Phân tích rủi ro môi trường theo 4 cấp độ: doanh nghiệp, ngành, quốc gia và thị trường

ESG Consulting

Hung NINH
2/17/24
ESG

Phân Tích Rủi Ro Môi Trường Theo 4 Cấp Độ: Doanh Nghiệp, Ngành, Quốc Gia và Thị Trường

Phân tích rủi ro môi trường

Có lẽ chúng ta không thể phác thảo tất cả các phương pháp tiếp cận có sẵn để các doanh nghiệp/ nhà đầu tư đánh giá các rủi ro môi trường, bởi vì hiện chưa có một tiêu chuẩn chung. Tuy nhiên, dựa trên sự kết hợp giữa nghiên cứu và dữ liệu độc lập của bên thứ ba cùng với các khuôn khổ hữu ích, các nhà phân tích có thể lập bản đồ và phân tích rủi ro và chi phí môi trường cho các loại tài sản khác nhau theo doanh nghiệp và lĩnh vực để đưa ra đánh giá rủi ro định lượng và định tính của riêng họ.

Dưới đây là phác thảo một số phương pháp được các nhà đầu tư sử dụng để đánh giá rủi ro (và cơ hội) môi trường trọng yếu:

- dấu chân carbon và các số liệu carbon khác,
- tiếp cận vốn tự nhiên, và
- Phân tích kịch bản khí hậu.

Chúng ta sẽ xem xét từng cách tiếp cận này chi tiết hơn trong các tiểu mục sau.

Dấu chân carbon (Carbon Footprinting) và các chỉ số carbon khác

Dấu chân carbon là một trong những cách tiếp cận phổ biến nhất được các công ty và nhà đầu tư sử dụng. Dấu chân carbon của danh mục đầu tư đo lường hiệu quả lượng và cường độ khí thải carbon liên quan đến hoạt động của các công ty trong danh mục đầu tư. Đo lường lượng khí thải carbon của danh mục đầu tư có nghĩa là nhà đầu tư có thể:

- so sánh nó với tiêu chuẩn toàn cầu,
- xác định các lĩnh vực và hành động ưu tiên để giảm phát thải, và
- Theo dõi tiến độ thực hiện những cắt giảm đó.

Việc sử dụng dấu chân carbon áp dụng công cụ kế toán quốc tế của Tiêu chuẩn Nghị định thư Khí nhà kính (GHG). Phạm vi phát thải 1 là phát thải nhà kính trực tiếp xảy ra từ các nguồn được kiểm soát hoặc sở hữu bởi một tổ chức (ví dụ: khí thải liên quan đến quá trình đốt cháy nhiên liệu trong lò nung hoặc xe của công ty). Ví dụ, phát thải Phạm vi 2 là phát thải GHG gián tiếp liên quan đến việc mua điện. Phạm vi phát thải 3 bao gồm tất cả các phát thải gián tiếp phát sinh từ các hoạt động của một tổ chức.

Chúng bao gồm khí thải từ cả nhà cung cấp và người tiêu dùng, tham khảo Greenhouse Gas Protocol, “Standards” (2019). https://ghgprotocol.org/standards.

Lợi ích của dấu chân carbon bao gồm tiềm năng tổng hợp lượng khí thải trong các ngành và chuỗi giá trị (đối với các quốc gia và danh mục đầu tư, cho phép so sánh giữa các công ty hoặc danh mục đầu tư) và giữa các lĩnh vực và khu vực địa lý, cũng như tập trung phân tích cường độ phát thải. Tuy nhiên, phân tích có những hạn chế và thách thức như một thước đo rủi ro và ngày càng được coi là quá lạc hậu.

Một số thách thức chính của việc in dấu chân carbon là:

- tài sản/ công ty chưa niêm yết hoặc công ty tư nhân thiếu công bố thông tin,
- Phát thải phạm vi 3 hiếm khi được đưa vào, do đó không nắm bắt được toàn bộ chuỗi giá trị của các công ty,

- Tính hai lần' (ví dụ: phát thải Phạm vi 3 của công ty khai thác than dùng cho ngành luyện kim có thể là phát thải Phạm vi 1 của nhà sản xuất thép),
- việc sử dụng các phương pháp ước tính khác nhau, và
- bỏ qua các rủi ro đầu tư tiềm ẩn liên quan đến tác động vật lý của biến đổi khí hậu.

Tùy thuộc vào mục tiêu, dấu chân carbon có thể là một số liệu tuyệt đối hoặc tương đối. Nó có thể được sử dụng để đánh giá, ví dụ, tổng lượng khí thải carbon liên quan đến một công ty hoặc danh mục đầu tư nhất định. Điều này thừa nhận rằng các khoản đầu tư được xem là có đóng góp cao không tương xứng vào lượng khí thải toàn cầu có thể có mức độ tiếp xúc cao hơn với các điều chỉnh chính sách trong tương lai về khí thải carbon.

Công thức tính Tổng lượng khí thải carbon

Σn = (Giá trị đầu tư hiện tại/ Tổng vốn hóa thị trường của tổ chức phát hành) x Phát thải Phạm vi 1 và 2 của tổ chức phát hành.

Ngoài ra, các nhà đầu tư có thể muốn theo dõi cường độ phát thải carbon (ví dụ: lượng khí thải được chia tỷ lệ liên quan đến một số liệu cụ thể, chẳng hạn như doanh thu của công ty). TCFD khuyến nghị chủ sở hữu và người quản lý tài sản báo cáo cường độ carbon trung bình có trọng số liên quan đến các khoản đầu tư của họ.

Công thức tính Phát thải carbon có trọng số

Σn = (Giá trị đầu tư hiện tại/ Tổng Giá trị danh mục đầu tư hiện tại) x (Phát thải Phạm vi 1 và 2 của tổ chức phát hành/ Doanh thu của tổ chức phát hành)

Điều này có thể cung cấp một thước đo về mức độ hiệu quả carbon của các công ty, một yếu tố so sánh giữa các công ty có quy mô khác nhau. Câu hỏi về khả năng so sánh (cả giữa các công ty và các danh mục đầu tư khác nhau, có khả năng chứa nhiều loại tài sản) vẫn là một câu hỏi phức tạp và hiện tại có sự khác biệt giữa các khuôn khổ tự nguyện và bắt buộc khác nhau về việc lựa chọn mẫu số. Các phương pháp tính toán thay thế bao gồm mở rộng quy mô phát thải theo vốn hóa thị trường hoặc giá trị doanh nghiệp của công ty (có tính đến việc phát hành cả vốn chủ sở hữu và nợ của công ty, cũng như trong một số trường hợp, dự trữ tiền mặt của công ty).

Nói rộng hơn, mức phát thải carbon cao không phải là một đại diện hoàn hảo cho rủi ro khí hậu cao. Một nhà máy điện đốt than và một nhà máy thép đốt than có thể có mức phát thải rất giống nhau. Nhưng nếu họ thay than bằng năng lượng tái tạo có thể dễ dàng hơn nhiều – và đối với hai phần ba dân số thế giới, rẻ hơn – thay thế việc sử dụng than để sản xuất điện, trong khi các lựa chọn thay thế kinh tế và sạch hơn cho than để sản xuất thép không phổ biến.

Như vậy, trọng tâm chính sách và hồ sơ lợi nhuận trong tương lai của hai nhà máy có thể trông hoàn toàn khác nhau. Một điểm khởi đầu hữu ích là xem xét các mục tiêu phát thải đã công bố của các công ty và tham vọng môi trường liên quan, cũng liên quan đến việc định giá carbon trong các kịch bản khí hậu khác nhau.

Các cấp độ phân tích môi trường

Điều quan trọng cần lưu ý là đánh giá rủi ro môi trường được thực hiện cùng với đánh giá rủi ro xã hội và rủi ro quản trị theo cấp độ:

- cấp độ doanh nghiệp hoặc dự án,
- cấp ngành,
- cấp quốc gia, hoặc

- cấp độ thị trường.

Chúng ta sẽ xem xét từng trong số này trong các tiểu mục sau.

Phân tích môi trường ở cấp độ công ty hoặc dự án

Ở cấp độ công ty hoặc dự án, việc đánh giá các yếu tố rủi ro môi trường trọng yếu sẽ cung cấp thông tin cho các số liệu tài chính quan trọng được theo dõi và thuyết minh trong báo cáo tài chính (như lãi lỗ và bảng cân đối kế toán). Ví dụ, các công ty hoạt động trong các khu vực khan hiếm nước có nguy cơ cao hơn so với các công ty hoạt động ở những khu vực có nguồn nước dồi dào. Do đó, điều quan trọng là phải thực hiện một phân tích về việc công ty đang quản lý những rủi ro này tốt như thế nào (ví dụ: cải thiện hiệu quả sử dụng nước theo thời gian).

Thông thường, các nhà phân tích và quản lý danh mục đầu tư sẽ có hệ thống chấm điểm môi trường (xã hội và quản trị) nội bộ của riêng họ sử dụng kết hợp các nhà cung cấp dữ liệu bên thứ ba bên ngoài và phân tích nội bộ. Đánh giá định tính và định lượng sau đó được thực hiện để xác định tính trọng yếu của rủi ro môi trường đối với một công ty cụ thể và cách chúng sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả chính hoặc tỷ lệ lợi nhuận có thể được sử dụng để định giá và so sánh giữa các công ty khác nhau. Điều này có thể bao gồm một quyết định được đưa ra để điều chỉnh tỷ lệ giá trên thu nhập mục tiêu (P / E), phản ánh khả năng cạnh tranh của công ty so với các công ty cùng ngành có tiêu chuẩn môi trường cao hơn hoặc thấp hơn. Giả định chi phí cũng có thể được điều chỉnh theo chi tiêu vốn trong tương lai trong chi tiêu môi trường (chi tiêu cho giảm thiểu hoặc thích ứng).

"Phí bảo hiểm rủi ro carbon" (Carbon Risk Premium)

"Phí bảo hiểm rủi ro carbon" được cho là tồn tại khi các nhà đầu tư yêu cầu một khoản bồi thường cao hơn cho rủi ro nhận thức được từ việc đầu tư vào các công ty carbon cao. Một số nghiên cứu đã lập luận rằng các công ty có lượng khí thải CO2 cao hơn (mức độ tuyệt đối hoặc tăng tương đối) có liên quan đến lợi nhuận cao hơn. Tuy nhiên, các nghiên cứu cũng đã tìm thấy bằng chứng cho điều ngược lại - một mối liên hệ tích cực giữa việc giảm lượng khí thải carbon và cải thiện lợi nhuận.

Những kết quả này minh họa tầm quan trọng của việc xác định niềm tin đầu tư, cho rằng rủi ro và lợi nhuận có thể được coi là hai mặt của cùng một đồng xu. Đối với một số người, việc tiếp tục đầu tư vào các lĩnh vực hoặc cổ phiếu có thể bị xa lánh bởi tỷ lệ ngày càng tăng của các nhà đầu tư "có ý thức về khí hậu" có thể tạo ra cơ hội cho lợi nhuận vượt mức; Những người khác có thể thấy các công ty tụt hậu về các số liệu môi trường có nguy cơ làm suy giảm vĩnh viễn dòng tiền trong tương lai từ những thay đổi trong sở thích của người tiêu dùng, tiến bộ công nghệ và quy định quản lý.

Do tính chất phức tạp của các công nghệ, lĩnh vực và hàng hóa liên quan; tính thanh khoản của thị trường cơ sở; và sự sẵn có của các lựa chọn thay thế, kết luận xung quanh sự tồn tại của phí bảo hiểm rủi ro carbon trong một lĩnh vực hoặc ngành có thể không dễ dàng áp dụng trong các lĩnh vực khác.

Ví dụ, một nghiên cứu từ Đại học Oxford cho thấy chênh lệch cho vay đối với khai thác than tăng 54% (một thước đo nhận thức về rủi ro nợ doanh nghiệp so với trái phiếu chính phủ) từ năm 2017 đến năm 2020 so với thập kỷ trước nhưng chênh lệch cho vay đối với dầu khí vẫn tương đối ổn định, phản ánh thái độ "mâu thuẫn" hơn từ các bên cho vay.

Phân tích môi trường ở cấp độ ngành

Các yếu tố liên quan đến môi trường và khí hậu có mức độ tác động khác nhau đối với các lĩnh vực khác nhau. Một số lĩnh vực — cho dù thông qua cường độ carbon cao hơn hoặc vị trí tài sản của họ — có mức độ tiếp xúc cao hơn với:

rủi ro môi trường, chẳng hạn như:

- Hóa chất,
- năng lượng,
- thép và xi măng,
- khai thác mỏ,
- thực phẩm hoặc đồ uống, và
- vận chuyển, hoặc

rủi ro vật chất từ thiên tai—ví dụ, đối với:

- Tòa nhà,
- cơ sở sản xuất,
- đất nông nghiệp, hoặc
- hạ tầng đô thị.

Các công ty trong các lĩnh vực này có xu hướng bị ảnh hưởng bởi phí bảo hiểm rủi ro môi trường, điều này có thể ảnh hưởng đến tỷ lệ chiết khấu được sử dụng. Do đó, cùng với phân tích cấp doanh nghiệp như trên, những cân nhắc toàn ngành này cần được xem xét và chúng nên được phủ lên phân tích cấp độ doanh nghiệp. Điều chỉnh được thực hiện để loại bỏ bất kỳ thành kiến khu vực hoặc lĩnh vực nào phù hợp với chiến lược và quy trình đầu tư của người quản lý tài sản.

Phân tích môi trường ở cấp quốc gia

Các quy định về môi trường, mục tiêu phát thải và thực thi của một quốc gia có thể khác nhau về mức độ nhấn mạnh giữa các khu vực pháp lý khác nhau. Thông thường, các khoản đầu tư có thể là đa khu vực pháp lý, và do đó, một số cân nhắc và quy định cụ thể theo quốc gia sẽ cần được tính vào việc định giá một công ty dựa trên quốc gia nơi nó đặt trụ sở hoặc nơi hoạt động của nó.

Việc công bố và minh bạch dữ liệu môi trường cũng sẽ khác nhau tùy theo khu vực; Ví dụ, các công ty ở các thị trường mới nổi có xu hướng ít công bố báo cáo toàn diện hơn.

Phân tích ở cấp quốc gia không chỉ liên quan đến chứng khoán của doanh nghiệp mà còn liên quan đến trái phiếu chính phủ. Biến đổi khí hậu, chất lượng không khí, căng thẳng về nước, tính dễ bị tổn thương trước các mối nguy hiểm tự nhiên và an ninh lương thực có thể có tác động ngay lập tức và trực tiếp đến khả năng hoặc sự sẵn sàng thanh toán (rủi ro tín dụng) hoặc hồ sơ ESG.

Ví dụ, sự suy giảm liên tục trong điểm xếp hạng của một quốc gia về an ninh lương thực và tính dễ bị tổn thương cao đối với biến đổi khí hậu có thể khiến một nhà quản lý tài sản giảm vị thế của mình (bán ra) mặc dù trái phiếu khan hiếm và giá trị tương đối hấp dẫn, nhưng ngược lại, nó cũng có thể giữ vị trí cao (nắm giữ hoặc mua vào) dựa trên quan điểm rằng bắt đầu với điểm môi trường tương đối thấp là chấp nhận được khi có nhiều cải cách và thúc đẩy nền kinh tế xanh từ chính phủ dự kiến sẽ dẫn đến điểm số ESG cải thiện.

Phân tích môi trường ở cấp độ thị trường

Nhận thức được tác động xuyên suốt của rủi ro môi trường, các ngân hàng trung ương và Ngân hàng Thanh toán Quốc tế (Bank for International Settlements) đã cảnh báo về những tác động hệ thống tiềm ẩn của cả rủi ro vật lý và rủi ro chuyển đổi: "Trong trường hợp xấu nhất, các ngân hàng trung ương có thể phải đối mặt với tình huống mà họ được các cử tri địa phương kêu gọi can thiệp với tư cách là người cứu hộ khí hậu cuối cùng.

Việc xem xét các tác động môi trường trên toàn thị trường như vậy có thể ảnh hưởng đến việc phân bổ tài sản chiến lược và chiến lược đầu tư dài hạn của các nhà đầu tư, mặc dù nghiên cứu đã đưa ra một lưu ý thận trọng liên quan đến giới hạn của một số chiến lược giảm thiểu rủi ro truyền thống, chẳng hạn như đa dạng hóa và phòng ngừa rủi ro. Trong một báo cáo có tiêu đề "Rủi ro không thể phòng ngừa", Viện Lãnh đạo Bền vững Cambridge (Cambridge Institute for Sustainability Leadership) cảnh báo rằng trong kịch bản tâm lý nhà đầu tư thay đổi khỏi các lĩnh vực carbon cao, có thể không có đủ tài sản sẵn có - bao gồm cả tài sản carbon thấp - để các nhà đầu tư phân bổ lại vốn thành công. Báo cáo này phát hiện ra rằng khoảng một nửa sự suy giảm tiềm năng trong danh mục đầu tư vốn chủ sở hữu và thu nhập cố định được mô hình hóa là "không thể phòng ngừa được", có nghĩa là các nhà đầu tư và chủ sở hữu tài sản sẽ bị phơi bày trừ khi một số hành động trên toàn hệ thống được thực hiện để giải quyết rủi ro.

Phát hiện này tái khẳng định sự cần thiết của các biện pháp chính sách có thể dự đoán được, ưu tiên giảm phát thải trong thế giới thực và chuyển đổi có trật tự sang nền kinh tế carbon thấp. Ngày càng có nhiều nhà đầu tư (chẳng hạn như những người theo sáng kiến Climate Action 100+ đang ủng hộ điều này.

Hung Ninh – ESG Transformation Lead

YTT Consulting