สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร 10900

www.sec.or.th
โทร. : 0-2033-9999
แฟกซ์ : 0-2033-9660

2 ตุลาคม 2566

เรียน นายกสมาคมบริษัทจัดการลงทุน
ผู้จัดการ
บริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทจัดการกองทุนรวม
ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

ที่ กลต.นป.(ว) 28/2566 เรื่อง ชักซ้อมความเข้าใจเกี่ยวกับการยื่นขออนุมัติจัดตั้งและจัดการกองทุนและคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูล

ด้วยในระยะที่ผ่านมา สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) พบประเด็นในการยื่นคำขออนุมัติจัดตั้งและจัดการกองทุน รวมทั้งประเด็นเกี่ยวกับคุณภาพในการเปิดเผยข้อมูลของกองทุนที่อาจเป็นอุปสรรคต่อการทำความเข้าใจและตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน

ดังนั้น เพื่อเป็นการสื่อสารความคาดหวังของสำนักงาน ก.ล.ต. อันจะส่งผลให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลที่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (“บลจ.”) ได้รับการอนุมัติในเวลาที่รวดเร็วเหมาะสม สำนักงาน ก.ล.ต. ขอเรียนชักซ้อมความเข้าใจและวิธีปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับการขออนุมัติจัดตั้งกองทุนและการเปิดเผยข้อมูลตามรายละเอียด ดังนี้

1. การกำหนดชื่อของกองทุน

บลจ. ต้องกำหนดชื่อของกองทุนให้สอดคล้องกับนโยบายการลงทุน ตราสารที่ลงทุน ความเสี่ยงที่อาจเกี่ยวข้อง ลักษณะพิเศษของกองทุน และผู้บริหารจัดการกองทุน เพื่อมิให้ผู้ลงทุนสำคัญผิดในสาระสำคัญที่ไม่สะท้อนความเสี่ยงจากการลงทุน และไม่เป็นไปตามประกาศที่เกี่ยวข้อง

1.1 การกำหนดชื่อของกองทุนรวมตราสารหนี้ให้สอดคล้องกับความเสี่ยงในด้านต่าง ๆ ของตราสารที่ลงทุน

1.1.1 เพื่อมิให้ผู้ลงทุนสำคัญผิดในความเสี่ยงด้านตลาด (“market risk”) ของตราสารที่ลงทุน กรณีที่ชื่อของกองทุนเป็นชื่อที่อาจสะท้อนถึงอายุเฉลี่ยของทรัพย์สินที่ลงทุน ซึ่งได้จากการคำนวณอายุเฉลี่ยของตราสารหนี้ในพอร์ตโฟลิโอ (“portfolio duration”) บลจ. ต้องกำหนดนโยบายการลงทุนในตราสารทั้งทางตรงและทางอ้อม ที่ส่งผลให้ portfolio duration โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (“NAV”) เพื่อให้สอดคล้องกับชื่อของกองทุนด้วย

<u>ตัวอย่าง</u> : กองทุนใช้คำว่า “short term bond” ไว้ในชื่อของกองทุน บลจ. ต้องกำหนดนโยบายการลงทุนในตราสารทั้งทางตรงและทางอ้อม ซึ่งทำให้กองทุนมี portfolio duration ประมาณ 1 ปี โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV

1.1.2 เพื่อมิให้ผู้ลงทุนสำคัญผิดในความเสี่ยงด้านเครดิต (“credit risk”) ของตราสารที่ลงทุน กรณีที่ชื่อของกองทุนเป็นชื่อที่อาจสะท้อนถึง credit risk ของตราสาร เช่น ตราสารหนี้ภาครัฐ ตราสารหนี้ภาคเอกชน เป็นต้น บลจ. ต้องกำหนดนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ดังกล่าว ทั้งทางตรงและทางอ้อม โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV เพื่อให้สอดคล้องกับชื่อของกองทุนด้วย

<u>ตัวอย่าง</u> : กองทุนใช้คำว่า “ตราสารหนี้ภาครัฐ” ไว้ในชื่อกองทุน บลจ. ต้องกำหนดนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐทั้งทางตรงและทางอ้อม โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV

1.2 การกำหนดชื่อของกองทุนให้สอดคล้องกับลักษณะพิเศษของกองทุน

บลจ. ที่ต้องการกำหนดชื่อของกองทุนเพื่อสื่อถึงลักษณะพิเศษของกองทุน กองทุนดังกล่าวจะต้องเป็นกองทุนที่มีลักษณะพิเศษตามประกาศการลงทุนของกองทุน[1] ด้วย

1.2.1 กองทุนรวมตลาดเงิน (money market fund : “MMF”) จะต้องมีการกำหนดนโยบายและทรัพย์สินที่ลงทุน เช่น portfolio duration อันดับความน่าเชื่อถือของตราสาร สัดส่วนการลงทุนในต่างประเทศ และการรักษาสภาพคล่องของกองทุน เป็นต้น เพื่อให้มั่นใจว่า MMF เป็นทางเลือกในการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำและมีสภาพคล่องสูงตามประกาศการลงทุนของกองทุน[2] ดังนั้น บลจ. ที่ต้องการกำหนดชื่อของกองทุนเพื่อสื่อว่าเป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำและมีสภาพคล่องสูงในลักษณะเดียวกับ MMF เช่น ใช้คำว่า “เงิน” “เอ็ม” “M” “money” “ตลาดเงิน” หรือคำอื่นที่มีความหมายเทียบเคียงกัน กองทุนดังกล่าวจะต้องเป็น MMF และลงทุนตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดเท่านั้น

---

[1] ตามส่วนที่ 2 การจัดแบ่งประเภทของกองทุน แห่งภาคผนวก 2 การจัดแบ่งประเภทของกองทุน ที่แนบท้ายประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทน. 87/2558 เรื่อง การลงทุนของกองทุน ลงวันที่ 17 ธันวาคม พ.ศ. 2558 (“ภาคผนวก 2 แนบประกาศ ที่ ทน. 87/2558”)

[2] ตามข้อ 2.1 ส่วนที่ 2 การจัดแบ่งประเภทของกองทุน แห่งภาคผนวก 2 แนบประกาศ ที่ ทน. 87/2558 กำหนดนโยบายการลงทุนของ MMF ดังนี้ (1) เงินฝากหรือตราสารเทียบเท่าเงินฝาก แต่ไม่รวมถึงเงินฝากอิสลาม (2) ตราสารหนี้ที่มีกำหนดวันชำระหนี้ < 397 วันนับแต่วันที่ลงทุน (3) หน่วยลงทุนของ MMF เป็นต้น ทรัพย์สินทั้งหมดที่ MMF ลงทุน ต้องมี portfolio duration ในขณะใด ๆ ไม่เกิน 92 วัน โดยกรณีเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ (ไม่รวมตราสารภาครัฐไทย) เงินฝากหรือตราสารเทียบเท่าเงินฝาก (ไม่รวมกรณีที่ผู้ออกหรือคู่สัญญาเป็นธนาคารออมสินซึ่งรัฐบาลเป็นประกันเงินฝากหรือตราสารนั้น) เป็นต้น ต้องมีอันดับความน่าเชื่อถือ (“credit rating”) อย่างใดอย่างหนึ่ง คือ 1. มี credit rating อยู่ใน 2 อันดับแรกที่ได้มาจากการจัด credit rating ระยะสั้น 2. มี credit rating อยู่ใน 3 อันดับแรกที่ได้มาจากการจัด credit rating ระยะยาว 3. มี credit rating ที่เทียบเคียงได้กับ 2 อันดับแรกของการจัด credit rating ระยะสั้นตามที่ CRA ได้เปรียบเทียบไว้ รวมทั้งมีการลงทุนหรือถือครองทรัพย์สินที่มีสภาพคล่องสูงตามที่กำหนด ในขณะใด ๆ รวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ของ NAV และในกรณีที่ MMF มีการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่างประเทศ มูลค่าการลงทุนดังกล่าวรวมกันต้องไม่เกินร้อยละ 50 ของ NAV โดยต้องมีมาตรการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเต็มจำนวนตลอดเวลา และเข้าเป็นคู่สัญญาในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีตัวแปรอ้างอิง (underlying) เป็นอัตราแลกเปลี่ยนเงิน

1.2.2 กองทุนรวมมุ่งรักษาเงินต้น (capital protected fund) จะต้องมีการกำหนดนโยบายการลงทุนเป็นไปตามหลักเกณฑ์ประเภททรัพย์สินที่กองทุนรวมมุ่งรักษาเงินต้นสามารถลงทุนได้ตามประกาศการลงทุนของกองทุน[3] และมีมาตรการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเต็มจำนวน เพื่อให้กองทุนสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ในการมุ่งรักษาเงินต้นของผู้ลงทุนตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ ดังนั้น บลจ. ที่ต้องการกำหนดชื่อของกองทุนเพื่อสื่อว่าเป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำเทียบเคียงกองทุนรวมมุ่งรักษาเงินต้น เช่น ใช้คำว่า “มุ่งรักษาเงินต้น” “capital protection” “protected fund” หรือคำอื่นที่มีความหมายเทียบเคียงว่ากองทุนมีการกำหนดแผนการลงทุนเพื่อมุ่งรักษาเงินต้น กองทุนดังกล่าวจะต้องเป็นกองทุนรวมมุ่งรักษาเงินต้นและลงทุนตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดเท่านั้น

นอกจากนี้ แม้ว่ากองทุนที่เป็นกองทุนรวมมุ่งรักษาเงินต้น จะมีการกำหนดแผนการลงทุนเพื่อมุ่งรักษาเงินต้น แผนการลงทุนดังกล่าวเป็นเพียงวัตถุประสงค์ของกองทุน โดยกองทุนยังอาจมีโอกาสเกิดผลขาดทุนได้ ดังนั้น เพื่อป้องกันไม่ให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิด บลจ. จึงไม่ควรตั้งชื่อของกองทุนซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิดว่า จะได้รับเงินลงทุนคืนทั้งจำนวน เช่น ใช้คำว่า “รักษาเงินต้น” อย่างเดียว โดยไม่ระบุคำว่า “มุ่ง” หรือคำอื่นที่มีความหมายเทียบเคียงว่ากองทุนจะไม่มีโอกาสขาดทุน

1.3 การกำหนดชื่อบุคคล หรือนิติบุคคลที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการกองทุนในชื่อของกองทุน

1.3.1 การกำหนดชื่อที่ปรึกษาการลงทุน หรือชื่อบริษัทจัดการที่รับมอบหมายงานจัดการลงทุน (“outsourced fund manager”) หรือบุคคลอื่นใดที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการกองทุน ในชื่อของกองทุน

บลจ. ในฐานะผู้ประกอบธุรกิจจัดการกองทุน มีหน้าที่ในการกำหนดโครงสร้างการบริหารจัดการ และระบบงานเพื่อรองรับการให้บริการจัดการกองทุน ถึงแม้ในบางกรณี บลจ. อาจมีการอาศัยข้อมูลในการลงทุนเพิ่มเติมจากที่ปรึกษาการลงทุนที่ บลจ. แต่งตั้ง หรือ outsourced fund manager แต่ บลจ. ยังคงต้องรับผิดชอบงานในการบริหารจัดการกองทุน ด้วยเหตุนี้ บลจ. จึงไม่สามารถกำหนดชื่อที่ปรึกษาการลงทุน หรือ ชื่อ outsourced fund manager หรือบุคคลอื่นใดที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการกองทุนในชื่อของกองทุนได้ เนื่องจากชื่อของบุคคลดังกล่าวอาจเป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน อันอาจทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิดได้ว่า บุคคลดังกล่าวเป็นผู้บริหารจัดการกองทุนนั้น

[3] ตามข้อ 2.2 ส่วนที่ 2 การจัดแบ่งประเภทของกองทุน แห่งภาคผนวก 2 แนบประกาศ ที่ ทน. 87/2558 กำหนดให้ บลจ. ต้องระบุแผนการลงทุนอัตราส่วนการลงทุนขั้นต่ำในทรัพย์สิน และรายละเอียดเกี่ยวกับการรักษาเงินต้น โดยมีข้อมูลเกี่ยวกับเงื่อนไข จำนวนเงินต้น ระยะเวลา และกลไกที่มุ่งรักษาเงินต้น ไว้ในโครงการจัดการกองทุน โดยต้องเป็นการลงทุนในทรัพย์สินอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่าง ดังนี้ (1) ตราสารภาครัฐไทย (2) ตราสารภาครัฐต่างประเทศที่มี credit rating อย่างใดอย่างหนึ่ง คือ 1. มี credit rating อยู่ใน 2 อันดับแรกที่ได้มาจากการจัด credit rating ระยะสั้น 2. มี credit rating อยู่ใน 3 อันดับแรกที่ได้มาจากการจัด credit rating ระยะยาว 3. มี credit rating ที่เทียบเคียงได้กับ 2 อันดับแรกของการจัด credit rating ระยะสั้นตามที่ CRA ได้เปรียบเทียบไว้ (3) เงินฝาก บัตรเงินฝาก ตั๋วสัญญาใช้เงิน (promissory note) ที่ออกโดยสถาบันการเงินที่มี credit rating อย่างใดอย่างหนึ่งตามข้อ 1–3 ข้างต้น เป็นต้น นอกจากนี้ ในกรณีที่กองทุนรวมมุ่งรักษาเงินต้นมีการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่างประเทศ มูลค่าการลงทุนดังกล่าวรวมกันต้องไม่เกินร้อยละ 50 ของ NAV โดยต้องมีมาตรการป้องกันความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเต็มจำนวนตลอดเวลา และเข้าเป็นคู่สัญญาในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีตัวแปรอ้างอิง (underlying) เป็นอัตราแลกเปลี่ยนเงิน

1.3.2 การกำหนดชื่อของ บลจ. ปลายทาง ในชื่อของกองทุน

แม้ว่ากองทุนรวมฟีดเดอร์จะมีการลงทุนที่ส่งผลให้กองทุนมีฐานะการลงทุน (“exposure”) ในกองทุนปลายทางเป็นหลัก แต่การกำหนดชื่อของ บลจ. ปลายทาง ในชื่อของกองทุน อาจทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิดว่า บลจ. ปลายทาง มีหน้าที่ในการบริหารจัดการลงทุนของกองทุน ดังนั้น บลจ. จึงไม่สามารถระบุชื่อ บลจ. ปลายทางในชื่อของกองทุนได้

2. <u>การกำหนดนโยบายการลงทุนในโครงการจัดการกองทุน</u>

2.1 การกำหนดสัดส่วนของทรัพย์สินที่ลงทุน

ในการกำหนดนโยบายการลงทุนเพื่อให้สะท้อนแผนการลงทุนและให้สอดคล้องกับตัวชี้วัด (“benchmark”) ของกองทุน บลจ. ควรใช้ความพยายามในการอธิบายเจตนารมณ์ (intention) ของแผนการลงทุนของกองทุนตามที่ บลจ. กำหนด โดยเฉพาะสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงสูงและความเสี่ยงต่ำ เพื่อให้สำนักงาน ก.ล.ต. สามารถพิจารณา benchmark และระดับความเสี่ยง (risk indicator) ของกองทุนให้สอดคล้องกับเจตนารมณ์ของการลงทุนข้างต้น ซึ่งเป็นข้อมูลสำคัญในการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน รวมทั้งเพื่อเป็นข้อมูลในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานระหว่างกองทุนที่มีการกำหนดนโยบายการลงทุนที่ใกล้เคียงกัน

2.1.1 การกำหนดสัดส่วนของทรัพย์สินที่ลงทุนของกองทุนรวมตราสารหนี้

เนื่องจากผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ขึ้นอยู่กับความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ออกตราสารแต่ละประเภท (credit risk) ด้วย ดังนั้นเพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลเบื้องต้นในการประเมินความเสี่ยงของกองทุนดังกล่าว บลจ. จึงควรกำหนดสัดส่วนการลงทุนโดยประมาณในทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงสูงและความเสี่ยงต่ำ เช่น สัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ภาครัฐ และ/หรือภาคเอกชน เป็นต้น เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบถึงเจตนารมณ์ของการลงทุนและระดับความเสี่ยงของกองทุน

นอกจากนี้ ในกรณีที่กองทุนอาจมีการลงทุนในตราสารที่มีอันดับความน่าเชื่อถือที่ต่ำกว่าระดับที่สามารถลงทุนได้ (“non-investment grade”) หรือตราสารหนี้ที่ไม่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (“unrated”) บลจ. ควรเปิดเผยกรอบการลงทุนในตราสารข้างต้นด้วย เช่น กรณีกองทุนรวมตราสารหนี้กำหนด risk indicator ที่ 4 บลจ. ควรเปิดเผยกรอบการลงทุนในตราสาร non-investment grade หรือ unrated รวมกันไม่เกินร้อยละ 20 ของ NAV เพื่อให้เป็นไปตามแบบ 123-1 แนบท้ายประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 69/2564 เรื่อง หนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนที่มิใช่รายย่อย และกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนประเภทสถาบัน ลงวันที่ 23 ธันวาคม พ.ศ. 2564

2.1.2 การกำหนดสัดส่วนของทรัพย์สินที่ลงทุนของกองทุนรวมผสม

แม้ว่าตามภาคผนวก 2 แนบท้ายประกาศ ที่ ทน. 87/2558 กำหนดลักษณะการลงทุนของกองทุนรวมผสม[4] ให้สามารถกำหนดนโยบายการลงทุนในทรัพย์สินที่หลากหลายได้ โดยไม่จำกัดสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินแต่ละประเภท อย่างไรก็ดี กองทุนประเภทนี้จะให้ผลตอบแทนและความเสี่ยง (risk and return trade-off) ขึ้นอยู่กับสัดส่วนของการลงทุนในทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงสูงและความเสี่ยงต่ำ ดังนั้น เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลในการจัดสรรเงินลงทุนและกระจายความผันผวนจากการลงทุน (risk diversification) ประกอบกับเพื่อให้ผู้ลงทุนทราบถึงเจตนารมณ์ของการลงทุนและความเสี่ยงของตราสารที่ลงทุน บลจ. จึงควรกำหนดสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงสูงและทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงต่ำ ในแต่ละสถานการณ์ด้วย เช่น กองทุนรวมผสมที่ไม่กำหนดสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินแต่ละประเภท โดยในสภาวะปกติ กองทุนจะลงทุนในทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงสูงในสัดส่วนไม่เกิน 60% ของ NAV ทั้งนี้ ทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงสูงข้างต้น ได้แก่ ตราสารทุน หน่วยลงทุนของกองทุนที่มีนโยบายลงทุนในสินค้าโภคภัณฑ์ และหน่วย private equity เป็นต้น

2.2 การกำหนดกลยุทธ์ในการบริหารจัดการ

บลจ. ควรอธิบายกลยุทธ์ที่กองทุนใช้ในการบริหารจัดการให้บรรลุวัตถุประสงค์การลงทุนของกองทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนให้ตรงกับความต้องการลงทุนและความเหมาะสมในแต่ละสภาวะตลาด

2.2.1 การกำหนดกลยุทธ์การลงทุนแบบ active management

บลจ. ควรอธิบายแนวทางการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนว่ามีการพิจารณาจากปัจจัยใดและด้วยวิธีการใด เช่น มีการคัดเลือกหลักทรัพย์โดยใช้การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (fundamental analysis) หรือการวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis) นอกจากนี้ ในกรณีที่กองทุนมีการกำหนดมูลค่าหน่วยลงทุนเป้าหมายในการเลิกกองทุน (“เงื่อนไข trigger”) บลจ. ต้องแสดงปัจจัยอ้างอิงเพื่อแสดงถึงความสมเหตุสมผลของการกำหนดเป้าหมายดังกล่าวด้วย[5] เช่น การวิเคราะห์เศรษฐกิจ ภาวะตลาด การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นต้น ซึ่งสนับสนุนให้มูลค่าหน่วยลงทุนเติบโตไปถึงเงื่อนไข trigger

[4] หมายถึง กองทุนที่กำหนดนโยบายการลงทุนในลักษณะ (1) กำหนดสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินแต่ละประเภทในขณะใด ๆ หรือเฉลี่ยรอบปีบัญชีไว้ในโครงการ โดยต้องไม่กำหนดสัดส่วนการลงทุนเช่นเดียวกับกองทุนรวมตราสารทุน กองทุนรวมตราสารหนี้ และกองทุนรวมทรัพย์สินทางเลือก ตามภาคผนวก 2 แนบท้ายประกาศ ที่ ทน. 87/2558 หรือ (2) ไม่กำหนดสัดส่วนการลงทุนในทรัพย์สินแต่ละประเภทไว้ในโครงการ

[5] ภาคผนวก 3 รายการและข้อมูลเพิ่มเติมในหนังสือชี้ชวนสำหรับกองทุนรวมบางประเภท แนบท้ายประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 69/2564 เรื่อง หนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนที่มิใช่รายย่อยและกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนประเภทสถาบัน ลงวันที่ 23 ธันวาคม พ.ศ. 2564 (“ภาคผนวก 3 แนบท้ายประกาศ ที่ สน. 69/2564”)

2.2.2 การกำหนดกลยุทธ์การลงทุนแบบ passive management

กรณีที่ บลจ. มีการจัดตั้งกองทุนรวมดัชนี (“index fund”) หรือกองทุนรวมอีทีเอฟ (“ETF”) หรือ feeder fund ที่ลงทุนในกองทุนปลายทางที่เป็น index fund หรือ ETF บลจ. ควรระบุวิธีการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีอ้างอิง เพื่อให้ผลตอบแทนของกองทุนสอดคล้องกับผลตอบแทนของดัชนีอ้างอิง เช่น การลงทุนในหลักทรัพย์ทุกตัวที่เป็นองค์ประกอบในดัชนีอ้างอิง (full replication)[6] การลงทุนในหลักทรัพย์ที่คล้ายคลึงกับดัชนีอ้างอิง (sampling method)[7] หรือการลงทุนโดยคัดเลือกหลักทรัพย์บางตัวและปรับสัดส่วนการลงทุนให้สะท้อนผลตอบแทนของดัชนีอ้างอิง (optimization)[8] เป็นต้น รวมทั้งเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องของ benchmark เพื่อเป็นข้อมูลสำคัญในการตัดสินใจลงทุน เช่น องค์ประกอบของดัชนี (index composition) วิธีการคำนวณดัชนี (index methodology) รอบการทบทวนองค์ประกอบของดัชนี (rebalance หรือ reconstitution) ช่องทางการเข้าถึงข้อมูลของดัชนี เป็นต้น

2.3 การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับที่ปรึกษาการลงทุน และ/หรือ outsourced fund manager ของกองทุน

ผู้จัดการกองทุนรวมถือเป็นบุคคลสำคัญในการบริหารจัดการลงทุนที่สร้างโอกาสในการได้รับผลตอบแทนให้กับกองทุน โดยในกรณีที่กองทุนมีการอาศัยข้อมูลเพิ่มเติมจากที่ปรึกษาการลงทุน หรือมีการมอบหมายให้ outsourced fund manager บริหารจัดการลงทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูลเกี่ยวกับบุคคลข้างต้นได้ บลจ. จึงควรเปิดเผยชื่อ บริษัท และประเทศของที่ปรึกษาการลงทุน และ/หรือ outsourced fund manager และขอบเขตหน้าที่ความรับผิดชอบ สำหรับผู้ลงทุนเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน

2.4 การเปิดเผยข้อมูลของ feeder fund

2.4.1 เนื่องจากการลงทุนของ feeder fund ผู้ลงทุนจะมี exposure ในกองทุนปลายทางเป็นหลัก บลจ. จึงต้องให้ความสำคัญกับกระบวนการทำ due diligence ของกองทุนปลายทางเพื่อให้ได้มาซึ่งข้อมูลที่จำเป็นสำหรับการจัดทำและเปิดเผย เพื่อเป็นข้อมูลสรุปสาระสำคัญ (executive summary) ในลักษณะที่ไม่แตกต่างจากการเปิดเผยข้อมูลของกองทุน โดยต้องมีการปรับปรุงให้เป็นปัจจุบันและมีหัวข้ออย่างน้อย ดังต่อไปนี้

(1) วัตถุประสงค์ นโยบาย และกลยุทธ์การลงทุน

[6] เป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบในดัชนีอ้างอิง ตามน้ำหนักขององค์ประกอบในดัชนีอ้างอิง

[7] เป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีลักษณะคล้ายคลึงกับองค์ประกอบในดัชนีอ้างอิง

[8] เป็นการใช้ข้อมูลในอดีตของหลักทรัพย์ที่ประกอบกันเป็นดัชนีอ้างอิง เพื่อสร้างแบบจำลองที่ใช้ในการคัดเลือกหลักทรัพย์ โดยแบบจำลองหลักทรัพย์ข้างต้นจะสร้างผลตอบแทนที่สอดคล้องกับผลตอบแทนของดัชนีอ้างอิงมากที่สุด

(2) หน่วยงานต่างประเทศที่กำกับดูแลด้านหลักทรัพย์และตลาดซื้อขายหลักทรัพย์

(3) ตลาดหลักทรัพย์ที่กองทุนปลายทางจดทะเบียนซื้อขาย (ถ้ามี)

(4) ชนิดหน่วยลงทุนที่ลงทุน

(5) วันที่จัดตั้งกองทุนปลายทาง และชนิดหน่วยลงทุนที่ลงทุน

(6) วันทำการขายและรับซื้อคืน

(7) การจ่ายเงินปันผล

(8) ค่าธรรมเนียมและค่าใช้จ่าย

(9) ชื่อผู้ที่เกี่ยวข้อง (เช่น ผู้จัดการกองทุน นายทะเบียน ผู้ดูแลผลประโยชน์ ผู้สอบบัญชี เป็นต้น)

(10) ช่องทางโดยตรงในการเข้าถึงข้อมูลกองทุนปลายทาง

2.4.2 หากข้อมูลของกองทุนปลายทางเป็นภาษาต่างประเทศ บลจ. ต้องมีการแปลและจัดทำข้อมูลข้างต้นในรูปแบบภาษาไทยให้มีความถูกต้อง เข้าใจง่าย และไม่ก่อให้เกิดอุปสรรคในการสื่อสารและทำความเข้าใจของผู้ลงทุน

3. <u>การกำหนดข้อมูลปัจจัยความเสี่ยงของกองทุนในหนังสือชี้ชวนส่วนข้อมูลกองทุนรวม</u>

ข้อมูลปัจจัยความเสี่ยงของกองทุนเป็นสิ่งที่มีผลกระทบต่อเงินลงทุนของผู้ลงทุนโดยตรง บลจ. ต้องให้ความสำคัญกับการเปิดเผยความเสี่ยงที่อาจเกี่ยวข้องกับกองทุนให้เป็นไปตามที่ประกาศหนังสือชี้ชวนเสนอขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมกำหนด หากกองทุนมีความเสี่ยงที่มีลักษณะเฉพาะที่นอกเหนือไปจากประกาศข้างต้น บลจ. ต้องเปิดเผยปัจจัยความเสี่ยงดังกล่าวด้วย โดยการระบุปัจจัยความเสี่ยงควรครอบคลุมถึงโอกาสที่จะเกิดความเสี่ยง ผลกระทบที่จะเกิดขึ้น และแนวทางการบริหารความเสี่ยงดังกล่าว ด้วยภาษาที่เข้าใจง่าย เพื่อให้ผู้ลงทุนตระหนักถึงปัจจัยความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นก่อนการตัดสินใจลงทุน รวมถึงเรียงลำดับความเสี่ยงตามโอกาสที่จะเกิดขึ้นและนัยสำคัญของผลกระทบจากมากไปหาน้อยด้วย

<u>ตัวอย่าง</u> : กองทุนรวมทรัพย์สินทางเลือกกำหนดนโยบายลงทุนในกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (“หน่วย property”) และ/หรือกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน (“หน่วย infra”) และ/หรือทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ("REIT”) บลจ. ต้องอธิบายความเสี่ยงจากการลงทุนดังกล่าวเพิ่ม เช่น

- ความเสี่ยงจากการลงทุนในหน่วย property และ REIT : หน่วย property และ REIT ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าโดยตรง และได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของค่าเช่า ดังนั้น หากเกิดภาวะเศรษฐกิจหดตัว โรคระบาด ภัยธรรมชาติ ความไม่มีเสถียรภาพทางการเมือง การเปลี่ยนแปลงจำนวนประชากร อุปทานในอสังหาริมทรัพย์ให้เช่าส่วนเกิน (over supply) แนวโน้มความต้องการของ

ผู้บริโภคเปลี่ยนแปลงไป อาจส่งผลให้เกิดความเสี่ยงที่ผู้เช่าไม่สามารถชำระค่าเช่า หรืออาจยกเลิกสัญญาเช่าได้ ซึ่งจะส่งผลกระทบให้หน่วย property และ REIT ไม่ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุน และไม่สามารถจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหน่วยลงทุน (รวมถึงกองทุนซึ่งเป็นผู้ถือหน่วยลงทุนด้วย) ในหน่วย property และ REIT ตามที่กำหนดไว้ รวมทั้งอาจส่งผลกระทบให้มูลค่าการลงทุนในหน่วย property และ REIT ของกองทุนลดลงด้วย

ผลกระทบและแนวทางในการบริหารความเสี่ยง : กองทุนจะติดตามสถานการณ์ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวอย่างสม่ำเสมอ เพื่อประเมินแนวทางการลงทุน นอกจากนี้ กองทุนจะเปิดเผยอัตราการถือครอง (occupancy rate) เพื่อให้ผู้ถือหน่วยลงทุนได้รับทราบข้อมูลเพื่อใช้ในการคาดการณ์ผลกระทบรายได้ของกองทุนดังกล่าวเป็นระยะ ๆ ทั้งนี้ กองทุนจะมีการทบทวนพอร์ตการลงทุน โดยคำนึงถึงผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นสำคัญ

4. กองทุนที่มีการกำหนดอายุโครงการ (“term fund”)

ปัจจุบัน บลจ. มีการจัดตั้ง term fund ทั้งในลักษณะที่เปิดเผยตัวเลขประมาณการผลตอบแทนในอนาคตของกองทุน และไม่เปิดเผยตัวเลขประมาณการข้างต้นได้ ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

(1) term fund ที่เปิดเผยตัวเลขประมาณการผลตอบแทนในอนาคตของกองทุนได้ ต้องมีลักษณะเป็นกองทุนรวม buy & hold ซึ่งมุ่งเน้นซื้อหลักทรัพย์และถือครองไว้ โดยไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนระหว่างอายุโครงการ ตามนัยข้อ 18(2) ของประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สธ. 10/2558 เรื่อง หลักเกณฑ์ในรายละเอียดเกี่ยวกับการโฆษณาและการส่งเสริมการขายสำหรับผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ลงวันที่ 1 เมษายน พ.ศ. 2558 ทั้งนี้ หาก term fund มีการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นกองทุนปลายทาง กองทุนปลายทางจะต้องมีลักษณะการลงทุนและการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุนเช่นเดียวกับกองทุนรวม buy & hold ด้วย

นอกจากนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบข้อมูลทรัพย์สินที่ term fund จะลงทุน เพื่อให้ได้มาซึ่งผลตอบแทนตามที่กำหนดไว้ บลจ. จึงต้องเปิดเผยทรัพย์สินที่จะลงทุนตลอดอายุโครงการหรือตลอดรอบการลงทุนแต่ละรอบ โดยทรัพย์สินที่จะลงทุนต้องมีระยะเวลาและอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับอย่างชัดเจน

(2) นอกเหนือจาก term fund ตามข้อ 4 (1) บลจ. จะไม่สามารถเปิดเผยตัวเลขประมาณการผลตอบแทนในอนาคตของกองทุนได้ เนื่องจากอาจมีการเปลี่ยนแปลงพอร์ตการลงทุนของ term fund หรือกองทุนปลายทางที่ term fund ไปลงทุน (มีความเสี่ยงด้าน market risk) ด้วยเหตุที่ตราสารที่ลงทุนอาจไม่ได้มีอายุเท่ากับอายุของกองทุน และ/หรือมีการขายหรือรับซื้อคืนหน่วยลงทุนในช่วงเวลาดังกล่าว (มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (“liquidity risk”)) จากการขายหลักทรัพย์ในพอร์ตการลงทุนเพื่อนำเงินสดไปชำระคืนผู้ถือหน่วยลงทุน ส่งผลให้ term fund ไม่สามารถคำนวณและเปิดเผยตัวเลขประมาณการผลตอบแทนในอนาคตของกองทุนได้ อย่างไรก็ดี term fund ประเภทนี้มีการกำหนดชื่อของกองทุนคล้ายคลึงกับ term fund ตามข้อ 4 (1) ซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนเกิดความเข้าใจผิดในสาระสำคัญของกองทุนได้ ดังนั้น บลจ. จึงต้องเปิดเผยความแตกต่างของกองทุนให้ชัดเจน ได้แก่ กลยุทธ์การลงทุน ความเสี่ยงด้าน market risk และ

liquidity risk ในหนังสือชี้ชวนส่วนข้อมูลกองทุนรวม และในหน้าแรกของหนังสือชี้ชวนส่วนสรุปข้อมูลสำคัญในหัวข้อคำเตือน ด้วยตัวอักษรที่มีขนาดไม่เล็กกว่าคำเตือนอื่น ๆ นอกจากนี้ บลจ. ต้องจัดให้มีเครื่องมือหรือสื่อประกอบการอธิบายให้แก่คนขายและผู้ลงทุน ตามนัยข้อ 5/3 ของประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สธ. 35/2557 เรื่อง หลักเกณฑ์ในรายละเอียดเกี่ยวกับการติดต่อและให้บริการลูกค้าสำหรับผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ลงวันที่ 10 พฤศจิกายน พ.ศ. 2557 เพื่อให้มั่นใจได้ว่า ผู้ลงทุนเข้าใจข้อมูลของกองทุนตามข้อ 4 (2) ครบถ้วน ถูกต้อง และไม่ทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิดในสาระสำคัญว่า term fund ดังกล่าวสามารถคาดการณ์ผลตอบแทนในอนาคตของกองทุนได้

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบและถือปฏิบัติ ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการติดต่อสอบถามข้อมูล ได้แก่ นางสาวเบญจมาส หงษ์เจริญ เจ้าหน้าที่บริหาร โทรศัพท์ 0-2033-4690 อีเมล benjamas@sec.or.th นางสาวมนัญชยา สุขสมทรง เจ้าหน้าที่บริหาร โทรศัพท์ 0-2263-6562 อีเมล mananchaya@sec.or.th และนางสาวเพียงนภา สุนทร-วิจารณ์ ผู้ช่วยผู้อำนวยการ โทรศัพท์ 0-2263-6116 อีเมล pheangna@sec.or.th

ขอแสดงความนับถือ

(นางจารุพรรณ อินทรรุ่ง)
ผู้ช่วยเลขาธิการ
เลขาธิการแทน

ฝ่ายนโยบายผู้ประกอบธุรกิจ
โทรศัพท์/โทรสาร 0-2033-4690