



หลักธรรมาภิบาล
การลงทุน
สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน

Investment
Governance Code
for Institutional Investors



สารบัญ

	หน้า
บทนำ	
1. วัตถุประสงค์ของหลักธรรมาภิบาลการลงทุน	3
2. หลักธรรมาภิบาลการลงทุนนี้ใช้กับใคร	4
3. หลักธรรมาภิบาลการลงทุนมีสาระสำคัญอะไร	5
4. หลักธรรมาภิบาลการลงทุนนี้นำไปใช้อย่างไร	5
5. การขับเคลื่อนการปฏิบัติตาม I Code	7
หลักธรรมาภิบาลการลงทุน สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน	
หลักปฏิบัติที่ 1	
กำหนดนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนที่ชัดเจน	9
หลักปฏิบัติที่ 2	
มีการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเพียงพอ เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุด ของลูกค้ำ	12
หลักปฏิบัติที่ 3	
ตัดสินใจและติดตามบริษัทที่ลงทุนอย่างใกล้ชิดและทันเหตุการณ์ (Actively)	14
หลักปฏิบัติที่ 4	
เพิ่มระดับในการติดตามบริษัทที่ลงทุน เมื่อเห็นว่าการติดตาม ในหลักปฏิบัติที่ 3 ไม่เพียงพอ (Escalating Investee Companies)	17
หลักปฏิบัติที่ 5	
เปิดเผยนโยบายการใช้สิทธิออกเสียงและผลการใช้สิทธิออกเสียง	20
หลักปฏิบัติที่ 6	
ร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นตามความเหมาะสม (Collective Engagement)	22
หลักปฏิบัติที่ 7	
เปิดเผยนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน และการปฏิบัติตามนโยบายต่อลูกค้ำ อย่างสม่ำเสมอ	23
เอกสารอ้างอิง	25



บทนำ

1. วัตถุประสงค์ของหลักธรรมาภิบาลการลงทุน

ในช่วงทศวรรษที่ผ่านมา องค์กรต่างๆ ทั่วโลกได้ให้ความสำคัญกับการแก้ไขปัญหาความเสื่อมโทรมของสังคมและสิ่งแวดล้อมที่มีผลกระทบอย่างมากต่ออนาคตและความเป็นอยู่ของประชากรโดยได้มีมาตรการหลายส่วนผสมผสานกัน ซึ่งในส่วนของผู้ลงทุนสถาบันถือเป็นผู้มีบทบาทสำคัญที่ควรบริหารการลงทุนอย่างรับผิดชอบ คือ นอกจากการพิจารณาลงทุนจากปัจจัยด้านผลตอบแทนและความเสี่ยงของกิจการที่ลงทุนแล้ว ยังควรพิจารณาในเรื่องความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม รวมทั้งการกำกับดูแลกิจการที่ดี (“ESG”) ของกิจการดังกล่าวด้วย และหากกิจการนั้นมีประเด็นปัญหาในเรื่องดังกล่าว ผู้ลงทุนสถาบันก็ควรผลักดันให้มีการปรับปรุงแก้ไข ดังนั้นองค์กรระหว่างประเทศและประเทศต่างๆ จึงได้มีการออกหลักปฏิบัติเพื่อเป็นธรรมาภิบาลของผู้ลงทุนสถาบันในการบริหารจัดการการลงทุน ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวจะนำมาซึ่งผลตอบแทนที่ดีที่สุดของเจ้าของเงินลงทุน และผู้ลงทุนสถาบันนั่นเองในระยะยาวด้วย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ตระหนักถึงความสำคัญที่ควรมีหลักธรรมาภิบาลการลงทุน (Investment Governance Code : I Code) เพื่อเป็นหลักปฏิบัติสำหรับการบริหารจัดการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบันตามแนวทางสากลที่กล่าวข้างต้น การมีหลักธรรมาภิบาลการลงทุนนี้ จะนำมาซึ่งความน่าเชื่อถือของผู้ลงทุนสถาบันที่บริหารจัดการเงินลงทุนให้กับทั้งลูกค้า¹ ในประเทศและต่างประเทศ และเป็นการสร้างสภาพแวดล้อมที่เกื้อหนุนให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดี และการประกอบธุรกิจอย่างรับผิดชอบต่อบริษัทและกิจการในตลาดทุนไทยด้วย

¹ลูกค้า หมายความว่ารวมถึง ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน เจ้าของเงินลงทุน และผู้รับประโยชน์

การออก I Code นี้ ได้ผ่านการพิจารณาและมีความเห็นร่วมกันของทุกภาคส่วน ซึ่งรวมถึงสำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ สำนักงานประกันสังคม สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สมาคมบริษัทจัดการลงทุน สมาคมประกันชีวิตไทย สมาคมประกันวินาศภัยไทย สมาคมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และบริษัทหลักทรัพย์จัดการลงทุนทุกแห่ง ดังนั้น คณะกรรมการ ก.ล.ต. จึงได้ให้ความเห็นชอบการออก “หลักธรรมาภิบาลการลงทุน (I Code)” นี้ เพื่อเป็นหลักปฏิบัติในการบริหารจัดการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบันในการลงทุนในกิจการที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ซึ่งจะนำไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของเจ้าของเงินลงทุนนั้นต่อไป

2. หลักธรรมาภิบาลการลงทุนนี้ใช้กับใคร

หลักธรรมาภิบาลการลงทุน (Investment Governance Code) นี้ ได้จัดทำขึ้นโดยปรับมาจาก Stewardship Code ของต่างประเทศ (โดยเฉพาะสหราชอาณาจักรที่เป็นต้นแบบ) เพื่อใช้กับผู้ลงทุนสถาบันที่สมัครใจรับการปฏิบัติตาม I Code ดังนี้

(1) **ผู้ลงทุนสถาบันที่ให้บริการจัดการเงินลงทุน (Asset Managers)** ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต. เช่น บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม กองทุนส่วนบุคคล กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (บลจ.) เป็นต้น

(2) **ผู้ลงทุนสถาบันที่จัดการแทนเจ้าของทรัพย์สิน (Asset Owners)** เช่น กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนประกันสังคม บริษัทประกัน เป็นต้น

(3) **ผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง (Related Service Providers)** ได้แก่ ผู้ดูแลผลประโยชน์ ผู้รับฝากทรัพย์สิน (custodian) proxy adviser ที่ปรึกษาด้านการลงทุน (investment consultant) เป็นต้น โดยผู้ลงทุนสถาบันควรดูแลผู้ให้บริการที่ได้รับมอบหมาย (outsourced) ปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายให้เป็นไปตามนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบัน

3. หลักธรรมาภิบาลการลงทุนมีสาระสำคัญอะไร

I Code นี้ ประกอบด้วยหลักปฏิบัติ 7 ข้อ ดังนี้

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

4. หลักธรรมาภิบาลการลงทุนนี้นำไปใช้อย่างไร

4.1 การประกาศรับการปฏิบัติตาม I Code

ผู้ลงทุนสถาบันแต่ละรายสามารถประกาศรับการปฏิบัติตาม I Code ได้ ตามความสมัครใจ (voluntary) โดยการประกาศรับ I Code เป็นการแสดงความผูกพันที่จะปฏิบัติตาม I Code และควรได้รับการอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท ในกรณีนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. รับเป็นศูนย์กลางในการรับแจ้งความจำนงจากผู้ลงทุนสถาบันต่างๆ โดยสำนักงาน ก.ล.ต. จะรวบรวมรายชื่อผู้ลงทุนสถาบันที่มีหนังสือแจ้งการประกาศรับต่อสำนักงานและเผยแพร่บนเว็บไซต์สำนักงาน ก.ล.ต. ต่อไป ทั้งนี้ ผู้ลงทุนสถาบันควรเผยแพร่การประกาศรับ I Code บนเว็บไซต์และในรายงานประจำปี (ถ้ามี) ของผู้ลงทุนสถาบันเองด้วย (เช่น เปิดเผยแพร่ของประธานกรรมการในเรื่องดังกล่าว เป็นต้น)

4.2 การปฏิบัติตาม I Code

การประกาศรับการปฏิบัติตาม I Code หมายถึง การที่ผู้ลงทุนสถาบันรับจะปฏิบัติตามหลักปฏิบัติใน I Code บนหลัก Comply or Explain หากไม่ได้ปฏิบัติตามหลักข้อใด หรือเห็นว่าหลักปฏิบัติใดไม่เหมาะสมกับบริบทของบริษัท เช่น ขนาดโครงสร้าง ลักษณะธุรกิจ สภาพแวดล้อมและความพร้อมของผู้ลงทุนสถาบัน หรืออยู่ระหว่างดำเนินการ ก็ให้ผู้ลงทุนสถาบันอธิบายเหตุผลความจำเป็น หรือมาตรการที่นำมาใช้ทดแทนไว้ด้วย

4.3 การเปิดเผยข้อมูล

ผู้ลงทุนสถาบันควรเปิดเผยเกี่ยวกับการประกาศรับการปฏิบัติตาม I Code และผลการปฏิบัติตาม I Code บนหลัก Comply or Explain บนเว็บไซต์ของผู้ลงทุนสถาบันและในรายงานประจำปี (ถ้ามี) โดยในกรณีของบลจ. ขอให้จัดส่ง link (URL) ให้กับสำนักงาน ก.ล.ต. เมื่อมีการรายงานและปรับปรุงรายงานทุกครั้ง โดยโปรดระบุชื่อและข้อมูลของผู้ติดต่อด้วย เพื่อสำนักงาน ก.ล.ต. จะได้ดำเนินการเผยแพร่บนเว็บไซต์ของสำนักงาน เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถใช้เป็นข้อมูลในการคัดเลือก บลจ. ต่อไป สำหรับผู้ลงทุนสถาบันอื่นหากประสงค์จะเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการปฏิบัติตาม I Code ก็สามารถจัดส่ง link (URL) มาให้สำนักงาน ก.ล.ต. เปิดเผยได้เช่นเดียวกัน

5. การขับเคลื่อนการปฏิบัติตาม I Code

ความสำเร็จของการนำ I Code ออกใช้ ต้องอาศัยความพร้อมเพียงของผู้ลงทุนสถาบันในการรับและปฏิบัติตาม I Code ซึ่งความพร้อมเพียงดังกล่าวจะเกิดขึ้นได้ต้องอาศัยความร่วมมือจากหลายฝ่าย ดังนั้น ในการขับเคลื่อนเพื่อให้บรรลุเป้าประสงค์ที่วางไว้ องค์กรที่เกี่ยวข้องกับผู้ลงทุนสถาบันจึงจะร่วมกันจัดตั้งคณะทำงานขึ้นเพื่อวางนโยบายในการขับเคลื่อนการปฏิบัติตาม I Code พิจารณาคู่มือ แนวปฏิบัติ และหลักสูตรอบรมที่สนับสนุนการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ลงทุนสถาบัน รวมทั้งติดตามความคืบหน้าของการปฏิบัติตาม I Code ตลอดจนจันทบทวน I Code อย่างสม่ำเสมอเพื่อให้มีพัฒนาการที่เหมาะสมต่อไป โดยคณะทำงานดังกล่าว ประกอบด้วย ผู้แทนจากองค์กรที่เกี่ยวข้อง เช่น สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ สำนักงานประกันสังคม สภาธุรกิจตลาดทุนไทย สมาคมบริษัทจัดการลงทุน สมาคมประกันชีวิตไทย สมาคมประกันวินาศภัยไทย สมาคมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ โดยมีเลขาธิการสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นประธาน ฝ่ายส่งเสริมบริษัทภิบาล สำนักงาน ก.ล.ต. ทำหน้าที่เลขานุการ

ทั้งนี้ หากผู้ลงทุนสถาบันมีข้อสงสัย หรือประเด็นที่ต้องการให้ปรับปรุง สามารถติดต่อมาที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ตามที่อยู่ดังนี้

ฝ่ายส่งเสริมบริษัทภิบาล E-mail : cg@sec.or.th

โทรศัพท์ / โทรสาร 0-2033-9986 และ 0-2263-6042

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 ขนาดโครงสร้าง และบทบาทในกระบวนการลงทุน (Investment chain)

1.1.2 จะต้องเป็นไปเพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันมีกระบวนการในการปฏิบัติหน้าที่อย่างมีความรับผิดชอบ มีการตัดสินใจและติดตามการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ตลอดจนเข้าไปมีส่วนร่วมดูแลบริษัทที่ลงทุนให้ประกอบธุรกิจโดยมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม (ESG)

1.1.3 มีการระบุบทบาทและความรับผิดชอบของคณะกรรมการและผู้บริหารระดับสูง

หลักปฏิบัติ 1.2

ในนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน ควรครอบคลุมอย่างน้อยในเรื่องดังต่อไปนี้

1.2.1 การจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์

1.2.2 การตัดสินใจและติดตามการลงทุนอย่างใกล้ชิดทันเหตุการณ์

1.2.3 การเพิ่มระดับในการติดตามบริษัทที่ลงทุน กรณีที่พบประเด็นที่อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าการลงทุน และประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า

1.2.4 การไปใช้สิทธิหรือออกเสียงในบริษัทที่ลงทุน

1.2.5 การร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นตามความเหมาะสม

1.2.6 การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับนโยบายและการปฏิบัติตามนโยบาย

หลักปฏิบัติ 1.3

เพื่อให้การบริหารจัดการลงทุนเป็นไปตามกฎหมาย ข้อตกลงกับลูกค้าด้วยความรับผิดชอบมีจริยธรรม และจรรยาบรรณ เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า ผู้ลงทุนสถาบันควรกำหนดนโยบายและมาตรการที่ชัดเจนในเรื่องดังต่อไปนี้

1.3.1 การนำปัจจัยความรับผิดชอบต่อทั้งในด้านเศรษฐกิจ สังคม สิ่งแวดล้อม และการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทที่ลงทุนมาประกอบการพิจารณาลงทุน

1.3.2 การป้องกันการทุจริตคอร์รัปชัน ทั้งของผู้ลงทุนสถาบันและบริษัทที่ลงทุนโดยอ้างอิงตามข้อกำหนดของกฎหมายและของภาคอุตสาหกรรม

1.3.3 การจัดการกับการใช้ข้อมูลที่มีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาของบริษัทที่ลงทุนที่ยังไม่เปิดเผยต่อสาธารณะ

1.3.4 การป้องกันพฤติกรรมการลงทุนที่สร้างให้เกิดการกระทำอันไม่เป็นธรรมในการซื้อขายหลักทรัพย์

1.3.5 การป้องกันและปราบปรามการฟอกเงินและการสนับสนุนทางการเงินแก่การก่อการร้าย

หลักปฏิบัติ 1.4

ผู้ลงทุนสถาบันควรสื่อสารและถ่ายทอดวัฒนธรรมการลงทุนที่มีธรรมาภิบาล รวมทั้งเผยแพร่นโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนให้ผู้ที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการลงทุน (Investment chain) ทั้งภายในและภายนอกองค์กรได้รับทราบ และควรเลือกผู้ให้บริการที่สามารถให้บริการและมีการปฏิบัติสอดคล้องกับนโยบายดังกล่าว โดยผู้ที่เกี่ยวข้องในกระบวนการข้างต้น รวมถึงผู้ให้คำปรึกษาและเลือกนโยบายการลงทุนจากลูกค้า ผู้บริหารจัดการการเงินลงทุน ผู้ให้บริการกับการซื้อขายหลักทรัพย์ และผู้ให้บริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน

หลักปฏิบัติ 1.5

ผู้ลงทุนสถาบันควรดูแลให้ผู้ที่ได้รับมอบหมายการปฏิบัติงานจัดการลงทุน (outsourcer) (ถ้ามี) ปฏิบัติหน้าที่ที่ได้รับมอบหมายให้เป็นไปตามนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนของผู้ลงทุนสถาบันด้วย

หลักปฏิบัติ 2

มีการป้องกันและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเพียงพอ
เพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า

หลักปฏิบัติ 2.1

คณะกรรมการของผู้ลงทุนสถาบันควรดูแลให้การบริหารจัดการลงทุนเป็นไปตามนโยบาย
ธรรมาภิบาลการลงทุน ซึ่งอย่างน้อยควรดูแลในประเด็นดังต่อไปนี้ด้วย

2.1.1 มีโครงสร้างการบริหารจัดการ ระบบงาน และการควบคุม ที่ทำให้คณะกรรมการและผู้บริหาร
สามารถบริหารจัดการลงทุนเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า และอยู่เหนือประโยชน์อื่นของผู้ถือหุ้นหรือกลุ่ม
ธุรกิจ

2.1.2 มีการปลูกฝังให้เป็นวัฒนธรรมองค์กร ที่เน้นการสร้างคุณค่าการลงทุนที่ดีที่สุดต่อลูกค้าตลอด
ช่วงระยะเวลาการลงทุน เช่น กำหนดในค่านิยมองค์กร

2.1.3 มีบุคลากรที่มีความรู้ความสามารถ และมีโครงสร้างค่าตอบแทน มาตรการจูงใจ และการ
ประเมินผลงานที่สนับสนุนต่อการบรรลุวัตถุประสงค์ตามข้อ 2.1.1 และ 2.1.2

หลักปฏิบัติ 2.2

เพื่อให้มั่นใจว่ามีมาตรการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเพียงพอ ผู้ลงทุนสถาบันควรมี
กระบวนการอย่างน้อย ดังนี้

2.2.1 มีนโยบายในการบริหารและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์เป็นลายลักษณ์อักษร โดยระบุ
ความเสี่ยงที่อาจเกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในกระบวนการต่างๆ และการบริหารจัดการความเสี่ยง
ดังกล่าว ที่สอดคล้องกับกรอบการบริหารความเสี่ยงของบริษัทในภาพรวม (Risk management framework)

2.2.2 กำหนดระบบงานและมาตรการ ตลอดจนวิธีปฏิบัติเพื่อป้องกันและจัดการความขัดแย้งทาง
ผลประโยชน์ที่เพียงพอ

2.2.3 มีการสื่อสารและอบรมให้พนักงานเข้าใจและสามารถนำไปปฏิบัติได้อย่างมีประสิทธิภาพ

2.2.4 มีมาตรการในการติดตาม ควบคุม และตรวจสอบการปฏิบัติตามมาตรการและระบบงานที่กำหนดไว้

2.2.5 มีมาตรการรองรับการชี้เบาะแส และการตรวจสอบลงโทษอย่างเพียงพอ

2.2.6 มีการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการและระบบงานเป็นประจำ

หลักปฏิบัติ 2.3

ผู้ลงทุนสถาบันควรสื่อสารให้ผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้อง (service providers) เปิดเผยความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่อาจเกิดขึ้นจากการให้บริการนั้น และมีมาตรการในการจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เพียงพอ เพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันมั่นใจว่าจะได้รับประโยชน์ที่ดีที่สุดจากผู้ให้บริการดังกล่าว

หลักปฏิบัติที่ 3

ตัดสินใจและติดตามบริษัทที่ลงทุนอย่างใกล้ชิดและกันเหตุการณ์ (Actively)

หลักปฏิบัติ 3.1

ผู้ลงทุนสถาบันควรมีกระบวนการในการติดตามการดำเนินงานของบริษัทที่ลงทุนอย่างสม่ำเสมอ เพื่อให้มั่นใจว่ากระบวนการในการติดตามเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และทำให้ผู้ลงทุนสถาบันสามารถทราบการดำเนินงานของบริษัทที่ลงทุน และรู้ปัญหาของบริษัทที่ลงทุนตั้งแต่เริ่มต้นและทันเหตุการณ์

หลักปฏิบัติ 3.2

ในกระบวนการตัดสินใจลงทุนและการติดตามการดำเนินงานของบริษัทที่ลงทุน ผู้ลงทุนสถาบันควรดำเนินการอย่างน้อย ดังนี้

3.2.1 ติดตามผลประกอบการของบริษัทที่ลงทุน

3.2.2 ติดตามพัฒนาการที่เป็นทั้งปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอก ที่มีผลกระทบต่อมูลค่าและความเสี่ยงของบริษัทที่ลงทุน

3.2.3 ดำเนินการให้มั่นใจว่าการบริหารจัดการของบริษัทที่ลงทุน (Leadership & Corporate Governance) สามารถนำไปสู่ผลที่ต้องการ

3.2.4 ดำเนินการให้มั่นใจว่าคณะกรรมการและคณะกรรมการชุดย่อยของบริษัทที่ลงทุน ได้ปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Code)

3.2.5 พิจารณาคุณภาพของการรายงานและการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ลงทุน

หลักปฏิบัติ 3.3

ในการพิจารณาบริษัทที่ลงทุน ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาเกี่ยวกับความยั่งยืนของบริษัทที่ลงทุนด้วย โดยให้ครอบคลุมปัจจัย เช่น

ด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี

- โครงสร้างของคณะกรรมการทั้งในเรื่องขนาด องค์ประกอบ สัดส่วนของกรรมการอิสระ
- โครงสร้างของคณะกรรมการตรวจสอบ
- นโยบายและโครงสร้างค่าตอบแทนกรรมการ และผู้บริหารระดับสูง
- จริยธรรม และจรรยาบรรณของกรรมการและผู้บริหาร
- ระบบควบคุมภายใน และการบริหารความเสี่ยง

ความรับผิดชอบต่อสังคม

- ความรับผิดชอบต่อลูกค้า / ผู้บริโภค / ผู้มีส่วนได้เสีย (stakeholders) และความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์
- การปฏิบัติต่อพนักงานและลูกจ้างอย่างเป็นธรรม
- การสร้างความเข้มแข็งของชุมชน
- ความรับผิดชอบต่อคู่ค้า
- การแข่งขันอย่างเป็นธรรม
- การนำนวัตกรรมมาใช้สร้างโอกาส
- การต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน

ด้านสิ่งแวดล้อม

- การป้องกันมลพิษ เช่น อากาศ น้ำ
- การใช้ทรัพยากรอย่างยั่งยืน เช่น พลังงาน น้ำ
- การปรับตัวต่อการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ เช่น ระบุความเสี่ยง และผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศต่อองค์กร เปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และเป้าหมายในการลดก๊าซเรือนกระจก
- การจัดการกับขยะ
- การอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม ความหลากหลายทางชีวภาพ และการบูรณะที่อยู่อาศัยตามธรรมชาติ

หลักปฏิบัติ 3.4

การติดตามบริษัทที่ลงทุนควรเป็นไปเพื่อให้สามารถติดตามการลงทุนได้อย่างต่อเนื่อง และเพื่อให้สามารถเห็นปัญหาได้ตั้งแต่เริ่มต้น ซึ่งการติดตามดังกล่าวควรรวมถึง

3.4.1 การติดตามข้อมูลข่าวสารและการเปิดเผยข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทที่ลงทุน

3.4.2 การประชุมพบปะกรรมการและฝ่ายจัดการ

3.4.3 ใช้สิทธิออกเสียง และการเข้าร่วมประชุมประจำปีและการประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ เท่าที่สมเหตุสมผลและเหมาะสมกับนัยสำคัญของการลงทุน

หลักปฏิบัติ 3.5

ในกรณีที่ผู้ลงทุนสถาบันพบว่า บริษัทที่ลงทุนไม่ปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือมีประเด็นเกี่ยวกับความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม หรือมีสัญญาณของปัญหาที่อาจส่งผลกระทบต่อมูลค่าการลงทุน ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาอย่างรอบคอบต่อคำอธิบายที่ได้รับ หรือต่อการไม่มีคำอธิบายของบริษัทที่ลงทุน โดยหากผู้ลงทุนสถาบันไม่เห็นด้วยกับคำอธิบายหรือการดำเนินการเพื่อแก้ปัญหา รวมทั้งเหตุผลที่บริษัทให้ ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาดำเนินการตามความเหมาะสมของเรื่อง เช่น แจ้งให้คณะกรรมการของบริษัทที่ลงทุนทราบเป็นลายลักษณ์อักษร หรือขอเข้าพบคณะกรรมการ หรือฝ่ายจัดการเพื่อสอบถาม เป็นต้น

หลักปฏิบัติที่ 4

เพิ่มระดับในการติดตามบริษัทที่ลงทุน เมื่อเห็นว่าการติดตาม

ในหลักปฏิบัติที่ 3 ไม่เพียงพอ (Escalating Investee Companies)

หลักปฏิบัติ 4.1

ผู้ลงทุนสถาบันควรมีแนวปฏิบัติที่ระบุถึงเหตุการณ์และแนวทางที่จำเป็นในการเข้าไปดำเนินการกับบริษัทที่ลงทุนเพิ่มเติม หลังจากที่ผู้ลงทุนสถาบันได้ติดตามและดำเนินการตามหลักปฏิบัติที่ 3 แล้ว เห็นว่าไม่เพียงพอ ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันสามารถมีส่วนร่วมแก้ไขปัญหาและฟื้นฟูมูลค่าการลงทุนในบริษัทที่ลงทุนนั้นได้ตั้งแต่ในระยะเริ่มต้น

หลักปฏิบัติ 4.2

เหตุการณ์ที่ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาเข้าไปดำเนินการกับบริษัทที่ลงทุนเพิ่มเติม ควรรวมถึงกรณีที่มีประเด็นเกี่ยวกับ

4.2.1 กลยุทธ์ ผลประกอบการ และการจัดการกับความเสี่ยง

4.2.2 ความเชื่อมั่นในการบริหารกิจการตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

4.2.3 ความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม

หลักปฏิบัติ 4.3

เมื่อมีประเด็นเกี่ยวกับบริษัทที่ลงทุนและเป็นข้อมูลที่ยังไม่เปิดเผยต่อสาธารณะ ผู้ลงทุนสถาบันควรเริ่มจากการเข้าเจรจากับบริษัทที่ลงทุนโดยไม่ต้องเปิดเผยต่อสาธารณะ (Confidential basis) และผู้ลงทุนสถาบันควรเตรียมแผนการดำเนินงานที่ชัดเจนไว้ล่วงหน้า เพื่อรองรับกรณีเหตุของความจำเป็นที่จะต้องดำเนินการแก้ไข ยังคงอยู่ แต่การเจรจากับคณะกรรมการและฝ่ายจัดการไม่ประสบความสำเร็จ บริษัทเพิกเฉยต่อข้อสั่งเกตหรือไม่ให้ความร่วมมือในการแก้ไขปัญหาอย่างเพียงพอ

หลักปฏิบัติ 4.4

ในการดำเนินการเพิ่มเติม ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาเพิ่มความเข้มข้นของมาตรการที่ใช้ตามความจำเป็น เช่น

4.4.1 มีหนังสือถึงคณะกรรมการบริษัท เพื่อแจ้งประเด็นข้อสังเกต ข้อกังวล

4.4.2 เข้าพบกับประธานกรรมการ หรือกรรมการอื่น รวมทั้งกรรมการอิสระ

4.4.3 ออกข่าวให้สาธารณชนทราบ ก่อนการประชุมผู้ถือหุ้น

4.4.4 แจ้งจุดยืนของผู้ลงทุนสถาบันไปยังบริษัทที่ลงทุน และเข้าร่วมการประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อใช้สิทธิออกเสียงในเรื่องดังกล่าว

4.4.5 ขอเพิ่มวาระในการประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งอาจรวมถึงการเสนอวาระเปลี่ยนแปลงกรรมการ หรือผู้บริหารระดับสูง

หลักปฏิบัติ 4.5

โดยที่การเข้าไปดำเนินการเพิ่มเติมกับบริษัทที่ลงทุนอาจทำให้ผู้ลงทุนสถาบันรับทราบข้อมูลที่อาจมีผลกระทบต่อราคาและไม่เปิดเผยต่อสาธารณะ ผู้ลงทุนสถาบันจึงควรมีมาตรการรักษาความลับของข้อมูลดังกล่าว เพื่อป้องกันการกระทำที่อาจผิดกฎหมาย และเป็นการเอาเปรียบผู้ลงทุนรายอื่น ซึ่งควรรวมถึง

4.5.1 มีนโยบายและแนวปฏิบัติเกี่ยวกับการจัดการกับการล่วงรู้ข้อมูลภายใน

4.5.2 การแสดงเจตนาที่ชัดเจนตั้งแต่เข้าเจรจากับบริษัทที่ลงทุนว่าประสงค์จะเป็นบุคคลวงใน หรือไม่

- ในกรณีไม่ประสงค์ ก็ต้องไม่ขอเข้าถึงข้อมูลที่เป็นความลับและมีผลกระทบต่อราคาซื้อขาย

- ในกรณีประสงค์ ก็ต้องไม่มีการซื้อขายในช่วงที่ข้อมูลไม่เปิดเผย และปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ที่

เกี่ยวข้องกับการรักษาข้อมูลความลับ

4.5.3 ควรผลักดันให้บริษัทที่เข้าพบเปิดเผยข้อมูลสำคัญและการตัดสินใจดำเนินการของบริษัทจากการประชุมร่วมกันต่อสาธารณะในเวลาที่เหมาะสม เพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ลงทุน

4.5.4 ควรเก็บรักษาข้อมูลการติดตามการดำเนินงานเพิ่มเติมกับบริษัทที่ลงทุนไว้อย่างเหมาะสมตามที่กำหนดไว้ในนโยบายของบริษัทและตามที่กฎหมายกำหนด



หลักปฏิบัติที่ 5

เปิดเผยนโยบายการใช้สิทธิออกเสียงและผลการใช้สิทธิออกเสียง

หลักปฏิบัติ 5.1

ผู้ลงทุนสถาบันควรพิจารณาใช้สิทธิออกเสียงในทุกบริษัทที่ลงทุน และควรตัดสินใจด้วยความระมัดระวังรอบคอบจากการพิจารณาข้อมูลอย่างครบถ้วน เพื่อตัดสินใจว่าจะใช้สิทธิออกเสียงสนับสนุนหรือคัดค้าน ทั้งนี้ การมีนโยบายที่จะสนับสนุนกับทุกข้อเสนอของคณะกรรมการของบริษัทที่ลงทุนอาจจะไม่เป็นการแสดงถึงการปฏิบัติหน้าที่อย่างครบถ้วนเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า

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

หลักปฏิบัติ 5.5

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

หลักปฏิบัติ 5.6

ผู้ลงทุนสถาบันควรเปิดเผยแนวทางการให้ยืมหลักทรัพย์ และเหตุการณ์ที่จะต้องเรียกคืนหลักทรัพย์ เพื่อนำมาใช้ในการใช้สิทธิออกเสียง

หลักปฏิบัติที่ 6

ร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นและผู้มีส่วนได้เสียตามความเหมาะสม

(Collective Engagement)

หลักปฏิบัติ 6.1

โดยที่การร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นหรือผู้มีส่วนได้เสียของผู้ลงทุนสถาบัน เป็นมาตรการที่มีประสิทธิภาพในการดำเนินการกับบริษัทที่มีข้อกังวลและยังไม่สามารถแก้ไขปัญหาหลังจากเพิ่มระดับในการติดตามได้ ผู้ลงทุนสถาบันควรเปิดเผยนโยบายการร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่น และผู้มีส่วนได้เสีย (collective engagement) เพื่อให้บริษัทที่ลงทุนเห็นความสำคัญของประเด็นข้อกังวลของผู้ลงทุนสถาบัน โดยระบุถึงประเภทของสถานการณ์ที่จะร่วมมือกับผู้ลงทุนอื่นและความพร้อมที่จะทำงานร่วมกับผู้ลงทุนอื่น ทั้งที่เป็นกลุ่มทางการและไม่เป็นทางการ

หลักปฏิบัติ 6.2

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

หลักปฏิบัติที่ 7

เปิดเผยนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน และการปฏิบัติตามนโยบายต่อลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ

หลักปฏิบัติ 7.1

ผู้ลงทุนสถาบันควรมีระบบในการจัดเก็บข้อมูลในการปฏิบัติตามนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนที่เหมาะสม และมีกลไกที่จะดูแลให้มั่นใจได้ว่าข้อมูลที่เปิดเผยต่อลูกค้าถูกต้อง ไม่ทำให้สำคัญผิด และสร้างความน่าเชื่อถือว่าผู้ลงทุนสถาบันได้ปฏิบัติหน้าที่ด้วยความรับผิดชอบเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของลูกค้า

หลักปฏิบัติ 7.2

ผู้ลงทุนสถาบันควรเปิดเผยนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน และมาตรการตลอดจนรายงานผลการปฏิบัติตามนโยบายให้ลูกค้าทราบ และควรเปิดเผยกรณีที่ไม่สามารถปฏิบัติตามนโยบายดังกล่าวได้ พร้อมเหตุผลด้วย ทั้งนี้ ในการเปิดเผย ผู้ลงทุนสถาบันอาจเปิดเผยทั้งภาษาไทยและภาษาอังกฤษ ผ่านช่องทางต่างๆ เช่น รายงานประจำปี และควรพิจารณาให้มีการนำเทคโนโลยีสารสนเทศมาใช้ในการเผยแพร่ข้อมูลดังกล่าว เพื่อให้นำเสนอข้อมูลที่เป็นปัจจุบัน เช่น ผ่านช่องทางเว็บไซต์ของบริษัท





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*.



สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10900

โทรศัพท์ 1207 หรือ 0 2033 9999 โทรสาร 0 2033 9660 e-mail : info@sec.or.th