับข้อมูล ESG ซึ่งมีการพิจารณาว่าเป็นความท้าทายในการเตรียมการล่วงหน้าเพราะความท้าทายดังกล่าวนี้ส่งผลกระทบต่อ การสร้างการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลโดยตรง ในทางกลับกัน ความท้าทายในการจัดการภายหลังหมายถึงสิ่งที่เกิดขึ้นโดยตรงจากการสร้างและ การออกการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล เช่น ความ (ไม่) โปร่งใสของ วิธีการและการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์

## ข้อมูลด้าน ESG

## การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล



ส่วนย่อยต่อไปนี้จะกล่าวถึงข้อบกพร่องเหล่านี้โดยให้บทสรุปของการวิจัยที่มีอยู่ และภาพรวมของอุตสาหกรรมและโครงการริเริ่มที่ไม่แสวงหาผลกำไรที่เกี่ยวข้องในปัจจุบัน บทต่อไปจะกล่าวถึงความท้าทายที่เกี่ยวข้องกับสถานะของการกำกับดูแล

## 2.1. ความท้าทายในการเตรียมการล่วงหน้า – สภาพแวดล้อมข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์

การขาดอำนาจหน้าที่ในการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน ซึ่งเป็นบรรทัดฐานทั่วโลก เป็นเวลาหลายปี มีส่วนทำให้มาตรฐานการรายงานที่แตกต่างกันเพิ่มมากขึ้น และส่งผลให้มีข้อมูล ESG ที่ไม่สอดคล้องกันเพิ่มขึ้น ด้วยวิธีการต่าง ๆ เพื่อมุ่งสู่ความเป็นสาระสำคัญ (เช่น เดี่ยวหรือคู่) คำจำกัดความและเมตริกหรือจุดข้อมูลที่แตกต่างกัน เพื่อวัดประเด็นด้านความยั่งยืน ทำให้ข้อมูล ESG กลายเป็นข้อมูลที่ไม่สอดคล้องกัน ไม่สามารถทำงานร่วมกันได้กับความครอบคลุมของภาคส่วน อุตสาหกรรม และ ภูมิศาสตร์ที่ไม่ดีในหลายกรณี

ระบบนิเวศการเปิดเผยข้อมูล ESG ที่แยกส่วนนี้ได้ส่งผลกระทบต่อความพร้อมใช้งาน ความสอดคล้อง ความสามารถในการเปรียบเทียบ และคุณภาพของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศและข้อมูล ESG ในระดับหนึ่ง เนื่องจากข้อมูลสนับสนุน การสร้างการจัดอันดับด้าน ESG เมตริกสุทธิเป็นศูนย์ และการประเมินความเสี่ยง ด้านความหลากหลายทางชีวภาพ และผลิตภัณฑ์ข้อมูลอื่น ๆ ความท้าทายดังกล่าว จึงเกี่ยวข้องโดยตรงกับข้อบกพร่องของเครื่องมือประเมินเหล่านี้

### 2.1.1. ความพร้อมใช้งานของข้อมูล

ความพร้อมใช้งานที่ไม่ดีของข้อมูล ESG และสภาพอากาศเป็นผลมาจากการขาด การเปิดเผยข้อมูลบังคับและระบบนิเวศการเปิดเผยข้อมูล ESG ที่แยกส่วน ปัญหาที่เกี่ยวข้องกับความพร้อมใช้งานของข้อมูลมักรวมถึงความละเอียด ความครอบคลุม ความสามารถในการเข้าถึง และช่องว่างของข้อมูล

#### ความละเอียด

เครือข่าย Network for Greening the Financial System (NGFS) ระบุว่าชุด ข้อมูล ESG และสุทธิเป็นศูนย์มักล้มเหลวในการให้ข้อมูลระดับบุคคล (เช่น ในพื้น ฐานระดับประเทศ ภาคส่วน หรือบริษัท) เพื่อประเมินการเปลี่ยนแปลงและความ เสี่ยงทางกายภาพ<sup>16</sup> ในทำนองเดียวกัน กลุ่มนักลงทุนสถาบันเกี่ยวกับการ เปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (IIGCC) พบว่าไม่เกิน 50% ผู้ให้บริการข้อมูล เผยแพร่ข้อมูลที่นอกเหนือจากการปล่อยก๊าซเรือนกระจกโดยเป็นส่วนหนึ่งของ ผลิตภัณฑ์ข้อมูลการจัดตำแหน่งสุทธิเป็นศูนย์<sup>17</sup>

การค้นพบนี้ได้รับการยืนยันโดยการสัมภาษณ์ของ CDP กับผู้จัดการสินทรัพย์ ซึ่งแสดงความอยากได้ข้อมูลที่ละเอียดมากขึ้น หรือแม้กระทั่งข้อมูลดิบ นอกจากนี้ ประเด็นนี้ยังได้รับการระบุโดย UN PRI ในชุดการประชุมเชิงปฏิบัติการกับ CRA และนักลงทุน ซึ่งกล่าวถึงความพึงพอใจในการประเมินผู้จำหน่ายโดยใช้ข้อมูลดิบ<sup>18</sup>

16 Network for Greening the Financial System, "Progress report on bridging data gaps," (2021): 1-51, [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress\\_report\\_on\\_bridging\\_data\\_gaps.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf).

17 กลุ่มนักลงทุนสถาบันเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (IIGCC) "Improving net zero data provision: Six asks of data vendors," (2023): 1-29, <https://www.iigcc.org/download/six-asks-of-data-vendors/?wpdmdl=7662&refresh=6454c3175e4731683276567>.

18 หลักปฏิบัติการลงทุนที่มีความรับผิดชอบ, "Shifting Perceptions: ESG, Credit Risk, and Ratings," (2023), p. 5. <https://www.unpri.org/download?ac=18381>.



# 28%

ของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับ  
สภาพอากาศมีปัญหาใน  
การเข้าถึง ตาม NGFS

จากข้อมูลของ ERM นักลงทุน  
ได้ระบุงการใช้จ่ายเฉลี่ยต่อปี  
สำหรับข้อมูล ESG และ  
ผลิตภัณฑ์ระหว่าง

# 175,000

# ดอลลาร์สหรัฐ

# 360,000

# ดอลลาร์สหรัฐ



## ความครอบคลุม

นักลงทุนมักจะเน้นย้ำถึงการขาดข้อมูลเกี่ยวกับสภาพอากาศในพื้นที่ทางภูมิศาสตร์ภาคส่วน และประชากรขององค์กรบางแห่ง เนื่องจากเป็นบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์<sup>19,20</sup> มุมมองนี้สนับสนุนข้อค้นพบจากการสัมภาษณ์ของ CDP ซึ่งระบุว่าโดยปกติแล้วความครอบคลุมของข้อมูลจะถูกจำกัดสำหรับบริษัทในประเทศกำลังพัฒนา และวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SMEs)

ผู้ให้สัมภาษณ์กับ CDP ยังชี้ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับระยะเวลาของข้อมูล ผู้ใช้และผู้ให้บริการการอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลระบุว่านี่เป็นปัญหาพื้นฐานที่เกี่ยวข้องกับการประเมิน ESG เนื่องจากข้อมูลที่มีอยู่อาจไม่ใช่ข้อมูลล่าสุดเสมอไป

## ความสามารถในการเข้าถึง

จากข้อมูลของ NGFS มีปัญหาในการเข้าถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศมากกว่า 28% ซึ่งมักเกิดจากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการเข้าถึงข้อมูลที่รวบรวมและประมวลผลโดยผู้ให้บริการเอกชน<sup>21</sup> ผู้จัดการสินทรัพย์และสมาคมนักลงทุนที่สัมภาษณ์โดย CDP ได้แสดงความกังวลเกี่ยวกับความพุ่งสูงขึ้นของราคาข้อมูล ESG และผลิตภัณฑ์ที่ตามมา ในความเป็นจริง จากข้อมูลของ ERM นักลงทุนได้ระบุงการใช้จ่ายเฉลี่ยต่อปีระหว่าง 175,000 ดอลลาร์สหรัฐ ถึง 360,000 ดอลลาร์สหรัฐ<sup>22</sup>

เพื่อแก้ไขปัญหานี้ พันธมิตรอนาคตของข้อมูลที่ยั่งยืน (FoSDA) ในรายงาน ESG Data Gaps and Holes ได้โต้แย้งว่า “การเข้าถึงแบบเปิดและความพร้อมใช้งานของข้อมูล ESG ขององค์กรมีความจำเป็นมากขึ้นเพื่อให้แน่ใจว่าการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืนมีคุณภาพและมีความสามารถในการเปรียบเทียบสูงขึ้น<sup>23</sup>” ในเรื่องนี้ คลังเก็บข้อมูลแบบเปิด เช่น European Single Access Point (ESAP) และ Net-Zero Data Public Utility (NZDPU) ได้รับการออกแบบเพื่อแก้ไขปัญห (บางส่วน) ที่เกี่ยวข้องกับความพร้อมใช้งานของข้อมูลและการเข้าถึง

19 หลัปฏิบัติการลงทุนที่มีความรับผิดชอบ, “Shifting Perceptions: ESG, Credit Risk, and Ratings,” (2023), p. 5. <https://www.unpri.org/download?ac=18381>.

20 Network for Greening the Financial System, “Progress report on bridging data gaps,” (2021): 1-51. [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress\\_report\\_on\\_bridging\\_data\\_gaps.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf).

21 อ้างแล้ว

22 Sustainability Institute โดย ERM, “Rate the Raters 2023 – ESG Ratings at a Crossroads,” (2023): 1-56. <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2023/rate-the-raters-report-april-2023.pdf>.

23 Future of Sustainable Data Alliance, “ESG Data Gaps and Holes: Update of the Corporate ESG analysis 2022,” (2022), p. 15. [https://futureofsustainabledata.com/wp-content/uploads/2022/11/FoSDA-Corporate-ESG-Data-Gaps-and-Holes-Report-2022\\_.pdf](https://futureofsustainabledata.com/wp-content/uploads/2022/11/FoSDA-Corporate-ESG-Data-Gaps-and-Holes-Report-2022_.pdf).

## ความคิดริเริ่มที่สำคัญที่ควรติดตาม

### The Net-Zero Data Public Utility (NZDPU)

ในช่วง COP27 คณะกรรมการควบคุมข้อมูลสภาพภูมิอากาศ (CDSC) ได้ประกาศการสร้างที่เก็บข้อมูลสาธารณะแบบเปิดเกี่ยวกับข้อมูลการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศสุทธิเป็นศูนย์ วัตถุประสงค์คือ "เพื่อนำความโปร่งใสมาสู่ความพยายามในการเปลี่ยนสู่เศรษฐกิจสุทธิเป็นศูนย์ โดยจัดการกับช่องว่างของข้อมูล ความไม่สอดคล้องกัน และอุปสรรคต่อข้อมูลที่ชะลอการดำเนินการด้านสภาพอากาศ" NZDPU ได้รับการออกแบบให้เป็นส่วนหนึ่งของ Global Climate Action Portal (GCAP) ของ UNFCCC

ขณะนี้อยู่ในช่วงนำร่อง NZDPU มุ่งเน้นไปที่ข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากขอบเขต 1, 2 และ 3 รวมถึงเป้าหมายการปล่อยก๊าซและข้อมูลคาร์บอนเครดิต และคาดว่าจะได้เผยแพร่เวอร์ชันนำร่องเบต้าภายในสิ้นปี ค.ศ. 2023

เข้าไปที่ร่างข้อเสนอแนะสำหรับการพัฒนา NZDPU เพื่อดูข้อมูลเพิ่มเติมที่ [ที่นี่](#)

### ช่องว่างข้อมูล

ช่องว่างและช่องโหว่ของข้อมูล ESG เกี่ยวข้องกับความท้าทายของความพร้อมใช้งานของข้อมูล FoSDA กำหนดช่องว่างของข้อมูลว่าเป็น "สถานการณ์ที่มีกรอบการรายงานอยู่ และมีการร้องขอและรวบรวมชุดข้อมูล – แต่ก็ไม่ได้มีการเพิ่มเติมอย่างเพียงพอเสมอไป"<sup>24</sup> ช่องโหว่ของข้อมูลถูกกำหนดว่าเป็น "สถานการณ์ที่มีกรอบการทำงาน คำแนะนำ หรือแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดมีจำกัด และในบางครั้งมีความไม่แน่นอนเกี่ยวกับข้อมูลที่จำเป็นหรือมีประโยชน์มากที่สุด"<sup>25</sup> ช่องว่างและช่องโหว่ของข้อมูลทำให้หน่วยงานที่รายงานหันมาใช้วิธีต่าง ๆ ในการคำนวณและประเมินจุดข้อมูล เช่น การปล่อยก๊าซเรือนกระจก<sup>26</sup> อย่างไรก็ตาม เนื่องจากหน่วยงานเหล่านี้มักไม่เปิดเผยวิธีการที่ใช้ในการเติมช่องว่างของข้อมูล แนวทางปฏิบัตินี้อาจทำให้ข้อมูลไม่มีความโปร่งใสชัดเจน เรื่องนี้ยังส่งผลกระทบต่อวิธีที่ผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลรวบรวมและปฏิบัติต่อข้อมูล ESG ซึ่งเป็นข้อบกพร่องที่จะกล่าวถึงในภายหลังของบทความนี้

ตามสำนักงานโครงการสิ่งแวดล้อมแห่งสหประชาชาติว่าด้วยข้อริเริ่มทางการเงิน (UNEP FI)<sup>27</sup> ในบริบทของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ ช่องว่างและช่องโหว่อาจบ่อนทำลายความมุ่งมั่นกับสุทธิเป็นศูนย์ของบริษัท เพื่อแก้ไขปัญหานี้ NGFS แนะนำให้ผู้กำหนดนโยบายให้ความสำคัญกับการเพิ่มความพร้อมใช้งานของข้อมูลแบบละเอียดเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ซึ่งเป็นพื้นฐานในการวัดผลกระทบและความคืบหน้าสุทธิเป็นศูนย์<sup>28</sup>

24 Future of Sustainable Data Alliance, "FoSDA launches its flagship review of ESG Data Gaps and Holes at COP27," FoSDA, November, 2021, pa. 3, <https://futureofsustainabledata.com/wp-content/uploads/2022/11/FoSDA-Press-release-ESG-Data-Gaps-and-Holes.pdf>.

25 อ้างแล้ว

26 คณะกรรมการควบคุมข้อมูลสภาพภูมิอากาศ, "Recommendations for the Development of the Net-Zero Data Public Utility," (2022): 1-53, <https://assets.bbhub.io/company/sites/71/2022/11/development-of-the-net-zero-data-public-utility-november-2022.pdf>.

27 สำนักงานโครงการสิ่งแวดล้อมแห่งสหประชาชาติว่าด้วยข้อริเริ่มทางการเงิน, "High-Level Recommendations for Credible Net-Zero Commitments from Financial Institutions," (2021): 1-20, <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2021/10/Recommendations-for-Credible-FI-NZ-Commitments.pdf>.

28 Network for Greening the Financial System, "Progress report on bridging data gaps," (2021): 1-51, [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress\\_report\\_on\\_bridging\\_data\\_gaps.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf).

## ความคิดริเริ่มที่สำคัญที่ควรติดตาม

### ผลงานของ FoSDA เกี่ยวกับช่องว่างและช่องโหว่ของข้อมูล ESG

ในฐานะที่เป็นเสียงเชิงรุกในระบบนิเวศข้อมูลที่ยั่งยืน FoSDA พยายามที่จะเปิดใช้พลังของตลาดการเงินเพื่อจัดการกับความท้าทายด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมทั่วโลกผ่านข้อมูลและผลิตภัณฑ์ที่ครอบคลุมและมีคุณภาพสูง FoSDA ถูกก่อตั้งขึ้นที่เมืองดาวอสในเดือนมกราคม ค.ศ. 2020 โดยมี Refinitiv และสภาเศรษฐกิจโลกเป็นหัวหน้าสมาชิกของ FoSDA ได้แก่ S&P Global, Moody's, LSEG, Bloomberg, SIX, ESG Book, Clarity AI, Greenomy, CDP, Climate Bonds Initiative, OMFIF และ Icebreaker One

FoSDA มุ่งเน้นไปที่ข้อมูลและวิธีการ ESG จุดประสงค์คือเพื่อ “เจาะลึกลงไปในช่วงข้อมูลที่สำคัญสำหรับกรณีการใช้งานและกลุ่มตลาดการเงินต่าง ๆ”<sup>29</sup> ในหลายปีที่ผ่านมา คณะทำงานนี้มีชื่อว่า ESG Gaps & Holes (ช่องว่างและช่องโหว่ของ ESG) และรวมถึงสมาชิกของ “สภาข้อมูล” ของ FoSDA จากผลงานนี้ FoSDA ได้เผยแพร่การทบทวนที่สำคัญของ ESG Gaps & Holes ที่ COP27<sup>30</sup> รายงานเปิดเผยว่าชุดข้อมูล ESG ของขององค์กรและองค์อธิปัตย์ใดมีความสำคัญที่สุดในการปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลด้านความยั่งยืน และยังระบุว่าชุดข้อมูลใด (เช่น ตัวชี้วัดหลัก) ที่ถือว่า “ต้องมี” สำหรับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม ธรรมาภิบาล และเศรษฐกิจ สำหรับการรายงานขององค์กร FoSDA ได้ระบุสิ่งที่ต้องมีต่อไป<sup>31</sup>:

เข้าถึงรายงานฉบับเต็มเพื่อดูข้อมูลเพิ่มเติมได้[ที่นี่](#)



**ด้านสิ่งแวดล้อม:** เป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ขอบเขต 1, 2 และ 3 การปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่เกิดจากสินทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ ความเข้มข้นของก๊าซเรือนกระจกในประเทศต่าง ๆ การปรับอุณหภูมิ การปล่อยก๊าซเรือนกระจกในระดับกิจกรรม การผลิตไฟฟ้าแบบหมุนเวียนและไม่หมุนเวียน สำรองเชื้อเพลิงฟอสซิล กำรดึงน้ำ



**การกำกับดูแล:** การตอบสนองต่อความเสี่ยงในการปฏิบัติงาน จำนวนความผิดและจำนวนค่าปรับสำหรับการละเมิดกฎหมายต่อต้านการทุจริตและต่อต้านการติดสินบน ค่าปรับ บทลงโทษหรือการระงับคดี กรณีที่ดำเนินการไม่เพียงพอเพื่อจัดการกับการละเมิดมาตรฐานการป้องกันการทุจริตและต่อต้านการให้สินบนและความปลอดภัยทางไซเบอร์



**ด้านเศรษฐกิจ:** การผลิตและการขายผลิตภัณฑ์และบริการที่ถูกห้ามและ/หรือก่อการโต้เถียง



**สังคม:** การบาดเจ็บและเสียชีวิตในที่ทำงาน และสุขภาพ ความปลอดภัยและสวัสดิการของพนักงาน

29 FoSDA, “FoSDA 2023 Workstreams,” <https://futureofsustainabledata.com/fosda-2023-workstreams/>.

30 <https://futureofsustainabledata.com/fosda-launches-its-flagship-review-of-esg-data-gaps-and-holes-at-cop27/>

31 Future of Sustainable Data Alliance, “ESG Data Gaps and Holes: Update of the Corporate ESG analysis,” (2022), p. 13, [https://futureofsustainabledata.com/wp-content/uploads/2022/11/FoSDA-Corporate-ESG-Data-Gaps-and-Holes-Report-2022\\_.pdf](https://futureofsustainabledata.com/wp-content/uploads/2022/11/FoSDA-Corporate-ESG-Data-Gaps-and-Holes-Report-2022_.pdf).



**ผู้ใช้และผู้ให้บริการการ  
จัดอันดับด้าน ESG  
และผลิตภัณฑ์ข้อมูลต่าง  
ก็แสดงความยากลำบาก  
ในการเข้าถึงและทำให้  
ข้อมูลเปรียบเทียบ  
พร้อมใช้งาน**



### 2.1.2. ความสามารถในการเปรียบเทียบข้อมูล

การแยกส่วนของระบบนิเวศการเปิดเผยข้อมูล ESG ได้ทำลายความสามารถในการเปรียบเทียบของข้อมูล ESG และสภาพอากาศ

องค์การเพื่อความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (OECD) ได้ระบุปัญหาในรายงาน *ESG Investing Practices: ความคืบหน้าและความท้าทาย* ซึ่งระบุว่า การขาดความสามารถในการเปรียบเทียบของเมตริก ESG "ทำให้นักลงทุนยากที่จะวาดเส้นแบ่งระหว่างการจัดการความเสี่ยง ESG ที่สำคัญภายในเอกสารการลงทุนและการติดตามผล ESG อาจต้องมีการแลกเปลี่ยนในประสิทธิภาพทางการเงิน" ความท้าทายนี้เกี่ยวข้องกับการศึกษาที่ถ่ายทอดโดยนักวิชาการ Amel-Zadeh และ Sarafeim ซึ่งระบุว่า การขาดความสามารถในการเปรียบเทียบระหว่างเมตริก ESG เป็นหนึ่งในอุปสรรคที่ใหญ่ที่สุดสำหรับการรวมข้อมูล ESG เข้ากับการตัดสินใจการลงทุน<sup>33</sup>

ความท้าทายนี้ยังได้รับการระบุในการสัมภาษณ์ที่จัดทำโดย CDP ด้วย ผู้ใช้และผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลต่างก็แสดงความยากลำบากในการเข้าถึงและทำให้ข้อมูลเปรียบเทียบพร้อมใช้งาน พวกเขาเชื่อมโยงความท้าทายนี้กับการขาดข้อกำหนดการเปิดเผยข้อมูลที่บังคับใช้ทั่วโลก รวมถึงมาตรฐานการรายงานที่แตกต่างกัน แต่ยังคงแสดงความหวังว่าโครงการริเริ่มเช่น คณะกรรมการมาตรฐานความยั่งยืนระหว่างประเทศ (ISSB) และการพัฒนา มาตรฐานการรายงานความยั่งยืนของยุโรป (ESRS) อาจเพิ่มความสอดคล้องและความสามารถทำงานร่วมกันของข้อมูล ESG

เพื่อให้มั่นใจถึงความสามารถในการเปรียบเทียบระหว่าง ESG และตัวชี้วัดสุทธิเป็น ศูนย์ OECD ได้แนะนำการสร้างมาตรฐานของ "ตัวชี้วัดหลัก" ESG (จุดข้อมูล) ซึ่งเป็นแนวคิดที่ FoSDA และ NGFS ก็ตกลงเช่นกัน ซึ่งได้เรียกร้องให้ผู้กำหนด มาตรฐานการรายงานกำหนดตัวบ่งชี้ประสิทธิภาพหลักและวิธีการคำนวณ<sup>34</sup>

33 Amir Amel-Zadeh and George Serafeim, "Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey," *Financial Analysts Journal* 64, issue 3, (2017): 87-103, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2925310](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2925310).

34 Network for Greening the Financial System, "Progress report on bridging data gaps," (2021): 1-51, [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress\\_report\\_on\\_bridging\\_data\\_gaps.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf).

## ความคิดริเริ่มที่สำคัญที่ควรติดตาม

### CDP จะรวมมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศของ ISSB เข้ากับแพลตฟอร์มเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมทั่วโลก

เมื่อวันที่ 8 พฤศจิกายน ค.ศ. 2022 CDP และมูลนิธิ IFRS ได้ประกาศ<sup>35</sup>ว่า CDP จะรวมมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพภูมิอากาศ IFRS S2 (IFRS S2) ของคณะกรรมการมาตรฐานความยั่งยืนระหว่างประเทศ (ISSB) เข้ากับแพลตฟอร์มการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมทั่วโลกตั้งแต่ปี ค.ศ. 2024 นี้เป็นก้าวสำคัญในการนำเสนอเส้นพื้นฐานระดับโลกที่ครอบคลุมสำหรับตลาดทุนผ่านการนำมาตรฐานของ ISSB มาใช้ มาตรฐานที่เผยแพร่ในเดือนมิถุนายน ค.ศ. 2023 จะรวมอยู่ในวงจรการเปิดเผยข้อมูล ค.ศ. 2024 ของ CDP ซึ่งออกให้แก่บริษัททุกปีในนามของสถาบันการเงิน 740 แห่ง ซึ่งมีสินทรัพย์มากกว่า 130 ล้านล้านดอลลาร์

การตัดสินใจของ CDP ซึ่งเป็นสัญญาณของความมุ่งมั่นในการนำเสนอการเปิดเผยข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพแก่ตลาด ช่วยเร่งการนำการเปิดเผยข้อมูล IFRS S2 มาใช้ตั้งแต่เนิ่น ๆ จึงทำให้นักลงทุนได้รับข้อมูลที่สอดคล้องกันเกี่ยวกับสภาพอากาศที่พวกเขาต้องการเร็วขึ้น และลดภาระการรายงานของหน่วยงานด้วยการปรับข้อกำหนดให้สอดคล้องกัน

CDP มุ่งมั่นที่จะพัฒนาแพลตฟอร์มการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรฐานและวิธีการเปิดเผยแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุด บูรณาการกฎระเบียบและมาตรฐานที่มีผลกระทบและมีคุณภาพสูงที่มีอยู่ นำมารวมกันในที่เดียวเพื่อจัดหาชุดข้อมูลที่คล่องตัวสู่ตลาด หน่วยงานกำกับดูแลและรัฐบาล และผลักดันความคืบหน้าสู่การประสานกันทั่วโลกของมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูล

### 2.1.3. ความโปร่งใสของข้อมูล

กรอบการทำงานที่หลากหลายเกี่ยวกับวิธีรายงานข้อมูล ESG และสภาพอากาศมักส่งผลให้เกิดการยอมรับแนวทางวิธีการที่แตกต่างกัน ซึ่งนำไปสู่ความหมายที่เป็นไปได้สำหรับการเปรียบเทียบข้อมูล จากข้อมูลของ IIGCC พบว่ามีความสอดคล้องกันเพียงเล็กน้อยในข้อมูลพื้นฐานเมื่อวิเคราะห์ประเภทสินทรัพย์ต่าง ๆ ที่ผู้ให้บริการครอบคลุม ในกรณีของข้อมูลสุทธิเป็นศูนย์ ตัวอย่างเช่น การใช้สมมติฐานและสถานการณ์ที่แตกต่างกันอาจนำไปสู่ผลลัพธ์สำคัญที่แตกต่างกัน<sup>36</sup>

<sup>35</sup> <https://futureofsustainabledata.com/fosda-launches-its-flagship-review-of-esg-data-gaps-and-holes-at-cop27/>

<sup>36</sup> IIGCC. "Improving net zero data provision: Six asks of data vendors," (2023): 1-29, <https://www.iigcc.org/download/six-asks-of-data-vendors/?wpdmdl=7662&refresh=6454c3175e4731683276567>.

NGFS ได้เผยแพร่การค้นพบที่คล้ายกัน ซึ่งบ่งชี้ว่าจากข้อมูลมากกว่า 1,200 รายการ โดยประมาณ



**39%** ขึ้นอยู่กับการประมาณการ และไม่เกิน



**25%** อ้างอิงจากสถิติทางการหรือข้อมูลที่ตรวจสอบแล้ว<sup>37</sup>

ตัวเลขเหล่านี้แสดงให้เห็นถึงความจำเป็นในการ (i) แจ้งว่าข้อมูลที่แจ้งเป็นค่าประมาณ เป็นค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม หรือเป็นค่าคำนวณจริง และ (ii) แจ้งวิธีการใดที่นำมาใช้เพื่อให้ได้ผลลัพธ์ดังกล่าว

CDSC ได้กล่าวถึงความกังวลเกี่ยวกับหัวข้อนี้ ซึ่งระบุว่า “การขาดการแยกแยะที่ชัดเจนระหว่างข้อมูลการปล่อยที่ประมาณการ/แบบจำลองเทียบกับข้อมูลการปล่อยมลพิษที่รายงาน และความแปรปรวนในวิธีการประเมินการปล่อยมลพิษยิ่งทำให้ภูมิข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศซับซ้อนยิ่งขึ้น<sup>38</sup>” เพื่อแก้ไขปัญหานี้ในระดับกว้างขึ้น รวมทั้งข้อมูล ESG และสภาพอากาศ IOSCO ได้แนะนำความแตกต่างที่ชัดเจน โปร่งใส และเป็นมาตรฐานระหว่างข้อมูลโดยประมาณและข้อมูลที่รายงานในรายงานขั้นสุดท้ายของผู้ให้บริการการจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) และผลิตภัณฑ์ข้อมูล<sup>39</sup> ความแตกต่างนี้ถือว่าจำเป็นเพื่อจัดการกับผลลัพธ์ที่แตกต่างกันของการจัดอันดับ ดัชนี และการวัดประสิทธิภาพด้าน ESG

## 2.2. ความท้าทายในการจัดการภายหลัง

การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลเผชิญกับความท้าทายที่เกิดจากระบบนิเวศการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG ที่แยกส่วนและสภาพแวดล้อมข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ แต่อย่างไรก็ตาม ก็ได้มีความพยายามเพื่อจัดการกับความท้าทายเหล่านี้ด้วยการออกแบบวิธีการและกระบวนการต่าง ๆ เพื่อรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลในระดับหนึ่ง แต่เป็นผลให้เกิดประเด็นปัญหาอื่น ๆ ตามมา เช่น ผลลัพธ์ที่แตกต่างกันและวิธีการที่ซับซ้อน

ในขณะที่ส่วนที่ 2.1 ทบทวนความท้าทายในการเตรียมการล่วงหน้าซึ่งเกิดขึ้นก่อนการออกแบบการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ส่วนนี้จะทบทวนความท้าทายในการจัดการภายหลังซึ่งเกี่ยวข้องโดยตรงกับการสร้างและการจัดหาเครื่องมือการประเมินเหล่านี้

<sup>37</sup> Network for Greening the Financial System, “Progress report on bridging data gaps,” (2021): 1-51, [https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress\\_report\\_on\\_bridging\\_data\\_gaps.pdf](https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/progress_report_on_bridging_data_gaps.pdf).

<sup>38</sup> คณะกรรมการควบคุมข้อมูลสภาพภูมิอากาศ, “Recommendations for the Development of the Net-Zero Data Public Utility,” p.4.

<sup>39</sup> IOSCO, “Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report,” (2021): 1-53. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>.



## ความกังวลเกี่ยวกับ บริษัทที่เลือกจัดอันดับ และใช้พวกเขาเป็น เครื่องมือในการฟอก เขี้ยวยังได้รับการ หยิบยกขึ้นมาโดยผู้ จัดการสินทรัพย์ใน ระหว่างการสัมภาษณ์ ของ CDP



### 2.2.1. ความหลากหลายของวิธีการ

หนึ่งในประเด็นที่มีการเจรจามากที่สุดเกี่ยวกับการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลเกี่ยวข้องคือกับผลลัพธ์ที่แตกต่างกันซึ่งการประเมินเหล่านี้สื่อมาในปี ค.ศ. 2019 เบิร์กและคณะบัญญัติคำว่า “ความสับสนโดยรวม” ในขณะที่พิจารณาความแตกต่างของผลลัพธ์ผ่านการจัดอันดับด้าน ESG ในการวิจัยของพวกเขา พวกเขาสังเกตเห็นความสัมพันธ์สูงถึง 99% สำหรับตัวบ่งชี้ที่ใช้สำหรับคะแนนการจัดอันดับเครดิต แต่อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาผู้ให้บริการจัดอันดับ ESG รายใหญ่ 6 ราย พบว่าความสัมพันธ์ของตัวบ่งชี้อยู่ที่ 61%<sup>40</sup> การบรรจบกันที่ต่ำกว่านี้อธิบายได้จากความแตกต่างในขอบเขต ระบบการวัด และน้ำหนักของประเภทที่เกี่ยวข้องกับ ESG สำหรับการจัดอันดับ<sup>41</sup>

สำหรับ OECD ปัจจัยอื่น ๆ อาจอธิบายผลลัพธ์ที่แตกต่างกันในการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล รวมถึงการใช้กรอบการเปิดเผย การแปลความหมายสาระสำคัญ การรวมข้อโต้แย้ง และการตัดสินใจของผู้เชี่ยวชาญเชิงคุณภาพที่แตกต่างกัน<sup>42</sup> สำหรับ Kotsantonis และ Serafeim ความไม่ลงรอยกันอาจเกิดขึ้นเนื่องจากกระบวนการเปรียบเทียบ เนื่องจากผู้ให้บริการใช้วิธีการที่แตกต่างกันเพื่อจัดประเภท “ดีที่สุดในระดับ” รวมถึงการใช้ตัวอย่างสากล กลุ่มเพื่อนในอุตสาหกรรมหรือคำจำกัดความของประสิทธิภาพที่แน่นอน<sup>43</sup>

ผู้เชี่ยวชาญ ผู้กำหนดนโยบาย ผู้ใช้ และผู้ให้บริการได้มีส่วนร่วมในการอภิปรายเกี่ยวกับข้อดีและข้อเสียของผลลัพธ์ที่แตกต่างจากการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ผู้เขียนคนเดียวกับที่นำเสนอแนวคิด *ความสับสนโดยรวม* ได้โต้แย้งว่า “การจัดอันดับ ESG นั้นมีสัญญาณ” และให้ข้อมูลที่มึค่า<sup>44</sup>

ในปี ค.ศ. 2022 สถาบัน SustainAbility โดย ERM ได้ตีพิมพ์บทความอธิบายว่า “การเปลี่ยนแปลง [ของผลลัพธ์] ทำให้ความเข้าใจของนักลงทุนเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านความยั่งยืนและประสิทธิภาพไม่ชัดเจนทั้งในระดับตราสารทุนและพอร์ตโฟลิโอ นอกจากนี้ยังดึงดูดให้บริษัทต่าง ๆ ให้ความสำคัญกับการจัดอันดับ ESG ที่ประจบประแจงและเพิกเฉยต่อตัวบ่งชี้ปัญหาที่การจัดอันดับที่สำคัญอาจส่งสัญญาณ<sup>45</sup>”

ความกังวลเกี่ยวกับบริษัทที่เลือกจัดอันดับและใช้พวกเขาเป็นเครื่องมือในการฟอกเขี้ยวยังได้รับการหยิบยกขึ้นมาโดยผู้จัดการสินทรัพย์ในระหว่างการสัมภาษณ์ของ CDP เป็นไปได้ที่จะยืนยันว่าความแตกต่างของผลลัพธ์ส่งผลกระทบต่อวิธีที่นักลงทุนใช้การจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ในการสัมภาษณ์ ส่วนใหญ่ระบุ

40 Florian Berg, Julian F. Kolbel and Roberto Rigobon, “Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings,” Forthcoming Review of Finance (2019): 1-48, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3438533](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533).

41 อังแล้ว

42 Boffo, R. และ R. Patalano, “ESG Investing: Practices, Progress and Challenges”, OECD Paris (2020): 1-85, [www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf](http://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf).

43 Sakis Kotsantonis and George Serafeim, “Four Things No One Will Tell You About ESG Data,” Journal of Applied Corporate Finance 31, no. 2 (Spring 2019): 50-58, <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=56372>

44 Florian Berg, Jason Jay, Julian Kolbel and Roberto Rigobon, “The Signal in the Noise,” EconPol Forum (2023): 23-28, <https://www.cesifo.org/DocDL/econpol-forum-2023-1-berg-jay-koelbel-rigobon-signal-noise.pdf>

45 Aiste Brackley, Emily K. Brock and Justin Nelson, “Rating the Raters Yet Again: Increasing ESG Scrutiny Makes Current Rate the Raters Study Even More Crucial,” The SustainAbility Institute โดย ERM, 21 ธันวาคม ค.ศ. 2022, <https://www.sustainability.com/thinking/rating-the-raters-yet-again-increasing-esg-scrutiny-makes-current-rate-the-raters-study-even-more-crucial/>.

## ผู้ให้บริการและผู้มีส่วน ใหญ่ที่สัมภาษณ์ระบุว่า ESG และข้อมูลที่ เกี่ยวข้องกับสภาพ อากาศควรได้รับการ กำหนดมาตรฐาน แต่ไม่ใช่ผลลัพธ์ที่ได้ จากข้อมูลเหล่านั้น

ให้รวมผลิตภัณฑ์จำนวนหนึ่งไว้ในการวิเคราะห์การตัดสินใจลงทุน ซึ่งเป็นแนวโน้มที่ยืนยันกับการค้นพบของ IOSCO ในปี ค.ศ. 2021<sup>46</sup> เหตุผลที่อยู่เบื้องหลังตัวเลือกนี้มีความหลากหลาย: บางคนใช้เพื่อค้นหาแง่มุมที่บรรจบกันระหว่างการจัดอันดับและผลิตภัณฑ์ข้อมูล ในขณะที่คนอื่น ๆ สร้างการวิเคราะห์การลงทุนที่ละเอียดยิ่งขึ้นเนื่องจากการจัดอันดับอาจแตกต่างกันในกรณีที่ปกคลุม

สำหรับนักลงทุนกลุ่มที่สองนี้ เช่นเดียวกับผู้ให้บริการ ความแตกต่างของผลลัพธ์นั้นถูกมองว่าเป็นสับปายะโดยมีคำเตือนว่าวิธีการนั้นโปร่งใส พวกเขาตั้งข้อโต้แย้งที่เสนอโดย OECD และ Kotsantonis และ Serafeim เพื่ออธิบายสาเหตุของความแตกต่าง นอกจากนี้ พวกเขายังอาศัยอีกสองประเด็นเพื่อสนับสนุนผลลัพธ์ที่แตกต่างกัน ประการแรกเชื่อมต่อกับสภาพแวดล้อมข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ซึ่งกล่าวถึงใน ส่วนที่ 2.1 ผู้ให้บริการและผู้มีส่วนใหญ่ที่สัมภาษณ์ระบุว่า ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศควรได้รับการกำหนดมาตรฐาน แต่ไม่ใช่ผลลัพธ์ที่ได้จากข้อมูลเหล่านั้น ประการที่สองเกี่ยวกับ "ความต้องการที่หลากหลาย" จากนักลงทุน หมายความว่านักลงทุนอาจมีภาระหน้าที่ที่แตกต่างกันในการจัดสรรเงินทุนใน ประเด็น ESG และสภาพอากาศที่เฉพาะเจาะจง รวมถึงการจัดพอร์ตการลงทุนของพวกเขาด้วยภาระหน้าที่สุทธิเป็นศูนย์ ดังนั้นพวกเขาจึงเห็นว่าการมีเครื่องมือประเมินมากมายทั้งเพียงพอและเฉพาะเจาะจงสำหรับประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม สังคม และ/หรือธรรมาภิบาลนั้นเป็นประโยชน์

46 IOSCO, "Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report," (2021): 1-53. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>.



## เมตริกการ จัดตำแหน่งพอร์ตโฟลิโอสุทธิเป็นศูนย์กลาง

เนื่องจากนักลงทุนมุ่งเน้นที่จะทำให้กระแสการเงินสนับสนุนการเปลี่ยนแปลงไปสู่ เศรษฐกิจสุทธิเป็นศูนย์กลาง วัตถุประสงค์การจัดผลงานสุทธิจึงเป็นเครื่องมือสำคัญที่ช่วยประเมินระดับการจัดตำแหน่งผลงานสุทธิด้วยเป้าหมาย 1.5°C ของความตกลงปารีส

เมตริกการ จัดตำแหน่งผลงานสุทธิเป็นศูนย์กลางนั้นสร้างขึ้นจากสภาพแวดล้อมของข้อมูลที่ไม่สมบูรณ์ และมีจะถูกประเมินด้วยวิธีการที่แตกต่างกัน ซึ่งคล้ายกับการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลอื่น ๆ จากข้อมูลของ GFANZ ผู้ให้บริการได้มีการนำวิธีการที่แตกต่างกันออกมาใช้อย่างน้อย 4 วิธี อันได้แก่:

-  **วิธีการแบบไบนารี:** ให้เปอร์เซ็นต์ของบริษัทในพอร์ตโฟลิโอที่มีเป้าหมายตามหลักวิทยาศาสตร์ที่ผ่านการตรวจสอบแล้ว
-  **ความแตกต่างของเกณฑ์มาตรฐาน:** ประเมินการจัดตำแหน่งพอร์ตโฟลิโอในระดับบริษัทแต่ละแห่งโดยการเปรียบเทียบการปล่อยมลพิษของบริษัทกับงบประมาณมาตรฐานตามสถานการณ์ที่สอดคล้องกัน 1.5°C
-  **อุณหภูมิที่เพิ่มขึ้นโดยนัย (ITR):** ใช้วิธีเกณฑ์มาตรฐานโตเวอร์เจนซ์เพื่อสร้างคะแนนอุณหภูมิที่วัดความสอดคล้องของการปล่อยมลพิษในขนาดของบริษัทที่คาดการณ์ไว้ (ความหนาแน่น) กับผลลัพธ์ภาวะโลกร้อนในช่วงสิ้นศตวรรษที่เฉพาะเจาะจง
-  **เมตริกระดับวุฒิภาวะ:** มาจากการประเมินเชิงปริมาณและคุณภาพของปัจจัยต่าง ๆ รวมถึงเป้าหมายการลดประสิทธิภาพในอดีตการเปิดเผยข้อมูลและการกำกับดูแลเพื่อกำหนดบริษัทประเภท "สอดคล้อง" "กำลังสอดคล้อง" "มุ่งเน้นที่จะสอดคล้อง" หรือ "ไม่สอดคล้อง"<sup>47</sup>

วิธีการแต่ละอย่างมีประโยชน์และข้อจำกัด อย่างไรก็ตาม เนื่องจากสมมติฐานเหล่านี้สร้างขึ้นจากสมมติฐานที่แตกต่างกัน ผลลัพธ์จึงอาจมีความสัมพันธ์ที่ไม่ดีนัก<sup>48</sup> เช่นเดียวกับการค้นพบจาก*ความสับสนโดยรวม*ของ Berg และคณะ การขาดความโปร่งใสเกี่ยวกับสมมติฐานและวิธีการโดยรวมเหล่านี้อาจขัดขวางบริษัท นักลงทุน และผู้กำหนดนโยบายจากการทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ว่าเมตริกการ จัดตำแหน่งผลงานสุทธิเป็นศูนย์กลางนั้นวิเคราะห์จริงอย่างไร

47 Glasgow Financial Alliance for Net Zero, "Measuring Portfolio Alignment: Enhancement, Convergence, and Adoption," (2023): 1-140, <https://assets.bbhub.io/company/sites/63/2022/07/GFANZ-Portfolio-Alignment-Measurement-August2022.pdf>

48 อ้างแล้ว



## การขาดความโปร่งใส เกี่ยวกับวิธีการจัดอันดับ ESG ภายนอกเป็นปัจจัย สำคัญในการกระตุ้นให้ผู้ ใช้สร้างวิธีการจัดอันดับ ที่เป็นกรรมสิทธิ์

IOSCO, 2021



### 2.2.2. ความ (ไม่) โปร่งใสของระเบียบวิธี

สิ่งที่เกี่ยวข้องกับการอภิปรายเกี่ยวกับความหลากหลายของวิธีการ และเชื่อมโยงกับข้อบกพร่องของข้อมูลที่โปร่งใสคือการขาดความโปร่งใสของการจัดอันดับ ESG และวิธีการของผลิตภัณฑ์ข้อมูล

ในปี ค.ศ. 2020 OECD ระบุในรายงานว่าการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ มีระดับความโปร่งใสที่แตกต่างกัน โดยมีระดับการเปิดเผยที่แตกต่างกันเกี่ยวกับตัวบ่งชี้ ประเภทและประเภทย่อยสำหรับการให้คะแนน การถ่วงน้ำหนัก และแนวทางที่มีความสำคัญ<sup>49</sup> ในปี ค.ศ. 2021 IOSCO ยังได้ระบุปัญหา<sup>50</sup> และแนะนำว่า “การขาดความโปร่งใสเกี่ยวกับวิธีการจัดอันดับ ESG ภายนอกเป็นปัจจัยสำคัญในการกระตุ้นให้ผู้สร้างวิธีการให้คะแนนที่เป็นกรรมสิทธิ์<sup>51</sup>.”

นอกจากนี้ IOSCO ยังระบุความต้องการ “เพื่อความโปร่งใสที่เพิ่มขึ้นและการเปิดเผยวิธีการที่ใช้โดยการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูล รวมถึงปัจจัย ESG ที่ใช้น้ำหนักของแต่ละปัจจัย การให้คะแนนแบบสัมบูรณ์หรือสัมพัทธ์ สาระสำคัญและการพิจารณาอันดับอุตสาหกรรม<sup>51</sup>.” การค้นพบนี้มีส่วนสนับสนุนชุดคำแนะนำและการเรียกร้องให้ดำเนินการที่เผยแพร่โดย IOSCO ซึ่งจะกบฏทวนในบทที่ 3

### 2.2.3. ความคุ้มครองและค่าใช้จ่าย

ความครอบคลุมของการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลถูกจำกัดโดยข้อจำกัดของความครอบคลุมของ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ ในแง่นี้ การวิจัยของ IOSCO ได้ระบุว่าการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลนั้นมียุทธศาสตร์แพร่หลายในเขตอำนาจศาลที่ซึ่งการเปิดเผยข้อมูลแบบบังคับหรือได้กลายเป็นบรรทัดฐานไปแล้ว<sup>52</sup> กรณีนี้ยังเป็นกรณีของบริษัทจดทะเบียนกับบริษัทเอกชน เนื่องจากบริษัทเหล่านี้อยู่นอกขอบเขตของผู้ให้บริการส่วนใหญ่ หากไม่ให้พูดทั้งหมดผู้ให้บริการ อย่างไรก็ตาม การจดทะเบียนต่อสาธารณะไม่ได้หมายความว่าบริษัทจะรวมอยู่ในการประเมิน ESG บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในยุโรปและอเมริกาเหนือมีแนวโน้มที่จะได้รับการจัดอันดับตามรายงานของ IOSCO

ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการข้อมูลนั้นไม่สามารถเข้าถึงได้โดยเท่าเทียมกันสำหรับนักลงทุนหรือองค์กร การศึกษาที่ดำเนินการโดย ERM Research พบว่านักลงทุนสถาบัน 33 รายมีค่าใช้จ่ายเฉลี่ยอยู่ที่ \$487,000 ต่อปีสำหรับการจัดอันดับ ESG ข้อมูล และที่ปรึกษาภายนอก<sup>53</sup>

49 Boffo, R., and R. Patalano, “ESG Investing: Practices, Progress and Challenges”, OECD Paris (2020): 1-85, [www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf](http://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf).

50 IOSCO, “ESG Ratings and Data Products Providers Final Report,” p. 27.

51 IOSCO, “ESG Ratings and Data Products Providers Final Report,” p. 29

52 IOSCO, “Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report,” (2021): 1-53. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCO690.pdf>.

53 Mark Lee, Emily K. Brock, Doug MacNair, “Costs and Benefits of Climate Related Disclosure Activities by Corporate Issuers and Institutional Investors,” SustainAbility Institute by ERM, (2022): 1-23, <https://www.sustainability.com/globalassets/sustainability.com/thinking/pdfs/2022/costs-and-benefits-of-climate-related-disclosure-activities-by-corporate-issuers-and-institutional-investors-17-may-22.pdf>



# 80-100%

ของรายได้จากการจัดอันดับด้าน ESG มาจากรูปแบบผู้ใช้บริการชำระเงิน ตามข้อมูลของ IOSCO

ต้นทุนทางการเงินของเครื่องมือเหล่านี้ยังมีการปรับขึ้นโดยผู้กำหนดนโยบายที่เกี่ยวข้องกับการทำให้ได้สัดส่วนอีกด้วย เนื่องจากนักลงทุนรายย่อยอาจไม่มีความสามารถทางการเงินที่จะลงทุนในเครื่องมือเหล่านี้ได้ นอกจากนี้ ผู้กำหนดนโยบาย (และนักลงทุนเอง) ยังกังวลว่านักวิเคราะห์การลงทุนอาจขาดความรู้ทางเทคนิคหรือคุณสมบัติที่จำเป็นในการใช้เครื่องมือเหล่านี้ได้อย่างเหมาะสม เนื่องจากความซับซ้อนของระเบียบวิธีในการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ดังนั้น เพื่อเอาชนะความท้าทายเหล่านี้ ผู้จัดการสินทรัพย์และเจ้าของสินทรัพย์หลายรายเลือกที่จะพัฒนาระเบียบวิธีภายในองค์กรของตนเอง โดยสอดคล้องกับความสามารถและกรอบการลงทุนที่ยั่งยืน

## 2.2.4. ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลอาจเสนอบริการอื่น ๆ ซึ่งมักเกี่ยวข้องกับประสิทธิภาพ ESG แก่บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับแล้วหรืออาจได้รับการจัดอันดับในที่สุด บริการเหล่านี้รวมถึงบริการให้คำปรึกษา การรับรอง และความคิดเห็นของบุคคลที่สามซึ่งสามารถให้ข้อมูลเชิงลึกเพิ่มเติมเกี่ยวกับวิธีการประเมินการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์อื่น ๆ นอกจากนี้ พวกเขายังสามารถให้คำแนะนำเกี่ยวกับการรายงานข้อมูลเฉพาะที่มีอิทธิพลต่อประสิทธิภาพการจัดอันดับอีกด้วย<sup>54</sup> ความขัดแย้งทางผลประโยชน์สามารถเกิดขึ้นได้ผ่าน “บริการเสริม” เหล่านี้ เนื่องจากบริษัทที่มีศักยภาพในการจัดอันดับอาจเข้าถึงข้อมูลพิเศษได้

รูปแบบผู้ใช้บริการชำระเงินที่ดำเนินการโดยผู้ให้บริการส่วนใหญ่อาจก่อให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ในรูปแบบนี้ หน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับมีต้นทุนทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับบริการ ซึ่งจะกลายเป็น “ลูกค้าโดยตรง” ของหน่วยงานที่ให้บริการการจัดอันดับ ในบริบทนี้ อาจเกิดความกังวลเกี่ยวกับอิทธิพลของลูกค้าดังกล่าวที่มีต่อหน่วยงานจัดอันดับ จากข้อมูลของ IOSCO แสดงให้เห็นว่ารายได้ 80-100% จากการจัดอันดับด้าน ESG มาจากรูปแบบผู้ใช้บริการชำระเงิน<sup>55</sup>

ประการสุดท้าย ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ประเภทอื่นอาจเกิดขึ้นเมื่อรูปแบบธุรกิจของหน่วยงานจัดอันดับครอบคลุมทั้งการจัดอันดับด้าน ESG และการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ การวิจัยที่จัดทำโดย Li และอื่น ๆ (2022) พบว่าหน่วยงานเฉพาะเหล่านี้นี้อาจออกอันดับ ESG ที่สูงขึ้นให้กับลูกค้าที่ได้รับอันดับความน่าเชื่อถือที่มีอยู่ เมื่อเทียบกับบริษัทที่ไม่มีความสัมพันธ์ทางการค้ากับผู้ประเมิน<sup>56</sup>

54 IOSCO, “Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report,” (2021): 1-53. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCO690.pdf>.

55 อ้างแล้ว

56 Li, Xuanbo and Lou, Yun and Zhang, Liandong, “Do Commercial Ties Influence ESG Ratings? Evidence from Moody’s and S&P” (2022): 1-57. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4190204>

### 2.2.5. ปฏิสัมพันธ์ระหว่างผู้ให้บริการและหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับ

การไม่มีหลักเกณฑ์เกี่ยวกับผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลในปัจจุบันยังส่งผลต่อวิธีที่พวกเขาปฏิสัมพันธ์กับหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับ จากข้อมูลของ IOSCO แสดงให้เห็นว่าบริษัทและผู้ให้บริการ ESG ส่วนใหญ่มีปฏิสัมพันธ์ระหว่างกระบวนการรวบรวมข้อมูลและการประเมินข้อมูล แต่กระบวนการมีความท้าทายในการมีส่วนร่วมที่แตกต่างกัน<sup>57</sup> ในระหว่างกระบวนการรวบรวมข้อมูล ความท้าทายเกิดขึ้นเนื่องจากลักษณะงานที่ต้องใช้เวลานาน ซึ่งเกี่ยวข้องกับการจัดการแบบสอบถามที่มีคำถามและจุดข้อมูลจำนวนมากบ่อยครั้ง นอกจากนี้ยังเกี่ยวข้องกับการขาดคำอธิบายและการสนับสนุนสำหรับหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับในการตอบคำถามอีกด้วย<sup>58</sup>

ในกระบวนการประเมินข้อมูล การขาดความโปร่งใสของวิธีการประเมินทำให้หน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับยากที่จะปรับปรุงรูปแบบธุรกิจของตนและก้าวไปข้างหน้าในการเปลี่ยนแปลงด้านความยั่งยืน นอกจากนี้ การอัปเดตวิธีการการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลอย่างต่อเนื่องอาจส่งผลกระทบต่อการทำงานของหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับอีกด้วย แม้ว่าการอัปเดตทางเทคนิคจะมีความสำคัญต่อการรักษาคุณภาพและแนวทางทางวิทยาศาสตร์ของผลิตภัณฑ์ แต่การขาดการสื่อสารเกี่ยวกับกระบวนการนี้อาจส่งผลกระทบต่อวิธีที่ธุรกิจต่าง ๆ วัตถุประสงค์ ตรวจสอบ และรายงานปัญหา ESG ของตน<sup>59</sup>

ความท้าทายอื่น ๆ อาจเกี่ยวข้องกับการขาดความท้าทายที่สร้างขึ้นโดยผู้ให้บริการเพื่อรับข้อเสนอแนะจากหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับ เรื่องนี้อาจส่งผลให้เกิดการใช้ข้อมูลที่ลำเอียงหรือไม่ถูกต้อง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกระบวนการตัดสินใจของนักลงทุนและแม้กระทั่งผู้กำหนดนโยบายด้วย การสัมภาษณ์กับผู้จัดการสินทรัพย์ยืนยันว่านี่เป็นปัญหา เนื่องจากการขาดข้อมูลเกี่ยวกับระยะเวลาของข้อมูลมักทำให้เกิดข้อสงสัยและความไม่แน่นอนในการตีความผลลัพธ์

57 Li, Xuanbo and Lou, Yun and Zhang, Liandong, "Do Commercial Ties Influence ESG Ratings? Evidence from Moody's and S&P" (2022): 1-57. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4190204>

58 อ้างแล้ว

59 อ้างแล้ว



# พัฒนาการด้านกฎระเบียบ

3

# พัฒนาการด้านกฎระเบียบ

**การเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ตามมาด้วยการเข้าร่วมกับตลาดทุน ได้รับความสนใจจากผู้กำหนดนโยบายและผู้กำกับดูแลทั่วโลก ในปี ค.ศ. 2020 OECD เป็นผู้บุกเบิกการอภิปรายนี้ โดยเผยแพร่หนึ่งในรายงานฉบับแรก ๆ พร้อมคำแนะนำเกี่ยวกับการทำงานและการจัดหาเครื่องมือเหล่านี้ ในปีถัดมา IOSCO และหน่วยงานด้านการตลาดระดับประเทศอื่น ๆ ได้ตรวจสอบตลาดและแนวปฏิบัติของผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล อย่างละเอียดยิ่งขึ้น โดยดำเนินการหารือและการปรึกษาเพื่อค้นหาข้อเท็จจริง**

ในเดือนพฤศจิกายน ค.ศ. 2021 IOSCO ได้เผยแพร่รายงานที่รวบรวมข้อค้นพบและให้คำแนะนำแก่ผู้ให้บริการ รายงานนี้ช่วยปูทางให้เขตอำนาจศาลอื่น ๆ สามารถร่างและแสวงหาข้อมูลเกี่ยวกับจรรยาบรรณและข้อเสนอทางกฎหมาย

บทนี้ทบทวนการพัฒนาด้านกฎระเบียบจนถึงปัจจุบันในหัวข้อผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ซึ่งเป็นการสรุปข้อเสนอแนะหลักจากองค์กรระหว่างประเทศและร่างภาพว่าเขตอำนาจศาลต่าง ๆ ได้หรือกำลังปรับเปลี่ยนข้อเสนอแนะเหล่านี้อย่างไร นอกจากนี้ บทนี้ยังเขียนขึ้นจากการสัมภาษณ์ที่จัดทำโดย CDP กับผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ผู้ใช้ และผู้กำหนดนโยบาย เพื่อทบทวนความต้องการเกี่ยวกับนโยบายของตน และเพื่อหารือเกี่ยวกับข้อจำกัดและโอกาสในการกำหนดนโยบายในอนาคต

## 3.1 ข้อเสนอแนะเชิงนโยบายที่ออกโดยองค์กรระหว่างประเทศ

IOSCO และ OECD ได้ออกรายงานเกี่ยวกับหัวข้อนี้ ตามด้วยชุดคำแนะนำให้แก่ผู้เล่นในตลาด ผู้จัดการสินทรัพย์ และผู้กำกับดูแลพร้อมแนวทางในการใช้งาน การจัดหา และการควบคุมการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล คำเสนอแนะที่องค์กรเหล่านี้เสนอขึ้นมานั้นครอบคลุมข้อบกพร่องต่าง ๆ ที่ได้มีการพูดคุยหารือกันในบทที่ 2 สิ่งที่เหมือนกันของทั้งสององค์กรคือ (i) รับประกันความโปร่งใสของระเบียบวิธีการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล (ii) ส่งเสริมความสอดคล้อง ความสามารถในการเปรียบเทียบ และคุณภาพของข้อมูล ESG และ (iii) สร้างช่องทางการสื่อสารระหว่างผู้ให้บริการและหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับ ตารางที่ 1 สรุปและเปรียบเทียบคำแนะนำที่ทั้งสององค์กรเสนอขึ้นมา

ตารางที่ 1 สรุปหัวข้อที่ระบุในชุดข้อเสนอแนะที่ออกโดย IOSCO<sup>60</sup> และ OECD<sup>61</sup>

หัวข้อหลัก	IOSCO	OECD
การเพิ่มความโปร่งใส: การเปิดเผยวิธีการ นำหนัก ตัวชี้วัด	X	X
ยืนยันความสามารถเปรียบเทียบกันได้ ความสอดคล้อง และคุณภาพของข้อมูล	X	X
ยกระดับสนามแข่งขันระหว่างผู้ออกหลักทรัพย์รายใหญ่และรายเล็ก / ประกันการแข่งขันที่เป็นธรรม		X
ส่งเสริมให้ผู้มีส่วนได้ส่วนเสียมีส่วนร่วมในระดับโลก		X
การควบคุมภายในเขตอำนาจ / ใช้แนวทางเหมาะสมกับภูมิภาค / ท้องถิ่นมากขึ้น	X	
แก้ไข บรรเทา และป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น	X	
ปรับปรุงกระบวนการรวบรวมข้อมูลและการสื่อสารระหว่างหน่วยงานที่เปิดเผยข้อมูลและผู้ให้บริการ	X	X
การติดตามและการเปิดเผยผลิตภัณฑ์ด้าน ESG ที่เหมาะสม		X

รายงานขั้นสุดท้ายของผู้ให้บริการการจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) และผลิตภัณฑ์ข้อมูลของ IOSCO ซึ่งตีพิมพ์ในเดือนพฤศจิกายน ค.ศ. 2021 มีอิทธิพลต่อการอภิปรายเรื่องนโยบายในหลายเขตอำนาจศาล การวิจัยที่ครอบคลุมเกี่ยวกับการทำงานของตลาดให้ความรู้เชิงลึกเกี่ยวกับข้อบกพร่องและผลที่ตามมาคือโอกาสในการแทรกแซงด้านกฎระเบียบ

ในขณะที่รายงานอื่น ๆ ได้พยายามที่จะนิยามการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลแล้ว แต่ทาง IOSCO ได้ให้คำจำกัดความชุดใหม่ซึ่งถือว่าคะแนน ESG เป็นส่วนหนึ่งของจัดอันดับด้าน ESG ข้อมูลดิบ เครื่องมือคัดกรอง และการแจ้งเตือนข้อโต้แย้งเป็นส่วนหนึ่งของผลิตภัณฑ์ข้อมูลด้าน ESG ซึ่งสร้างหมวดหมู่ที่สามของ “ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูล ESG” ที่รวมถึงดัชนี ESG บริการให้คำปรึกษา การให้การรับรอง และความคิดเห็นของบุคคลที่สาม และอื่น ๆ<sup>62</sup> คำจำกัดความเหล่านี้ทำหน้าที่เป็นเส้นพื้นฐานให้เขตอำนาจศาลสร้างกฎระเบียบขึ้น

คำแนะนำของ IOSCO สะท้อนให้เห็นในการริเริ่มนโยบายต่าง ๆ ที่ผู้กำกับดูแลกำลังร่างหรือดำเนินการทั่วโลก ส่วนถัดไปจะยกทวนโทมัสไลน์ของเหตุการณ์เหล่านี้และตามด้วยการยกทวนข้อจำกัดของการพัฒนากฎระเบียบในปัจจุบัน

60 IOSCO, “Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report,” (2021): 1-53. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>.

61 Boffo, R., and R. Patalano, “ESG Investing: Practices, Progress and Challenges”, OECD Paris (2020): 1-85, [www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf](http://www.oecd.org/finance/ESG-Investing-Practices-Progress-and-Challenges.pdf).

62 IOSCO, “Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Final Report,” (2021): 1-53. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>.

## 3.2. การริเริ่มนโยบายข้ามเขตอำนาจศาล

ก่อนการเปิดตัวรายงานของ IOSCO ในเดือนพฤศจิกายน ค.ศ. 2021 เขตอำนาจศาลบางแห่งได้ตรวจสอบการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลอย่างใกล้ชิดแล้ว

**2020**

ในปี ค.ศ. 2020 หน่วยงานกำกับดูแลตลาดการเงินของฝรั่งเศส (Autorité des Marchés Financiers - AMF) และของเนเธอร์แลนด์ (Autoriteit Financiële Markten - AFM) ได้เผยแพร่รายงานแสดงจุดยืนร่วมที่สนับสนุนกรอบการกำกับดูแลบังคับในระดับยุโรป<sup>63</sup> สององค์กรสนับสนุนกฎระเบียบที่ต้องการความโปร่งใสมากขึ้นเกี่ยวกับวิธีการและกฎระเบียบที่จัดการกับความขัดแย้งทางผลประโยชน์ พวกเขาแนะนำให้ผู้ให้บริการอยู่ภายใต้การอนุญาตและการกำกับดูแลของสำนักงานหลักทรัพย์และตลาดยุโรป (ESMA)

**2021**

ในเดือนมิถุนายน ค.ศ. 2021 หน่วยงานกำกับดูแลด้านการเงินของสหราชอาณาจักร (Financial Conduct Authority - FCA) ได้ทำการประชาสัมพันธ์เรื่อง “การเพิ่มพูนการเปิดเผยเกี่ยวกับสภาพภูมิอากาศโดยบริษัทจดทะเบียนมาตรฐานและแสวงหาความคิดเห็นด้าน ESG ในตลาดทุน<sup>64</sup>” FCA ได้ตั้งคำถามเกี่ยวกับการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล การสำรวจข้อบกพร่อง คำแนะนำที่เป็นไปได้สำหรับผู้ใช้ ความต้องการในการกำกับดูแลด้านกฎระเบียบที่ละเอียดยิ่งขึ้น และรูปร่างที่เป็นไปได้ของกฎระเบียบ สำหรับหัวข้ออื่น ๆ ในขณะเดียวกัน IOSCO ได้เปิดการปรึกษาหารือเกี่ยวกับการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลซึ่งจะป้อนเข้าสู่รายงานขั้นสุดท้ายตั้งแต่วันที่พฤศจิกายน ค.ศ. 2021<sup>65</sup>

**2022**

สิ่งพิมพ์ของ IOSCO ตามมาด้วยหลายประเทศที่ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ในปี ค.ศ. 2022 เขตอำนาจศาลต่าง ๆ รวมถึงอินเดีย ญี่ปุ่น สิงคโปร์ และสหภาพยุโรปได้ดำเนินการหารือและปรึกษาเพื่อหาข้อเท็จจริงผ่านทั้ง ESMA และคณะกรรมการยุโรป สิ่งเหล่านี้มุ่งเน้นไปที่หัวข้อเดียวกันที่แนะนำโดยรายงานของ IOSCO โดยมีความแตกต่างเล็กน้อยในคำจำกัดความของการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล น้ำเสียงต่างกันของคำเสนอแนะ (เช่น การใช้ประโยค “ควร” กับ “ต้อง”) และแง่มุมเฉพาะใดของวิธีการจำเป็นต้องได้รับการเปิดเผย

IOSCO ได้เผยแพร่ข้อเรียกร้องให้ดำเนินการในเดือนพฤศจิกายน ค.ศ. 2022 และทันเวลาพอดีกับ COP27 โดยเรียกร้องให้ “หน่วยงานกำหนดมาตรฐานโดยสมัครใจและสมาคมอุตสาหกรรมที่ดำเนินงานในตลาดการเงินเพื่อส่งเสริมแนวปฏิบัติที่ดีในหมู่สมาชิกของตนต่อต้านกับความเสี่ยงของการฟอกเขียวที่เกี่ยวข้องกับผู้จัดการสินทรัพย์และผู้ให้บริการการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล<sup>66</sup>” เอกสารดังกล่าวระบุแนวทางปฏิบัติที่ 5 ประการให้กับผู้จัดการสินทรัพย์ ได้แก่ การเลือกใช้ ความเข้าใจ และวิธีใช้ผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืน ซึ่งรวมถึงการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์

63 ฅ Autorité des Marchés Financiers และ Autoriteit Financiële Markten, “Position paper: Call for a European Regulation for the provision of ESG data, ratings, and related services,” (2020), 1-10, <https://www.amf-france.org/sites/default/files/private/2020-12/amf-afm-position-paper-call-for-a-european-regulation-for-providers-of-esg-data-ratings-and-related-services.pdf>.

64 Financial Conduct Authority, “Enhancing climate-related disclosures by standard listed companies and seeking views on ESG topics in capital markets,” CP21/18 (June 2021): 1-64, <https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp21-18.pdf>.

65 IOSCO, “Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers Consultation Report,” (2021): 1-56, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD681.pdf>.

66 IOSCO, “IOSCO Good Sustainable Finance Practices for Financial Markets Voluntary Standard Setting Bodies and Industry Associations Call for Action,” 2022, p. 1, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD717.pdf>.

2022

ข้อมูล เอกสารดังกล่าวยังสรุปแนวปฏิบัติที่ดีอีก 7 ประการสำหรับการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูล ซึ่งสอดคล้องกับคำแนะนำที่ IOSCO ได้ยื่นมาในรายงานปี ค.ศ. 2021<sup>67</sup>

ในเดือนธันวาคม ค.ศ. 2022 หน่วยงานบริการทางการเงินของญี่ปุ่น (Financial Services Agency - FSA) เป็นผู้บุกเบิกในฐานะเขตอำนาจศาลแรกที่แนะนำ "จรรยาบรรณสำหรับผู้ให้บริการประเมิน ESG และข้อมูล"<sup>68</sup> หลักจรรยาบรรณนี้ได้รับแรงบันดาลใจจากคำแนะนำของ IOSCO เป็นเอกสารฉบับแรกที่ออกโดยเขตอำนาจศาลแห่งชาติซึ่งกำหนดแนวปฏิบัติสำหรับการใช้และการจัดเตรียมการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล การปฏิบัติตามหลักการเป็นไปตามจรรยาบรรณโดยสมัครใจและขึ้นอยู่กับเหตุผล "ปฏิบัติตามหรืออธิบาย" ซึ่งเป็นการแนะนำหลักการ 6 ประการที่ผู้ให้บริการต้องปฏิบัติตามและมุ่งเน้นการรักษาคุณภาพของผลิตภัณฑ์ สร้างความโปร่งใส ความเป็นอิสระ และจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การกำหนดนโยบายและขั้นตอนในการคุ้มครองความลับ และปรับปรุงการสื่อสารกับหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับ<sup>69</sup>

จรรยาบรรณของญี่ปุ่นได้สร้างแรงบันดาลใจให้เขตอำนาจศาลอื่น ๆ ใช้แนวทางที่คล้ายคลึงกัน ในปี ค.ศ. 2022 FCA ของสหราชอาณาจักร (UK FCA) ได้ประกาศจัดตั้งคณะทำงานที่ประกอบด้วยเจ้าหน้าที่ของรัฐ บริษัทได้รับการจัดอันดับ ผู้ให้บริการผู้ใช้ และผู้เชี่ยวชาญจากสถาบันการศึกษาและภาคประชาสังคมเพื่อพัฒนาจรรยาบรรณโดยสมัครใจสำหรับการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล<sup>70</sup> นอกจากนี้ FCA ของสหราชอาณาจักรยังระบุว่าในปัจจุบันกำลังทำการศึกษาร่วมกับ HM Treasury ว่าควรปฏิบัติตามกฎระเบียบและการกำกับดูแลที่เข้มงวดมากขึ้นหรือไม่

2023

เพื่อให้สอดคล้องกับการหารือนี้ HM Treasury จึงได้เปิดตัวการปรึกษาเกี่ยวกับ "ระบอบการกำกับดูแลในอนาคตสำหรับผู้ให้บริการจัดอันดับด้าน ESG" ในเดือนมีนาคม ค.ศ. 2023 แต่อย่างไรก็ตาม การปรึกษานี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อควบคุมการจัดหาการจัดอันดับด้าน ESG เพียงอย่างเดียว ซึ่งแตกต่างจากจรรยาบรรณ ในเอกสาร HM Treasury ระบุว่า การจัดอันดับด้าน ESG แตกต่างจากการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ดังนั้นจึงกล่าวไว้ว่าสหราชอาณาจักรจะไม่พยายามที่จะประสานวิธีการสำหรับการจัดอันดับ ESG HM Treasury นิยามการจัดอันดับด้าน ESG ให้กว้างกว่า ซึ่งเป็น "การประเมินเกี่ยวกับปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลตั้งแต่หนึ่งปัจจัยขึ้นไป ไม่ว่าจะได้ระบุไว้หรือไม่ก็ตาม ซึ่งแตกต่างจากเขตอำนาจศาลอื่น ๆ"<sup>71</sup>

67 แนวทางปฏิบัติที่ดีครอบคลุมคำแนะนำเกี่ยวกับความโปร่งใส การจัดการและบรรเทาความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ใช้คำจำกัดความที่ชัดเจนและวิธีการที่โปร่งใส ปรับปรุงกระบวนการรวบรวมข้อมูล และอำนวยความสะดวกในกระบวนการสื่อสารระหว่างผู้ให้บริการและหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับ รายละเอียดเพิ่มเติมที่ IOSCO, "IOSCO Good Sustainable Finance Practices for Financial Markets Voluntary Standard Setting Bodies and Industry Associations Call for Action," (2022): 1-8, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD717.pdf>.

68 Financial Services Agency, "The Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers," (2022): 1-43, <https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20221215/02.pdf>

69 อ้างแล้ว.

70 Financial Conduct Authority, "Terms of Reference – ESG Data and Ratings Code of Conduct Working Group," <https://www.fca.org.uk/publication/documents/drwg-terms-of-reference.pdf>

71 HM Treasury, "Future regulatory regime for Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings providers," p. 15, [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/1147458/ESG\\_Ratings\\_Consultation\\_.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1147458/ESG_Ratings_Consultation_.pdf)

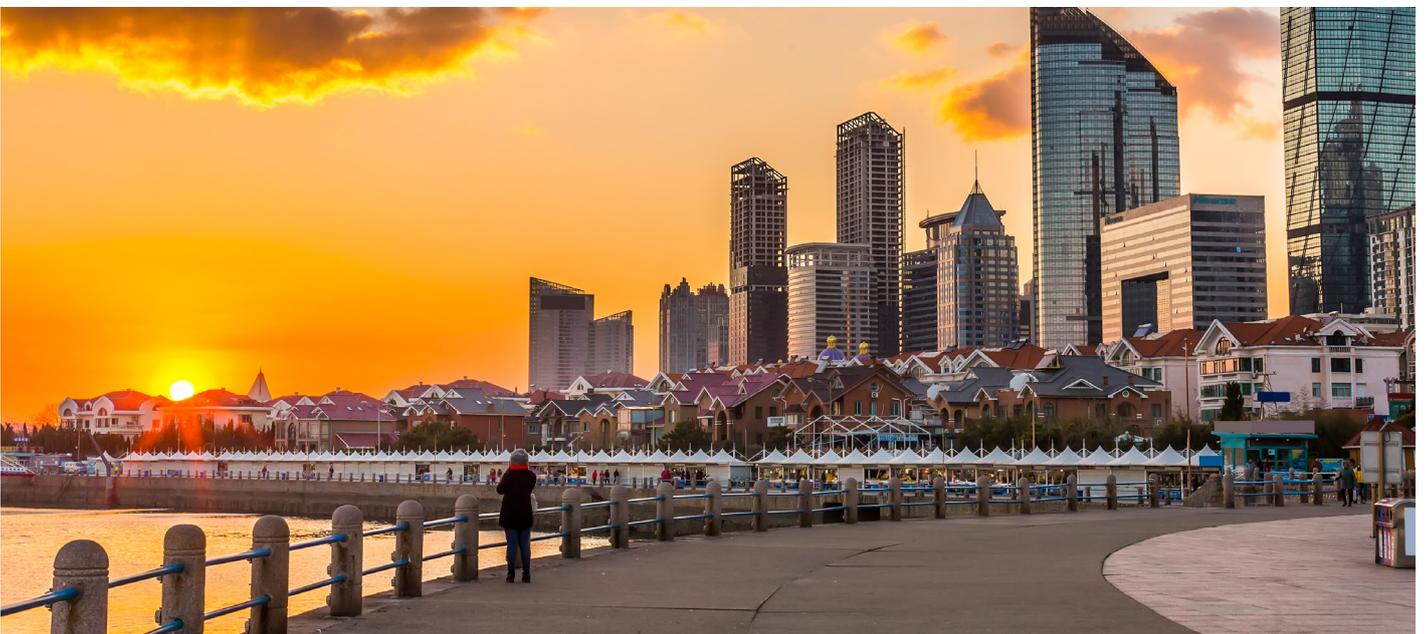
ในอินเดีย คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์อินเดีย (SEBI) ได้เปิดตัวการปรึกษาครั้งที่สองเพื่อหารือเกี่ยวกับกฎระเบียบของผู้ให้บริการจัดอันดับด้าน ESG<sup>72</sup>ตามด้วยการอนุมัติของ SEBI สำหรับข้อเสนอเพื่อนำกรอบการกำกับดูแลสำหรับผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG โดยแนะนำบทใหม่ในกฎระเบียบสำหรับหน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือปี ค.ศ. 1999 ของ SEBI แม้ว่าการแก้ไขขั้นสุดท้ายจะยังไม่ได้ตีพิมพ์ในเวลาที่ยื่นเอกสารนี้ แต่อินเดียได้ระบุว่าจะใช้แนวทางที่แตกต่างจากเขตอำนาจศาลอื่น ๆ โดยเชื่อมโยงกฎระเบียบการจัดอันดับด้าน ESG กับกฎระเบียบการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ<sup>73</sup>

ในยุโรป คณะกรรมการยุโรปได้เสนอ "แพ็คเกจการเงินที่ยั่งยืน" ซึ่งรวมถึงข้อเสนอเพื่อควบคุมการให้การจัดอันดับด้าน ESG ผ่านกองอำนาจการเพื่อสหภาพความมั่นคงทางการเงิน บริการทางการเงิน และตลาดทุน (Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union - DG FISMA) ในข้อเสนอ คณะกรรมการระบุว่าจำเป็นต้องมีการแทรกแซงด้านกฎระเบียบเพื่อแก้ไขข้อบกพร่องในตลาดในปัจจุบัน *เมื่อสิ่งอื่นใด* ผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG จำเป็นต้องได้รับอนุญาตและกำกับดูแลโดย ESMA เพื่อเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับวิธีการจัดอันดับของตน และแยกการจัดอันดับด้าน ESG ออกจากกิจกรรมอื่น ๆ ที่บริษัทอาจมีส่วนร่วมด้วย

ในเอเชีย คาดว่าองค์การการเงินตราแห่งประเทศสิงคโปร์จะหารือเกี่ยวกับร่างจรรยาบรรณในปี ค.ศ. 2023 ผู้กำกับดูแลในเขตอำนาจศาลอื่น ๆ รวมถึงฮ่องกงและประเทศไทยได้ส่งสัญญาณว่าจะตั้งใจออกกฎหมายหรือปรับปรุงกฎระเบียบของผลิตภัณฑ์ข้อมูลและการจัดอันดับด้าน ESG

72 คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์อินเดีย "Consultation paper on ESG Disclosures, Ratings and Investing" (2023): 1-27, [https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-esg-disclosures-ratings-and-investing\\_68193.html](https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-esg-disclosures-ratings-and-investing_68193.html)

73 คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์อินเดีย, "SEBI Board Meeting," (2023): 1-13, [https://www.sebi.gov.in/media/press-releases/mar-2023/sebi-board-meeting\\_69552.html](https://www.sebi.gov.in/media/press-releases/mar-2023/sebi-board-meeting_69552.html)



รูปที่ 1 ระบุเขตอำนาจศาลที่ระบุว่าจะมีส่วนร่วมหรือกำลังมีส่วนร่วมในหัวข้อนี้แล้ว เพื่อดูรายละเอียดเพิ่มเติมของการริเริ่มโยบาย (เช่น การปรึกษาหารือ จรรยาบรรณ และข้อเสนอด้านกฎระเบียบ) โปรดดูที่ภาคผนวก A

รูปที่ 1 แผนที่ของเขตอำนาจศาลที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาด้านกฎระเบียบสำหรับการจัดการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล



### 3.3. การวิเคราะห์เปรียบเทียบการริเริ่มนโยบายและข้อจำกัดของการริเริ่มดังกล่าว

การจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลเป็นส่วนหนึ่งของตลาดที่ค่อนข้างใหม่และเปลี่ยนแปลงรวดเร็วทั่วโลกด้วยนวัตกรรมที่ได้รับการพัฒนาอย่างรวดเร็ว ดังนั้น ในขณะที่ผู้กำหนดนโยบายและผู้กำกับดูแลเริ่มแนะนำนโยบายและข้อบังคับเกี่ยวกับการทำงานของตลาดนี้ คาดว่าอาจมีข้อจำกัดบางอย่างเนื่องจากธรรมชาติของนวัตกรรมเกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว

ส่วนนี้จะทบทวนและเปรียบเทียบนโยบายที่ริเริ่มโดย IOSCO, FSA ของญี่ปุ่น, SEBI และคณะกรรมการยุโรป เพื่อหาหรือความคล้ายคลึงกัน ความแตกต่าง และข้อจำกัดของจรรยาบรรณและกรอบการกำกับดูแล การวิเคราะห์นี้แสดงให้เห็นว่าการบรรจบกันและ/หรือการแยกส่วนในกรอบการกำกับดูแลอยู่ที่ใด และยังบ่งชี้ถึงโอกาสในการกำหนดนโยบายเพิ่มเติมในหัวข้อเมื่อพบข้อจำกัด

การวิเคราะห์นี้พิจารณาการริเริ่มนโยบายต่อไปนี้:

- ▶ รายงานขั้นสุดท้ายของผู้ให้บริการการจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) และผลิตภัณฑ์ข้อมูลของ IOSCO<sup>74</sup>
- ▶ จรรยาบรรณสำหรับการประเมิน ESG และผู้ให้บริการข้อมูลของ FSA ญี่ปุ่น<sup>75</sup>
- ▶ การปรึกษาของ HM Treasury เกี่ยวกับ แนวทางการกำกับดูแลในอนาคตสำหรับผู้ให้บริการจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG)<sup>76</sup>
- ▶ เอกสารการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับกรอบการกำกับดูแลสำหรับผู้ให้บริการการจัดอันดับ ESG (ERP) ในตลาดหลักทรัพย์ของ SEBI<sup>77</sup>
- ▶ เอกสารให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล การจัดอันดับ และการลงทุนของ ESG ของ SEBI<sup>78</sup>
- ▶ ข้อเสนอสำหรับกฎระเบียบเกี่ยวกับความโปร่งใสและความสมบูรณ์ของกิจกรรมการจัดอันดับสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) ของคณะกรรมการยุโรป<sup>79</sup> และ ภาคผนวก<sup>80</sup>

74 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf>

75 <https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20221215/02.pdf>

76 <https://www.gov.uk/government/consultations/future-regulatory-regime-for-environmental-social-and-governance-esg-ratings-providers>

77 [https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-regulatory-framework-for-esg-rating-providers-erps-in-securities-market\\_68337.html](https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-regulatory-framework-for-esg-rating-providers-erps-in-securities-market_68337.html)

78 [https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-esg-disclosures-ratings-and-investing\\_68193.html](https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-esg-disclosures-ratings-and-investing_68193.html)

79 [https://ec.europa.eu/finance/docs/law/230613-proposal-sustainable-finance\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/finance/docs/law/230613-proposal-sustainable-finance_en.pdf)

80 อ้างแล้ว

### 3.3.1. กรอบการกำกับดูแล

ผู้กำกับดูแลในยุโรปและในสหราชอาณาจักรได้เสนอกรอบการกำกับดูแลใหม่สำหรับการจัดอันดับด้าน ESG วิธีการของพวกเขาขึ้นอยู่กับความเข้าใจว่าเครื่องมือเหล่านี้แตกต่างจากการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ดังนั้นควรได้รับการควบคุมผ่านกฎระเบียบใหม่ อย่างไรก็ตาม ในอินเดีย SEBI ได้ใช้แนวทางที่แตกต่างออกไปโดยตัดสินใจแก้ไขกฎระเบียบสำหรับหน่วยงานจัดอันดับความน่าเชื่อถือปี 1999 การจัดอันดับด้าน ESG และการจัดอันดับความน่าเชื่อถือมีความแตกต่างกันอย่างมากในวัตถุประสงค์ ข้อมูลนำเข้า วิธีการ และขั้นตอน ดังนั้น แนวทางของอินเดียจึงสร้างความกังวล เพราะมันอาจสร้างความสับสนให้กับผู้เล่นในตลาดและผู้กำกับดูแล

### 3.3.2. คำจำกัดความ

แม้ว่าคำจำกัดความของ IOSCO จะเป็นจุดเริ่มต้นเดียวกันของผู้กำกับดูแลในการนิยามการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล แต่คำจำกัดความที่เสนอโดย HM Treasury คณะกรรมาธิการยุโรป SEBI และ FSA ของญี่ปุ่นจะไม่มาบรรจบกัน ความแตกต่างที่สำคัญบ่งชี้ว่าในเขตอำนาจศาลแต่ละแห่ง ขอบเขตของกฎระเบียบอาจเข้มงวดหรือกว้างขึ้น ตารางด้านล่างเปรียบเทียบคำจำกัดความที่ใช้โดย IOSCO และผู้กำกับดูแลในสหราชอาณาจักร ยุโรป ญี่ปุ่น และอินเดีย

ตามที่สังเกตได้ คำจำกัดความที่เสนอโดย IOSCO อาจเป็นแรงบันดาลใจให้ SEBI และคณะกรรมาธิการยุโรป อย่างไรก็ตาม คำจำกัดความทั้งสามนี้ยังคงแตกต่างกันอย่างมากในผลลัพธ์สุดท้าย ในกรณีของ SEBI การจัดอันดับหนึ่งได้ถือเป็นการจัดอันดับด้าน ESG ก็ต่อเมื่อ:

- ▼ มันมีความคิดเห็นและ
- ▼ ความคิดเห็นนี้เกี่ยวกับกิจการที่จะจดทะเบียนหรือจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว

ในขณะเดียวกัน คำจำกัดความของคณะกรรมาธิการมีทั้งความคิดเห็นและคะแนนและไม่เพียงเสนอแค่ต้องมีการออกคะแนน ESG สำหรับนิติบุคคลที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ ในกรณีของ HM Treasury คำจำกัดความจะกว้างยิ่งขึ้นเนื่องจากแค่นิยามว่าเป็นการประเมินเกี่ยวกับปัจจัย ESG

ความแตกต่างที่สังเกตได้จากเขตอำนาจศาลก่อให้เกิดความท้าทายอย่างมากต่อผู้กำกับดูแลและผู้เล่นในตลาด เพราะการจัดอันดับด้าน ESG อาจหมายถึงสิ่งที่แตกต่างกันในแต่ละภูมิภาค ความแตกต่างด้านกฎระเบียบนี้อาจนำไปสู่ความสับสนในตลาด เพิ่มความซับซ้อนในการปฏิบัติตามข้อกำหนดสำหรับผู้ให้บริการและผู้ใช้บริการเหล่านี้ และสร้างการแตกแยกหนักในสถาปัตยกรรมกำกับดูแลการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล นอกจากนี้ ความไม่สอดคล้องยังอาจขัดขวางผู้กำหนด

นโยบายบรรลุตฤประสงคหลักในด้านนี้ ได้แก่ ควบคุมการทำงานของตลาด เพิ่มความโปร่งใสและความไว้วางใจ และตรวจสอบให้แน่ใจว่าเครื่องมือเหล่านี้ถูกใช้เพื่อสาธารณะประโยชน์ ห่างไกลจากแผนการฟอกเขียวและการฟอกสังคม

### ตารางที่ 3 การเปรียบเทียบการริเริ่มนโยบายที่กำหนด 'การจัดอันดับด้าน ESG'

<p><b>รายงานขั้นสุดท้ายของ IOSCO</b></p>	<p>“หมายถึงผลิตภัณฑ์การจัดอันดับที่หลากหลายในด้านการเงินที่ยั่งยืนและรวมถึงการจัดอันดับ ESG และการจัดลำดับ ESG การจัดอันดับ การจัดลำดับ และการให้คะแนนด้าน ESG มีวัตถุประสงค์เดียวกันคือ เป็นการประเมินกิจการ เป็นเครื่องมือ หรือผู้ออกหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงและ/หรือโอกาสด้าน ESG อย่างไรก็ตาม มีความแตกต่างกันในแหล่งข้อมูลและวิธีการดำเนิน คะแนน ESG มักเป็นผลจากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ในขณะที่การจัดอันดับด้าน ESG จัดทำขึ้นโดยใช้ทั้งแบบจำลองเชิงปริมาณและการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ และมาพร้อมกับรายงานของนักวิเคราะห์เพื่ออธิบายการจัดอันดับ บนพื้นฐานนั้น การจัดอันดับอาจรวมถึงการพิจารณาหรือความคิดเห็นเชิงวิเคราะห์ ผู้ให้บริการการจัดอันดับเลือกประเด็นสำคัญสำหรับแต่ละองค์ประกอบ ESG และประเมินความเสี่ยงด้านความยั่งยืนเหล่านี้และวิธีการจัดการ การจัดอันดับ การให้คะแนน และการจัดลำดับด้าน ESG มักจะไม่ได้กำหนดไว้ในเงื่อนไขที่สมบูรณ์ (แม้ว่าจะมีบางส่วน) แต่โดยทั่วไปแล้วเป็นการประเมินที่สัมพันธ์กับกลุ่มเพื่อน<sup>81</sup>”</p>
<p><b>จรรยาบรรณของ FSA ญี่ปุ่น</b></p>	<p>ไม่ระบุ</p>
<p><b>การให้คำปรึกษาของ HM Treasury</b></p>	<p>“เป็นการประเมินเกี่ยวกับปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล อย่างน้อยหนึ่งปัจจัย ไม่ว่าจะระบุไว้หรือไม่ก็ตาม<sup>82</sup>”</p>
<p><b>กรอบการกำกับดูแลของ SEBI</b></p>	<p>“หมายถึงผลิตภัณฑ์การจัดอันดับในวงกว้างที่ออกโดยใช้ระบบการจัดลำดับที่กำหนดของประเภทการให้คะแนน ไม่ว่าจะระบุอย่างชัดเจนว่าเป็น 'การจัดอันดับด้าน ESG' หรือไม่ ซึ่งวางตลาดว่า ให้ความเห็นเกี่ยวกับหน่วยงานที่จดทะเบียนหรือเสนอให้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รับการยอมรับจากคณะกรรมการ หรือหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนหรือเสนอให้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่ได้รับการยอมรับจากคณะกรรมการ เกี่ยวกับโปรไฟล์หรือลักษณะ ESG หรือความเสี่ยงต่อ ESG ความเสี่ยงด้านธรรมาภิบาล ความเสี่ยงทางสังคม ความเสี่ยงด้านสภาพอากาศหรือสิ่งแวดล้อม หรือผลกระทบต่อสังคม สภาพภูมิอากาศและสิ่งแวดล้อม <sup>83</sup>”</p>
<p><b>ข้อเสนอกรอบการกำกับดูแลของ คณะกรรมาธิการยุโรป</b></p>	<p>“เป็นความคิดเห็น คะแนน หรือทั้งสองอย่างรวมกัน เกี่ยวกับกิจการ เครื่องมือทางการเงิน ผลิตภัณฑ์ทางการเงิน หรือโปรไฟล์หรือลักษณะ ESG ของกิจการ หรือการเปิดรับความเสี่ยง ESG หรือผลกระทบต่อผู้คน สังคม และสิ่งแวดล้อม ที่อิงตามวิธีการที่กำหนดไว้และระบบการจัดลำดับที่กำหนดของประเภทการให้คะแนน และได้มอบให้กับบุคคลที่สาม โดยไม่คำนึงว่าการจัดอันดับด้าน ESG ดังกล่าวจะมีป้ายชี้แจ้งอย่างชัดเจนว่าเป็น 'อันดับ' หรือ 'คะแนน' ด้าน ESG<sup>84</sup>”</p>

81 IOSCO, “ESG Ratings and Data Products Providers Final Report,” p. 10.

82 HM Treasury, “Future regulatory regime for Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings providers Consultation,” p. 15

83 SEBI, “Consultation Paper on Regulatory Framework for ESG Rating Providers (ERPs) in Securities Market,” p. 10-11.

84 คณะกรรมาธิการยุโรป, “Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities,” p. 21.

### เมตริกการจัดตำแหน่งพอร์ตโฟลิโอสุทธิเป็นศูนย์

คำจำกัดความเกี่ยวกับการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลที่น่าเสนอโดยผู้กำหนดนโยบายทำให้มีช่องว่างสำหรับการตีความว่าผลิตภัณฑ์เฉพาะ E, S หรือ G เช่นเมตริกการจัดตำแหน่งพอร์ตโฟลิโอสุทธิเป็นศูนย์จะรวมอยู่ในขอบเขตของข้อบังคับหรือจรรยาบรรณ ในการสัมภาษณ์ที่ดำเนินการโดย CDP และระหว่างการประชุมโต๊ะกลมในเดือนมีนาคม ค.ศ. 2023 ผู้กำหนดนโยบายและผู้ให้บริการได้แสดงความคิดเห็นว่ากฎข้อบังคับเกี่ยวกับการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลจะคำนึงถึงเมตริกสุทธิเป็นศูนย์ด้วย จนถึงขณะนี้ ยังไม่มีการกล่าวถึงหรือแนวทางเฉพาะเจาะจงเกี่ยวกับวิธีประเมินเมตริกเหล่านี้โดยผู้กำหนดนโยบาย อย่างไรก็ตาม การพัฒนาเล็ก ๆ น้อย ๆ สองอย่างสำหรับเมตริกเหล่านี้สมควรได้รับการเน้นย้ำ

ในข้อกำหนดการเปิดเผยข้อมูลในภาคผนวก III คณะกรรมการยุโรประบุว่าผู้ให้บริการจัดอันดับด้าน ESG ควรเปิดเผย "ข้อมูลว่าวิธีการนั้นขึ้นอยู่กับหลักฐานทางวิทยาศาสตร์หรือไม่และอย่างไร" นี่เป็นขั้นตอนพื้นฐานสำหรับนักลงทุน หน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับ และผู้กำหนดนโยบายในการทำความเข้าใจว่าเมตริกการจัดตำแหน่งพอร์ตโฟลิโอสุทธิเป็นศูนย์นั้นสนับสนุนการเปลี่ยนผ่านไปสู่โลกที่สุทธิเป็นศูนย์และอนุรักษ์ธรรมชาติหรือถูกใช้สำหรับแผนการฟอกเขียว

กรอบการกำกับดูแลของ SEBI ไม่ได้แต่งตั้งเมตริกการปรับพอร์ตโฟลิโอสุทธิเป็นศูนย์เช่นกัน แต่แนะนำให้ผู้ให้บริการเสนอการเปลี่ยนแปลง ESG/คะแนน Parivartan ซึ่งจะวัด "ความเร็วและการลงทุนในการเปลี่ยนไปสู่เป้าหมายสุทธิเป็นศูนย์/ปรับปรุงการจัดการความเสี่ยง ESG"

### 3.3.3. ขอบเขตของอาณาเขต

ดังที่แสดงในตารางที่ 4 จนถึงตอนนี้ การริเริ่มนโยบายได้กำหนดขอบเขตของอาณาเขตตามแนวทางใดแนวทางหนึ่งจากสามแนวทางต่อไปนี้:

- ▶ ตำแหน่งของผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG (และผลิตภัณฑ์ข้อมูล)
- ▶ ตำแหน่งของผู้ใช้การจัดอันดับด้าน ESG (และผลิตภัณฑ์ข้อมูล)
- ▶ ผู้เข้าร่วมในตลาดเป็นไปตามข้อบังคับ ไม่ว่าจะเป็นผู้ใช้หรือผู้ให้บริการ

คล้ายกับคำจำกัดความ หากผู้กำกับดูแลไม่เห็นด้วยกับขอบเขตอาณาเขตของการแทรกแซง อาจเกิดความสับสนในตลาดและความซับซ้อนในการปฏิบัติตามกฎระเบียบต่อผู้ใช้และผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล อย่างไรก็ตาม ที่น่าเป็นห่วงกว่านั้นก็คือกรณีที่กฎระเบียบเหล่านี้ขัดแย้งกันเอง ตัวอย่างเช่น ข้อบังคับของอินเดียดำเนินการตามขอบเขตอาณาเขตที่คล้ายคลึงกับของสหราชอาณาจักร ซึ่งอิงตามตำแหน่งของผู้ใช้ ผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG ที่ออกการจัดอันดับทั่วโลกอาจต้องปรับวิธีการเพื่อให้มีเมตริกที่กำหนดโดย SEBI ด้วยดังที่จะกล่าวถึงในส่วนถัดไป

#### ตารางที่ 4 ขอบเขตอาณาเขตของการริเริ่มนโยบายเกี่ยวกับการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล

<b>รายงานขั้นสุดท้ายของ IOSCO</b>	ไม่สามารถใช้ได้
<b>จรรยาบรรณของ FSA ญี่ปุ่น</b>	“กิจการที่เข้าร่วมในตลาดการเงินในญี่ปุ่นหรือให้บริการโดยตรงแก่ผู้เข้าร่วมดังกล่าว ซึ่งให้บริการการประเมิน ESG และบริการข้อมูลซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของธุรกิจและเป็นบริการที่จะนำไปสู่การตัดสินใจลงทุนของผู้เข้าร่วมตลาด <sup>85</sup> ”
<b>การให้คำปรึกษาของ HM Treasury</b>	“การให้บริการจัดอันดับโดยตรงแก่ผู้ใช้ในสหราชอาณาจักร โดยทั้งบริษัทในสหราชอาณาจักรและบริษัทในต่างประเทศ <sup>86</sup> ”
<b>กรอบการกำกับดูแลของ SEBI</b>	ไม่ระบุ
<b>ข้อเสนอกรอบการกำกับดูแลของคณะกรรมการยุโรป</b>	“การจัดอันดับด้าน ESG ที่ออกโดยผู้ให้บริการการจัดอันดับด้าน ESG ที่ดำเนินงานในสหภาพซึ่งเปิดเผยต่อสาธารณะหรือที่เผยแพร่ไปยังหน่วยงานทางการเงินที่มีการควบคุมในสหภาพกิจการที่อยู่ภายใต้ขอบเขตของ Directive 2013/34/EU ของรัฐสภายุโรปและสภา หรือหน่วยงานสาธารณะของสหภาพหรือรัฐสมาชิก <sup>87</sup> ”

### 3.3.4. ความโปร่งใสของวิธีการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล

ไม่ว่าจะผ่านการปรึกษาสาธารณะ ถ้อยแถลงอย่างเป็นทางการ หรือข้อเสนอด้านกฎระเบียบ ทุกเขตอำนาจศาลที่เกี่ยวข้องกับการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลจะกล่าวถึงการขาดความโปร่งใสเกี่ยวกับวิธีการของเครื่องมือเหล่านี้ ตารางด้านล่างเปรียบเทียบแง่มุมต่าง ๆ ที่ผู้กำกับดูแลกำลังแนะนำหรือกำหนดให้ผู้ให้บริการเปิดเผยเพื่อแก้ไขข้อบกพร่องนี้ ซึ่งบ่งชี้ถึงระดับความสอดคล้องที่สำคัญระหว่างข้อกำหนดของ IOSCO, FSA ของญี่ปุ่น และคณะกรรมการยุโรป (EC) นอกจากนี้ยังแสดงให้เห็นว่าทั้ง SEBI และ EC มีข้อกำหนดนอกเหนือกว่าคำแนะนำของ IOSCO ซึ่งมุ่งเน้นไปที่ประเด็นสาระสำคัญของระเบียบ ข้อกำหนดของ

85 Financial Services Agency, “The Code of Conduct for ESG Evaluation and Data Providers,” p. 11.

86 HM Treasury, “Future regulatory regime for Environmental, Social, and Governance (ESG) ratings providers Consultation,” p. 21.

87 คณะกรรมาธิการยุโรป, “Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on the transparency and integrity of Environmental, Social and Governance (ESG) rating activities,” p. 20.

คณะกรรมการการยุโรปยังคงนอกเหนือไปจากที่ผู้กำกับดูแลอื่น ๆ ต้องการ เพราะมันต้องการข้อมูลเกี่ยวกับขอบเขตของการจัดอันดับ การใช้ปัญญาประดิษฐ์ และการพิจารณาว่าระเบียบวิธีนั้นเป็นพื้นฐานทางวิทยาศาสตร์หรือไม่และอย่างไร ประเด็นสุดท้ายที่ควรกล่าวถึงคือ การปรึกษาของ HM Treasury ไม่ครอบคลุมถึงข้อกำหนดการเปิดเผยใด ๆ เกี่ยวกับความโปร่งใสของวิธีการ

### ตารางที่ 5 การเปรียบเทียบข้อกำหนดการเปิดเผยข้อมูลในวิธีการของการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลในเขตอำนาจศาล

หัวข้อหลัก	IOSCO	JFSA	HMT	SEBI	EC
เป้าหมาย	X	X		X	X
ความสำคัญ				X	X
เกณฑ์	X	X		X	X
น้ำหนัก	X	X		X	X
ตัวชี้วัดที่สำคัญ	X	X		X	X
คำสัมบูรณ์หรือสัมพัทธ์					X
ระยะเวลาของข้อมูล	X	X			
แหล่งที่มาของข้อมูล	X	X			X
ขอบเขตของกิจการที่ถูกประเมิน	X	X			
ขอบเขตเวลาของการประเมิน	X	X			X
การใช้ค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม การประมาณค่า หรือวิธีการอื่น ๆ	X	X			X
การปรับปรุงวิธีการ	X	X		X	X
ความถี่ในการอัปเดตข้อมูล					X
วิธีการขึ้นอยู่กับหลักฐานทางวิทยาศาสตร์ใหม่ และอย่างไร					X
ขอบเขตการจัดอันดับ (รวมหรือเฉพาะ E, S หรือ G)					X
การใช้ปัญญาประดิษฐ์ในการรวบรวมข้อมูลหรือกระบวนการแบ่งระดับ/ให้คะแนน					X
ข้อจำกัดในแหล่งข้อมูล					X

### ตัวชี้วัดหลักในวิธีการจัดอันดับด้าน ESG

กรอบการกำกับดูแลที่เสนอโดย SEBI มีเป้าหมายสร้างชุดตัวชี้วัดหลักที่ผู้ให้บริการจัดอันดับด้าน ESG ควรรวมไว้ในการประเมิน จากรายงานการให้คำปรึกษาของ SEBI ชุดจุดข้อมูลจำนวน 14 จุดที่ครอบคลุมหัวข้อด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลควรเหมือนกันในการจัดอันดับด้าน ESG ที่แตกต่างกัน และควรอิงตามข้อมูลที่ได้รับประกันแล้ว<sup>88</sup> นอกจากนี้ หน่วยงานกำกับดูแลปล่อยให้ผู้ให้บริการมีความเป็นไปได้ที่จะรวมจุดข้อมูลเพิ่มเติมในการจัดอันดับด้าน ESG ของพวกเขา

กรอบการกำกับดูแลของ SEBI อาจเป็นกรอบแรกที่ระบุว่าจุดข้อมูลใดควรรวมอยู่ในการจัดอันดับด้าน ESG และควรประเมินอย่างไร แม้ว่าความคิดริเริ่มนี้อาจเป็นขั้นตอนหนึ่งในการกำหนดพื้นฐานทั่วไปของวิธีการจัดอันดับด้าน ESG และผลลัพธ์ที่ตามมา แต่ก็สะท้อนถึงความซับซ้อนและความจำเป็นอย่างลึกซึ้งในการดำเนินการตามแนวทางการกำกับดูแลทั่วโลก เนื่องจากการจัดอันดับด้าน ESG มักจะพิจารณาถึงหน่วยงานที่ตั้งอยู่ในเขตอำนาจศาลหลายแห่ง

### 3.3.5. การจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์

การจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์เป็นหัวข้อที่ข้ามพหุศาสตร์ความคิดริเริ่มด้านนโยบาย ตั้งแต่รายงานของ IOSCO ในปี ค.ศ. 2021 นี้เป็นเสาหลักในการอภิปรายเกี่ยวกับการควบคุมการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล จรรยาบรรณและกรอบการกำกับดูแลมุ่งเป้าไปยังการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น ตามที่แสดงในตารางด้านล่าง IOSCO, JFSA, SEBI และคณะกรรมการยุโรปแนะนำข้อกำหนดทั่วไปเกี่ยวกับวิธีระบุและเปิดเผยความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น แล้วยังกำหนดให้ผู้ให้บริการจัดอันดับด้าน ESG พัฒนาและเปิดเผยนโยบายเพื่อหลีกเลี่ยงและลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ นอกจากนี้ ผู้กำกับดูแลยังได้แนะนำข้อกำหนดเกี่ยวกับโครงสร้างธุรกิจเพื่อจัดการกับหัวข้อนี้ จรรยาบรรณของญี่ปุ่นแนะนำให้สร้างไฟร์วอลล์ระหว่างฝ่ายการขายและฝ่ายการประเมิน ขณะที่ SEBI และ EC ก้าวไปอีกขั้นด้วยการห้ามผู้ให้บริการจัดอันดับด้าน ESG มีส่วนร่วมในกิจกรรมบางอย่าง เช่น การให้คำปรึกษา ข้อกำหนดเพิ่มเติมเกี่ยวกับทรัพยากรบุคคล สายการรายงาน และค่าตอบแทนสำหรับพนักงานได้รับการแนะนำในการริเริ่มนโยบายทั้งหมด คำปรึกษาของ HM Treasury ไม่ได้กล่าวถึงข้อกำหนดในการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ถึงแม้ว่ามีกรกล่าวถึงแนวทางของ IOSCO

88 SEBI, "Consultation Paper on Regulatory Framework for ESG Rating Providers (ERPs) in Securities Market," (2023): 1-47, [https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-regulatory-framework-for-esg-rating-providers-erps-in-securities-market\\_68337.html](https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/feb-2023/consultation-paper-on-regulatory-framework-for-esg-rating-providers-erps-in-securities-market_68337.html).

**ตารางที่ 6 การเปรียบเทียบความคิดริเริ่มด้านนโยบายเกี่ยวกับข้อกำหนดการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์**

	IOSCO	JFSA	HMT	SEBI	EC
<b>ข้อกำหนดทั่วไป</b>					
ระบุความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น	X	X		X	X
พัฒนาและเปิดเผยนโยบายเพื่อหลีกเลี่ยงและลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์	X	X		X	X
เปิดเผยความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นและมาตรการเพื่อลดความขัดแย้งเหล่านั้น	X	X		X	X
<b>ข้อกำหนดเกี่ยวกับโครงสร้างธุรกิจ</b>					
การแยกธุรกิจและกิจกรรม				X	X
การสร้างไฟร์วอลล์ระหว่างฝ่ายการขายและฝ่ายการประเมิน		X			
ทำตามขั้นตอนเพื่อช่วยให้มั่นใจว่าการจัดอันดับด้าน ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลจะไม่ได้รับผลกระทบจากศักยภาพที่มีอยู่หรืออาจเกิดขึ้นได้ของความสัมพันธ์ทางธุรกิจระหว่างผู้ให้บริการและหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับ	X			X	
ข้อกำหนดด้านความโปร่งใสในการกำหนดราคา					X
<b>ข้อกำหนดสำหรับพนักงาน</b>					
มาตรการป้องกันมิให้พนักงานทำธุรกรรมเกี่ยวกับหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขาย	X	X			X
พัฒนาโครงสร้างการทำงานและผลตอบแทนของพนักงาน	X	X			
ข้อกำหนดเฉพาะสำหรับนักวิเคราะห์การจัดอันดับ				X	X
รับรองว่าผลตอบแทนและการปฏิบัติงานไม่ก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์	X	X		X	X

**ข้อเสนอแนะ**

**4**

## ข้อบกพร่องที่กล่าวถึงในบทที่ 2 ตลอดจนข้อจำกัดที่ได้ทบทวนในส่วนที่ 3.3 ระบุว่า มีช่องว่างสำหรับการปรับปรุงและการกำหนดนโยบายเพิ่มเติมเกี่ยวกับการใช้และการจัดเตรียมการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล บทนี้ให้ข้อเสนอแนะสำหรับผู้กำหนดนโยบายและผู้กำกับดูแลตลาดการเงิน

### 4.1. ข้อเสนอแนะเพื่อจัดการกับความท้าทายในอดีต

#### ใช้ข้อกำหนดการเปิดเผยข้อมูลที่จำเป็นตามมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลด้านยั่งยืนขององค์กรเพื่อกลมกลืนกันและทำงานร่วมกันได้

การบังคับใช้การเปิดเผยข้อมูลควรระบุถึงความพร้อมใช้งานของข้อมูล ในขณะที่การใช้มาตรฐานที่กลมกลืนกันและทำงานร่วมกันได้จะแก้ไขปัญหาของการเปรียบเทียบข้อมูล ดังนี้:

- ▼ เขตอำนาจศาลควรดำเนินการต่อไปสู่ระบบการเปิดเผยข้อมูลภาคบังคับ สิ่งนี้จะช่วยให้สามารถปรับปรุงความพร้อมใช้งานของข้อมูล ESG ตลอดจนคุณภาพได้ซึ่งมีกลไกการรับรองหรือการบังคับใช้จากภายนอก CDP ได้ระบุเกณฑ์เพิ่มเติมสำหรับนโยบายการเปิดเผยข้อมูลบังคับที่มีคุณภาพสูงซึ่งจะช่วยเสริมความพร้อมใช้งานและคุณภาพของข้อมูล<sup>89</sup>
- ▼ ผู้กำหนดนโยบายควรสนับสนุนการใช้มาตรฐานเพื่อเสริมสร้างคุณภาพและความสามารถในการเปรียบเทียบของข้อมูลด้าน ESG เพื่อที่จะบรรลุถึงเป้าหมายนี้ได้ สิ่งสำคัญคือมาตรฐานระดับภูมิภาค หากพัฒนาขึ้นมาแล้ว จะสร้างขึ้นบนพื้นฐานระดับโลกที่ตกลงร่วมกันและทำงานร่วมกันได้กับกรอบและมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลระหว่างประเทศที่มีความทะเยอทะยานที่สุด เช่น มาตรฐานที่จัดทำโดย ISSB, TNFD และ GRI

### 4.2. ข้อเสนอแนะเพื่อจัดการกับความท้าทายเก่า

#### การจัดการแยกส่วนในความคิดริเริ่มของนโยบายต่าง ๆ

เพื่อหลีกเลี่ยงการแยกส่วนในโครงสร้างที่กำหนดของผลิตภัณฑ์ข้อมูลและการจัดอันดับ ESG ซึ่งรวมถึงเพื่อให้แน่ใจว่ามีการปฏิบัติตามข้อกำหนดที่มาจากผู้ให้บริการและผู้ใช้ที่ดำเนินงานทั่วโลก

#### ใช้บรรทัดฐานทั่วไปของคำจำกัดความ

- ▼ ผู้กำกับดูแลควรใช้พื้นฐานร่วมกันเพื่อกำหนดการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล บทบาทและผู้นำของ IOSCO ได้รับการต้อนรับในวัตถุประสงค์นี้ โดยใช้คำจำกัดความเป็นจุดเริ่มต้นในการดึงดูดผู้กำกับดูแลในการอภิปรายนี้
- ▼ ผู้กำกับดูแลควรชี้แจงและตกลงว่าคำจำกัดความดังกล่าวรวมหรือไม่รวมการจัดอันดับเฉพาะ E, S หรือ G รวมทั้งพิจารณาถึงความคิดเห็นและคะแนน
- ▼ ผู้กำกับดูแลควรตกลงด้วยว่าคำจำกัดความของการจัดอันดับ ESG นั้นพิจารณาถึงหน่วยงานที่ได้รับการจัดอันดับทุกประเภท หรือบริษัทส่วนใหญ่ที่วางแผนหรือจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว

<sup>89</sup> CDP, “การสร้างการเปิดเผยข้อมูลบังคับที่มีคุณภาพสูง” (2021): 1-14, [https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/policy\\_briefings/documents/000/005/863/original/TCFD\\_disclosure\\_r2port\\_2021\\_FINAL.pdf?1631608521](https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/policy_briefings/documents/000/005/863/original/TCFD_disclosure_r2port_2021_FINAL.pdf?1631608521) โปรดทราบว่าหลักการเปิดเผยข้อมูลบังคับคุณภาพสูงจะได้รับการอัปเดตโดย CDP ในเดือนกันยายน 2023 และจะพบได้ที่ <https://www.cdp.net/en/policy/program-areas/mandatory-environmental-disclosure>

## ตรวจสอบให้แน่ใจว่าขอบเขตอาณาเขตไม่ก่อให้เกิดข้อจำกัดที่ขัดแย้งกัน

- ▼ กรอบทางกฎหมายควรใช้แนวทางการเข้าถึงที่คล้ายคลึงกันกับขอบเขตอาณาเขตเพื่อหลีกเลี่ยงความสับสนของตลาดและความขัดแย้งในการริเริ่มนโยบายต่างๆ หากกฎระเบียบครอบคลุมขอบเขตอาณาเขตที่แตกต่างกัน ผู้ควบคุมควรตรวจสอบให้แน่ใจว่าไม่มีข้อจำกัดที่ขัดแย้งกันสำหรับผู้ให้บริการและผู้ใช้การจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล

## ส่งเสริมความโปร่งใสของวิธีการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล

ด้วยบทบาทของผลิตภัณฑ์ข้อมูลและการจัดอันดับ ESG สำหรับการตัดสินใจลงทุน การส่งเสริมความโปร่งใสของวิธีการเป็นกุญแจสำคัญเพื่อให้แน่ใจว่าเงินลงทุนจะได้รับการจัดสรรอย่างมีประสิทธิภาพและสอดคล้องกับวาระสิ่งแวดล้อมระดับโลก เช่น ความตกลงปารีส วาระการพัฒนาที่ยั่งยืนปี 2030 และกรอบความหลากหลายทางชีวภาพทั่วโลกคุณหมิง-มอนทรีออล การส่งเสริมความโปร่งใสเป็นสิ่งสำคัญเช่นกันในการป้องกันแผนการล้างสีเขียวและการขายผลิตภัณฑ์ที่ผิดพลาดในตลาดนี้

ดังนั้น:

- ▼ ผู้กำกับดูแลควรมีความเฉพาะเจาะจงมากขึ้นเกี่ยวกับประเภทและระดับของข้อมูลที่ผู้ให้บริการต้องการเปิดเผย เพื่อหลีกเลี่ยงการแยกส่วนระหว่างความคิดริเริ่มนโยบาย ผู้กำกับดูแลสามารถใช้ขั้นตอนที่ระบุไว้ในข้อเสนอแนะที่ 5 ของ IOSCO ให้เป็นพื้นฐานทั่วไปและข้อจำกัดขั้นต่ำสำหรับการเปิดเผยข้อมูล

- ▼ ผู้กำกับดูแลควรกำหนดให้การจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูลรวมข้อมูลเกี่ยวกับแนวทางการเข้าถึงสาระสำคัญที่นำมาใช้ในการประเมินของพวกเขา และกระตุ้นให้ผู้เข้าร่วมในตลาดให้ความสำคัญกับข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนและผลกระทบต่อผู้คนและโลก
- ▼ เพื่อสร้างบนข้อเสนอแนะ 5 ของ IOSCO ผู้กำกับดูแลควรปรึกษากับผู้ให้บริการและนักลงทุนเกี่ยวกับประเภทและรูปแบบของข้อมูลต่างๆ ที่จะเปิดเผยและรูปแบบใด เมื่อทำเช่นนั้น ผู้กำกับดูแลอาจระบุความสมดุลระหว่างปริมาณและคุณภาพของข้อมูลที่เปิดเผย
- ▼ ในการหาความสมดุลระหว่างปริมาณและคุณภาพของข้อมูลที่เปิดเผย ผู้กำหนดนโยบายควรให้แนวทางง่ายๆ เกี่ยวกับรูปแบบความโปร่งใสของระเบียบวิธีด้วย สิ่งนี้จะช่วยให้ผู้ใช้สามารถเข้าถึงข้อมูลที่จำเป็นได้อย่างง่ายดายเพื่อตัดสินใจว่าจะใช้เครื่องมือประเมินที่แน่นอนหรือไม่ นอกจากนี้ยังช่วยให้ผู้ให้บริการมีความมั่นใจในเนื้อหาและรูปแบบของข้อมูลที่ต้องโปร่งใสมากขึ้น
- ▼ หลักเกณฑ์เหล่านี้อาจถูกนำเสนอขึ้นหลังจากการปรึกษาหารือกับผู้ใช้และผู้ให้บริการการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล เพื่อให้มั่นใจว่าสามารถเข้าถึงและเข้าใจข้อมูลได้

### ตรวจสอบให้แน่ใจว่าผลิตภัณฑ์ที่เป็นนวัตกรรม เช่น ผลิตภัณฑ์การจัดแนวพอร์ตโฟลิโอสุทธิเป็น ศูนย์อยู่ในขอบเขต

จนถึงบัดนี้ คำจำกัดความที่ใช้สำหรับการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการข้อมูลนั้นกว้างพอเพื่อที่จะครอบคลุมการประเมินเกี่ยวกับการจัดตำแหน่งสุทธิ เป็นศูนย์และการเปลี่ยนแปลง ความเสี่ยงทางกายภาพ และธรรมชาติ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากเครื่องมือการ ประเมินพัฒนาไปพร้อมกับวิธีการที่เป็นนวัตกรรมใหม่ สิ่งที่ต้องทำเป็นคือต้องตรวจสอบให้แน่ใจว่าการพัฒนา เครื่องมือนั้นสอดคล้องกับวิทยาศาสตร์ที่ดีที่สุดที่มีอยู่

ดังนั้น:

- ▶ ผู้กำกับดูแลควรพิจารณาถึงการกล่าวถึง ผลิตภัณฑ์เหล่านี้โดยเฉพาะเจาะจงในจรรยาบรรณและกรอบการกำกับดูแล
- ▶ ผู้กำกับดูแลควรกำหนดให้ผู้ให้บริการเปิดเผย ข้อมูลบนพื้นฐานทางวิทยาศาสตร์ของวิธีการของตน
- ▶ ผู้กำกับดูแลควรส่งเสริมให้เครื่องมือการประเมินที่กำลังพัฒนาในหัวข้อนี้เป็นพื้นฐานทางวิทยาศาสตร์ และสอดคล้องกับวาระด้านสิ่งแวดล้อมทั่วโลกซึ่ง รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงข้อตกลงปารีส วาระการ พัฒนาที่ยั่งยืนปี 2030 และกรอบความหลากหลายทางชีวภาพทั่วโลกคุณหมิง-มอนทรีออล

### ให้แน่ใจว่ามีการบริหารที่ดีเพื่อจัดการและแก้ไข ข้อขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้น

- ▶ ผู้กำกับดูแลควรดำเนินการตามข้อกำหนดต่อไป สำหรับผู้ให้บริการในการระบุ เปิดเผย หลีกเลี่ยง และลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์
- ▶ ข้อเสนอนี้ 3 และ 4 ของ IOSCO ควรใช้เป็น บรรทัดฐานสำหรับข้อกำหนดเกี่ยวกับการ จัดการข้อขัดแย้งทางผลประโยชน์

ภาคผนวก

5

# ภาคผนวก ก

## สรุปการปรึกษาหารือเกี่ยวกับการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลเช่นเดียวกับผลลัพธ์ในเขตอำนาจศาลต่างๆ

ระดับ	หน่วยงาน	นิติบุคคลย่อย	เชื่อมโยงไปยังการให้คำปรึกษา	วันที่ปรึกษา	หัวข้อหลัก	ผลการปรึกษาหารือ	ลิงก์ไปยังสิ่งพิมพ์	วันที่ตีพิมพ์
ระหว่างประเทศ	สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (International Organization of Securities Commissions: IOSCO)	ไม่มีข้อมูล	<a href="#">รายงานการให้คำปรึกษาของ IOSCO CR02/21</a>	กรกฎาคม - กันยายน 2021	ความโปร่งใส วิธีการเปิดเผย การส่งเสริมให้เขตอำนาจศาลนำข้อบังคับไปใช้ ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ กระบวนการสื่อสารและการรวบรวมข้อมูลระหว่างผู้ให้บริการและหน่วยงานที่เปิดเผยข้อมูล	รายงานขั้นสุดท้ายพร้อมชุดข้อเสนอแนะในหัวข้อการปรึกษาหารือ	<a href="#">รายงานขั้นสุดท้ายเกี่ยวกับการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูล</a>	พฤศจิกายน 2021
						IOSCO แนวปฏิบัติทางการเงินที่ยั่งยืนที่ดีสำหรับตลาดการเงิน หน่วยงานกำหนดมาตรฐานโดยสมัครใจและสมาคมอุตสาหกรรม	<a href="#">เรียกร้องให้ดำเนินการ</a>	พฤศจิกายน 2022
ระดับชาติ	ยูโนเท็ดอาณาจักร	ผู้กำกับดูแลทางการเงิน (FCA)	<a href="#">เอกสารให้คำปรึกษา (CP21/18)</a>	มิถุนายน - กันยายน 2021	ความท้าทายและอันตรายที่อาจเกิดขึ้น คำแนะนำสำหรับผู้ใช้ การกำกับดูแล ด้านกฎระเบียบอย่างใกล้ชิด และรูปแบบที่เป็นไปได้	รายงานขั้นสุดท้ายพร้อมสรุปคำตอบกลับและแนวโน้มสำคัญที่ระบุผู้ตอบทั้งหมด	<a href="#">คำชี้แจงความคิดเห็นต่อ CP21/18</a>	มิถุนายน 2022
						ประกาศเกี่ยวกับคณะทำงานเพื่อพัฒนาชุดปฏิบัติสำหรับการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูล	<a href="#">คณะทำงานจัดทำรายงานบรรณ</a>	พฤศจิกายน 2022
		กรมธนารักษ์ในสมเด็จพระเจ้า	<a href="#">แนวทางการกำกับดูแลในอนาคตสำหรับผู้ให้บริการจัดอันดับด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG)</a>	มีนาคม - มิถุนายน 2023	การกำหนดการจัดอันดับ ESG บริการและขอบเขตอาณาเขต สัดส่วนความโปร่งใส และการจัดการข้อขัดแย้งทางผลประโยชน์	ที่จะประกาศ		
ระดับชาติ	อินเดีย	คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งอินเดีย (SEBI)	<a href="#">รายงานการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับผู้ให้บริการการจัดอันดับ ESG สำหรับตลาดหลักทรัพย์</a>	มกราคม - มีนาคม 2022	ขอบเขตและความจำเป็นในการควบคุม ผู้ให้การรับรอง การกำหนดมาตรฐานของสัญลักษณ์และมาตราส่วนสำหรับการจัดอันดับ ESG ความโปร่งใส ธรรมาภิบาลและการป้องกันข้อขัดแย้งทางผลประโยชน์	การเผยแพร่กรอบการกำกับดูแลสำหรับการปรึกษาหารือสาธารณะในปี 2023	<a href="#">คณะกรรมการ SEBI รายงานการประชุม</a>	

ระดับ	หน่วยงาน	นิติบุคคลย่อย	เชื่อมโยงไปยังการให้คำปรึกษา	วันที่ปรึกษา	หัวข้อหลัก	ผลการปรึกษาหารือ	ลิงก์ไปยังสิ่งพิมพ์	วันที่ตีพิมพ์
ระดับชาติ	อินเดีย	คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งอินเดีย (SEBI)	<a href="#">เอกสารให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูล การจัดอันดับ และการลงทุนของ ESG</a>	กุมภาพันธ์ – มีนาคม 2023	นอกจากนี้พารามิเตอร์ ESG สำหรับการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล จำเป็นต้องมี "การจัดอันดับ ESG หลัก" การรับประกันตัวบ่งชี้	การจัดตั้งกรอบการกำกับดูแลสำหรับผู้ให้บริการการจัดอันดับ ESG โดยการแนะนำบทใหม่ในกฎระเบียบของสถาบันจัดอันดับเครดิต SEBI	<a href="#">คณะกรรมการ SEBI รายงานการประชุม</a>	กุมภาพันธ์ 2023
			เอกสารการให้คำปรึกษาเกี่ยวกับกรอบการกำกับดูแลสำหรับผู้ให้บริการการจัดอันดับ ESG (ERP) ในตลาดหลักทรัพย์	กุมภาพันธ์ – มีนาคม 2023	กรอบการกำกับดูแลแก้ไขกฎระเบียบสถาบันจัดอันดับเครดิต			มีนาคม 2023
ภูมิภาค	สหภาพยุโรป	สำนักงานหลักทรัพย์และตลาดยุโรป (ESMA)	<a href="#">เรียกร่องหลักฐานเกี่ยวกับการจัดอันดับ ESG</a>	กุมภาพันธ์ - มีนาคม 2022	มุ่งเน้นไปที่ขนาด โครงสร้าง การจัดการทรัพยากร รายได้ และประเภทของผลิตภัณฑ์ที่นำเสนอโดยผู้ให้บริการ ตลอดจนมุมมองและประสบการณ์จากผู้ใช้	จดหมายที่ส่งถึงคณะกรรมการยุโรป พร้อมผลการเรียกร่องหลักฐาน ตามด้วยการให้คำปรึกษาเป้าหมาย (Target Consultation) ที่ส่งเสริมโดย EC	<a href="#">ผลลัพธ์ของการเรียกร่องหลักฐานเกี่ยวกับลักษณะตลาดของการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการข้อมูลในสหภาพยุโรป</a>	มิถุนายน 2022
			คณะกรรมการยุโรป	<a href="#">การให้คำปรึกษาแบบกำหนดเป้าหมายเกี่ยวกับการทำงานของตลาดการจัดอันดับ ESG</a>	เมษายน - มิถุนายน 2022			การใช้การจัดอันดับโดยนักลงทุนและผู้จัดการสินทรัพย์ การทำงานของตลาดและภาคปฏิบัติ ความเป็นไปได้และต้นทุนของการแทรกแซงด้านกฎระเบียบในตลาด การรวมปัจจัย ESG ในการจัดอันดับเครดิตและการแทรกแซงในตลาดดังกล่าว
							<a href="#">ข้อเสนอสำหรับกฎระเบียบเกี่ยวกับความโปร่งใสและความสมบูรณ์ของกิจกรรมการจัดอันดับสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG)</a>	มิถุนายน 2023
ระดับชาติ	ญี่ปุ่น	สำนักงานบริการทางการเงิน (FSA)	<a href="#">ร่างแนวทางปฏิบัติสำหรับการประเมิน ESG และผู้ให้บริการข้อมูล</a>	กรกฎาคม - กันยายน 2022	คุณภาพของการจัดอันดับและข้อมูล ESG การพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ความโปร่งใส การรักษาความลับ การสื่อสารระหว่างผู้ให้บริการและหน่วยงานที่เปิดเผย/จัดอันดับ	การเผยแพร่หลักจรรยาบรรณและการเชิญชวนให้หน่วยงานให้การรับรอง	<a href="#">หลักปฏิบัติสำหรับการประเมิน ESG และผู้ให้บริการข้อมูล</a>	ธันวาคม 2022
ระดับชาติ	สิงคโปร์	ธนาคารกลางแห่งสิงคโปร์	ร่างแนวทางปฏิบัติสำหรับการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการข้อมูล	ธันวาคม 2022 – มกราคม 2023	คำจำกัดความของการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล ความโปร่งใสของวิธีการ การจัดการข้อขัดแย้งทางผลประโยชน์	ที่จะประกาศ	-	-

## ภาคผนวก ข

ในบรรดาผู้ให้สัมภาษณ์

**62%** ผู้ให้บริการการจัด  
อันดับด้าน ESG  
และผลิตภัณฑ์ข้อมูล

**14%** ผู้ใช้

**24%** ผู้กำหนดนโยบาย  
และผู้กำกับดูแล

ในเดือนมกราคมและกุมภาพันธ์ 2023 ทาง CDP ได้ทำการสัมภาษณ์ 21 ครั้งกับผู้กำหนดนโยบาย (รวมถึงผู้กำกับดูแล) ผู้ใช้ และผู้ให้บริการการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล วัตถุประสงค์คือเพื่อเสริมข้อค้นพบของงานวิจัยนี้โดยการรวบรวมข้อมูลเชิงลึกในหัวข้อต่างๆ: ความท้าทายและนวัตกรรมของตลาด ข้อมูล ESG ขอบกพร่องของวิธีการ และการรับรู้และความคาดหวังสำหรับการพัฒนาโยบาย

การสัมภาษณ์ได้ดำเนินการด้วยวิธีการแบบกึ่งโครงสร้าง ซึ่งมีชุดคำถามที่เห็นด้วยและเหมือนกันสำหรับผู้ให้สัมภาษณ์ทุกคน แต่มีความยืดหยุ่นสำหรับหัวข้อเฉพาะที่จะสำรวจเพิ่มเติมในขณะที่การอภิปรายพัฒนาขึ้น แบบสอบถามรวมอยู่ด้านล่าง

ในบรรดาผู้ให้สัมภาษณ์ 62% เป็นผู้ให้บริการการจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล 14% เป็นผู้ใช้ และ 24% เป็นผู้กำหนดนโยบายและผู้กำกับดูแล



## แบบสอบถาม - การจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูล

### บทนำ

1. การจัดอันดับ ESG คะแนนสุทธิเป็นศูนย์ และผลิตภัณฑ์ข้อมูลเติบโตขึ้นอย่างมากในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา คุณมองเห็นอนาคตของผลิตภัณฑ์เหล่านี้อย่างไร กล่าวอีกนัยหนึ่ง คุณเห็นว่าการพัฒนาใดจะเกิดขึ้นในปีต่อ ๆ ไป
2. ความท้าทายหลักที่คุณพบในฐานะผู้ให้บริการคืออะไร
3. โอกาสและนวัตกรรมหลักที่คุณระบุว่าเป็นผู้ให้บริการคืออะไร
4. คุณจินตนาการถึงความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นของการเปลี่ยนแปลงและการประเมินการจัดตำแหน่งสุทธิเป็นศูนย์อย่างไร

### ข้อมูลด้าน ESG

5. เรากำลังสังเกตการบรรจบกันของมาตรฐานความยั่งยืน คุณเชื่อว่าสิ่งนี้จะส่งผลกระทบต่อ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ
6. มีจำนวนเขตอำนาจศาลที่พัฒนาอนุกรมวิธานเพิ่มขึ้น คุณเชื่อว่าสิ่งนี้จะส่งผลกระทบต่อ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ
7. ความท้าทายหรืออุปสรรคใดที่คุณระบุเกี่ยวกับ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ
8. จะเอาชนะความท้าทายเหล่านี้ได้อย่างไร

### วิธีการ

9. ควรมีตัวส่วนร่วมกันบางส่วน (เช่น ชุดของเมตริกหลักหรือตัวบ่งชี้) ในวิธีการต่างๆ เพื่อให้แน่ใจว่าการเปรียบเทียบจะเป็นไปได้มากขึ้นในผลิตภัณฑ์ ESG หรือไม่
  - ก. หากใช่ ควรใช้เมตริกใด
  - ข. ถ้าไม่ ทำไมถึงไม่
10. วิธีการควรเป็นไปตามหลักวิทยาศาสตร์ (สอดคล้องกับวิถี 1.5C) หรือไม่ ทำไมล่ะ

### กฎระเบียบ

11. เราได้กล่าวถึงความท้าทายเกี่ยวกับ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ มีบทบาทสำหรับผู้กำหนดนโยบายหรือไม่
  - ก. ถ้าเป็นเช่นนั้น อันไหน
  - ข. ถ้าไม่ ทำไม?
12. การจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูลควรได้รับการควบคุมหรือไม่ ทำไมล่ะ
  - ก. หากเป็นเช่นนั้น หน่วยงานใดควรอยู่ในขอบเขตการกำกับดูแล
  - ข. ถ้าเป็นเช่นนั้น กฎข้อบังคับรูปแบบใดจึงจะเหมาะสม
13. จนถึงตอนนี้ ข้อถกเถียงด้านกฎระเบียบ (เช่น ข้อเสนอแนะของ IOSCO และหลักจรรยาบรรณของญี่ปุ่น) ได้มุ่งเน้นไปที่ประเด็นความโปร่งใส การจัดการข้อขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระบบและการควบคุมและธรรมาภิบาลไว้เป็นหลัก
  - ก. คุณเห็นด้วยหรือไม่ว่าปัญหาเหล่านี้เป็นปัญหาเร่งด่วนที่สุดที่ต้องแก้ไข
  - ข. มีข้อจำกัดอะไรบ้างไหม
  - ค. ตัวอย่างแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดที่ต้องปฏิบัติตาม
14. ในเรื่องของความโปร่งใส คุณเชื่อหรือไม่ว่าระดับการเปิดเผยที่ขอกฎระเบียบจนถึงขณะนี้เพียงพอ
15. ควรมีแนวทางเฉพาะสำหรับกฎระเบียบเกี่ยวกับความเสี่ยงในการเปลี่ยนแปลงและการประเมินการจัดตำแหน่งสุทธิเป็นศูนย์หรือไม่

## แบบสอบถาม - การจัดอันดับ ESG และผู้กำหนดนโยบายผลิตภัณฑ์ข้อมูล

### บทนำ

1. การจัดอันดับ ESG คะแนนสุทธิเป็นศูนย์ และผลิตภัณฑ์ข้อมูลเติบโตขึ้นอย่างมากในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา คุณมองเห็นอนาคตของผลิตภัณฑ์เหล่านี้อย่างไร กล่าวอีกนัยหนึ่ง คุณเห็นว่าการพัฒนาใดจะเกิดขึ้นในปีต่อ ๆ ไป
2. ความท้าทายหลักที่คุณพบในฐานะผู้กำหนดนโยบายเกี่ยวกับการจัดอันดับ ESG คะแนนสุทธิเป็นศูนย์ และผลิตภัณฑ์ข้อมูลคืออะไร
3. โอกาสและนวัตกรรมหลักที่คุณระบุคืออะไร
4. การจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูลสามารถนำไปสู่การกำหนดนโยบายได้หรือไม่ ถ้าเป็นเช่นนั้นได้อย่างไรละ
5. คุณคิดว่าการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูลมีอิทธิพลต่อคุณภาพของการนำนโยบายของคุณไปใช้ในระดับใด (เช่น กฎระเบียบด้านสิ่งแวดล้อม)

### ข้อมูลด้าน ESG

6. เรากำลังสังเกตการบรรจบกันของมาตรฐานความยั่งยืน คุณเชื่อว่าสิ่งนี้จะส่งผลกระทบต่อ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ
7. มีจำนวนเขตอำนาจศาลที่พัฒนาอนุกรมวิธานเพิ่มขึ้น คุณเชื่อว่าสิ่งนี้จะส่งผลกระทบต่อ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ
8. ความท้าทายหรืออุปสรรคใดที่คุณระบุเกี่ยวกับ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ
9. จะเอาชนะความท้าทายเหล่านี้ได้อย่างไร

### วิธีการ

10. ควรมีตัวส่วนร่วมกันบางส่วน (เช่น ชุดของเมตริกหลักหรือตัวบ่งชี้) ในวิธีการต่างๆ เพื่อให้แน่ใจว่าการเปรียบเทียบเป็นไปได้มากขึ้นในผลิตภัณฑ์ ESG และสุทธิเป็นศูนย์หรือไม่
  - ก. หากใช่ ควรใช้เมตริกใด
  - ข. ถ้าไม่ ทำไมถึงไม่
11. วิธีการควรเป็นไปตามหลักวิทยาศาสตร์ (สอดคล้องกับวิถี 1.5C) หรือไม่ ทำไมละ

### กฎระเบียบ

12. เราได้กล่าวถึงความท้าทายเกี่ยวกับ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ มีบทบาทสำหรับผู้กำหนดนโยบายหรือไม่
  - ก. ถ้าเป็นเช่นนั้น อันไหน
  - ข. ถ้าไม่ ทำไม?
13. คุณเห็นว่าเครื่องมือ/เครื่องมือกำกับดูแลใดที่เหมาะสมที่สุดในการจัดการกับการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูล
14. จนถึงตอนนี้ กรอบการกำกับดูแล (เช่น ข้อเสนอแนะของ IOSCO และจรรยาบรรณของยูเอ็น) ได้มุ่งเน้นไปที่ประเด็นความโปร่งใส การจัดการข้อขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระบบและการควบคุม และธรรมาภิบาลไว้เป็นหลัก
  - ก. คุณเห็นด้วยหรือไม่ว่าปัญหาเหล่านี้เป็นปัญหาเร่งด่วนที่สุดที่ต้องแก้ไข
  - ข. มีข้อจำกัดอะไรบ้างไหม
  - ค. ตัวอย่างแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดที่ต้องปฏิบัติตาม
15. ในเรื่องของความโปร่งใส คุณเชื่อหรือไม่ว่าระดับการเปิดเผยที่ขอกจากกฎระเบียบจนถึงขณะนี้เพียงพอ

## แบบสอบถาม – การจัดอันดับ ESG และผู้ใช้ผลิตภัณฑ์ข้อมูล

### บทนำ

1. คุณใช้การจัดอันดับ ESG คะแนนสุทธิเป็นศูนย์ และผลิตภัณฑ์ข้อมูลอย่างไร (หากไม่ได้กล่าวถึง: ส่วนใดของธุรกิจของคุณที่ใช้การจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล)
2. คุณพิจารณาเกณฑ์ใดในการเลือกผลิตภัณฑ์ที่จะใช้
3. การจัดอันดับ ESG คะแนนสุทธิเป็นศูนย์ และผลิตภัณฑ์ข้อมูลเติบโตขึ้นอย่างมากในช่วงไม่กี่ปีที่ผ่านมา คุณมองเห็นอนาคตของผลิตภัณฑ์เหล่านี้อย่างไร กล่าวอีกนัยหนึ่ง คุณเห็นว่าการพัฒนาใดจะเกิดขึ้นในปีต่อ ๆ ไป
4. ความท้าทายหลักที่คุณพบในฐานะผู้ใช้เกี่ยวกับการจัดอันดับ ESG คะแนนสุทธิเป็นศูนย์ และผลิตภัณฑ์ข้อมูลคืออะไร
5. โอกาสและนวัตกรรมหลักที่คุณระบุคืออะไร

### ข้อมูลด้าน ESG

6. เรากำลังสังเกตการบรรจบกันของมาตรฐานความยั่งยืน คุณเชื่อว่าสิ่งนี้จะส่งผลกระทบต่อ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ
7. มีจำนวนเขตอำนาจศาลที่พัฒนาอนุกรมวิธานเพิ่มขึ้น คุณเชื่อว่าสิ่งนี้จะส่งผลกระทบต่อ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ
8. ความท้าทายหรืออุปสรรคใดที่คุณระบุเกี่ยวกับ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ
9. จะเอาชนะความท้าทายเหล่านี้ได้อย่างไร

### วิธีการ

10. ในฐานะผู้ใช้การจัดอันดับ ESG และผลิตภัณฑ์ข้อมูล คุณรับรู้ถึงความแตกต่างในการประเมินอย่างไร
11. คุณระบุผลลัพธ์ที่ขัดแย้งกันจากการประเมินที่แตกต่างหรือไม่ ทำไมคุณถึงคิดว่าความแตกต่างนี้มีอยู่ อะไรที่คุณจะไปต่อเมื่อคุณเลือกผู้ให้บริการ

12. ควรมีตัวส่วนร่วมกันบางส่วน (เช่น ชุดของเมตริกหลักหรือตัวบ่งชี้) ในวิธีการต่างๆ เพื่อให้แน่ใจว่าการเปรียบเทียบเป็นไปได้มากขึ้นในผลิตภัณฑ์ ESG และสุทธิเป็นศูนย์หรือไม่

- ก. หากใช่ ควรใช้เมตริกใด
- ข. ถ้าไม่ ทำไมถึงไม่

13. วิธีการควรเป็นไปตามหลักวิทยาศาสตร์ (สอดคล้องกับวิถี 1.5C) หรือไม่ ทำไมล่ะ

### กฎระเบียบ

14. เราได้กล่าวถึงความท้าทายเกี่ยวกับ ESG และข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับสภาพอากาศ มีบทบาทสำหรับผู้กำหนดนโยบายหรือไม่

- ก. ถ้าเป็นเช่นนั้น อันไหน
- ข. ถ้าไม่ ทำไม?

15. คุณเห็นว่าเครื่องมือ/เครื่องมือกำกับดูแลใดที่เหมาะสมที่สุดในการจัดการกับการจัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูล

16. จนถึงตอนนี้ กรอบการกำกับดูแล (เช่น ข้อเสนอแนะของ IOSCO และจรรยาบรรณของญี่ปุ่น) ได้มุ่งเน้นไปที่ประเด็นความโปร่งใส การจัดการข้อขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระบบและการควบคุม และธรรมาภิบาลไว้เป็นหลัก

- ก. คุณเห็นด้วยหรือไม่ว่าปัญหาเหล่านี้เป็นปัญหาเร่งด่วนที่สุดที่ต้องแก้ไข

- ข. มีข้อจำกัดอะไรบ้างไหม

- ค. ตัวอย่างแนวทางปฏิบัติที่ดีที่สุดที่ต้องปฏิบัติตาม

17. ในเรื่องของความโปร่งใส คุณเชื่อหรือไม่ว่าระดับการเปิดเผยที่ออกจากรูเบียบจนถึงขณะนี้เพียงพอ

## ผู้เขียน

---

### **Pietro Bertazzi**

ผู้อำนวยการสากล  
ฝ่ายนโยบายและการต่างประเทศ

### **ฟลาเวีย เบดิกส์**

ผู้จัดการ นโยบายและข้อ  
บังคับด้านข้อมูล ESG  
[flavia.bedicks@cdp.net](mailto:flavia.bedicks@cdp.net)

## ผู้ร่วมให้ข้อมูลอันดับสูงสุด

---

เอลิส โอคอนเนล

อิวาน ภาย

เจนนิเฟอร์ เอวาร์

โจนาราน โมล

โจเซฟ กัวตีเอรี

แมนเวอร์ กิล

ปีเอโตร โมโร

กาเทียน่า ดีแอส

## กิตติกรรมประกาศ

CDP ขอขอบคุณผู้จัดอันดับ ESG และผู้ให้บริการผลิตภัณฑ์ข้อมูล ผู้ใช้ และผู้กำหนดนโยบายทุกคนที่มีส่วนร่วมในรายงานนี้ ไม่ว่าจะโดยการตอบรับให้สัมภาษณ์หรือโดยการเข้าร่วมงาน Roundtable ที่มีขึ้นในเดือนมีนาคม 2023 ขอขอบคุณเป็นพิเศษสำหรับอนาคตของพันธมิตรข้อมูลที่ยั่งยืน (Future of Sustainable Data Alliance) สำหรับการสนับสนุนทั้งหมดของพวกเขา เราขอขอบคุณสำหรับการสนับสนุนที่เจือจางจากสมาคมการจัดการการลงทุนทางเลือก, Clarity AI, CSRHub LLC, EcoVadis, หนังสือ ESG, กลุ่มนักลงทุนสถาบันด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ, นิปปอนไลฟ์ โกลบอล, บรกกัดฐาน, เอสแอนด์พี โกลบอล, ความยั่งยืน, โครงการสิ่งแวดล้อมแห่งสหประชาชาติ การริเริ่มทางการเงิน การริเริ่มตลาดหลักทรัพย์ อย่างยั่งยืนของสหประชาชาติ และอื่นๆ ที่ยังไม่เปิดเผยตัวตน