



แนวทางเตรียมความพร้อมและการปฏิบัติตาม
หลักธรรมาภิบาลการลงทุน สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน

จากแนวทางของ

ICGN Global Stewardship Principles

บทนำ

1. วัตถุประสงค์ของแนวทางฉบับนี้	3
2. แนวทางเตรียมความพร้อมมีสาระสำคัญอะไร	3
หลักธรรมาภิบาลการลงทุน สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน	
หลักปฏิบัติที่ 1	
กำหนดนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนที่ชัดเจน	5
หลักปฏิบัติที่ 2	
มีการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเพียงพอเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า	9
หลักปฏิบัติที่ 3	
ตัดสินใจและติดตามบริษัทที่ลงทุนอย่างใกล้ชิดและทันเหตุการณ์ (Actively)	11
หลักปฏิบัติที่ 4	
เพิ่มระดับในการติดตามบริษัทที่ลงทุน เมื่อเห็นว่าการติดตามในหลักปฏิบัติที่ 3 ไม่เพียงพอ (Escalating Investee Companies)	16
หลักปฏิบัติที่ 5	
เปิดเผยนโยบายการใช้สิทธิออกเสียงและผลการใช้สิทธิออกเสียง	19
หลักปฏิบัติที่ 6	
ร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นตามความเหมาะสม (Collective Engagement)	22
หลักปฏิบัติที่ 7	
เปิดเผยนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน และการปฏิบัติตามนโยบายต่อลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ	23
เอกสารอ้างอิง	25

บทนำ

1. วัตถุประสงค์ของแนวทางฉบับนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ตระหนักถึงความสำคัญที่ควรมีหลักธรรมาภิบาลการลงทุน (Investment Governance Code: I Code) เพื่อเป็นหลักปฏิบัติสำหรับการดูแลการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบันตามแนวทางสากล การมีหลักธรรมาภิบาลการลงทุนนี้จะนำมาซึ่งความน่าเชื่อถือของผู้ลงทุนสถาบันที่บริหารจัดการเงินลงทุนให้กับทั้งลูกค้า¹ ในประเทศและต่างประเทศ และเป็นการสร้างสภาพแวดล้อมที่เกื้อหนุนให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี และการประกอบธุรกิจอย่างรับผิดชอบต่อบริษัทและกิจการในตลาดทุนไทยด้วย

เพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันสามารถนำหลักธรรมาภิบาลการลงทุนไปปรับใช้ให้เกิดผลอย่างเป็นรูปธรรม สำนักงานจึงได้ทำ “แนวทางเตรียมความพร้อมและการปฏิบัติตามหลักธรรมาภิบาลการลงทุน (I Code Guideline)” นี้ขึ้น โดยได้นำสาระสำคัญมาจาก ICGN Global Stewardship Principles, 2016 (“ICGN Stewardship”) ที่จัดทำโดย International Corporate Governance Network ซึ่งเป็นการรวมกลุ่มของผู้ลงทุนสถาบันชั้นนำของโลกที่สมาชิกส่วนใหญ่เป็นผู้ลงทุนสถาบัน และ ICGN Stewardship ดังกล่าวก็มีเป้าประสงค์และหลักปฏิบัติที่สอดคล้องกับหลักธรรมาภิบาลการลงทุน หรือ I Code ในหลายประเทศ มีการอธิบายในบางเรื่องที่ยขยายความหรือเพิ่มเติมจากที่ได้ไว้ใน I Code สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นว่า ICGN Stewardship ดังกล่าว น่าจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนสถาบันในการนำมาใช้ประกอบการศึกษาและเตรียมความพร้อม แต่โดยที่ ICGN Stewardship มีการแบ่งหัวข้อต่างกับ I Code สำนักงานจึงได้นำมาเฉพาะเนื้อหาแนวปฏิบัติและแยกอธิบายตามข้อใน I Code

ในการแปลแนวทางฉบับนี้ได้มีการปรับถ้อยคำให้ชัดเจนขึ้น คือ ในต่างประเทศ Stewardship Code หมายถึง หลักการดูแลการลงทุนในบริษัทที่ลงทุน เพื่อส่งมอบมูลค่าเงินลงทุนที่ดีที่สุดในระยะยาวให้แก่ลูกค้า เจ้าของทรัพย์สิน หรือผู้รับประโยชน์ (เช่น ผู้ออมเงินระยะยาว สมาชิกกองทุนบำนาญ บำนาญ สมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ) ซึ่งการที่จะเกิดการดูแลได้เช่นนั้น จำเป็นต้องมีการกำกับดูแลกิจการ (governance) ภายในองค์กรของผู้ลงทุนที่ทำให้มีการดูแลเช่นนั้นจริง ส่วนในไทย ไม่คุ้นชินกับคำว่า stewardship ในการออก I Code จึงใช้คำว่า หลักธรรมาภิบาลการลงทุน และเพื่อป้องกันความสับสนระหว่างการดูแลการลงทุนกับ governance ภายในองค์กร ในแนวทางฉบับนี้จึงจะใช้ คำว่า “นโยบายดูแลการลงทุน” แทน stewardship policy ในต่างประเทศ และ “การกำกับดูแลกิจการ” แทน governance ของผู้ลงทุน

2. แนวทางเตรียมความพร้อมมีสาระสำคัญอะไร

โดยที่ I Code ประกอบด้วยหลักปฏิบัติ 7 ข้อ ดังนี้

¹ ลูกค้า หมายรวมถึง ผู้ถือหน่วยลงทุน เจ้าของเงินลงทุน และผู้รับประโยชน์

- หลักปฏิบัติที่ 1 กำหนดนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนที่ชัดเจน
- หลักปฏิบัติที่ 2 มีการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเพียงพอเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า
- หลักปฏิบัติที่ 3 ตัดสินใจและติดตามบริษัทที่ลงทุนอย่างใกล้ชิดและทันเหตุการณ์ (Actively)
- หลักปฏิบัติที่ 4 เพิ่มระดับในการติดตามบริษัทที่ลงทุน เมื่อเห็นว่าการติดตามในหลักปฏิบัติที่ 3 ไม่เพียงพอ (Escalating Investee Companies)
- หลักปฏิบัติที่ 5 เปิดเผยนโยบายการใช้สิทธิออกเสียงและผลการใช้สิทธิออกเสียง
- หลักปฏิบัติที่ 6 ร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นตามความเหมาะสม (Collective Engagement)
- หลักปฏิบัติที่ 7 เปิดเผยนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน และการปฏิบัติตามนโยบายต่อลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ

ในแนวทางฉบับนี้ จึงเป็นการเพิ่มเติมเนื้อหาในส่วนของการเตรียมความพร้อมและแนวปฏิบัติเข้าไปในแต่ละหลักปฏิบัติเพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันเห็นแนวทางที่ชัดเจนมากขึ้นในการมีส่วนร่วมผลักดันให้เกิดการสร้างคุณค่ากิจการอย่างยั่งยืนในบริษัทที่ลงทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันสามารถส่งต่อผลตอบแทนที่ดีในระยะยาวให้แก่ลูกค้าของตนเอง การจะผลักดันดังกล่าวได้นั้น ต้องดำเนินการตั้งแต่การตัดสินใจและติดตามบริษัทที่ลงทุนอย่างใกล้ชิด ทันเหตุการณ์ การเพิ่มระดับในการติดตามเมื่อเห็นว่าบริษัทที่ลงทุนมีประเด็นข้อสงสัยเกี่ยวกับการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม ตลอดจน การร่วมมือกับผู้ลงทุนสถาบันอื่นเพื่อให้บริษัทที่ลงทุนเห็นความสำคัญของประเด็นที่ผู้ลงทุนสถาบันกังวล การดำเนินการที่กล่าวข้างต้นเป็นกิจกรรมเพิ่มเติมจากที่ผู้ลงทุนสถาบันส่วนมากอาจยังไม่ได้เข้าไปดำเนินการกับบริษัทที่ลงทุน และอาจเป็นเพียงการเลือกรับผลจากผลตอบแทนการลงทุนเท่านั้น ดังนั้น การที่ผู้ลงทุนสถาบันจะสามารถดำเนินการตาม I Code ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ก็ต้องเริ่มจากการตั้งเป้าหมายในการลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนที่ยั่งยืนในระยะยาวประกอบด้วย ไม่ใช่เฉพาะผลตอบแทนระยะสั้น มีการเตรียมความพร้อมในการกำกับดูแลกิจการที่ดีภายในองค์กร (Internal governance) ซึ่งถือเป็นรากฐานที่สำคัญในการสร้างธรรมาภิบาลในการลงทุน มีการทำนโยบายในการดูแลบริษัทที่ลงทุน ตั้งแต่การคัดเลือก การตัดสินใจลงทุน และการติดตามดูแลให้บริษัทที่ไปลงทุนสร้างคุณค่าให้กิจการอย่างยั่งยืน และนำมาเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณะและการรายงานต่อลูกค้า เพื่อเป็นกลไกให้ผู้ลงทุนสถาบันแสดงความรับผิดชอบต่อ (accountable) อย่างเต็มที่ต่อการปฏิบัติหน้าที่อย่างได้ผล

ทั้งนี้ หากผู้ลงทุนสถาบันมีข้อสงสัย หรือประเด็นที่ต้องการให้ปรับปรุง สามารถติดต่อมาได้

ฝ่ายส่งเสริมบรรษัทภิบาล email: cg@sec.or.th

โทรศัพท์/ โทรสาร 0-2033-9986 และ 0-2263-6212

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

อาคารสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

หลักธรรมาภิบาลการลงทุน สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน (Investment Governance Code: I Code)

หลักปฏิบัติที่ 1

กำหนดนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนที่ชัดเจน

หลักปฏิบัติ 1.1

ผู้ลงทุนสถาบันควรจัดให้มีนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนที่เป็นลายลักษณ์อักษร ที่ให้ความสำคัญในการสร้างและถ่ายทอดวัฒนธรรมการลงทุนที่มีธรรมาภิบาลทั้งในระดับบริษัท คณะกรรมการบริษัท คณะกรรมการลงทุน และหน่วยงานย่อยที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน โดยนโยบายดังกล่าวควรได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท และมีลักษณะดังต่อไปนี้

1.1.1 เหมาะสมกับลักษณะธุรกิจของผู้ลงทุนสถาบัน เช่น ขนาด โครงสร้าง และ บทบาทในกระบวนการลงทุน (Investment chain)

1.1.2 จะต้องเป็นไปเพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันมีกระบวนการในการปฏิบัติหน้าที่อย่าง มีความรับผิดชอบ มีการตัดสินใจและติดตามการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ตลอดจนเข้าไปมีส่วนร่วมดูแล บริษัทที่ลงทุนให้ประกอบธุรกิจโดยมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อสังคมและ สิ่งแวดล้อม (ESG)

1.1.3 มีการระบุบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการและผู้บริหารระดับสูง

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

นโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนตาม I Code นี้ หรือ Stewardship Policy ตาม ICGN Global Stewardship Principles หมายถึง นโยบายดูแลการลงทุนของผู้ลงทุน (“นโยบายฯ”) ซึ่งครอบคลุม ทั้งนโยบายในการดูแลบริษัทที่ลงทุน (investees) รวมทั้งโครงสร้างอำนาจหน้าที่ ความรับผิดชอบ การติดตามดูแลภายในองค์กรของผู้ลงทุน การเปิดเผยข้อมูล และการดำเนินการอื่นของผู้ลงทุนที่จะเป็น กลไกให้ผู้ลงทุนดูแลบริษัทที่ลงทุนได้ตามนโยบายที่กำหนดไว้ เพื่อรักษาประโยชน์ (fiduciary duty) และ เสริมสร้างมูลค่าการลงทุนให้ลูกค้า

ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรทบทวนแนวปฏิบัติในเรื่องการกำกับดูแลกิจการภายในองค์กรให้ สอดคล้องกับหลักการดูแลการลงทุนตาม I Code หรือนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนของบริษัท รวมทั้ง พัฒนาความสามารถในการปฏิบัติหน้าที่เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า (fiduciary duties) โดยควร ครอบคลุมประเด็นดังต่อไปนี้ด้วย

1. แนวคิดเกี่ยวกับระยะเวลา (time horizon) ในการสร้างมูลค่าเงินลงทุน

ผู้ลงทุนควรตระหนักถึงความรับผิดชอบหลักในการรักษาและสร้างมูลค่าเงินลงทุนตามระยะเวลา (time horizon) ที่สอดคล้องกับประโยชน์ของลูกค้า ซึ่งโดยส่วนใหญ่จำเป็นต้องคำนึงถึงประโยชน์ในระยะยาว (long-term perspective) เป็นสำคัญ

2. การกำกับดูแลที่เป็นอิสระ

ผู้ลงทุนควรมีโครงสร้างการกำกับดูแลที่เป็นอิสระและไม่มีประโยชน์ขัดหรือแย้ง (bias) กับประโยชน์ของลูกค้า ดังนั้น จึงอาจต้องแยก หรือมีมาตรการอื่นเพื่อแยก (ring-fence) กิจกรรมดูแลการลงทุนเพื่อลูกค้า ออกจากกิจกรรมหรือแรงกดดันเพื่อประโยชน์ทางธุรกิจของผู้ลงทุนเอง

โครงสร้างการกำกับดูแลดังกล่าวควรได้รับการประเมิน ทบทวนโดยผู้ที่เป็นอิสระตามระยะเวลาที่สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยควรมีการประเมินทบทวนเป็นประจำ โดยหน่วยงานภายในองค์กร และมีการประเมินโดยบุคคลภายนอกเป็นครั้งคราว เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการดูแลการลงทุนเพื่อลูกค้า เป็นไปตามความคาดหวัง ทั้งในด้านความรับผิดชอบ (accountability) และผลสัมฤทธิ์ (effectiveness) ทั้งนี้ ควรเปิดเผยวิธีการแต่งตั้งผู้ทำหน้าที่กำกับดูแลดังกล่าวด้วย

3. จรรยาบรรณของผู้ลงทุน

ผู้ลงทุนควรมีแนวปฏิบัติด้านจรรยาบรรณเป็นแนวทางในการทำหน้าที่ดูแลการลงทุน และการรักษาประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า โดยคณะกรรมการบริษัทของผู้ลงทุนควรเป็นผู้รับผิดชอบสูงสุด และเป็นผู้วางสภาพแวดล้อม (tone) ที่เอื้อให้มีการดูแลการลงทุนอย่างเหมาะสม

4. ความสามารถและประสบการณ์

ผู้ลงทุนควรมีความสามารถ (capacity) และประสบการณ์ที่จะทำให้สามารถดูแลและบริหารจัดการการลงทุน (รวมถึง การติดตาม (monitor) การใช้สิทธิออกเสียง และการเข้าถึง (engage) บริษัทที่ลงทุน) ได้อย่างมีประสิทธิภาพเพื่อรักษาประโยชน์ของลูกค้าหรือผู้รับประโยชน์

ในการเสริมสร้างความสามารถและประสบการณ์ดังกล่าว ผู้ลงทุนควรใช้เวลาและการอบรมแก่ผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการตัดสินใจที่เกี่ยวข้องกับการดูแลการลงทุนตลอดทั้งกระบวนการลงทุน (investment chain) โดยเฉพาะอย่างยิ่งในการประสานงานกับผู้จัดการกองทุน เพื่อประโยชน์ในการทำหน้าที่ดูแลการลงทุนและการรักษาประโยชน์ของลูกค้า ทั้งนี้ ผู้ลงทุนอาจมอบหมายให้ผู้เชี่ยวชาญด้านการกำกับดูแลกิจการเป็นผู้ให้แนวทางเกี่ยวกับนโยบายการกำกับดูแลและการใช้สิทธิออกเสียงก็ได้

หลักปฏิบัติ 1.2

นโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน ควรครอบคลุมอย่างน้อยในเรื่องดังต่อไปนี้

1.2.1 การจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์

- 1.2.2 การตัดสินใจ และติดตามการลงทุนอย่างใกล้ชิดทันเหตุการณ์
- 1.2.3 การเพิ่มระดับในการติดตามบริษัทที่ลงทุน กรณีที่พบประเด็นที่อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าการลงทุน และประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้ำ
- 1.2.4 การไปใช้สิทธิออกเสียงในบริษัทที่ลงทุน
- 1.2.5 การร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นตามความเหมาะสม
- 1.2.6 การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับนโยบายและการปฏิบัติตามนโยบาย

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

ผู้ลงทุนควรกำหนดนโยบายดูแลการลงทุน (“นโยบายฯ”) ที่ครอบคลุมหลักปฏิบัติทุกข้อตาม I Code นี้ โดยควรระบุขอบเขตการลงทุนที่อยู่ภายใต้ นโยบายฯ ด้วย ซึ่งอาจจะครอบคลุมถึงการลงทุนอื่นนอกจากตราสารทุน และตราสารหนี้ที่จดทะเบียนก็ได้

ผู้ลงทุนควรทบทวนนโยบายฯ เป็นระยะ โดยนโยบายที่ทบทวนแล้วนั้น ควรได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการบริษัท เพื่อเป็นกลไกสร้างความรับผิดชอบ และความมั่นใจในการนำไปปฏิบัติ

หลักปฏิบัติ 1.3

เพื่อให้การบริหารจัดการลงทุนเป็นไปตามกฎหมาย ข้อตกลงกับลูกค้ำด้วยความรับผิดชอบ มีจริยธรรมและจรรยาบรรณ เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้ำ ผู้ลงทุนสถาบันควรกำหนดนโยบายและมาตรการที่ชัดเจนในเรื่องดังต่อไปนี้

- 1.3.1 การนำปัจจัยความรับผิดชอบต่อทั้งในด้านเศรษฐกิจ สังคม สิ่งแวดล้อมและการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทที่ลงทุนมาประกอบการพิจารณาลงทุน
- 1.3.2 การป้องกันการทุจริตคอร์รัปชัน ทั้งของผู้ลงทุนสถาบันและบริษัทที่ลงทุน โดยอ้างอิงตามข้อกำหนดของกฎหมายและของภาคอุตสาหกรรม
- 1.3.3 การจัดการกับการใช้ข้อมูล ที่มีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาของบริษัทที่ลงทุนที่ยังไม่เปิดเผยต่อสาธารณะ
- 1.3.4 การป้องกันการพฤติกรรมการลงทุนที่สร้างให้เกิดการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์
- 1.3.5 การป้องกันและปราบปรามการฟอกเงินและการสนับสนุนทางการเงินแก่การก่อการร้าย

หลักปฏิบัติ 1.4

ผู้ลงทุนสถาบันควรสื่อสารและถ่ายทอดวัฒนธรรมการลงทุนที่มีธรรมาภิบาล รวมทั้งเผยแพร่ นโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนให้ผู้ที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการลงทุน (Investment chain)

ทั้งภายในและภายนอกองค์กรได้รับทราบ และควรเลือกผู้ให้บริการที่สามารถให้บริการและมีการปฏิบัติ สอดคล้องกับนโยบายดังกล่าว โดยผู้ที่เกี่ยวข้องในกระบวนการข้างต้น รวมถึงผู้ให้คำปรึกษาและเลือก นโยบายการลงทุนจากลูกค้า ผู้บริหารจัดการเงินลงทุน ผู้ให้บริการกับการซื้อขายหลักทรัพย์ และ ผู้ให้บริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน

หลักปฏิบัติ 1.5

ผู้ลงทุนสถาบันควรดูแลให้ผู้ที่ได้รับมอบหมายการปฏิบัติงานจัดการลงทุน (outsourced) (ถ้ามี) ปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายให้เป็นไปตามนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบันด้วย

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

กระบวนการลงทุน (Investment chain)

ผู้ลงทุนควรรู้ถึงสถานะ บทบาท ความรับผิดชอบของตนในกระบวนการที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน และพร้อมที่จะเป็นผู้เรียกร้องให้ผู้ให้บริการอื่นๆ ได้แก่ ผู้ดูแลและเก็บรักษาหลักทรัพย์หรือผู้รับฝากทรัพย์สิน (custodian) และผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง (service providers) ดูแลรักษาหรือสร้างมูลค่าเงินลงทุนให้สอดคล้องกับ I Code หรือนโยบายฯ ของบริษัท

กรณีผู้ลงทุนเป็น Asset owner

1. การมอบหมายหน้าที่ (Delegation)

Asset owner ไม่สามารถมอบหมายความรับผิดชอบต่อหน้าที่ในการปฏิบัติเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า เจ้าของเงิน หรือผู้รับประโยชน์ (fiduciary duty) ให้บุคคลอื่นรับผิดชอบแทน ในกรณีที่ Asset owner มีได้ดูแลบริษัทที่ลงทุนเอง ก็ควรดำเนินการให้มั่นใจว่า ผู้จัดการลงทุนจะดำเนินการดังกล่าวให้แทน ไม่ว่าจะด้วยการกำหนดหน้าที่นั้นไว้ในสัญญาว่าจ้างลงทุน หรือวิธีอื่นใด

2. สัญญาว่าจ้างลงทุน (Investment contract)

Asset owner ควรระบุความคาดหวังที่มีต่อผู้จัดการลงทุนในการดูแลการลงทุนตามหลักปฏิบัติใน I Code และนโยบายฯ ของ Asset owner ไว้ให้ชัดเจนในหลักเกณฑ์การคัดเลือก หรือสัญญาว่าจ้างลงทุน เพื่อให้มั่นใจว่า ความรับผิดชอบในฐานะ Asset owner จะได้รับการปฏิบัติอย่างเหมาะสม

3. การติดตามดูแล

Asset owner ควรติดตามการทำหน้าที่ดูแลการลงทุนของผู้จัดการลงทุนให้สอดคล้องกับนโยบายฯ หลักปฏิบัติ และความเชื่อในการลงทุนของ Asset owner ได้สัมฤทธิ์ผล

สำหรับ Asset owner ที่เน้นกลยุทธ์การลงทุนในลักษณะ passive หรือ index-linked ควรเลือกผู้จัดการลงทุนที่มีความสามารถในการดูแลการลงทุนได้จริง โดยคำนึงว่าพอร์ตการลงทุนจะมีการกระจายการลงทุนจำนวนมาก

หลักปฏิบัติที่ 2

มีการป้องกันและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเพียงพอ เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า

หลักปฏิบัติ 2.1

คณะกรรมการของผู้ลงทุนสถาบันควรดูแลให้การบริหารจัดการลงทุนเป็นไปตามนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน ซึ่งอย่างน้อยควรดูแลในประเด็นดังต่อไปนี้ด้วย

2.1.1 มีโครงสร้างการบริหารจัดการ ระบบงาน และการควบคุมที่ทำให้คณะกรรมการและผู้บริหาร สามารถบริหารจัดการลงทุนเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้าและอยู่เหนือประโยชน์อื่นของผู้ถือหุ้นหรือกลุ่มธุรกิจ

2.1.2 มีการปลูกฝังให้เป็นวัฒนธรรมองค์กร ที่เน้นการสร้างคุณค่าการลงทุนที่ดีที่สุดต่อลูกค้าตลอดช่วงระยะเวลาการลงทุน เช่น กำหนดในค่านิยมองค์กร

2.1.3 มีบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ และมีโครงสร้างค่าตอบแทน มาตรการจูงใจ และการประเมินผลงานที่สนับสนุนต่อการบรรลุวัตถุประสงค์ตามข้อ 2.1.1 และ 2.1.2

หลักปฏิบัติ 2.2

เพื่อให้มั่นใจว่ามีมาตรการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเพียงพอ ผู้ลงทุนสถาบันควรมีกระบวนการอย่างน้อย ดังนี้

2.2.1 มีนโยบายในการบริหารและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์เป็นลายลักษณ์อักษร โดยระบุความเสี่ยงที่อาจเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในกระบวนการต่างๆ และการบริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าว ที่สอดคล้องกับกรอบการบริหารความเสี่ยงของบริษัทในภาพรวม (Risk management framework)

2.2.2 กำหนดระบบงานและมาตรการ ตลอดจนวิธีปฏิบัติเพื่อป้องกันและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เพียงพอ

2.2.3 มีการสื่อสารและอบรมให้พนักงานเข้าใจและสามารถนำไปปฏิบัติได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.2.4 มีมาตรการในการติดตาม ควบคุม และตรวจสอบการปฏิบัติตามมาตรการและระบบงานที่กำหนดไว้

2.2.5 มีมาตรการรองรับการชี้เบาะแส และการตรวจสอบลงโทษอย่างเพียงพอ

2.2.6 มีการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการและระบบงานเป็นประจำ

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ผู้ลงทุนควรมีนโยบายในการบริหารและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่ชัดเจน นโยบายดังกล่าวควรระบุวิธีการจัดการหากเกิดกรณีที่ประโยชน์ของลูกค้า กับผู้ลงทุนหรือลูกค้าอื่นไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกัน (diverge) ผู้ลงทุนควรทบทวนการดำเนินการเกี่ยวกับการลงทุนและการรักษาประโยชน์ของลูกค้าอย่างเข้มงวด เพื่อให้สามารถระบุและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่แท้จริงที่อาจเกิดขึ้นได้อย่างเหมาะสม

ตัวอย่างความขัดแย้งทางผลประโยชน์

กรณีที่ผู้ลงทุน (หรือกลุ่มบริษัท) ให้บริการทางการเงินอื่นแก่บริษัทที่ไปลงทุนด้วย (เช่น ให้กู้ยืมเงิน) ผู้ลงทุนควรเปิดเผยความขัดแย้งทางผลประโยชน์ดังกล่าว จัดให้มีมาตรการเพื่อลดหรือแก้ไขความขัดแย้งทางผลประโยชน์นั้น มีความสามารถในการติดตามดูแลการปฏิบัติ (compliance capabilities) รวมทั้งสามารถจัดการประเด็นอื่นที่อาจกระทบกับประโยชน์ของลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพด้วย เช่น การใช้ข้อมูลภายใน การสร้างราคาหลักทรัพย์ เป็นต้น

คำตอบแทนที่เหมาะสม

ผู้ลงทุนควรสนับสนุน ผลักดัน (reinforce) การปฏิบัติหน้าที่อย่างเต็มที่เพื่อประโยชน์ของลูกค้า และควรกำหนดโครงสร้างคำตอบแทน ค่าธรรมเนียมที่สอดคล้องกับระยะเวลาการลงทุน (time horizon) ของลูกค้าอย่างเหมาะสม (เช่น หากการลงทุนของลูกค้ามีลักษณะเป็นการลงทุนเพื่อประโยชน์ระยะยาว ผู้ลงทุนก็ควรกำหนด benchmark ที่ใช้วัดผล (performance) การลงทุนที่เป็นระยะยาว รวมทั้งกำหนดคำตอบแทน หรือค่าธรรมเนียมที่ส่งเสริมให้ผู้จัดการลงทุน ได้รับประโยชน์ตอบแทนในลักษณะที่สอดคล้องกับประโยชน์ของลูกค้า เป็นต้น) และควรเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการวัด performance โครงสร้างค่าธรรมเนียม หรือคำตอบแทนของบุคลากรที่ได้กำหนดไว้ล่วงหน้าแล้วนั้น ให้ลูกค้าทราบด้วย

หลักปฏิบัติ 2.3

ผู้ลงทุนสถาบันควรสื่อสารให้ผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง (service providers) เปิดเผยความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการให้บริการนั้น และมีมาตรการในการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เพียงพอเพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันมั่นใจว่าจะได้รับประโยชน์ที่ดีที่สุดจากผู้ให้บริการดังกล่าว

หลักปฏิบัติที่ 3

ตัดสินใจและติดตามบริษัทที่ลงทุนอย่างใกล้ชิดและทันเหตุการณ์ (Actively)

หลักปฏิบัติ 3.1

ผู้ลงทุนสถาบันควรมีกระบวนการในการติดตามการดำเนินงานของบริษัทที่ลงทุนอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่ากระบวนการในการติดตามเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และทำให้ผู้ลงทุนสถาบันสามารถทราบการดำเนินงานของบริษัทที่ลงทุน และรู้ปัญหาของบริษัทที่ลงทุนตั้งแต่เริ่มต้นและทันเหตุการณ์

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

การติดตามและประเมินบริษัทที่ลงทุน :

หลักการ : ผู้ลงทุนควรใช้ความเอาใจใส่ (diligence) ในการติดตามบริษัทที่ถือครองอยู่ในพอร์ตการลงทุน และประเมินบริษัทใหม่ที่จะลงทุน

1. การตรวจสอบอย่างสม่ำเสมอ

ผู้ลงทุนควรมีการติดตามดูแลบริษัทที่ลงทุนเพื่อประเมินสภาพการณ์ ผลประกอบการ และศักยภาพระยะยาวของแต่ละบริษัทอย่างสม่ำเสมอ การติดตามบริษัทที่ลงทุนควรเป็นส่วนหนึ่งของ engagement program โดยเฉพาะเพื่อช่วยในการระบุสถานการณ์ที่ผู้ลงทุนควรเข้าแทรกแซงเพื่อกระตุ้นให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในบริษัทที่ลงทุน

2. การวิเคราะห์ความเสี่ยง

ผู้ลงทุนควรวิเคราะห์ หรือจัดลำดับความสำคัญในการเข้า engage กับบริษัทที่ลงทุนตามระดับความเสี่ยง (risk-based) โดยปัจจัยที่นำมาใช้ในการวิเคราะห์ควรรวมถึงปัจจัยด้านสังคม สิ่งแวดล้อม และการกำกับดูแล ทั้งนี้ การจัดลำดับที่คำนึงถึงความเสี่ยงดังกล่าว มีความสำคัญโดยเฉพาะอย่างยิ่งต่อ Asset owner และ Asset manager ที่เน้นกลยุทธ์ลงทุนแบบ passive ซึ่งมีบริษัทที่ลงทุนจำนวนมาก

3. การทบทวนเป็นครั้งคราว

ผู้ลงทุนควรทบทวนและวัดประสิทธิภาพของการติดตามดูแลบริษัทที่ลงทุนเป็นระยะ และรายงานผลให้ลูกค้า หรือผู้รับประโยชน์ทราบ

หลักปฏิบัติ 3.2

ในกระบวนการตัดสินใจลงทุนและการติดตามการดำเนินงานของบริษัทที่ลงทุน ผู้ลงทุนสถาบันควรดำเนินการอย่างน้อย ดังนี้

- 3.2.1 ติดตามผลประกอบการของบริษัทที่ลงทุน
- 3.2.2 ติดตามพัฒนาการที่เป็นทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกที่มีผลกระทบต่อมูลค่าและความเสี่ยงของบริษัทที่ลงทุน
- 3.2.3 ดำเนินการให้มั่นใจว่าการบริหารจัดการของบริษัทที่ลงทุน (Leadership & Corporate Governance) สามารถนำไปสู่ผลที่ต้องการ
- 3.2.4 ดำเนินการให้มั่นใจว่าคณะกรรมการและคณะกรรมการชดเชยของบริษัทที่ลงทุน ได้ปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Code)
- 3.2.5 พิจารณาคุณภาพของการรายงานและการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ลงทุน

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

ผู้ลงทุนควรมีมาตรฐานในการติดตามดูแลการลงทุนที่ชัดเจน โดยควรครอบคลุมถึงปัจจัย ดังนี้

1. โมเดลทางธุรกิจ กลยุทธ์ ผลประกอบการของบริษัทที่ลงทุน พัฒนาการที่เป็นทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก ที่อาจกระทบต่อมูลค่าและความเสี่ยงของบริษัทที่ลงทุน
2. แนวทางในการดูแลปัจจัยด้านสังคม สิ่งแวดล้อมของบริษัทที่ลงทุน ซึ่งอาจมีผลต่อความสำเร็จและความยั่งยืนของบริษัทที่ลงทุนในระยะยาว
3. การมีภาวะผู้นำของบริษัทที่ลงทุน และการกำกับดูแลกิจการที่ได้ผล
4. คุณภาพของการรายงานและการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ลงทุน

ผู้ลงทุนควรเข้าใจการปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการ และคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ลงทุน โดยต้องเข้าใจบริบทเฉพาะของแต่ละบริษัท กฎหมาย วัฒนธรรม โครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทที่ลงทุน เพื่อให้ประกอบการประเมินความเหมาะสมของการปฏิบัติ การเปิดเผยข้อมูลการ comply or explain และเตรียมตัวสำหรับการ engage

หลักปฏิบัติ 3.3

ในการพิจารณาบริษัทที่ลงทุน ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาเกี่ยวกับความยั่งยืนของบริษัทที่ลงทุนด้วย โดยให้ครอบคลุมปัจจัย เช่น

ด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี	ความรับผิดชอบต่อสังคม	ด้านสิ่งแวดล้อม
<ul style="list-style-type: none"> โครงสร้างของคณะกรรมการทั้งในเรื่อง ขนาด องค์ประกอบสัดส่วนของ กรรมการอิสระ โครงสร้างของคณะกรรมการตรวจสอบ นโยบายและโครงสร้าง ค่าตอบแทนกรรมการและ ผู้บริหารระดับสูง จริยธรรม และจรรยาบรรณ ของกรรมการและผู้บริหาร ระบบควบคุมภายในและการ บริหารความเสี่ยง 	<ul style="list-style-type: none"> ความรับผิดชอบต่อลูกค้า/ ผู้บริโภค/ ผู้มีส่วนได้เสีย (stakeholders) และความ ปลอดภัยของผลิตภัณฑ์ การปฏิบัติต่อพนักงานและ ลูกจ้างอย่างเป็นธรรม การสร้างความเข้มแข็งของ ชุมชน ความรับผิดชอบต่อคู่ค้า การแข่งขันอย่างเป็นธรรม การนำนวัตกรรมมาใช้ สร้างโอกาส การต่อต้านการทุจริตและ คอร์รัปชัน 	<ul style="list-style-type: none"> การป้องกันมลพิษ เช่น อากาศ น้ำ การใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน เช่น พลังงาน น้ำ การปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลง สภาพภูมิอากาศ เช่น ระบุความ เสี่ยงและผลกระทบจากการ เปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศต่อ องค์การ เปิดเผยข้อมูลการปล่อย ก๊าซเรือนกระจก และเป้าหมายใน การลดก๊าซเรือนกระจก การจัดการกับขยะ การอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ความหลากหลายทางชีวภาพ และ การบูรณะที่อยู่อาศัยตาม ธรรมชาติ

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

หลักการ : ผู้ลงทุนควรส่งเสริมการสร้างคุณค่ากิจการในระยะยาว ความสำเร็จที่ยั่งยืนของบริษัทที่ลงทุน และควรนำปัจจัยเรื่อง สังคม สิ่งแวดล้อม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (ESG) ที่สำคัญ (material) ต่อ บริษัท รวมเป็นส่วนหนึ่งของการดูแลการลงทุน

- การมุ่งเน้นผลในระยะยาว (Long-term focus)**

ผู้ลงทุนควรเข้าใจวัตถุประสงค์และระยะเวลาการลงทุนของลูกค้า และควรส่งเสริมการคำนึงถึง การสร้างคุณค่าให้กิจการระยะยาว มากกว่าปัจจัยระยะสั้น โดยเฉพาะสำหรับกองทุนบำนาญบำนาญ การลงทุนระยะยาว การลงทุนเพื่อรองรับการเกษียณ
- การรับรู้ (awareness) และความเข้าใจ**

ผู้ลงทุนควรรู้ถึงถึงปัจจัยต่างๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่ออนาคต (prospect) ระยะยาวของบริษัทที่ ลงทุน ซึ่งรวมถึง business model กลยุทธ์ และผลกระทบของปัจจัย ESG ที่อาจเป็นได้ทั้งโอกาสและ ความเสี่ยงต่อการดำเนินงานในระยะยาว และความยั่งยืนของกิจการ
- ความเสี่ยงเชิงระบบ (systemic risks)**

ผู้ลงทุนควรตระหนักถึงความเสี่ยงในภาพกว้าง เช่น สภาพการพัฒนาด้านเศรษฐกิจ ความมั่นคง

และคุณภาพของตลาดการเงิน และให้ความสำคัญกับการลดความเสี่ยงดังกล่าว (เช่น การป้องกันการทุจริตคอร์รัปชัน การเคารพสิทธิมนุษยชน) มากกว่าการคำนึงถึงผลตอบแทนระยะสั้น (short-term value)

4. การใช้ปัจจัย ESG เป็นส่วนของการดูแลการลงทุน

ผู้ลงทุนควรพิจารณาวิธีที่จะวิเคราะห์ ติดตาม ประเมิน และ integrate โอกาสและความเสี่ยงด้าน ESG เป็นส่วนหนึ่งของการดูแลการลงทุน โดยเฉพาะเพื่อประโยชน์ในการติดตามการลงทุน การใช้สิทธิออกเสียง และเข้าไปมีส่วนร่วมดูแล (engage) บริษัทที่ลงทุน

5. รายงานที่บูรณาการปัจจัย ESG เข้ากับกลยุทธ์ของบริษัท (Integrated reporting)

ผู้ลงทุนควรสนับสนุนการจัดทำรายงานที่เชื่อมโยงปัจจัยด้าน ESG และปัจจัยเชิงคุณภาพอื่นเข้ากับกลยุทธ์ การดำเนินงาน ตลอดจนการสร้างความน่าเชื่อถือในระยะยาวของบริษัทที่ลงทุน (Integrated report) และหากการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG ของบริษัทยังไม่เพียงพอที่จะทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับความยั่งยืนของบริษัทได้อย่างเหมาะสม ผู้ลงทุนควรสนับสนุนให้บริษัทจัดทำรายงานที่แสดงข้อมูลดังกล่าวที่ชัดเจนขึ้นด้วย

หลักปฏิบัติ 3.4

การติดตามบริษัทที่ลงทุนควรเป็นไปเพื่อให้สามารถติดตามการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง และเพื่อให้สามารถเห็นปัญหาได้ตั้งแต่เริ่มต้น ซึ่งการติดตามดังกล่าวควรรวมถึง

- 3.4.1 การติดตามข้อมูลข่าวสารและการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทที่ลงทุน
 - 3.4.2 การประชุมพบปะกรรมการและฝ่ายจัดการ
 - 3.4.3 ใช้สิทธิออกเสียงและการเข้าร่วมประชุมประจำปีและการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น
- ทั้งนี้ เท่าที่สมเหตุสมผลและเหมาะสมกับนัยสำคัญของการลงทุน

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

หลักการ : ผู้ลงทุนควร engage กับบริษัทที่ลงทุน เพื่อรักษาหรือเสริมสร้างมูลค่าเงินลงทุนให้แก่ลูกค้า

กลยุทธ์ในการ engage

ผู้ลงทุนควรวางหลักการเลือก engage กับบริษัทที่ลงทุน โดยคำนึงถึงความเสี่ยง และสอดคล้องกับกลยุทธ์การลงทุนโดยรวม ระดับของการ engage อาจแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับลักษณะการลงทุน หรือสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทที่ลงทุน และด้วยข้อจำกัดด้านทรัพยากรที่ใช้ในการ engage ผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับคุณภาพ ข้อมูลหลักฐานที่ชัดเจน และการเน้นผลสัมฤทธิ์ของการ engage

Integrated Approach

ผู้ลงทุนทั้งจากทีมที่ดูแลเรื่อง corporate governance และทีมที่บริหารจัดการเงินลงทุน ควรพยายาม engage ไม่เฉพาะกับผู้บริหารระดับสูงของบริษัทที่ลงทุน แต่รวมถึงกรรมการด้วย ในกรณี บริษัทที่ลงทุนมีผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมการดำเนินงานของบริษัท (controlled company) ผู้ลงทุนอาจ ต้องพบปะกับผู้ถือหุ้นที่มีอำนาจควบคุมดังกล่าวด้วย

Public policy

ผู้ลงทุนควร engage กับองค์กรที่กำหนดนโยบาย หรือมีส่วนเกี่ยวข้องกับการลงทุนอย่าง รับผิดชอบ และการกำกับดูแลกิจการ การเป็นสมาชิกสมาคม องค์กรที่เกี่ยวข้องกับเรื่องดังกล่าว อาจเป็นประโยชน์ต่อการผลักดันให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงนโยบาย

หลักปฏิบัติ 3.5

ในกรณีที่ผู้ลงทุนสถาบันพบว่า บริษัทที่ลงทุนไม่ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือมีประเด็นเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม หรือมีสัญญาณของปัญหาที่อาจส่งผลกระทบต่อ มูลค่าการลงทุน ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาอย่างรอบคอบต่อคำอธิบายที่ได้รับ หรือต่อการไม่มีคำอธิบาย ของบริษัทที่ลงทุน โดยหากผู้ลงทุนสถาบันไม่เห็นด้วยกับคำอธิบายหรือการดำเนินการเพื่อแก้ปัญหา รวมทั้งเหตุผลที่บริษัทให้ ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาดำเนินการตามความเหมาะสมของเรื่อง เช่น แจ้งให้ คณะกรรมการของบริษัทที่ลงทุนทราบเป็นลายลักษณ์อักษร หรือขอเข้าพบคณะกรรมการ หรือฝ่ายจัดการ เพื่อสอบถาม เป็นต้น

หลักปฏิบัติที่ 4

เพิ่มระดับในการติดตามบริษัทที่ลงทุน เมื่อเห็นว่าการติดตามในหลักปฏิบัติที่ 3 ไม่เพียงพอ (Escalating Investee Companies)

หลักปฏิบัติ 4.1

ผู้ลงทุนสถาบันควรมีแนวปฏิบัติที่ระบุถึงเหตุการณ์และแนวทางที่จำเป็นในการเข้าไปดำเนินการกับบริษัทที่ลงทุนเพิ่มเติม หลังจาก que ผู้ลงทุนสถาบันได้ติดตามและดำเนินการตามหลักปฏิบัติที่ 3 แล้ว เห็นว่าไม่เพียงพอ ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันสามารถมีส่วนร่วมแก้ไขปัญหาและฟื้นฟูมูลค่าการลงทุนในบริษัทที่ลงทุนนั้นได้ตั้งแต่ในระยะเริ่มต้น

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

นโยบายการ engage

ผู้ลงทุนควรมีนโยบายการ engage ที่ชัดเจน ระบุถึงแนวทาง กระบวนการ engage ซึ่งควรสื่อสารให้บริษัททราบ เป็นส่วนหนึ่งของการสนทนากับบริษัท นโยบายดังกล่าวควรระบุแนวทางการเพิ่มระดับการ engage หากประเด็นที่เป็นข้อกังวลไม่ได้รับการแก้ไขได้ด้วย

หลักปฏิบัติ 4.2

เหตุการณ์ที่ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาเข้าไปดำเนินการกับบริษัทที่ลงทุนเพิ่มเติม ควรรวมถึงกรณีที่มีประเด็นเกี่ยวกับ

- 4.2.1 กลยุทธ์ ผลประกอบการ และการจัดการกับความเสถียร
- 4.2.2 ความเชื่อมั่นในการบริหารกิจการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี
- 4.2.3 ความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

หลักปฏิบัติ 4.3

เมื่อมีประเด็นเกี่ยวกับบริษัทที่ลงทุน และเป็นข้อมูลที่ยังไม่เปิดเผยต่อสาธารณะ ผู้ลงทุนสถาบันควรเริ่มจากการเข้าเจรจากับบริษัทที่ลงทุนโดยไม่ต้องเปิดเผยต่อสาธารณะ (Confidential basis) และผู้ลงทุนสถาบันควรเตรียมแผนการดำเนินงานที่ชัดเจนไว้ล่วงหน้า เพื่อรองรับกรณีเหตุของความจำเป็นที่จะต้องดำเนินการแก้ไขยังคงอยู่ แต่การเจรจากับคณะกรรมการและฝ่ายจัดการไม่ประสบความสำเร็จ บริษัทเพิกเฉยต่อข้อสังเกตหรือไม่ให้ความร่วมมือในการแก้ไขปัญหาอย่างเพียงพอ

หลักปฏิบัติ 4.4

ในการดำเนินการเพิ่มเติม ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาเพิ่มความเข้มข้นของมาตรการที่ใช้ตามความจำเป็น เช่น

- 4.4.1 มีหนังสือถึงคณะกรรมการบริษัท เพื่อแจ้งประเด็น ข้อสังเกต ข้อกังวล
- 4.4.2 เข้าพบกับประธานกรรมการ หรือกรรมการอื่น รวมทั้งกรรมการอิสระ
- 4.4.3 ออกข่าวให้สาธารณะทราบ ก่อนการประชุมผู้ถือหุ้น
- 4.4.4 แจ้งจุดยืนของผู้ลงทุนสถาบันไปยังบริษัทที่ลงทุน และเข้าร่วมการประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อใช้สิทธิออกเสียงในเรื่องดังกล่าว
- 4.4.5 ขอเพิ่มวาระในการประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจรวมถึงการเสนอวาระเปลี่ยนแปลงกรรมการ หรือผู้บริหารระดับสูง

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

ผู้ลงทุนควรระบุมาตรการในการดำเนินการเพิ่มเติม หากพบว่าการสนทนากับบริษัทที่ลงทุนไม่ประสบผล ซึ่งมาตรการดังกล่าวควรรวมถึง

1. เสนอประเด็นที่กังวลต่อผู้แทนของบริษัท หรือกรรมการที่ไม่ใช่ผู้บริหาร (non-executive directors) ไม่ว่าจะโดยตรง หรือในการประชุมผู้ถือหุ้น
 2. เสนอประเด็นที่กังวลร่วมกับผู้ลงทุนอื่น
 3. แถลงท่าทีต่อสาธารณะ (make public statement)
 4. แจ้งจุดยืน ความตั้งใจไปยังบริษัทที่ลงทุน (submit shareholders' resolution)
 5. กล่าวในที่ประชุมผู้ถือหุ้น
 6. เสนอชื่อบุคคลที่เหมาะสมเพื่อแต่งตั้งเป็นกรรมการ ขอเปลี่ยนแปลงกรรมการ โดยอาจใช้สิทธิยื่นขอให้มีการจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณาในเรื่องดังกล่าวด้วย
 7. เรียกร้องให้ปรับปรุงการกำกับดูแลกิจการ และ/หรือ ใช้สิทธิเรียกร้องการชดเชยค่าเสียหาย
 8. ขาย หรือชูว่าจะขายเงินลงทุน ซึ่งควรใช้เป็นเครื่องมือสุดท้าย
- ทั้งนี้ วิธีการข้างต้นบางเรื่อง อาจใช้สำหรับการ engage ปกติด้วย (ไม่เฉพาะเมื่อต้องยกระดับการดำเนินการ)

หลักปฏิบัติ 4.5

โดยที่การเข้าไปดำเนินการเพิ่มเติมกับบริษัทที่ลงทุนอาจทำให้ผู้ลงทุนสถาบันรับทราบข้อมูลที่อาจมีผลกระทบต่อราคาและไม่เปิดเผยต่อสาธารณะ ผู้ลงทุนสถาบันจึงควรมีมาตรการรักษาความลับของข้อมูลดังกล่าวเพื่อป้องกันการกระทำที่อาจผิดกฎหมาย และเป็นการเอาเปรียบผู้ลงทุนรายอื่น ซึ่งควรรวมถึง

- 4.5.1 มีนโยบายและแนวปฏิบัติเกี่ยวกับการจัดการกับการล่วงรู้ข้อมูลภายใน
- 4.5.2 การแสดงเจตนาที่ชัดเจนตั้งแต่เข้าเจรจากับบริษัทที่ลงทุนว่าประสงค์จะเป็นบุคคลวงในหรือไม่
- ในกรณีไม่ประสงค์ ก็ต้องไม่ขอเข้าถึงข้อมูลที่เป็นความลับและมีผลกระทบต่อราคาซื้อขาย
 - ในกรณีประสงค์ ก็ต้องไม่มีการซื้อขายในช่วงที่ข้อมูลไม่เปิดเผย และปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการรักษาข้อมูลความลับ
- 4.5.3 ควรผลักดันให้บริษัทที่เข้าพบเปิดเผยข้อมูลสำคัญและการตัดสินใจดำเนินการของบริษัทจากการประชุมร่วมกันต่อสาธารณะในเวลาที่เหมาะสม เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ลงทุน
- 4.5.4 ควรเก็บรักษาข้อมูลการติดตามการดำเนินงานเพิ่มเติมกับบริษัทที่ลงทุนได้อย่างเหมาะสม ตามที่กำหนดไว้ในนโยบายของบริษัทและตามที่กฎหมายกำหนด

หลักปฏิบัติที่ 5

เปิดเผยนโยบายการใช้สิทธิออกเสียงและผลการใช้สิทธิออกเสียง

หลักปฏิบัติ 5.1

ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาใช้สิทธิออกเสียงในทุกบริษัทที่ลงทุน และควรตัดสินใจด้วยความระมัดระวังรอบคอบจากการพิจารณาข้อมูลอย่างครบถ้วน เพื่อตัดสินใจว่าจะใช้สิทธิออกเสียงสนับสนุนหรือคัดค้าน ทั้งนี้ การมีนโยบายที่จะสนับสนุนกับทุกข้อเสนอของคณะกรรมการของบริษัทที่ลงทุนอาจจะไม่เป็นการแสดงถึงการปฏิบัติหน้าที่อย่างครบถ้วนเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้ำ

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

นโยบายการใช้สิทธิออกเสียง

ผู้ลงทุนควรมีนโยบายการใช้สิทธิออกเสียงที่ชัดเจน และเปิดเผยต่อสาธารณะ นโยบายดังกล่าวควรครอบคลุมถึง แนวทางดำเนินการหากผู้ลงทุนมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการใช้สิทธิออกเสียง หากผู้ลงทุนมีจะไม่ใช้สิทธิออกเสียงเมื่อมีสภาพการณ์ที่กำหนด (เช่น การถือหุ้นต่ำกว่าระดับที่กำหนด) ผู้ลงทุนควรเปิดเผยนโยบายดังกล่าวไว้ด้วย

การตัดสินใจ

ผู้ลงทุนควรออกเสียงคัดค้านหรืองดออกเสียง หากมติของผู้บริหารไม่สอดคล้องกับหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และควรอธิบายเหตุผลประกอบการตัดสินใจดังกล่าวให้บริษัททราบก่อนการประชุมผู้ถือหุ้นด้วย

หลักปฏิบัติ 5.2

ในกรณีที่ผู้ลงทุนสถาบันได้มีมาตรการในการดำเนินการเพิ่มเติมกับบริษัทที่ลงทุนตามหลักปฏิบัติที่ 4 แล้วไม่ประสบความสำเร็จ หรือไม่ได้รับความร่วมมือในการแก้ไขปัญหา ผู้ลงทุนสถาบันควรตัดสินใจออกเสียงคัดค้านหรืองดออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น และควรระบุถึงเหตุผลในการตัดสินใจออกเสียงคัดค้านหรืองดออกเสียงให้บริษัททราบเป็นลายลักษณ์อักษร

หลักปฏิบัติ 5.3

ผู้ลงทุนสถาบันควรกำหนดนโยบายการใช้สิทธิออกเสียง ที่ครอบคลุมในเรื่องดังต่อไปนี้

- 5.3.1 เรื่องที่สำคัญที่ต้องไปใช้สิทธิออกเสียง (active voting)
- 5.3.2 เรื่องที่จะงดออกเสียง
- 5.3.3 จำนวนหุ้นหรือสัดส่วนของการถือครองหุ้นที่จะไม่ใช้สิทธิออกเสียง

5.3.4 กระบวนการในการตัดสินใจเพื่อสนับสนุน หรือคัดค้าน หรืองดออกเสียง

ทั้งนี้ ในกรณีที่ผู้ลงทุนสถาบันตัดสินใจใช้สิทธิออกเสียงที่ต่างไปจากนโยบายการใช้สิทธิออกเสียงที่ผู้ลงทุนสถาบันกำหนด ควรชี้แจงเหตุผลให้กับลูกค้าทราบด้วย

หลักปฏิบัติ 5.4

ผู้ลงทุนสถาบันควรเปิดเผยรายงานการใช้สิทธิออกเสียง เพื่อให้ลูกค้าทราบผลของการใช้สิทธิออกเสียงและรายละเอียดของการใช้สิทธิออกเสียงที่สำคัญ เช่น กรณีที่ผู้ลงทุนสถาบันมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับบริษัทที่ลงทุน หรือกรณีที่ผู้ลงทุนสถาบันมีความเห็นแตกต่างจากบริษัทที่ลงทุน หรือกรณีที่เป็นการทำธุรกรรมกับบริษัทแม่หรือบริษัทในกลุ่มเดียวกัน เป็นต้น

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

การบันทึกผลการใช้สิทธิออกเสียง

ผู้ลงทุนควรเปิดเผยผลการใช้สิทธิออกเสียงเป็นประจำ ทั้งบนเว็บไซต์ และรายงานตรงต่อลูกค้า รายงานดังกล่าวควรระบุว่า ผู้ลงทุนออกเสียงสนับสนุน คัดค้าน หรืองดออกเสียงในแต่ละวาระ

การยืนยันการลงคะแนน

ผู้ลงทุนควรให้ข้อมูลการใช้สิทธิออกเสียงในรายงานที่ส่งต่อลูกค้าและหากเป็นไปได้ ควรขอการยืนยันจากบริษัทที่ลงทุนว่า ได้รับคะแนนเสียงและนับรวมคะแนนเสียงของผู้ลงทุนแล้ว

หลักปฏิบัติ 5.5

ผู้ลงทุนสถาบันควรเปิดเผยเกี่ยวกับการมอบหมายให้บุคคลอื่นดำเนินการใช้สิทธิออกเสียง (proxy voting) หรือการใช้บริการที่ปรึกษาเกี่ยวกับการใช้สิทธิออกเสียง (voting advisory services) โดยระบุเกี่ยวกับรูปแบบการใช้บริการ ชื่อผู้ให้บริการ และข้อมูลการปฏิบัติตามในกรณีที่ใช้สิทธิออกเสียงตามคำแนะนำ

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

การใช้บริการเกี่ยวกับการใช้สิทธิออกเสียง

ผู้ลงทุนควรเปิดเผยระดับการใช้บริการ proxy research หรือ proxy service รวมทั้ง ชื่อผู้ให้บริการ และระดับการปฏิบัติตามคำแนะนำที่ได้รับ ทั้งนี้ การใช้บริการที่ปรึกษา proxy voting ไม่อาจทดแทนความรับผิดชอบของผู้ลงทุน ที่ต้องดำเนินการให้มั่นใจว่า การใช้สิทธิออกเสียงอยู่บนพื้นฐานการมีข้อมูลที่เพียงพอ และด้วยความรับผิดชอบ โดยผู้ลงทุนควรแจ้งผู้ให้บริการ proxy voting ทราบว่า ต้องการให้ออกเสียงเช่นไร และติดตามให้การออกเสียงจริงสอดคล้องกับแนวทางที่วางไว้

หลักปฏิบัติ 5.6

ผู้ลงทุนสถาบันควรเปิดเผยแนวทางการให้ยืมหลักทรัพย์ และเหตุการณ์ที่จะต้องเรียกคืนหลักทรัพย์ เพื่อนำมาใช้ในการใช้สิทธิออกเสียง

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

นอกจากการเปิดเผยแนวทางข้างต้นแล้ว ควรเปิดด้วยว่าการให้ยืมหุ้น มีผลต่อการใช้สิทธิออกเสียงอย่างไร และเพื่อรักษา integrity ในการประชุมผู้ถือหุ้น ผู้ลงทุนไม่ควรยืม หรือให้ยืมหุ้น เพื่อวัตถุประสงค์ในการใช้สิทธิออกเสียงลงคะแนน

หลักปฏิบัติที่ 6

ร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นและผู้มีส่วนได้เสียตามความเหมาะสม (Collective Engagement)

หลักปฏิบัติ 6.1

โดยที่การร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นหรือผู้มีส่วนได้เสียของผู้ลงทุนสถาบัน เป็นมาตรการที่มีประสิทธิภาพในการดำเนินการกับบริษัทที่มีข้อกังวลและยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาลงทุนหลังจากเพิ่มระดับในการติดตามได้ ผู้ลงทุนสถาบันควรเปิดเผยนโยบายการร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่น และผู้มีส่วนได้เสีย (collective engagement) เพื่อให้บริษัทที่ลงทุนเห็นความสำคัญของประเด็นข้อกังวลของผู้ลงทุนสถาบัน โดยระบุถึงประเภทของสถานการณ์ที่จะร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นและความพร้อมที่จะทำงานร่วมกับผู้ลงทุนอื่น ทั้งที่เป็นกลุ่มทางการและไม่เป็นทางการ

หลักปฏิบัติ 6.2

ในการร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นหรือผู้มีส่วนได้เสีย เพื่อดำเนินการกับบริษัทที่ลงทุน หากเป็นการหารือเพื่อการออกเสียงไปในทางเดียวกันในการดำเนินการกับบริษัทที่มีปัญหา สามารถดำเนินการได้ตามปกติ แต่หากเป็นการร่วมมือถึงขั้นตกลงร่วมมือกันบริหารกิจการ ผู้ลงทุนสถาบันอาจถูกมองว่าเป็นกลุ่มบุคคลเดียวกัน (acting in concert/ concert parties) ผู้ลงทุนสถาบันจึงต้องใช้ความระมัดระวังและปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

ผู้ลงทุนควรเปิดรับการร่วมมือกับผู้ลงทุนรายอื่น (ทั้งในประเทศและต่างประเทศ) เพื่อรวบรวมเพิ่มพลังเสียงของผู้ลงทุนข้างน้อยให้เต็มที่ และนำไปสู่การสร้างผลกระทบ การเปลี่ยนแปลงในบริษัทที่ลงทุน ในกรณีที่มีความจำเป็น ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรเข้าร่วมเป็นสมาชิกของสมาคมผู้ลงทุน (หน่วยงานกลุ่มทางการในประเทศหรือต่างประเทศ) เพื่อสนับสนุนให้เกิดความร่วมมือระหว่างผู้ลงทุน

หลักปฏิบัติที่ 7

เปิดเผยนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน และการปฏิบัติตามนโยบายต่อลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ

หลักปฏิบัติ 7.1

ผู้ลงทุนสถาบันควรมีระบบในการจัดเก็บข้อมูลในการปฏิบัติตามนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนที่เหมาะสม และมีกลไกที่จะดูแลให้มั่นใจได้ว่าข้อมูลที่เปิดเผยต่อลูกค้าถูกต้อง ไม่ทำให้สำคัญผิด และสร้างความน่าเชื่อถือว่าผู้ลงทุนสถาบันได้ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความรับผิดชอบเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า

หลักปฏิบัติ 7.2

ผู้ลงทุนสถาบันควรเปิดเผยนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน และมาตรการตลอดจนรายงานผลการปฏิบัติตามนโยบายให้ลูกค้าทราบ และควรเปิดเผยกรณีที่ไม่สามารถปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าวได้พร้อมเหตุผลด้วย ทั้งนี้ ในการเปิดเผย ผู้ลงทุนสถาบันอาจเปิดเผยทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษผ่านช่องทางต่างๆ เช่น รายงานประจำปี และควรพิจารณาให้มีการนำเทคโนโลยีสารสนเทศมาใช้ในการเผยแพร่ข้อมูลดังกล่าว เพื่อให้นำเสนอข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน เช่น ผ่านช่องทางเว็บไซต์ของบริษัท

แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles

หลักการ : ผู้ลงทุนควรเปิดเผยนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน (หรือนโยบายดูแลการลงทุน) และการดำเนินการ ทั้งต่อสาธารณะ และรายงานต่อลูกค้า เพื่อเป็นกลไกให้ผู้ลงทุนแสดงความรับผิดชอบต่อ (accountable) อย่างเต็มที่ต่อการปฏิบัติหน้าที่อย่างได้ผล

1. แสดงความมุ่งมั่นตั้งใจจริง (Signifying commitment)

ผู้ลงทุนควรแสดงให้เห็นถึงความมุ่งมั่นตั้งใจในการดูแลการลงทุน ด้วยการประกาศรับ และปฏิบัติตาม I Code โดยควรพิจารณาคำแนะนำ แนวปฏิบัติเพิ่มเติมตาม ICGN Global Stewardship Principles ด้วย

2. เปิดเผยเพื่อนำไปสู่ความเข้าใจ (Meaningful disclosure)

ผู้ลงทุนควรเปิดเผยนโยบายดูแลการลงทุนผ่าน website และรายงานผลการปฏิบัติตาม I Code บนหลัก “comply or explain” โดยหากไม่ได้ปฏิบัติตามหลักข้อใด หรือเห็นว่าหลักปฏิบัติใดไม่เหมาะสมกับบริบทของบริษัท ให้อธิบายเหตุผลและความจำเป็นหรือมาตรการที่นำมาใช้ทดแทน เพื่อนำไปสู่ความเข้าใจและความเชื่อมั่นในการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ลงทุน

3. การทบทวนเป็นระยะ

ผู้ลงทุนควรทบทวนการปฏิบัติและรายงานการดำเนินการเป็นประจำทุกปี

4. การเก็บรักษาบันทึก

ผู้ลงทุนควรจัดทำ และเก็บรักษาบันทึกการประชุม การใช้สิทธิออกเสียง รายงานสรุปการ engage กับบริษัทที่ลงทุนไว้อย่างเหมาะสม เพื่อให้มีหลักฐานการเข้าไปมีส่วนร่วมดูแลบริษัทที่ไปลงทุน เพื่อประโยชน์ของลูกค้ำ

5. ความรับผิดชอบ

ผู้ลงทุนควรเปิดเผยให้ลูกค้ำทราบถึงมาตรการกำกับดูแลกิจการภายในองค์กร ซึ่งการเปิดเผยดังกล่าวจะช่วยเสริมสร้าง accountability ของผู้ลงทุนในการดูแลการลงทุนเพื่อลูกค้ำด้วย

6. รายงานที่เสนอต่อลูกค้ำ

ผู้ลงทุนควรจัดทำรายงานผลการปฏิบัติตามนโยบายฯ เป็นประจำ โดยฉบับที่ส่งให้ลูกค้ำอาจมีรายละเอียดมากกว่าที่ปรากฏบน website รายงานดังกล่าว ควรมีข้อมูลกิจกรรมการดูแลการลงทุน และผลการดำเนินงาน รวมทั้ง ควรระบุประเด็นสำคัญที่ใช้ในการดูแลการลงทุน และกลยุทธ์เกี่ยวกับการทำ stakeholders engagement ด้วย

7. การให้ความมั่นใจ (Assurance)

ผู้ลงทุนควรตระหนักว่า การมีบุคคลภายนอกช่วยตรวจสอบ รับรอง (external assurance) การดำเนินการดูแลการลงทุนและการเปิดเผยข้อมูล เป็นส่วนหนึ่งของแนวปฏิบัติที่ดี (กรณีของผู้ลงทุนไทยที่เพิ่งเริ่มดำเนินการ อาจใช้กลไกภายใน (เช่น คณะกรรมการตรวจสอบ ฝ่ายตรวจสอบกิจการภายใน หรือ compliance unit) ดูแลการปฏิบัติและการเปิดเผยข้อมูลตาม I Code ไปก่อนก็ได้)

เอกสารอ้างอิง

1. Brown, L D. and Caylor, M L., 2005. *Corporate Governance and Firm Valuation*.
2. Financial Reporting Council, 2012. *The UK Stewardship Code*.
3. G20/ Organisation for Economic Co-operation and Development, 2015. *Principles of Corporate Governance*.
4. International Corporate Governance Network, 2013. *ICGN Statement of Principles for Institutional Investor Responsibilities*.
5. International Corporate Governance Network, 2016. *ICGN Global Stewardship Principles*.
6. Institute of Directors Southern Africa, 2011. *Code for Responsible Investing in South Africa (CRISA)*.
7. Minority Shareholder Watchdog Group and Securities Commission Malaysia, 2014. *Malaysian Code for Institutional Investors*.
8. National Association of Pension Funds, 2012. *UK Stewardship Code: Guidance for investors*.
9. National Association of Pension Funds, 2014. *NAPF Engagement Survey: Pension Funds' Engagement with Investee Companies*.
10. Securities and Futures Commission Hong Kong, 2016. *Principles of Responsible Ownership*.
11. The Council of Experts Concerning the Japanese Version of the Stewardship Code, 2014. *Principles for Responsible Institutional Investors (Japan's Stewardship Code)*.
12. The Investment Association, 2015. *Adherence to the FRC's Stewardship Code*.
13. The United Nations, 2006. *The Principles for Responsible Investment (PRI)*.
14. UNEP FI and the UN Global Compact, 2011. *Responsible Investment in Passive Management Strategies: Case Studies and Guidance*.