



So Sánh Các Tổ Chức Xếp Hạng, Cơ Sở Dữ Liệu và Phần Mềm Tích Hợp ESG

ESG & Sustainability Transformation

Hung NINH

12/2023

ESG Transformation



So Sánh Các Tổ Chức Xếp Hạng, Cơ Sở Dữ Liệu và Phần Mềm Tích Hợp ESG

Các tổ chức chính thống chuyên nghiên cứu đầu tư thường cung cấp các dịch vụ liên quan đến ESG hoặc Bền vững (sustainability) và hầu hết các bộ phận nghiên cứu đầu tư lớn ("bên bán") sẽ có các nhà phân tích thực hiện nghiên cứu chuyên sâu trong lĩnh vực này.

Phân loại các nhà cung cấp dịch vụ ESG/ Bền vững theo loại hình kinh doanh:

- Các nhà cung cấp lớn vì lợi nhuận (For-profit) cung cấp nhiều sản phẩm và dịch vụ liên quan đến ESG cũng như các sản phẩm và dịch vụ không liên quan đến ESG (Ví dụ: MSCI, S&P, Sustainalytics, Fitch và Moody's).
- Các nhà cung cấp vì lợi nhuận nhỏ hơn dạng boutique cung cấp các sản phẩm và dịch vụ ESG chuyên biệt (Ví dụ: RepRisk, Urgentum, Truvalue Labs [trước khi được FactSet mua lại vào tháng 10 năm 2020] và ISS [trước khi được Deutsche Börse AG mua lại vào tháng 11 năm 2020]).
- Các nhà cung cấp phi lợi nhuận (Nonprofit) cung cấp các sản phẩm và dịch vụ liên quan đến ESG (Ví dụ: Dự án công bố carbon [CDP], dữ liệu kinh tế IMF và Ngân hàng Thế giới, với cổng dữ liệu ESG của Ngân hàng Thế giới; các dịch vụ này miễn phí cho công chúng và cho phép sử dụng trong phạm vi công cộng).

Một cách phân loại khác là theo loại sản phẩm hoặc dịch vụ; lưu ý đây là danh sách không đầy đủ:

Dữ liệu (data) ESG – thông tin định lượng hoặc định tính về thực tiễn quản trị môi trường, xã hội, kinh tế và doanh nghiệp của các công ty.

Xếp hạng (ratings) ESG – đánh giá định lượng hoặc định tính về một công ty, quốc gia, sản phẩm tài chính hoặc quỹ đầu tư, dựa trên đánh giá so sánh về cách tiếp cận, công bố, chiến lược hoặc hiệu quả hoạt động của họ đối với các vấn đề ESG.

Sàng lọc (screening) ESG – các công cụ đánh giá các công ty, quốc gia và trái phiếu dựa trên mức độ hiển thị hoặc các yếu tố, lĩnh vực, sản phẩm hoặc dịch vụ cụ thể của họ.

Tư vấn Biểu quyết và Quản trị (Voting and governance advice) – điển hình là các dịch vụ tư vấn ủy thác biểu quyết. Chúng bao gồm các nguyên tắc biểu quyết về quản trị và các hạng mục biểu quyết được ủy quyền khác, bao gồm thù lao và chức vụ trong hội đồng quản trị.

Điểm chuẩn và Chỉ số (benchmarks and indexes) ESG – một tập hợp chứng khoán (Ví dụ: cổ phiếu, trái phiếu) được thiết kế để đại diện cho một số khía cạnh của thị trường tổng thể bằng cách đưa một số tiêu chí ESG vào việc lựa chọn.

Tin tức và Cảnh báo Tranh cãi (news and controversy alerts) về ESG – một công ty hoặc một quốc gia tiến hành đánh giá nhằm nêu bật các sự kiện, hành vi và thực tiễn có thể dẫn đến rủi ro và cơ hội kinh doanh và danh tiếng.

Nghiên cứu Tích hợp (Integrated research) - thường là nghiên cứu của bên bán (báo cáo của ngân hàng đầu tư hoặc nhà môi giới) về quan điểm phân tích, thông tin dữ liệu, theo ngữ cảnh được thiết kế để hỗ trợ việc ra quyết định đầu tư.

Dịch vụ Tư vấn (Advisory services) – chiến lược, tích hợp, quy trình đầu tư, báo cáo ESG và tư vấn doanh nghiệp. Trong đó cũng có nhiều dịch vụ cụ thể liên quan đến ESG, chẳng hạn như sau:



- Kiện tụng tập thể
- Báo cáo và liên kết các Mục tiêu Phát triển Bền vững (SDG)
- Phân tích Carbon và nước
- Các quy định và biện pháp trừng phạt
- Chính sách phát triển
- Đánh giá cơ sở hạ tầng doanh nghiệp
- Cơ sở dữ liệu theo yếu tố
- Đánh giá chuỗi cung ứng
- Dịch vụ bảo đảm.

Bản Tổng Hợp sau đây cung cấp danh sách không đầy đủ các tổ chức cung cấp cơ sở dữ liệu và xếp hạng ESG. Những tổ chức mới tham gia đang tiếp tục xuất hiện trên thị trường.

Nhiều công cụ ESG xem xét nhiều yếu tố ESG, mặc dù một số yếu tố, chẳng hạn như CDP, tập trung vào Môi trường (E), cụ thể hơn. Một thách thức là sự thống nhất hoặc mối tương quan giữa các cơ quan xếp hạng khác nhau còn khá thấp.

- Một nghiên cứu của Chatterji, Levine và Toffel (2009) tìm thấy mối tương quan xấp xỉ 0,3. (Hoặc về mặt kỹ thuật hơn, phân tích này đã tìm thấy mối tương quan bốn âm theo cặp (pairwise tetrachoric correlations) trong ba năm giữa sáu tổ chức xếp hạng, với mỗi tương quan trung bình chỉ là 0,30 [khoảng hai độ lệch chuẩn].) Tuy nhiên, điều này cũng bao gồm một số mối tương quan âm của một số tổ chức xếp hạng, nghĩa là những gì một bên xếp hạng đánh giá là có trách nhiệm nhưng bên khác lại có thể đánh giá là "vô trách nhiệm.") Một nghiên cứu năm 2019 của Gibson, Krueger và Schmidt cho thấy một loạt mối tương quan.
- Tuy nhiên, một nghiên cứu khác của Berg, Koelbel và Rigobon (2019) cũng cho thấy nhiều mối tương quan; Berg et al. xem tập dữ liệu về xếp hạng ESG từ sáu công ty xếp hạng khác nhau: KLD (MSCI Stats), Sustainalytics, Vigeo Eiris (Moody's), RobecoSAM (S&P Global), Asset4 (Refinitiv) và MSCI. Mối tương quan giữa các xếp hạng trung bình là 0,54 và nằm trong khoảng từ 0,38 đến 0,71.

Berg et al. lưu ý, "Điều này có nghĩa là thông tin mà những người ra quyết định nhận được từ các cơ quan xếp hạng ESG tương đối lộn xộn."

Berg et al. Lưu ý thêm về:

Ba hậu quả chính sau đây:

- Đầu tiên, hiệu suất ESG ít có khả năng được phản ánh trong giá cổ phiếu và trái phiếu doanh nghiệp, vì các nhà đầu tư phải đối mặt với thách thức khi cố gắng xác định những công ty hoạt động tốt hơn và những công ty tụt hậu. Thị hiếu của nhà đầu tư có thể ảnh hưởng đến giá tài sản, nhưng chỉ khi một phần đủ lớn của thị trường nắm giữ và thực hiện các ưu tiên phi tài chính một cách thống nhất. Do đó, ngay cả khi phần lớn các nhà đầu tư ưu tiên hiệu suất ESG, sự khác biệt về xếp hạng sẽ làm phân tán tác động của những ưu tiên này đối với giá tài sản.
- Thứ hai, sự khác biệt cản trở tham vọng của các công ty trong việc cải thiện hiệu suất ESG của họ, bởi vì họ nhận được những tín hiệu trái chiều từ các cơ quan xếp hạng về những hành động nào được thị trường kỳ vọng và đánh giá cao.
- Thứ ba, sự khác biệt trong xếp hạng đặt ra một thách thức đối với nghiên cứu thực nghiệm, vì việc sử dụng tổ chức xếp hạng này so với bên xếp hạng khác có thể làm thay đổi kết quả và kết luận của nghiên cứu. Tổng hợp lại, sự mơ hồ xung quanh các xếp hạng ESG thể hiện một thách thức đối với những người ra quyết định đầu tư.

Tổng Hợp Các Tổ Chức Chủ Chốt Cung Cấp Dịch Vụ ESG và Sản Phẩm Của Họ:

- Bloomberg: Dữ liệu, Xếp hạng, Điểm chuẩn, Tranh cãi.



- Morningstar/Sustainalytics: Dữ liệu, Xếp hạng, Sàng lọc, Tranh cãi.
- Deutsche Börse (ISS): Dữ liệu, Xếp hạng, Sàng lọc, Tư vấn Biểu quyết, Điểm chuẩn, Tranh cãi.
- RepRisk: Dữ liệu, Xếp hạng, Tranh cãi.
- FactSet (TruValue Labs): Dữ liệu, Xếp hạng, Tranh cãi.
- MSCI: Dữ liệu, Xếp hạng, Sàng lọc, Điểm chuẩn, Tranh cãi.
- LSE (FTSE Russell): Dữ liệu, Xếp hạng, Điểm chuẩn,
- Reuters (Refinitiv): Dữ liệu, Xếp hạng, Tranh cãi.
- Moody's (Vigeo Eiris): Dữ liệu, Xếp hạng, Điểm chuẩn, Tranh cãi.
- CDP: Dữ liệu, Xếp hạng.
- Real Impact Tracker: Xếp hạng.
- Mercer/ Các tổ chức tư vấn đầu tư khác: Xếp hạng.
- Ngân hàng Thế giới: Dữ liệu.

Nguồn: Benjamin Yeoh (2020); cũng tham khảo thêm Publications Office of the European Union, Study on Sustainability-Related Ratings, Data and Research (2021).

<https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/d7d85036-509c-11eb-b59f-01aa75ed71a1/lingu-en/format-PDF/source-183474104%E2%80%9D>.

Hầu hết các công cụ trên là sản phẩm thương mại. Tuy nhiên, mức độ bao phủ đầy đủ khác nhau đáng kể giữa các công cụ ESG. Các mối tương quan có thể thay đổi theo thời gian khi các nhà cung cấp phát triển cách thức tạo ra các xếp hạng. Ví dụ: Sustainalytics đã trải qua một sự thay đổi lớn trong hệ thống xếp hạng ESG của mình vào năm 2019 và tất cả các nhà cung cấp chính hiện vẫn đang phát triển quy trình của họ, ít nhất là thay đổi hàng năm.

Quá trình phát triển này cũng làm cho việc so sánh các dữ liệu lịch sử trở nên khó khăn. Các phương pháp khác nhau cũng có thể có nghĩa là các so sánh tương tự không thể thực hiện trong mỗi tương quan giữa các cơ quan xếp hạng ESG.

Nhiều yếu tố vẫn đang được các nhà đầu tư tranh cãi:

- Đây là các mối tương quan
- Khoảng thời gian (timeframe) mà chúng được nghiên cứu
- Mức độ liên quan của bất kỳ mối tương quan tiềm năng nào (có thể được khai thác dữ liệu giả)

Các nhà phân tích đầu tư cũng tranh luận về mức độ quan trọng của mỗi tương quan mạnh mẽ:

- Một mặt, mỗi tương quan cao có thể dẫn đến tư duy tập thể và thiếu tư duy chặt chẽ. Một số người cho rằng đây là một trong những vấn đề với đánh giá của các cơ quan xếp hạng tín dụng (CRA) (có mối tương quan cao) đối với trái phiếu được thế chấp trong cuộc khủng hoảng tài chính (2007–2009). Đối với một số người, mỗi tương quan thấp là kết quả lành mạnh và hữu ích từ các nhà cung cấp xếp hạng ESG lưu ý đến sự khác biệt giữa các xếp hạng và dữ liệu thô.
- Mặt khác, sự đơn giản và mỗi tương quan có thể mang lại sự tin cậy cho xếp hạng ESG như một nguyên tắc và đưa ra những thông điệp nhất quán hơn cho các công ty được xếp hạng. Như được mô tả trong bài viết về đầu tư định lượng, các nhà đầu tư định lượng sử dụng những dữ liệu này khác với những đánh giá cơ bản của nhà đầu tư chủ động.

Các nguồn thông tin được sử dụng để đánh giá các khoản đầu tư ESG cũng khác nhau giữa các công cụ ESG. Thông tin có thể được thu thập trực tiếp (thông qua khảo sát, thông tin liên lạc của công ty, báo cáo công ty, bài thuyết trình và các tài liệu công khai) hoặc gián tiếp (thông qua các bài báo, báo cáo và phân tích của bên thứ ba).

Các đánh giá có thể được đưa ra ở dạng thô hoặc được sử dụng để xác định trọng số chỉ số hoặc được xử lý để xác định xếp hạng và điểm số cụ thể.

Nghiên cứu của The Berg et al. cũng lập luận rằng mối tương quan thấp đặt ra những thách thức sau:

- Hiệu suất bền vững ít có khả năng được phản ánh trong giá cổ phiếu và trái phiếu của công ty. Các nhà đầu tư không thể dễ dàng xác định những công ty vượt trội và tụt hậu về tính bền vững. Mối tương quan thấp có thể gây ra hậu quả cho các nhà đầu tư dựa vào một xếp hạng ESG duy nhất trong chiến lược đầu tư của họ và không tính đến sự bất đồng về xếp hạng liên quan đến tính bền vững giữa các nhà cung cấp dữ liệu và xếp hạng.
- Sự khác biệt gây hạn chế cho các công ty có thể cải thiện hiệu suất ESG của họ vì họ nhận được tín hiệu lẫn lộn từ các nhà cung cấp xếp hạng ESG về những hành động nào được thị trường kỳ vọng và đánh giá cao.
- Mối tương quan thấp đặt ra thách thức cho nghiên cứu học thuật và thực nghiệm đầu tư. Việc chọn sử dụng một nhà cung cấp xếp hạng này so với một nhà cung cấp xếp hạng khác có thể làm thay đổi kết luận của nghiên cứu.

Tuy nhiên, một số nhà đầu tư cho rằng sự thay đổi trong phương pháp và kết quả đầu ra có thể mang lại lợi ích cho nhà đầu tư và là nguồn hiểu biết sâu sắc, miễn là có sự minh bạch về cách thức chúng được thực hiện.

Một điều khác cần cân nhắc khi nghĩ đến các nhà cung cấp là họ đến từ đâu và phục vụ các bên liên quan nào. Dưới đây là một số ví dụ:

- Các nhà cung cấp nghiên cứu và dữ liệu ESG “truyền thống”: được thành lập từ ngành SRI để cung cấp cho các nhà đầu tư dữ liệu và xếp hạng về tính bền vững về các công ty niêm yết lớn. Hoạt động mua lại và hợp nhất gần đây đã biến các nhà cung cấp này thành các tập đoàn với các dịch vụ và trọng tâm nghiên cứu khác nhau. Mức độ tự động hóa ở mức thấp hoặc trung bình do khả năng phán đoán của con người vẫn được sử dụng.
- Các nhà cung cấp nghiên cứu và dữ liệu ESG “phi truyền thống”: Gần đây hơn, các nhà cung cấp phi truyền thống, chẳng hạn như các cơ quan xếp hạng tín dụng (Ví dụ: Fitch, Moody's và S&P), đã tham gia vào lĩnh vực này bằng cách mua lại tương ứng Trucost (2016) và Vigeo Eiris (2019). Giống như các nhà cung cấp nghiên cứu và dữ liệu ESG truyền thống, mức độ tự động hóa ở mức thấp hoặc trung bình vì khả năng phán đoán của con người vẫn được sử dụng.
- Nghiên cứu ESG dựa trên AI hoặc thuật toán: Được triển khai gần đây hơn, trong 5 năm qua, các nhà cung cấp này sử dụng các công nghệ mới, chẳng hạn như Natural Language Processing (Xử lý ngôn ngữ tự nhiên), để xác định các rủi ro và cơ hội ESG từ các nguồn dữ liệu dựa trên website. Mức độ tự động hóa cao.

Một số nhà cung cấp này có thể phục vụ các tổ chức phát hành là doanh nghiệp, ngân hàng và công ty bảo hiểm cũng như chủ sở hữu tài sản và người quản lý tài sản. Một cách để suy nghĩ về các nhà cung cấp dữ liệu và xếp hạng này là thông qua các phong cách và kỹ thuật rộng rãi của họ:

- Dữ liệu thô hoặc được chuyển đổi một phần (Ví dụ: lượng khí thải carbon tuyệt đối hoặc Cường độ carbon, là lượng khí thải hoặc doanh số bán hàng)
- Xếp hạng dựa trên các dữ liệu được báo cáo từ trước đến nay
- Xếp hạng hoặc thông tin dựa trên dữ liệu trên internet, bên thứ ba và được báo cáo trên website, nhằm mục đích cập nhật
- Tổng hợp dữ liệu hoặc xếp hạng.

Những cân nhắc mà nhà đầu tư có thể tính đến khi lựa chọn nhà cung cấp bao gồm:

- Số lượng công ty được đánh giá
- Độ dài lịch sử của tập dữ liệu (thời gian càng dài, càng nhiều dữ liệu đem đến độ tin cậy cao hơn)
- Các ngôn ngữ được sử dụng
- Tính ổn định của phương pháp
- Tính thường xuyên của các bản cập nhật
- Các loại tài sản được đánh giá
- Chất lượng của phương pháp
- Phạm vi của bộ dữ liệu
- Phạm vi của các công cụ và dịch vụ được cung cấp.

Sự đồng thuận về xếp hạng ESG hiện còn hạn chế giữa các nhà đầu tư. Theo nghĩa đó, nó tương tự như các cuộc thảo luận hiện nay về nghiên cứu vốn chủ sở hữu bên bán (sell-side equity), vốn là nghiên cứu đầu tư thường do các ngân hàng đầu tư thực hiện. Những xếp hạng bên bán này dự kiến sẽ không được kỳ vọng (Ví dụ: mua/bán/nắm giữ, trọng số cao/trọng số thấp so với chỉ số, hoặc giá mục tiêu và chênh lệch tín dụng). Sự khác biệt về xếp hạng trong các quan điểm có thể hữu ích cho các nhà đầu tư trong việc ra quyết định vì nó cho phép đưa ra các lập luận và được đánh giá tích cực và tiêu cực. Tuy nhiên, điều này hơi khác so với CRA, vốn thường có xếp hạng tín dụng có mối tương quan cao.

Một lỗ hổng là những dự báo hướng tới tương lai (forward-looking forecasts) về dữ liệu hoặc xếp hạng ESG. Những dự báo như vậy thường vẫn được thực hiện bởi các nhà phân tích bên bán (tại các ngân hàng đầu tư) và bên mua (tại các công ty quản lý tài sản), mặc dù không nhất thiết phải theo một cách có hệ thống.

Các Vấn Đề Trọng Tâm Của Nhà Đầu Tư Khác Biệt So Với Các Vấn Đề Của Cơ Quan Xếp Hạng ESG:

Các nhà đầu tư thường tập trung vào các loại vấn đề dưới đây hơn những gì các cơ quan xếp hạng làm:

- Các vấn đề trọng yếu của phân ngành và công ty cụ thể
- Tập trung vào tác động của sản phẩm và hiệu suất tài chính (doanh số) hoặc hiệu suất ngoài tài chính (extra-financial performance). Ví dụ: khả năng giữ chân khách hàng
- Tập trung hơn vào việc diễn giải dữ liệu thô
- Rút ra những hiểu biết sâu sắc hơn về rủi ro tài chính liên quan cho các công ty.

Các nhà đầu tư có thể tập trung ít hơn vào các chính sách và các thông tin công bố chung của công ty, đồng thời cũng có thể tập trung ít hơn vào lịch sử mà tập trung nhiều hơn vào các yếu tố hướng tới tương lai.

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

