



แนวทางเตรียมความพร้อมและการปฏิบัติตาม  
หลักธรรมาภิบาลการลงทุน สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน

จากแนวทางของ  
ICGN Global Stewardship Principles

บทนำ

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

# บทนำ

## 1. วัตถุประสงค์ของแนวทางฉบับนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ตระหนักถึงความสำคัญที่ควรมีหลักธรรมาภิบาลการลงทุน (Investment Governance Code: I Code) เพื่อเป็นหลักปฏิบัติสำหรับการดูแลการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบันตามแนวทางสากล การมีหลักธรรมาภิบาลการลงทุนนี้จะนำมาซึ่งความน่าเชื่อถือของผู้ลงทุนสถาบันที่บริหารจัดการเงินลงทุนให้กับทั้งลูกค้า<sup>1</sup> ในประเทศและต่างประเทศ และเป็นการสร้างสภาพแวดล้อมที่เกื้อหนุนให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี และการประกอบธุรกิจอย่างรับผิดชอบของบริษัทและกิจการในตลาดทุนไทยด้วย

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 มีการอธิบายในบางเรื่องที่ยขยายความหรือเพิ่มเติมจากที่ได้ใส่ใน 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

<sup>1</sup> 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](mailto: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 (“นโยบาย”) 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) และประสบการณ์ที่จะทำให้สามารถดูแล และบริหารจัดการลงทุน (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 ข้อตกลงกับลูกค้ำด้วยความรับผิดชอบต่อมีจริยธรรมและจรรยาบรรณ 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 (outsourcer) (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 เพื่อให้ประกอบประเมินความเหมาะสมของการปฏิบัติ การเปิดเผยข้อมูลการ comply or explain และเตรียมตัวสำหรับการ engage

## หลักปฏิบัติ 3.3

ในการพิจารณาบริษัทที่ลงทุน ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาเกี่ยวกับความยั่งยืนของบริษัทที่ลงทุนด้วย โดยให้ครอบคลุมปัจจัย เช่น

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

**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 ความเสี่ยงต่อผลการดำเนินงานในระยะยาว 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 หลังจากที่คุณลงทุนสถาบันได้ติดตามและดำเนินการตามหลักปฏิบัติที่ 3 แล้ว เห็นว่าไม่เพียงพอ ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันสามารถมีส่วนร่วมแก้ไขปัญหาและฟื้นฟูมูลค่าการลงทุนในบริษัทที่ลงทุนนั้นได้ตั้งแต่วินาทีแรก

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 ซึ่งอาจรวมถึงการเสนอวาระเปลี่ยนกรรมการหรือผู้บริหารระดับสูง

### 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 ขอเปลี่ยนกรรมการ 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*.