

13 มกราคม 2560

เรียน นายกสมาคมบริษัทจัดการลงทุน
นายกสมาคมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
ผู้จัดการ

บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภท
การจัดการกองทุนรวม/กองทุนส่วนบุคคลทุกบริษัท
ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมทุกราย
ผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคลทุกราย

ที่ กสท.นจ.(ว) ๓ /2560 เรื่อง นำส่งและชักข้อความเข้าใจเรื่องการแก้ไขประกาศ
เกี่ยวกับการลงทุนของกองทุน และการกำหนดแนวทางปฏิบัติ (guideline) ที่เกี่ยวข้อง

ด้วยสำนักงาน ได้ปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวกับการลงทุนของกองทุนรวม (“MF”) กองทุนส่วนบุคคล
รายย่อย (“retail PF”) และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (“PVD”) และได้ออกประกาศจำนวน 2 ฉบับ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 1) ดังนี้

1. ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทน. 55/2559 เรื่อง การลงทุนของกองทุน (ฉบับที่ 3)
ลงวันที่ 20 ธันวาคม พ.ศ. 2559

2. ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 54/2559
เรื่อง หลักเกณฑ์เพิ่มเติมในกรณีที่กองทุนลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และตราสารที่มีสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง
(ฉบับที่ 2) ลงวันที่ 20 ธันวาคม พ.ศ. 2559

เพื่อให้ผู้ประกอบธุรกิจมีความเข้าใจที่ตรงกันและถือปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่ประกาศกำหนด
ได้อย่างถูกต้อง สำนักงานจึงขอชักข้อความเข้าใจเกี่ยวกับการแก้ไขประกาศดังกล่าว และกำหนดแนวทาง
ปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

1. วัตถุประสงค์ของการออกประกาศ

โดยที่สำนักงาน ได้มีการแก้ไขประกาศที่เกี่ยวกับการลงทุนของกองทุน ซึ่งมีผลใช้บังคับ
ไปเมื่อวันที่ 16 มกราคม 2559 แล้วนั้น สำนักงาน ได้รับแจ้งประเด็นข้อสังเกตจากสมาคมบริษัทจัดการลงทุน
ซึ่งได้รวบรวมประเด็นมาจากสมาชิก เกี่ยวกับหลักเกณฑ์ในบางเรื่องที่ไม่สามารถทำได้ในทางปฏิบัติ
ประกอบกับสำนักงานพบว่า หลักเกณฑ์ในบางเรื่องมีช่องโหว่ที่ทำให้การกำกับดูแลยังไม่สามารถบรรลุ
intended outcome ได้ จึงเห็นควรปรับปรุงประกาศที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนของกองทุนเพิ่มเติมให้สามารถ
ทำได้ในทางปฏิบัติ และมีความเหมาะสมมากยิ่งขึ้น

2. สรุปสาระสำคัญของการแก้ไขหลักเกณฑ์ และแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง

สำนักงานขอเรียนสรุปสาระสำคัญของการแก้ไขหลักเกณฑ์ รวมถึงแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง ดังต่อไปนี้

2.1 การลงทุนในตราสารหนี้

2.1.1 การจำกัดการลงทุนในตราสารที่ไม่มีข้อมูล public

- **เดิม** : จำกัดการลงทุนในตราสารหนี้ที่ไม่ได้ขึ้นทะเบียนใน ThaiBMA หรือตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศ ให้ไม่เกิน specific investment product (“SIP”) limit¹ โดยเจตนารมณ์ของหลักเกณฑ์ดังกล่าวเพื่อให้กองทุนเน้นลงทุนส่วนใหญ่ในตราสารที่มีข้อมูลที่เปิดเผยแก่สาธารณะเป็นการทั่วไป (“ข้อมูล public”)

- **การแก้ไขหลักเกณฑ์** : ที่ผ่านมาสักงานพบว่า มีบริษัทจัดการบางแห่งมีการลงทุนอย่างมีนัยสำคัญในตราสารหนี้ที่แม้ว่าจะเป็นตราสารที่ขึ้นทะเบียนใน ThaiBMA แต่กลับเป็นตราสารที่ไม่มีข้อมูล public ที่เสนอขายในวงจำกัดไม่เกิน 10 ราย ซึ่งไม่มีการยื่น filing และไม่ได้ออกโดย listed company จึงไม่เป็นไปตามเจตนารมณ์ที่ต้องการให้กองทุนเน้นลงทุนในตราสารที่มีข้อมูล public นอกจากนี้ อัตราส่วนดังกล่าวยังไม่ครอบคลุมถึงกรณีการลงทุนในตัวแลกเงิน (“B/E”) และตัวสัญญาใช้เงิน (“P/N”) สำนักงานจึงได้แก้ไขหลักเกณฑ์ให้สะท้อนเจตนารมณ์ดังกล่าว และให้ครอบคลุมตราสารหนี้ รวมถึง B/E และ P/N ดังนี้

(1) การลงทุนตาม single entity limit ทั่วไป² ต้องเป็นตราสารที่ขึ้นทะเบียนใน regulated market³ และมีข้อมูล public⁴ ทั้งนี้ กรณีเป็นตราสารที่มีวันกำหนดชำระหนี้ไม่เกิน 397 วัน หากมีข้อมูล public หรือมีการออก/ค้าประกันโดยสถาบันการเงิน⁵ อาจไม่จำเป็นต้องขึ้นทะเบียนใน regulated market ก็ได้

(2) ตราสารที่ไม่เข้าคุณสมบัติตาม (1) ถูกจำกัดการลงทุนไม่เกิน SIP limit

¹ อัตราส่วนการลงทุนในผู้ออกรายใดรายหนึ่ง (“single entity limit”) ไม่เกินร้อยละ 5 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (“NAV”) และเมื่อรวมการลงทุนในตราสาร SIP ของผู้ออกทุกรายรวมกัน (“total SIP”) ไม่เกินร้อยละ 15 ของ NAV

² ทั้งนี้ กรณีตราสารหนี้ที่ PVD สามารถลงทุนได้โดยไม่ถูกจำกัดการลงทุนใน SIP limit จะต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับที่ลงทุนได้ (“investment grade”) ด้วย

³ regulated market หมายถึง ศูนย์กลางที่จัดช่องทางการสื่อสารระหว่างผู้ค้าเพื่อให้เกิดการเจรจาต่อรองซื้อขายตราสารระหว่างกันได้ รวมทั้งให้ข้อมูลต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับตราสารนั้น โดย regulated market ต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของทางการหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่กำกับดูแลด้านหลักทรัพย์ ตัวอย่าง regulated market เช่น ThaiBMA หรือ OTC bond market ในต่างประเทศที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแล หรือ SRO ในประเทศนั้น ๆ เป็นต้น

⁴ การมีข้อมูล public หมายถึง (1) ผู้ออกมีการยื่น filing เพื่อเสนอขายตราสารที่กองทุนไปลงทุน (2) ผู้ออกมีการยื่น filing เพื่อเสนอขายตราสารอื่น ซึ่งระยะเวลาที่ผู้ออกมีหน้าที่เปิดเผยข้อมูล ต้องครอบคลุมระยะเวลาการลงทุนของกองทุนในตราสารที่กองทุนไปลงทุน (3) ผู้ออกเป็น listed company ซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงข้อมูล public ของผู้ออกตราสารนั้น ๆ ได้

⁵ เช่น ธนาคาร บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ ตามกฎหมายว่าด้วยธุรกิจสถาบันการเงิน เป็นต้น

2.1.2 Concentration limit ของผู้ออกตราสารหนี้⁶

- **เดิม :** กองทุนสามารถลงทุนในตราสารหนี้ของผู้ออกตราสารหนี้รายใดรายหนึ่งได้ไม่เกิน 1 ใน 3 ของมูลค่าหนี้สินทั้งหมด (“total liabilities”) ไม่นับรวมรายการเจ้าหนี้การค้า⁷ และรายการหนี้สินของเจ้าหนี้ที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัท เช่น เงินกู้ยืมจากกิจการที่เกี่ยวข้องกัน เป็นต้น โดยมีเจตนาธรรมเพื่อให้กองทุนไม่เป็นเจ้าหนี้รายใหญ่ของกองทุน และมีผู้อื่นร่วมเป็นเจ้าหนี้ซึ่งมีการวิเคราะห์ credit ของผู้ออกตราสารหนี้รายนั้นด้วย
- **การแก้ไขหลักเกณฑ์ :** เนื่องจากวิธีการคำนวณอัตราส่วนดังกล่าวเป็นการหักรายการต่าง ๆ ที่ไม่เกี่ยวข้องกับหนี้สินทางการเงิน ออกจาก total liabilities ในลักษณะ negative list ซึ่งอาจทำให้เข้าใจได้ยากในทางปฏิบัติ ดังนั้น เพื่อให้การคำนวณสามารถเข้าใจได้ง่ายและชัดเจนยิ่งขึ้น สำนักงานจึงได้ปรับวิธีการคำนวณเป็น positive list กล่าวคือ กำหนดให้กองทุนสามารถลงทุนในตราสารหนี้ของผู้ออกรายใดรายหนึ่งได้ไม่เกิน 1 ใน 3 ของหนี้สินทางการเงิน (“financial liabilities”) โดยไม่นับรวมรายการหนี้สินของเจ้าหนี้ที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัท

ทั้งนี้ กรณีที่งบการเงินของผู้ออกตราสารไม่เคยมีรายการ financial liabilities มาก่อน ให้กองทุนสามารถลงทุนได้ไม่เกิน 1 ใน 3 ของมูลค่าการออกและเสนอขายตราสารของผู้ออกรายนั้นเป็นรายครั้ง หรือรายโครงการ⁸

2.1.3 การลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกใหม่ ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าระดับที่ลงทุนได้ (“non-investment grade”) หรือไม่มี credit rating (“unrated”)

- **เดิม :** ไม่มีการจำกัดการลงทุนในตราสารที่ออกใหม่ ที่ได้รับ credit rating ในระดับ non-investment grade หรือ unrated
- **การแก้ไขหลักเกณฑ์ :** ที่ผ่านมามีพบว่า บางบริษัทจัดการมีการลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกใหม่ของผู้ออกรายใดรายหนึ่ง โดยมีลักษณะเป็นการเสนอขายให้กับกองทุนทั้ง issue ซึ่งมีประเด็นเกี่ยวกับการมีพฤติกรรมที่เสมือนเป็นการให้กู้ยืมเงิน (loan book) มากกว่าเป็นการลงทุนในหลักทรัพย์อย่างแท้จริง โดยตราสารหนี้ดังกล่าวมักเป็นตราสาร non-investment grade หรือ unrated ดังนั้น เพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้เกิดกรณีดังกล่าว สำนักงานจึงแก้ไขหลักเกณฑ์ให้ กรณีการลงทุนในตราสารหนี้ที่ออกใหม่ ที่มี credit rating ในระดับ non-investment grade หรือ unrated ให้บริษัทจัดการสามารถลงทุนเพื่อกองทุนภายใต้

⁶ รวมถึงตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน ตราสาร Basel III และสต็อก

⁷ รวมถึงรายการอื่นที่ไม่ใช่รายการกู้ยืมเงิน เช่น รายได้รับล่วงหน้า ค่าใช้จ่ายค้างจ่าย เป็นต้น

⁸ รายโครงการ หมายถึง กรณีผู้ออกตราสารหนี้ได้ยื่นแบบ filing การเสนอขายหลักทรัพย์ในลักษณะเป็น โครงการ (bond issuance program) เช่น การออกและเสนอขายตราสารหนี้ที่ผู้ออกตราสารได้ยื่นแบบ filing ต่อสำนักงานเป็นรายโครงการ และสามารถเสนอขายได้โดยไม่จำกัดรุ่นและจำนวนครั้งภายใน 1 ปี นับแต่วัน filing มีผลใช้บังคับ เป็นต้น

การจัดการของบริษัทจัดการรายเดียวกันได้ไม่เกิน 1 ใน 3 ของมูลค่าการออกและเสนอขายตราสารของผู้ออกรายนั้นเป็นรายครั้ง หรือรายโครงการ⁹

2.1.4 การลงทุนใน B/E หรือ P/N ที่บริษัทออกเพื่อชำระหนี้ทางการค้า

- **เดิม** : หลักเกณฑ์การลงทุนไม่ได้กล่าวถึงเงื่อนไขเป็นการเฉพาะสำหรับการลงทุนใน B/E หรือ P/N ซึ่งผู้ออกมีวัตถุประสงค์ในการออกเพื่อชำระหนี้ทางการค้า
- **การแก้ไขหลักเกณฑ์** : เนื่องจาก B/E หรือ P/N ที่ผู้ออกตราสารมีวัตถุประสงค์เพื่อชำระหนี้ทางการค้า ผู้ออกตราสารยังมีโอกาสที่จะปฏิเสธการชำระเงินได้หากเงื่อนไขการค้ายังไม่สมบูรณ์ ดังนั้น ตราสารดังกล่าวจึงไม่ควรให้เป็นทรัพย์สินเพื่อการลงทุนของกองทุน อย่างไรก็ตาม กรณีที่ B/E หรือ P/N ดังกล่าวมีการรับอวัลหรือรับรองโดยธนาคารพาณิชย์ ตราสารดังกล่าวจะมีธนาคารพาณิชย์เป็นผู้จ่ายเงินตามที่ระบุในตราสาร โดยไม่มีสิทธิปฏิเสธการจ่ายเงิน ดังนั้น สำนักงานจึงได้กำหนดเงื่อนไขเพิ่มเติมนอกเหนือจากคุณสมบัติทั่วไปสำหรับการลงทุนใน B/E หรือ P/N ที่ผู้ออกมีวัตถุประสงค์ในการออกเพื่อชำระหนี้ทางการค้า โดยกองทุนจะสามารถลงทุนในตราสารดังกล่าวได้เฉพาะที่มีการรับอวัลหรือรับรองโดยสถาบันการเงินที่กำหนด เช่น ธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ ตามกฎหมายว่าด้วยธุรกิจสถาบันการเงิน เป็นต้น

2.2 การลงทุนในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs

- **เดิม** : กำหนดอัตราส่วนการลงทุนในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs แต่ละกอง (“single fund limit”) เพื่อให้มั่นใจว่า มีการกระจายการลงทุนเพื่อจำกัดความเสี่ยงในแต่ละทรัพย์สินหรือโครงการ ภายใต้กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs ดังกล่าว โดยกรณีเป็นการลงทุนในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs ที่ listed ได้กำหนด single fund limit ไม่เกินร้อยละ 15 ของ NAV แต่หากเป็นการลงทุนในกองทุนดังกล่าวที่ unlisted ได้กำหนด single fund limit ไม่เกินร้อยละ 5 ของ NAV
- **การแก้ไขหลักเกณฑ์** : โดยที่กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs อาจมีการกระจายการลงทุนในหลายโครงการหรือทรัพย์สิน เพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงไม่ให้กระจุกในโครงการหรือทรัพย์สินใด ๆ อยู่แล้ว จึงเห็นว่า กรณีดังกล่าวสามารถที่จะผ่อนคลายอัตราส่วน single fund limit ได้ ดังนั้น เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นในการลงทุนให้กับกองทุน สำนักงานจึงได้แก้ไขหลักเกณฑ์ให้กรณีการลงทุนในกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs ที่มี

⁹ รายโครงการ หมายถึง กรณีผู้ออกตราสารหนี้ได้ยื่นแบบ filing การเสนอขายหลักทรัพย์ในลักษณะเป็นโครงการ (bond issuance program) เช่น การออกและเสนอขายตราสารหนี้ที่ผู้ออกตราสารได้ยื่นแบบ filing ต่อสำนักงานเป็นรายโครงการ และสามารถเสนอขายได้โดยไม่จำกัดรุ่นและจำนวนครั้งภายใน 1 ปี นับแต่วัน filing มีผลใช้บังคับ เป็นต้น

ลักษณะกระจายการลงทุนในกิจการ โครงสร้างพื้นฐาน อสังหาริมทรัพย์ หรือสิทธิการเช่า แล้วแต่กรณี ตามแนวทางที่สำนักงานกำหนด (สิ่งที่ส่งมาด้วย 2) ให้กองทุนสามารถลงทุนได้โดยไม่จำกัด single fund limit¹⁰

2.3 การลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (“derivatives”)

- **เดิม :** กรณีกองทุนลงทุนใน OTC derivatives ที่มีไว้วัตถุประสงค์เพื่อการลดความเสี่ยง (non-hedging) กองทุนสามารถลงทุนได้ไม่เกินร้อยละ 25 ของ NAV¹¹ เพื่อจำกัดการลงทุนในทรัพย์สินที่มีสภาพคล่องต่ำ
- **การแก้ไขหลักเกณฑ์ :** เพื่อเป็นการเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการกองทุน สำนักงานได้แก้ไขหลักเกณฑ์โดยยกเลิกการกำหนดอัตราส่วนการลงทุนใน OTC derivatives ดังกล่าว โดยให้เป็นหน้าที่ของบริษัทจัดการในการบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของการลงทุน ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด ซึ่งจะต้องไม่มีผลกระทบต่อสภาพคล่องโดยรวมในการรับซื้อคืนหน่วยลงทุน ใด ๆ ก็ดี เพื่อให้ผู้ลงทุนได้มีข้อมูลเกี่ยวกับปริมาณธุรกรรม OTC derivatives ที่กองทุนลงทุนได้ และตระหนักถึงความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น กรณีกองทุนที่มีนโยบายการลงทุนในธุรกรรม OTC derivatives เกินกว่าร้อยละ 20 ของ NAV จะต้องเปิดเผยนโยบายการลงทุน และอัตราส่วนการลงทุนที่อาจเกิดขึ้นได้สูงสุดใน OTC derivatives ให้ผู้ลงทุนทราบในหนังสือชี้ชวน และกรณี PVD ให้บริษัทจัดการแจ้งเป็นลายลักษณ์อักษรให้กับคณะกรรมการ PVD ทราบด้วย

2.4 กรณีการลงทุนในตราสารที่มีสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง (structured note: “SN”)

ที่ผู้ออกเป็นนิติบุคคลเฉพาะกิจ (special purpose vehicle : “SPV”)

- **เดิม :** กรณีที่ผู้ออก SN เป็น SPV และ SPV นำเงินที่ได้จากการเสนอขาย SN ไปซื้อทรัพย์สินเพื่อเป็นหลักประกันของ SN ให้บริษัทจัดการสามารถนำทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันของ SN ดังกล่าวมาคำนวณเป็น single entity limit และ group limit แทนการคำนวณที่ SPV ได้ ใด ๆ ก็ดี บริษัทจัดการยังคงต้องกระจายการลงทุนใน SPV ตามหลักการกระจายการลงทุนด้วย

¹⁰ ใด ๆ ก็ดี กองทุนยังคงต้องนำมูลค่าของการลงทุนดังกล่าวไปรวมคำนวณ single entity limit และ group limit ของบุคคลที่เป็นเจ้าของกิจการ โครงสร้างพื้นฐาน หรือเจ้าของอสังหาริมทรัพย์ที่จำหน่ายอสังหาริมทรัพย์หรือให้เช่า อสังหาริมทรัพย์ แล้วแต่กรณี หากเข้าลักษณะตามที่กำหนดในข้อ 5 ของภาคผนวก 5 ดังนี้

- (1) ผลประโยชน์ที่ผู้ถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐาน หรือกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs จะได้รับขึ้นอยู่กับความสามารถในการบริหารกิจการ โครงสร้างพื้นฐานหรืออสังหาริมทรัพย์ โดยเจ้าของกิจการ โครงสร้างพื้นฐานหรืออสังหาริมทรัพย์ หรือบริษัทใหญ่หรือบริษัทย่อยของบุคคลดังกล่าว
- (2) จำนวนหน่วยลงทุนของกองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐาน หรือกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs มากกว่าหรือเท่ากับ ร้อยละ 10 ของจำนวนหน่วยที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของผู้ออกตราสารดังกล่าว ถูกถือโดยเจ้าของกิจการ โครงสร้างพื้นฐาน หรืออสังหาริมทรัพย์ หรือบริษัทใหญ่หรือบริษัทย่อยของบุคคลดังกล่าว

¹¹ ไม่ใช้กับ กองทุนปิด กองทุน buy&hold รวมถึง กองทุนที่มีการบริหารจัดการเพื่อไม่ให้มีความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง

- **การแก้ไขหลักเกณฑ์** : เพื่อให้เกิดความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการกองทุน สำนักงานได้แก้ไขหลักเกณฑ์ให้บริษัทจัดการสามารถนำทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันของ SN มาคำนวณ single entity limit และ group limit แทนการคำนวณที่ SPV โดยอาจไม่ต้องกระจายการลงทุนใน SPV ได้ก็ต่อเมื่อทรัพย์สินที่เป็นหลักประกันของ SN นั้นเป็นทรัพย์สินที่มีผลบังคับได้ตามกฎหมาย สามารถดำรงตลอดอายุของ SN และไม่อยู่ภายใต้การผูกพันที่อาจเกิดจากโครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์อื่น (specific and perfect collateral) โดยบริษัทจัดการจะต้องจัดให้มีที่ปรึกษาทางกฎหมายที่เป็นอิสระ ให้ความเห็นรับรองด้วย

2.5 การลงทุนในกองทุนต่างประเทศ

2.5.1 การพิจารณาอัตราส่วนการลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ

- **เดิม** : กรณีกองทุนไปลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ บริษัทจัดการจะต้อง look through อัตราส่วนการลงทุน single entity limit และ SIP limit ของกองทุนรวมต่างประเทศให้อย่างน้อย เทียบเท่ากับหลักเกณฑ์ไทยด้วย เพื่อให้เป็นไปตามหลักการเรื่องการลงทุนโดยตรงควบคู่กับการลงทุนโดยอ้อม และไม่มีการใช้กองทุนรวมต่างประเทศเป็นช่องทางในการเลี่ยงหลักเกณฑ์การลงทุนของไทย

- **การแก้ไขหลักเกณฑ์** : เนื่องจากหลักเกณฑ์ single entity limit ของ ตราสาร SIP ในบางประเทศยังไม่สามารถเทียบเคียงได้กับหลักเกณฑ์ไทย ส่งผลให้บริษัทจัดการจะต้อง ติดตามพอร์ตการลงทุนของกองทุนต่างประเทศให้สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ไทย ซึ่งเป็นภาระต่อบริษัทจัดการ ในทางปฏิบัติ ดังนั้น เพื่อให้มีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการกองทุนมากขึ้น สำนักงานได้ปรับปรุง หลักเกณฑ์การ look through อัตราส่วนการลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ โดยให้ look through เฉพาะ total SIP limit ไม่เกินร้อยละ 15 ของ NAV เท่านั้น ทั้งนี้ ให้บริษัทจัดการเปิดเผยข้อมูลหลักเกณฑ์ต่างประเทศ เกี่ยวกับ single entity limit ของตราสาร SIP เปรียบเทียบกับหลักเกณฑ์ไทยให้ชัดเจนในหนังสือชี้ชวนด้วย

2.5.2 การจัดประเภทกองทุน

- **เดิม** : การจัดประเภทกองทุนตามทรัพย์สินที่กองทุนลงทุน ให้พิจารณาจาก net exposure¹² ในทรัพย์สินตามประเภทกองทุนเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV¹³ โดยให้ใช้ หลักการดังกล่าวกับการจัดประเภท feeder fund ด้วย

- **การแก้ไขหลักเกณฑ์** : เนื่องจาก master fund ต่างประเทศอาจมีการใช้ซื้อ กองทุนตามทรัพย์สินที่เน้นลงทุน ซึ่งอาจไม่สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ไทย เช่น equity fund ต่างประเทศ อาจมีนโยบายการลงทุนในตราสารทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 70 ของ NAV ทำให้ไม่สามารถจัด feeder fund

¹² มูลค่าการลงทุนสุทธิในทรัพย์สินไม่ว่าเป็นการลงทุนโดยตรงหรือโดยอ้อมผ่านการลงทุนในตราสารหรือสัญญาที่ให้ ผลตอบแทนโดยอ้างอิงอยู่กับทรัพย์สิน ซึ่งเป็นผลให้กองทุนมีความเสี่ยงในทรัพย์สินนั้น

¹³ เช่น กองทุนรวมตราสารทุน หมายถึง กองทุนรวมที่มี net exposure ในตราสารทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV

เป็นกองทุนรวมตราสารทุนได้ตามหลักเกณฑ์ไทย โดยต้องจัดประเภทเป็นกองทุนรวมผสม ดังนั้น เพื่อไม่ให้เกิดความสับสนเกี่ยวกับประเภทกองทุน feeder fund และชื่อของ master fund ที่ไม่สัมพันธ์กัน สำนักงานจึงได้ปรับปรุงหลักเกณฑ์โดยให้จัดประเภทกองทุน feeder fund ตามชื่อหรือนโยบายการลงทุนของ master fund ต่างประเทศ โดยให้บริษัทจัดการเปิดเผยข้อมูลนโยบายการลงทุนของ master fund โดยระบุความแตกต่างระหว่างนโยบายการลงทุนดังกล่าวกับหลักเกณฑ์ของไทยให้ชัดเจนในหนังสือชี้ชวนด้วย

2.6 การดำเนินการกรณีที่กองทุนเกินอัตราส่วนการลงทุนโดยไม่ได้เกิดจากการลงทุนเพิ่ม

2.6.1 กรณีเกินอัตราส่วน concentration limit ของการลงทุนในกองทุนอื่น¹⁴

- **เดิม :** MF สามารถลงทุนในกองทุนอื่น ได้ไม่เกิน 25% ของจำนวนหน่วยลงทุนทั้งหมดของกองทุนนั้น¹⁵ ทั้งนี้ หากมีการเกินอัตราส่วนดังกล่าวโดยมิได้เกิดจากการลงทุนเพิ่ม ห้ามบริษัทจัดการลงทุนในกองทุนนั้นเพิ่มเติม และต้องแก้ไขให้แล้วเสร็จภายใน 90 วัน โดยกรณีที่มีเหตุจำเป็น หรือเห็นว่าการดำเนินการดังกล่าวจะไม่เป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุน บริษัทจัดการสามารถใช้ดุลยพินิจดำเนินการตามความเหมาะสมได้ โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ

- **การแก้ไขหลักเกณฑ์ :** เนื่องจากกรณี feeder fund ที่มีการเกินอัตราส่วน concentration limit ดังกล่าว อาจมีปัญหาในทางปฏิบัติในการปรับลดการลงทุนใน master fund ได้ ดังนั้น เพื่อให้เกิดความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการกองทุน สำนักงานจึงได้แก้ไขหลักเกณฑ์ให้กรณี feeder fund ที่มีการเกินอัตราส่วน concentration limit ดังกล่าวโดยมิได้เกิดจากการลงทุนเพิ่ม ยังคงสามารถลงทุนใน master fund นั้นต่อไปได้ อย่างไรก็ดี บริษัทจัดการจะต้องแก้ไขการลงทุนให้เป็นไปตามอัตราส่วน concentration limit ดังกล่าวภายใน 90 วัน แต่หากไม่สามารถแก้ไขให้แล้วเสร็จได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด ห้ามบริษัทจัดการเสนอขายหน่วยลงทุนของ feeder fund นั้นเพิ่มเติม

2.6.2 กรณีเกินอัตราส่วนเงินฝาก 45% เฉลี่ยรอบปีบัญชี

- **เดิม :** กองทุนรวมสามารถลงทุนในเงินฝาก B/E P/N ที่ออก สังกัด หรือ มีคู่สัญญาเป็นธนาคารพาณิชย์¹⁶ รวมกันได้ไม่เกินร้อยละ 45 ของ NAV เฉลี่ยในรอบบัญชี ทั้งนี้ หากมีการเกินอัตราส่วนการลงทุนดังกล่าวโดยมิได้เกิดจากการลงทุนเพิ่ม ห้ามบริษัทจัดการลงทุนในทรัพย์สินนั้นเพิ่มเติม และต้องแก้ไขให้แล้วเสร็จภายใน 30 วัน โดยกรณีที่มีเหตุจำเป็น หรือเห็นว่าการดำเนินการดังกล่าวจะไม่เป็น

¹⁴ ได้แก่ กองทุนรวม/ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน/ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITS

¹⁵ เว้นแต่ ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน กรณีเป็นการลงทุนในกองทุนรวมอื่นที่มีขนาดเล็กและเป็นการเสนอขายต่อผู้ลงทุนในวงกว้าง และเพิ่งจัดตั้งขึ้นใหม่ เช่น เป็นกองทุนรวมที่อยู่ระหว่างเสนอขายหน่วยลงทุนให้กับผู้ลงทุนในวงกว้างเป็นครั้งแรก (IPO)

¹⁶ รวมถึง ธนาคารหรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ บริษัทตลาดรอง ดินเชื่อที่อยู่อาศัย (ไม่รวมถึงสาขาในต่างประเทศของนิติบุคคลดังกล่าว)

ประโยชน์ต่อผู้ลงทุน บริษัทจัดการสามารถใช้ดุลยพินิจดำเนินการตามความเหมาะสมได้ โดยคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ

- **การแก้ไขหลักเกณฑ์** : เพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้มีการใช้กองทุนรวม

เป็นช่องทางในการเลี่ยงภาษีจากการยืกระยะเวลาในการเกินอัตราส่วนการลงทุน สำนักงานได้แก้ไขหลักเกณฑ์เกี่ยวกับแนวทางดำเนินการกรณีเกินอัตราส่วนการลงทุนดังกล่าว โดยไม่ได้เกิดจากการลงทุนเพิ่ม โดยกำหนดให้บริษัทจัดการต้องแก้ไขให้แล้วเสร็จภายใน 30 วัน โดยไม่สามารถยืกระยะเวลาในการแก้ไขสัดส่วนการลงทุนได้

2.7 การแก้ไขหลักเกณฑ์อื่นๆ

เพื่อให้หลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนมีความเหมาะสมมากยิ่งขึ้น สำนักงานได้แก้ไขหลักเกณฑ์ปลีกย่อยในเรื่องอื่นๆ ไปในคราวเดียวกันด้วย เช่น ปรับถ้อยคำและวิธีการเขียนในบางข้อของประกาศให้มีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น นำข้อกำหนดที่เคยออกเป็นหนังสือเวียนของสำนักงาน¹⁷ มาใส่ในประกาศเพิ่มเติมให้ครบถ้วน เป็นต้น

3. การอธิบายเพิ่มเติมเกี่ยวกับการคำนวณอัตราส่วนการลงทุนใน derivatives

โดยที่หลักเกณฑ์การคำนวณอัตราส่วนการลงทุนใน derivatives (global exposure limit)¹⁸ กำหนดวิธีการคำนวณเป็น 2 วิธี คือ (1) commitment approach และ (2) VaR (value-at-risk) approach สำนักงานขอเรียนแนวทางการพิจารณาการใช้วิธีการคำนวณดังกล่าว ดังนี้

(1) commitment approach ใช้กับกองทุนที่มีการลงทุนใน derivatives เฉพาะที่ไม่มี ความซับซ้อน เช่น plain vanilla put/call options foreign exchange forwards interest rate swaps cross currency swaps เป็นต้น

(2) VaR (value-at-risk) approach ใช้กับ derivatives ที่มีความซับซ้อน ซึ่งวิธีการคำนวณแบบ commitment approach ไม่สามารถสะท้อนความเสี่ยงจากการลงทุนได้อย่างเหมาะสม ตัวอย่างของ derivatives ที่มีความซับซ้อน เช่น

- derivatives ที่มีลักษณะเป็น path-dependency ซึ่งต้องใช้ model เฉพาะในการคำนวณมูลค่าและความเสี่ยงของธุรกรรม

- กลยุทธ์การลงทุนที่ใช้ derivatives เป็นเครื่องมือ ได้แก่ การใช้ derivatives ในการสร้างกลยุทธ์การลงทุนที่ซับซ้อน เช่น long/short market neutral delta neutral หรือกลยุทธ์การลงทุนอื่นที่มีลักษณะคล้ายกลยุทธ์การลงทุนของ hedge fund

¹⁷ ได้แก่ เนื้อหาในหนังสือเวียนที่ กคค.น. 2687/2550 เรื่อง การกำหนดประเภททรัพย์สินที่สามารถลงทุนในส่วนคุ้มครองเงินต้นเพิ่มเติมลงวันที่ 18 ธันวาคม พ.ศ. 2550 ซึ่งกำหนดให้นับธุรกรรม reverse repo เป็นประเภททรัพย์สินที่สามารถลงทุนเพื่อคุ้มครองเงินต้นได้

¹⁸ ตามประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 92/2558 เรื่อง หลักเกณฑ์เพิ่มเติมในกรณี ที่กองทุนลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และตราสารที่มีสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง ลงวันที่ 17 ธันวาคม พ.ศ. 2558

4. การมีผลใช้บังคับ และบทเฉพาะกาล

4.1 ประกาศข้างต้นมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 16 มกราคม 2560 ทั้งนี้ กรณีที่กองทุนลงทุนในทรัพย์สินใดไว้แล้วโดยชอบก่อนวันที่ประกาศนี้ใช้บังคับ แต่ต่อมาการลงทุนในทรัพย์สินนั้นไม่เป็นไปตามอัตราส่วนการลงทุนตามประกาศการลงทุนซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยประกาศนี้โดยไม่ได้เกิดจากการลงทุนเพิ่ม ให้กองทุนยังคงลงทุนในทรัพย์สินนั้นต่อไปได้ แต่หากทรัพย์สินนั้นได้หมดอายุลง หรือได้มีการจำหน่ายทรัพย์สินนั้นไป บริษัทจัดการอาจคงทรัพย์สินนั้นไว้ได้เพียงจำนวนที่เหลือ

4.2 สำหรับการลงทุนในช่วงระยะเวลาไม่เกิน 120 วันนับแต่วันที่ประกาศนี้ใช้บังคับ (ไม่เกินวันที่ 16 พฤษภาคม 2560) บริษัทจัดการที่ประสงค์จะลงทุนตามประเภททรัพย์สินและอัตราส่วนการลงทุนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนตามหลักเกณฑ์เดิม¹⁹ สามารถกระทำโดยได้รับยกเว้นไม่ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในประกาศการลงทุนซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมโดยประกาศนี้ ทั้งนี้ ในกรณีที่กองทุนดังกล่าวเป็น MF ที่ได้รับอนุมัติให้จัดตั้งก่อนหรือในวันที่ประกาศนี้ใช้บังคับ ให้บริษัทจัดการส่งหนังสือแจ้งความประสงค์ดังกล่าวต่อสำนักงานภายใน 30 วันนับแต่วันที่ประกาศนี้ใช้บังคับ (ภายในวันที่ 15 กุมภาพันธ์ 2560) โดยเมื่อพ้นระยะเวลา 120 วันดังกล่าว (ตั้งแต่วันที่ 17 พฤษภาคม 2560 เป็นต้นไป) หากยังคงมีทรัพย์สินใดที่ลงทุนไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ ให้กองทุนยังคงมีทรัพย์สินนั้นได้ต่อไป แต่หากมีจำนวนลดลง ให้บริษัทจัดการคงทรัพย์สินดังกล่าวไว้ได้เพียงจำนวนที่เหลือ

5. แนวทางการแก้ไขเพิ่มเติมโครงการฯ ของ MF

ให้บริษัทจัดการสามารถแก้ไขเพิ่มเติมโครงการฯ ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ได้ด้วยวิธี fast track ได้ อย่งไรก็ดี กรณีที่เป็นการแก้ไขเพิ่มเติมโครงการฯ ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ในข้อ 2.2 เรื่อง อัตราส่วนการลงทุนในกองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐาน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs และข้อ 2.3 เรื่องอัตราส่วนการลงทุนใน OTC derivatives ที่จะสามารถใช้วิธี fast track ได้จะต้องไม่ใช้การแก้ไขโครงการเพื่อลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าวเกินกว่า product limit ตามที่กำหนดไว้ในโครงการฯ นั้น

อนึ่ง สำหรับแนวทางการแก้ไขเพิ่มเติมโครงการฯ ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์เรื่องการจัดประเภทกองทุน (label fund) ซึ่งได้กำหนด net exposure ในทรัพย์สิน โดยพิจารณาสัดส่วนการลงทุนเฉลี่ยรอบปีบัญชี เพื่อให้การบริหารจัดการลงทุนเกิดความต่อเนื่องในทางปฏิบัติ ให้บริษัทจัดการสามารถเริ่มคำนวณ net exposure เฉลี่ยรอบปีบัญชีตามหลักเกณฑ์ใหม่ในรอบปีบัญชีแรกหลังจากที่ประกาศมีผลใช้บังคับ (เช่น กองทุนที่มีรอบปีบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน ถึงวันที่ 31 มีนาคม ให้สามารถเริ่มคำนวณ net exposure เฉลี่ยรอบปีบัญชีตามหลักเกณฑ์ใหม่สำหรับรอบปีบัญชีที่เริ่มต้นตั้งแต่วันที่ 1 เมษายน 2560 เป็นต้นไป) ทั้งนี้ การจัดประเภทกองทุนตามหลักเกณฑ์ใหม่ หากกองทุนดังกล่าวมีทรัพย์สินคงค้างที่ไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ในสัดส่วนที่ไม่มีนัยสำคัญ ให้กองทุนยังคงมีทรัพย์สินนั้นได้ต่อไป แต่หากมีจำนวนลดลง ให้บริษัทจัดการคงทรัพย์สินดังกล่าวไว้ได้เพียงจำนวนที่เหลือ

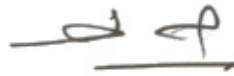
¹⁹ ประกาศคณะกรรมการตลาดทุน ที่ ทน. 87/2559 เรื่อง การลงทุนของกองทุน ลงวันที่ 17 ธันวาคม พ.ศ. 2559

6. ยกเลิกหนังสือเวียนที่เกี่ยวข้อง

สำนักงานขอยกเลิกหนังสือเวียนที่เกี่ยวข้องกับ MF PF และ PVD จำนวน 13 ฉบับ
รายชื่อตามที่แนบมาพร้อมนี้ (สิ่งที่ส่งมาด้วย 3)

จึงเรียนมาเพื่อ โปรดทราบและถือปฏิบัติ

ขอแสดงความนับถือ



(นายรพี สุจริตกุล)

เลขาธิการ

- สิ่งที่ส่งมาด้วย
1. ภาพถ่ายประกาศจำนวน 2 ฉบับ
 2. แนวปฏิบัติเกี่ยวกับการพิจารณาอัตราส่วนการลงทุน (single fund limit) สำหรับการลงทุน
ในกองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐาน และกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์/ REITs
 3. รายชื่อหนังสือเวียนที่ยกเลิก

ฝ่ายนโยบายธุรกิจจัดการลงทุน

โทรศัพท์/โทรสาร 0-2033-9938 หรือ 0-2263-6072