



Bỏ Phiếu Ủy Quyền và Tương Tác Đầu Tư ESG Với Các Loại Tài Sản Khác Nhau

ESG & Sustainability Transformation

Hung NINH

12/2023

ESG Transformation



Bỏ Phiếu Ủy Quyền và Tương Tác Đầu Tư ESG Với Các Loại Tài Sản Khác Nhau

Bỏ Phiếu Biểu Quyết (Voting):

Như chúng tôi đã đề cập trong các bài viết trước, các cổ đông có quyền biểu quyết tại ĐHĐCĐ thường niên (AGM) và ĐHCĐ bất thường (EGM), và ở một số thị trường, đôi khi tại các cuộc họp mặt nhà đầu tư khác. Trong hầu hết các trường hợp, quyền biểu quyết tỷ lệ thuận với tỷ lệ sở hữu cổ phần trong công ty và các nghị quyết thường được thông qua khi hơn một nửa số người bỏ phiếu ủng hộ trong một cuộc bỏ phiếu. Trong một số trường hợp, các nghị quyết đặc biệt yêu cầu sự ủng hộ của 75% số phiếu bầu và có những trường hợp bất thường khi số phiếu bầu phải vượt quá ngưỡng xét về tổng số vốn cổ phần (và hiếm hơn nữa khi số lượng cổ đông là quan trọng). Các tổ chức đầu tư thường bỏ phiếu ủng hộ hoặc phản đối, mặc dù ở nhiều thị trường, cũng có phạm vi cho phép bỏ phiếu trắng có ý thức (conscious abstention) (Ví dụ: ở Anh, những lá phiếu này được đối chiếu mặc dù về mặt pháp lý không được coi là phiếu biểu quyết). Đây được coi là một quyết định tích cực chứ không phải chỉ là sự vắng mặt của một cuộc bỏ phiếu. Việc bỏ phiếu trắng đôi khi có thể là một công cụ hữu ích trong quá trình tương tác đầu tư (Engagement) khi nhà đầu tư không có quan điểm cố định về một vấn đề nhưng chắc chắn không muốn rơi vào tình thế có thể sau này bị cản trở trong việc chỉ trích một hành động mà họ đã thực sự tán thành, thông qua việc bỏ phiếu.

Do tính chất công khai của các cuộc họp chung của công ty, nơi kết quả được công ty công bố công khai và bản thân các sự kiện thường được công khai cho giới truyền thông, các quyết định biểu quyết thường là yếu tố dễ thấy nhất của vai trò quản lý tài sản (stewardship) và sự tương tác đầu tư (engagement). Do đó, nó thu hút được sự chú ý không cân xứng của giới truyền thông và khi số phiếu chống lớn thường nhận được sự đưa tin nhấn mạnh đáng kể của giới truyền thông. Do đó, các nhà quản lý quỹ thường phải chịu trách nhiệm, cả trước công chúng và khách hàng của họ, đối với các quyết định biểu quyết cá nhân.

Việc bỏ phiếu biểu quyết thường được gọi là "bỏ phiếu ủy quyền" vì nhà đầu tư hiếm khi tham dự cuộc họp nơi diễn ra cuộc bỏ phiếu biểu quyết mà thay vào đó chỉ định một cá nhân làm người đại diện để bỏ phiếu thay mặt họ (trong hầu hết các trường hợp, đây sẽ là chủ tịch công ty), mặc dù bất kỳ ai có mặt tại cuộc họp đều có thể được chỉ định). Phiếu bầu thuộc về chủ sở hữu hợp pháp của cổ phiếu, có thể là người giám sát hoặc đơn vị ủy thác hoặc một số trung gian khác, có nghĩa là ngay cả một nhà đầu tư tổ chức thường sẽ cần nhiều thủ tục giấy tờ chính thức khác nhau để tham dự cuộc họp và bỏ phiếu, nhất là điều đó xác định rõ cá nhân đại diện trực tiếp cho nhà đầu tư tại cuộc họp.

Với danh mục đầu tư lớn của các tổ chức quản lý tài sản và ĐHCĐ thường diễn ra dồn dập trong khoảng thời gian ngắn (vài tháng ở một số thị trường, đặc biệt là Nhật Bản, nơi hàng nghìn ĐHCĐ được tổ chức chỉ trong vài ngày), nguồn lực là một vấn đề đặc biệt trong vấn đề bỏ phiếu. Các nhà đầu tư tổ chức thường dựa vào các công ty cố vấn ủy quyền (proxy advisers) để hỗ trợ xử lý phiếu bầu và đưa ra lời khuyên. Có hai công ty hiện nay chiếm ưu thế trên thị trường dịch vụ này:

- ISS, với khoảng 80% thị phần; Và
- Glass Lewis, với phần lớn 20% còn lại; cùng với



- Một vài đối thủ nhỏ hơn nhiều, có một số thị phần nhỏ, đặc biệt là ở một số thị trường địa phương.

Các cổ vấn ủy quyền (proxy advisers) thường bị các công ty nhận đầu tư chỉ trích vì áp dụng những cách tiếp cận có vẻ hạn hẹp, thiếu linh hoạt trong việc bỏ phiếu và không tạo điều kiện thuận lợi cho khía cạnh “giải trình” (Explain) của việc “tuân thủ/ áp dụng hoặc giải trình” (Comply/Apply or Explain). Nhưng hầu hết các nhà đầu tư sẽ lập luận rằng vai trò của các cổ vấn là thiếu tính linh hoạt và tập trung vào hướng dẫn chung và các nhà đầu tư phải thể hiện sự hiểu biết sâu sắc hơn về từng công ty và phản ứng phù hợp với những lời giải thích. Mức độ mà các nhà đầu tư thực sự sử dụng phán đoán của riêng mình và tránh dựa vào các cổ vấn ủy quyền của họ - đặc biệt là ở các cổ phiếu nhỏ hơn nằm ngoài thị trường quê hương của họ - là khác nhau.

Cuộc bỏ phiếu là một công cụ quan trọng đối với nhà đầu tư tích cực và bất kỳ quyết định bỏ phiếu nào cũng phải phù hợp với luận điểm đầu tư cho việc nắm giữ và bất kỳ chương trình quản lý tài sản nào mà tổ chức đó có liên quan đến công ty. Vì vậy, ví dụ,

- Nếu có lo ngại về cơ cấu vốn và khả năng tài chính của doanh nghiệp, nhà đầu tư cần hết sức chú ý đến các biểu quyết liên quan đến cổ tức, mua lại cổ phiếu, phát hành cổ phiếu hoặc mở rộng phạm vi gánh nặng nợ.
- Nếu có những lo ngại về hiệu quả hoặc tính đa dạng của hội đồng quản trị, điều đó cần được phản ánh trong các quyết định biểu quyết về việc tái cử các giám đốc (và đặc biệt liên quan đến các thành viên của ủy ban đề cử).
- Những lo ngại về tính độc lập hoặc hiệu quả của quy trình kiểm toán cần được tính đến khi biểu quyết về việc bổ nhiệm lại kiểm toán viên, mức lương của kiểm toán viên và việc bổ nhiệm lại các thành viên của ủy ban kiểm toán.

Với mức độ chú ý đến lương của các nhà điều hành, có lẽ không có gì đáng ngạc nhiên khi các nhà đầu tư rất quan tâm đến các nghị quyết về thù lao. Ở nhiều thị trường, có cả các nghị quyết hàng năm không mang tính ràng buộc để phê duyệt trả lương trong năm và các phiếu bầu mang tính ràng buộc về các chính sách hướng tới tương lai cũng như bất kỳ kế hoạch trả lương mới nào. Đây là những nội dung bổ sung cho phiếu bầu về việc bổ nhiệm các thành viên của ủy ban thù lao.

Các nhà đầu tư cũng sẽ thường phản ánh những lo ngại về báo cáo tài chính hoặc tính bền vững trong lá phiếu phê duyệt báo cáo và tài khoản của họ. Ở hầu hết các thị trường, đây là một giải pháp mang tính biểu tượng, nhưng thông điệp được gửi đi bằng việc bỏ phiếu chống lại nó vẫn có thể có ý nghĩa quan trọng. Điều quan trọng cần nhớ là mặc dù hầu hết các nghị quyết được coi là vấn đề thuần túy về G (ví dụ: phê duyệt tài khoản và cổ tức, bầu giám đốc, giao dịch với bên liên quan, bổ nhiệm kiểm toán viên và quyết định cơ cấu vốn—phát hành cổ phiếu và cho phép mua lại cổ phần), không có lý do gì mà các quyết định của nhà đầu tư về những quyết định như vậy chỉ được thúc đẩy bởi sự cân nhắc của yếu tố G.

Ví dụ, điều này có thể được thấy trong cuộc tranh luận gần đây về việc đưa các vấn đề biến đổi khí hậu vào các báo cáo tài chính (báo cáo tài chính ở phần phía sau báo cáo thường niên, thay vì báo cáo tường thuật ở nửa trước). Vào tháng 9 năm 2020, các nhóm nhà đầu tư đại diện cho tài sản trị giá hơn 100 nghìn tỷ USD đã công bố một thư ngỏ kêu gọi các công ty tuân theo hướng dẫn của Ủy ban Chuẩn mực Kế toán Quốc tế (IASB) và đưa các vấn đề trọng yếu về biến đổi khí hậu vào báo cáo tài chính của họ, đồng thời tiết lộ đầy đủ các giả định liên quan của họ. Các nhóm nhà đầu tư cũng yêu cầu kiểm toán viên đóng vai trò của mình trong việc đảm bảo việc thực hiện điều này và cho biết họ mong muốn rằng các giả định được sử dụng phải tương thích với các mục tiêu của Thỏa thuận Paris. Một số nhà đầu tư đang xem xét cách thức bỏ phiếu của họ có thể phản ứng với bất kỳ thất bại nào

trong việc đáp ứng lời kêu gọi này từ các nhà đầu tư. Đặc biệt, một số người có khả năng bỏ phiếu chống lại các báo cáo và tài khoản không rõ ràng rằng biến đổi khí hậu đã được đưa vào hay các giả định không được tiết lộ. Một số đang xem xét bỏ phiếu chống lại kiểm toán viên của các công ty chịu ảnh hưởng nặng nề từ khí hậu không đưa vấn đề khí hậu vào danh sách các vấn đề kiểm toán quan trọng trong báo cáo kiểm toán của họ. Và những người khác dự kiến sẽ bỏ phiếu chống lại các giám đốc chủ chốt của các công ty không có đủ dấu hiệu nhận thức về khí hậu nơi họ gặp phải rủi ro chính.

Bản thân bất kỳ cuộc bỏ phiếu nào cũng hiếm khi có ý nghĩa vì có thể có nhiều lý do khiến nhà đầu tư bỏ phiếu theo bất kỳ cách cụ thể nào. Do đó, các tổ chức đầu tư thường có các chương trình tích cực để thông báo cho các công ty lý do tại sao họ bỏ phiếu theo những cách cụ thể, bằng văn bản hoặc đối thoại. Nhiều người tìm cách thảo luận tích cực với các công ty khi họ nỗ lực hướng tới các quyết định bỏ phiếu của mình (giúp họ điều chỉnh các quyết định cho phù hợp với hoàn cảnh cụ thể của công ty) và sử dụng điều đó như một cơ hội để giải thích quá trình suy nghĩ đằng sau bất kỳ việc ra quyết định nào. Cuộc đối thoại này là một hình thức tương tác ở mức độ thấp nhưng sẽ chỉ có tác động hạn chế.

Mặc dù các nhà đầu tư tổ chức hầu hết không tham dự các cuộc họp cổ đông một cách trực tiếp, nhưng có lẽ các nhà quản lý tài sản nên xem xét cơ hội này một cách tích cực hơn. Đặc biệt ở các công ty vừa và nhỏ, số lượng người tham dự ĐHCĐ có thể ít hoặc không đáng kể, và do đó, nhà đầu tư có thể tiếp cận trực tiếp với nhiều giám đốc cùng một lúc, với nhiều cơ hội cho các cuộc đối thoại không chính thức. Hơn nữa, do toàn bộ hội đồng quản trị thường tham dự hầu hết các cuộc họp ĐHCĐ thường niên nên những cuộc họp này có thể mang đến cho nhà đầu tư cái nhìn sâu sắc khác thường về động lực của hội đồng quản trị và mức độ dễ dàng trong các mối quan hệ trong phòng họp. Các cuộc họp cổ đông thường tạo cơ hội cho nhiều thành viên hội đồng quản trị được chất vấn chính thức (thông thường, bất kỳ chủ tịch ủy ban nào cũng sẽ trả lời trực tiếp các câu hỏi cũng như chủ tịch và giám đốc điều hành; trong một số trường hợp, đối tác kiểm toán cũng tham dự và có thể trả lời các câu hỏi liên quan. Nhưng nhiều người sẽ thấy rằng những hiểu biết sâu sắc không chính thức từ việc thực sự tham gia vào các cuộc họp chung cũng có giá trị không kém.

Tương Tác Đầu Tư ESG Với Các Loại Tài Sản Khác Nhau:

Mặc dù hầu hết các bộ luật quản lý tài sản đều khẳng định rằng chúng nhằm mục đích áp dụng cho tất cả các loại tài sản, ngôn ngữ và cách tiếp cận của chúng dường như dựa rất nhiều vào thế giới đầu tư vốn cổ phần niêm yết. Bài viết này của chúng tôi sẽ phản ánh xu hướng suy nghĩ trước tiên đến đầu tư vốn cổ phần đại chúng, nhưng ứng dụng của nó còn rộng hơn nhiều. Đó là bởi vì các bộ luật (và bài viết này) được viết theo các nguyên tắc có thể được áp dụng một cách sáng suốt và thông minh trên toàn bộ các loại tài sản.

Nhiều cấu trúc đầu tư liên quan đến việc các doanh nghiệp đầu tư vào những tài sản mà theo một cách nào đó trông giống như các công ty đại chúng, với trách nhiệm quản lý trực diện tài sản bất động sản trực tiếp hoặc cơ sở hạ tầng trong hội đồng quản trị của chính họ và nơi các giám đốc và nhà đầu tư có thể tương tác. Vốn cổ phần tư nhân và các cơ cấu đầu tư quỹ khác (bao gồm cả tài sản gián tiếp hoặc đầu tư cơ sở hạ tầng) thường sẽ thấy giao diện dành cho các nhà đầu tư làm việc với tổ chức quản lý quỹ thay vì tài sản cơ bản. Tuy nhiên, ý thức trách nhiệm giải trình (accountability) và nhu cầu liên kết (alignment) này sinh nhiều trong các mối quan hệ này, cũng như trong bất kỳ cơ cấu quản trị doanh nghiệp nào.

Các khái niệm về sự tương tác cần được áp dụng theo một cách khác để ứng phó với các hoàn cảnh và đòn bẩy gây ảnh hưởng sẵn có. Bởi vì sự tương tác thường mang tính ảnh



hưởng hơn là kiểm soát, nên các nhà đầu tư nên có một số phạm vi để tương tác thành công bất kể họ đầu tư thông qua cơ cấu chính thức nào.

Thông thường trong các cơ cấu đầu tư gián tiếp hơn, sau này, các vấn đề tương tác liên quan nhiều đến chính sách và cách tiếp cận các vấn đề ESG hơn là các mối quan tâm cụ thể về tài sản riêng lẻ, nhưng nếu mối lo ngại về một tài sản riêng lẻ chứng tỏ rằng các cách tiếp cận chính sách có thể không phải là điều nhà đầu tư mong đợi, thì sự tương tác thực sự có thể rất cụ thể. Một case study thú vị về vấn đề này là việc một số chủ sở hữu tài sản đã loại trừ các tài sản vốn cổ phần tư nhân của các nhà sản xuất và bán lẻ súng, đáng chú ý nhất là CalSTRS (chương trình hưu trí giáo viên ở California, vốn phản ứng đặc biệt với số vụ xả súng ở trường học Mỹ). Ví dụ: Cerberus đã cho phép các nhà đầu tư của mình, bao gồm cả CalSTRS, thoái vốn cổ phần cơ bản tại nhà bán lẻ Remington Outdoor vào năm 2015.

Mặc dù, trong những trường hợp này, các nhà đầu tư thường không có quyền biểu quyết và không có biện pháp trừng phạt chính thức đối với các bên, nhưng việc trừng phạt bằng cách bán vị thế hoặc không sẵn lòng đầu tư vào các cơ hội trong tương lai còn đó. Đó rõ ràng là một biện pháp trừng phạt mạnh mẽ trong hầu hết các trường hợp (đặc biệt nếu chủ sở hữu tài sản là lớn) và chắc chắn là đủ để đối tác của nhà đầu tư chú ý đến những lo ngại được nêu ra.

Tài Sản Thu Nhập Cố Định Doanh Nghiệp (Corporate Fixed Income):

Các nhà đầu tư thu nhập cố định (Ví dụ như trái phiếu hay các khoản cho vay) có thể lo ngại về khả năng vỡ nợ, nhưng các yếu tố ESG có thể tác động đến xếp hạng tín dụng và ảnh hưởng đến chênh lệch giá, dẫn đến những biến động ngắn hạn về giá trị. Các công ty thường xuyên huy động vốn trên thị trường thu nhập cố định đang ngày càng nhận thức rõ hơn về sự quan tâm của các nhà đầu tư đối với ESG như một yếu tố quan trọng trong việc định giá nợ của họ.

Sự tương tác của ESG cũng rất quan trọng đối với nợ tư nhân, vốn cổ phần tư nhân cũng như đầu tư tài sản và cơ sở hạ tầng. Những khoản đầu tư này thường có tính thanh khoản kém, tương đối dài hạn và liên quan đến mối quan hệ hợp tác chặt chẽ giữa nhà đầu tư và bên nhận đầu tư. Kết quả là có cả động cơ và cơ hội cho việc tương tác ESG.

Liên quan đến thu nhập cố định, hướng dẫn của PRI về Tương tác ESG dành cho Nhà đầu tư Thu nhập Cố định: Quản lý rủi ro, Nâng cao Lợi nhuận, khuyến nghị các nhà đầu tư nên ưu tiên tương tác dựa trên những yếu tố sau:

- Quy mô nắm giữ trong danh mục đầu tư;
- Các tổ chức phát hành có chất lượng tín dụng thấp hơn (với bảng cân đối kế toán kém linh hoạt hơn để hấp thụ các tác động tiêu cực của ESG);
- Các chủ đề chính có ý nghĩa trọng yếu đối với các ngành; Và
- Các tổ chức phát hành có điểm ESG thấp.

Cơ hội lớn nhất để thúc đẩy các điều kiện và công bố thông tin ESG có thể là ở thời điểm tiền phát hành (preissuance). Điều này có thể khó thực hiện ở các thị trường niêm yết biến động nhanh, nhưng lại dễ thực hiện hơn trong việc phát hành nợ tư nhân.

Sự tương tác của nhà đầu tư với các tổ chức phát hành nợ doanh nghiệp phổ biến nhất là với bộ phận quản lý ngân khố (treasury) của doanh nghiệp hơn là với các quản lý cấp cao hơn. Trong hầu hết các trường hợp, các bên thường đối thoại liên quan đến chiến lược, rủi ro, cơ cấu tài chính (đặc biệt khi khoản nợ được đề xuất nằm trong hệ thống phân cấp nợ),



cũng như các giao ước và biện pháp bảo vệ cho các nhà đầu tư nợ. Tuy nhiên, ngày càng có nhiều cuộc đối thoại về rủi ro xoay quanh các vấn đề ESG và các nhà đầu tư nợ nhận thấy rằng chúng có thể có một số ảnh hưởng đến cách tiếp cận của các tổ chức phát hành thu nhập cố định (fixed-income issuers).

Phạm vi ảnh hưởng này đặc biệt rõ ràng khi các nhà đầu tư nợ tham gia cùng với các nhà đầu tư cổ phần (hoặc khi các tổ chức đầu tư đơn lẻ kết hợp các phương pháp tương tác của họ liên quan đến đầu tư vào một tổ chức phát hành duy nhất, bất kể mức độ tiếp xúc với loại tài sản và danh mục đầu tư mà nó nắm giữ). Có những trường hợp các nhà đầu tư vốn cổ phần và nợ là đối thủ trực tiếp về vấn đề phát hành; ví dụ, trong trường hợp một số giao dịch hoặc cơ cấu vốn, hoặc trong trường hợp công ty sắp mất khả năng thanh toán. Tuy nhiên, trong hầu hết các trường hợp liên quan đến các vấn đề ESG tại các công ty đang hoạt động liên tục, lợi ích của các nhà đầu tư dài hạn (cho dù họ có vốn chủ sở hữu hay nợ) rất phù hợp và sẽ có lợi nếu công ty giải quyết hiệu quả các vấn đề liên quan đến ESG.

Tài Sản Nợ Chính Phủ (Sovereign Debt):

Sự tương tác quản lý tài sản với các tổ chức phát hành nợ chính phủ có thể sẽ bị hạn chế hơn nhiều. Ở đây, chỉ những nhà đầu tư lớn nhất mới có khả năng tác động đến lập trường của các quốc gia, và ngay cả khi đó, ảnh hưởng có thể rất nhỏ. Do đó, cách tiếp cận ESG thường được áp dụng trong loại tài sản này là sàng lọc hoặc nghiêng ESG (Screening or an ESG tilt) trong quá trình đầu tư hơn là tương tác.

Phải nói rằng, có những dấu hiệu ban đầu về các bước nhằm thúc đẩy hoạt động của nhà đầu tư trong lĩnh vực này và PRI đã đưa ra hướng dẫn cho những ai muốn hợp tác với các tổ chức phát hành nợ chính phủ. Hướng dẫn này làm rõ bản chất non trẻ của sự tương tác trong lĩnh vực đầu tư này và tập trung vào việc tìm hiểu xem sự tương tác có thể diễn ra như thế nào thay vì nêu bật các case study thành công. Có sự tập trung đặc biệt vào việc giáo dục các tổ chức phát hành nợ chính phủ về giá trị của trái phiếu xanh và nhu cầu mạnh mẽ của thị trường đối với các công cụ đó.

Case study hàng đầu về cam kết nợ chính phủ là công trình của một nhóm gồm 29 nhà đầu tư có tài sản khoảng 3,7 nghìn tỷ USD để khuyến khích chính phủ Brazil làm nhiều hơn nữa để hạn chế phá rừng nhiệt đới Amazon. Họ đã liên hệ thông qua các đại sứ quán Brazil ở quê hương của họ, nhóm này đã viết thư cho chính phủ vào tháng 6 năm 2020 lưu ý cùng với những lo ngại khác rằng "Trái phiếu chính phủ của Brazil cũng có khả năng bị coi là rủi ro cao nếu nạn phá rừng tiếp tục". Ít nhất một số người trong nhóm được cho là đang xem xét thoái vốn hiện có và loại trừ nợ của Brazil khỏi danh mục đầu tư nợ chính phủ của họ để phản ánh những lo ngại này. Đáng buồn thay, không rõ liệu nỗ lực này có ảnh hưởng tích cực nào hay không, vì các báo cáo khác cho thấy tốc độ tàn phá rừng Amazon tăng nhanh trong năm 2020, đạt mức cao nhất trong 12 năm.

Tài Sản Vốn Cổ Phần Tư Nhân (Private Equity):

Trong các khoản đầu tư vốn cổ phần tư nhân, việc tương tác ESG trực tiếp sẽ được thực hiện bởi đối tác chung (general partner hay GP, nhà đầu tư cổ phần tư nhân) thay vì đối tác hữu hạn (limited partner hay LP, chủ sở hữu tài sản), mặc dù các LP riêng lẻ có thể muốn tương tác với GP của họ trong quá trình thực hiện mà họ đang theo dõi và hành động về các vấn đề ESG trong danh mục đầu tư của mình. Như báo cáo PRI ESG Monitoring, Reporting and Dialogue in Private Equity chỉ ra:

Bản thân quá trình giám sát danh mục đầu tư có tiềm năng bảo vệ và nâng cao giá trị, như một cách tiếp cận có hệ thống để xác định các vấn đề trọng yếu về ESG, đặt ra mục



tiêu và thường xuyên theo dõi tiến độ. Nó cho phép các GP: xác định những điểm bất thường và thành tích đạt được; hỗ trợ sự tương tác thường xuyên với công ty trong danh mục đầu tư về những vấn đề này; và tăng cường các hoạt động báo cáo của công ty có thể có tác động khi thoái vốn.

Vì vốn cổ phần tư nhân cung cấp một hình thức sở hữu cổ phần nên logic của việc mở rộng các nguyên tắc của Bộ luật Quản lý tài sản cho các khoản đầu tư như vậy có thể trở nên tự nhiên hơn. Điều đó đặc biệt đúng khi các công ty đang ở giai đoạn đầu và nhà đầu tư có ảnh hưởng đáng kể hơn. Chất lượng quản trị kém của một số công ty thông qua hệ thống cổ phần tư nhân—ví dụ, sự thất bại công khai trong đợt chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) của WeWork một phần quan trọng là do quản trị doanh nghiệp kém gây ra—cho thấy rằng thường, ESG được áp dụng vào các công ty cổ phần tư nhân kém hiệu quả hơn so với trường hợp cần có đòn bẩy mà các nhà đầu tư cổ phần tư nhân nắm giữ.

Tài Sản Cơ Sở Hạ Tầng (Infrastructure):

Các nhà đầu tư cơ sở hạ tầng phải tiếp xúc với ESG trong suốt vòng đời kinh tế của tài sản của họ. Những rủi ro này vượt ra ngoài các vấn đề liên quan trực tiếp đến một tài sản cụ thể, chẳng hạn như sức khỏe và an toàn, chuỗi cung ứng và môi trường, đến các yếu tố như biến đổi khí hậu, hối lộ và tham nhũng cũng như giấy phép hoạt động. PRI (2018a) khuyến nghị các nhà đầu tư xem xét tám (8) cơ chế tiềm năng để đóng vai trò là tương tác chủ sở hữu vào tài sản cơ sở hạ tầng:

- Sử dụng các đánh giá ESG được thực hiện trong quá trình thẩm định để ưu tiên chú ý đến các cân nhắc về ESG và tiềm năng cải thiện lợi nhuận, hiệu quả và quản lý rủi ro.
- Đưa các rủi ro và cơ hội trọng yếu về ESG được xác định trong quá trình thẩm định vào kế hoạch sau mua lại (post-acquisition plan) của từng tài sản hoặc công ty dự án và tích hợp điều này vào các hoạt động quản lý tài sản.
- Tương tác và khuyến khích ban quản lý doanh nghiệp hành động dựa trên các rủi ro và cơ hội ESG đã xác định bằng cách sử dụng các cơ chế có sẵn.
- Xác định và truyền đạt những kỳ vọng về hoạt động ESG và duy trì hiệu suất cho các nhà quản lý doanh nghiệp cơ sở hạ tầng.
- Đảm bảo các yếu tố ESG được xác định là trọng yếu trong quá trình thẩm định được đưa vào các chính sách ở cấp độ tài sản một cách rõ ràng.
- Ủng hộ một khuôn khổ Quản trị nêu rõ ai chịu trách nhiệm về ESG và tính bền vững.
- Đặt mục tiêu hoạt động để bảo tồn hoặc cải thiện tác động Môi trường và Xã hội, bao gồm báo cáo thường xuyên cho hội đồng quản trị và nhà đầu tư.
- Nếu có thể, hãy cung cấp thông tin và chuyên môn về ESG cho công ty quản lý tài sản hoặc công ty dự án để giúp công ty phát triển năng lực.

Giống như vốn cổ phần tư nhân và bất động sản, nhiều nhà đầu tư vào cơ sở hạ tầng sẽ làm việc thông qua các nhà quản lý có chuyên môn. Trong những tình huống này, trách nhiệm của nhà đầu tư là giám sát và tương tác với người quản lý. AustralianSuper, một trong những chương trình hưu trí lớn nhất của Úc, đã đầu tư vào cơ sở hạ tầng từ năm 1994. Trong một case study năm 2012 của PRI, AustralianSuper đã báo cáo rằng một trong những nhà quản lý cơ sở hạ tầng của họ đã sử dụng bảng câu hỏi chi tiết dựa trên Global Reporting Initiative để phân tích tác động của ESG, phát hành cho từng tài sản trong số 28 tài sản hiện có của nó. Việc phân tích và so sánh các tài sản này cho phép nhà quản lý quỹ:

- Cải thiện khả năng quản trị tại mỗi hội đồng quản trị mà nó phụ trách;
- Sắp xếp để bốn sân bay của Úc hợp tác cùng nhau để phát triển các quy trình an toàn và sức khỏe theo thông lệ tốt nhất trên thị trường dựa trên thông lệ từ mỗi sân bay; Và

- Đo lường mức sử dụng điện, nước và lượng khí thải carbon của từng tài sản một cách thường xuyên, cho phép xác định mức tiết kiệm năng lượng cho nhiều tài sản.

Tài Sản Bất Động Sản (Property):

Giống như đầu tư thu nhập cố định, có bằng chứng rõ ràng về tác động tích cực của ESG đối với lợi nhuận từ đầu tư bất động sản. Nghiên cứu năm 2015 của Friede, Busch và Bassen xác định rằng 57% nghiên cứu về vốn cổ phần cho thấy tác động tích cực, mặc dù tỷ lệ tích cực đối với nghiên cứu trái phiếu là 64%, tăng lên 71% đối với các khoản đầu tư bất động sản.

Một nghiên cứu INREV năm 2014 chỉ ra rằng có sự chênh lệch 2,8% về chênh lệch lợi nhuận giữa 10% cao nhất và 10% kém nhất trong các bất động sản được xếp hạng theo Tiêu chuẩn Bền vững Bất động sản Toàn cầu (GRESB). Những thay đổi về quy định cũng đang thúc đẩy nhu cầu tương tác nhiều hơn vào ESG trong lĩnh vực bất động sản.

Các nhà đầu tư nên tương tác gián tiếp bằng cách yêu cầu người quản lý của họ báo cáo về các khuôn khổ và số liệu mà họ sử dụng để giám sát việc nắm giữ tài sản. Ngoài ra, Sáng kiến UNEP Financial Initiative et al. khuyến nghị các bên liên quan đầu tư bất động sản:

- Tương tác trực tiếp hoặc gián tiếp vào chính sách công để quản lý rủi ro;
- Hỗ trợ nghiên cứu về ESG và rủi ro khí hậu; Và
- Hỗ trợ các sáng kiến của ngành để phát triển nguồn lực nhằm hiểu rõ rủi ro và tích hợp ESG.

Tài Sản Quỹ Đầu Tư (Fund Investments):

Đối với các quỹ như một loại tài sản, việc tương tác với các phương tiện quỹ, bao gồm bất kỳ loại tài sản cơ bản nào, đôi khi trở nên phức tạp hơn một chút. Tuy nhiên, thường có một hội đồng quản trị quỹ đại diện cho lợi ích của nhà đầu tư và có thể có sự tương tác. Các nhà đầu tư thường tránh xa các tài sản cơ bản, nhưng vai trò của họ là buộc các nhà quản lý quỹ phải chịu trách nhiệm về những nỗ lực đầu tư và quản lý tài sản của chính họ. Việc thu hẹp khoảng cách ủy quyền đối với các loại phương tiện này có thể khó hơn và tốn nhiều công sức hơn, nhưng miễn là nhà đầu tư luôn nghĩ đến điều này thì chắc chắn sự tương tác sẽ có tác dụng.

Để tìm hiểu thêm về ESG và các mô hình liên quan đến tính bền vững, vui lòng liên hệ [**YTT Consulting!**](#)

