

9 มีนาคม 2566

เรียน นายกสมาคมบริษัทจัดการลงทุน

ผู้จัดการ

บริษัทหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทจัดการกองทุนรวม

ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

ที่ ก.ล.ต.นป.(ว) 5/2566 เรื่อง ชักซ้อมความเข้าใจเกี่ยวกับเกณฑ์การลงทุนของกองทุนรวม
ในส่วนอัตราส่วนการลงทุน

ด้วยประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทน. 87/2558 เรื่อง การลงทุนของกองทุน
ลงวันที่ 17 ธันวาคม พ.ศ. 2558 (และฉบับที่แก้ไขปรับปรุง) (“ประกาศ ที่ ทน. 87/2558”) ใช้บังคับมาเรียบร้อยแล้ว
โดยสมาคมบริษัทจัดการลงทุน (“สมาคมฯ”) มีประเด็นข้อสังเกตเกี่ยวกับประกาศดังกล่าวในส่วนอัตราส่วน
การลงทุน 2 ประเด็น ได้แก่ (1) การขาดแนวทางดำเนินการที่ชัดเจนในการพิจารณาการกระจายการลงทุนของ
กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนสถาบันหรือผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (“กองทุน UI”) และ (2) ข้อจำกัดในการพิจารณา
อัตราส่วนการลงทุนที่คำนวณตามผู้ออกทรัพย์สินหรือคู่สัญญา (“single entity limit”) ของกองทุนรวมอิตาลีเอฟ
ต่างประเทศที่มีการบริหารจัดการกองทุนในลักษณะเชิงรุก (“foreign active ETF”) ที่กองทุนรวมฟีดเดอร์ (feeder
fund)¹ หรือกองทุนรวมหน่วยลงทุน (fund of funds)² ไทยไปลงทุน โดยปัจจุบันบริษัทจัดการกองทุน
 (“บริษัทจัดการ”) ต้องติดตามการควบคุมอัตราส่วนดังกล่าวทุกวัน ส่งผลให้เกิดภาระในการปฏิบัติงาน นั้น
สมาคมฯ จึงขอให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”)
วางแนวทางดำเนินการให้บริษัทจัดการถือปฏิบัติตามบทบัญญัติในประกาศ ที่ ทน. 87/2558 ได้อย่างถูกต้อง

เพื่อให้ผู้ประกอบการมีความเข้าใจที่ตรงกันและถือปฏิบัติได้อย่างถูกต้องเกี่ยวกับ
เกณฑ์การลงทุนของกองทุนรวมในส่วนอัตราส่วนการลงทุน สำนักงาน ก.ล.ต. ขอเรียนชักซ้อมความเข้าใจ
ในประเด็นข้างต้น ดังนี้

1. การพิจารณาการกระจายการลงทุนของกองทุน UI

สำนักงาน ก.ล.ต. คาดหวังให้บริษัทจัดการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดว่า ต้องบริหาร
จัดการกองทุน UI โดยใช้ความรู้ความสามารถ ความเอาใจใส่ และความระมัดระวัง ตามมาตรฐานเกี่ยวกับ

¹ หมายความว่า กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนซึ่งจะส่งผลให้มีมูลค่าการลงทุนสุทธิในทรัพย์สินไม่ว่าเป็นการลงทุน ทางตรงหรือทางอ้อม (“net exposure”) ในหน่วย CIS หน่วย infra หรือหน่วย property เพียงกองทุนใดกองทุนหนึ่ง โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (“NAV”) ตามภาคผนวก 2 ของประกาศ ที่ ทน. 87/2558

² หมายความว่า กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนซึ่งจะส่งผลให้มี net exposure ในหน่วย CIS หน่วย infra หรือหน่วย property โดยเฉลี่ย
ในรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของ NAV ตามภาคผนวก 2 ของประกาศ ที่ ทน. 87/2558

การจัดการลงทุน (investment management) หรือเชิญผู้ประกอบการวิชาชีพอื่นพึงปฏิบัติเพื่อประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นรายละ 50 เป็นสำคัญ โดยการบริหารจัดการลงทุนด้วยการกระจายความเสี่ยงในการลงทุนในทรัพย์สินของผู้ถือหุ้นหรือคู่สัญญา³ และต้องไม่มีเจตนาหรือพฤติกรรมหลีกเลี่ยงเจตนาของประกาศที่ ทน. 87/2558 โดยการใช้กองทุน UI เป็นเครื่องมือในการมุ่งเน้นลงทุนในทรัพย์สินของผู้ถือหุ้นหรือคู่สัญญา รายใดรายหนึ่ง ดังนั้น สำนักงาน ก.ล.ต. จึงขอชักจูงความเข้าใจให้แก่บริษัทจัดการว่า ในการพิจารณาการกระจายการลงทุนของกองทุน UI จะต้องคำนึงถึงประโยชน์และการบริหารความเสี่ยงของผู้ลงทุน เป็นสำคัญ เช่น ไม่ควรมีการลงทุนในทรัพย์สินของผู้ถือหุ้นหรือคู่สัญญา รายใดรายหนึ่งไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม เกินร้อยละ 50 ของ NAV และต้องเป็นไปตามรายละเอียดที่บริษัทจัดการกำหนดไว้ในโครงการจัดการกองทุนรวม และหนังสือชี้ชวนด้วย

2. การพิจารณา single entity limit ของ foreign active ETF ที่กองทุนรวมพีดเดอร์ (feeder fund) หรือกองทุนรวมหน่วยลงทุน (fund of funds) ของไทยไปลงทุน

ประกาศ ที่ ทน. 87/2558 กำหนดให้ กรณีกองทุนรวมพีดเดอร์ (feeder fund) หรือกองทุนรวมหน่วยลงทุน (fund of funds) ของไทยไปลงทุนในกองทุนรวมต่างประเทศ (“กองทุนปลายทาง”) บริษัทจัดการต้องพิจารณาการลงทุนในทรัพย์สินของกองทุนปลายทางว่าเป็นไปตามอัตราส่วนการลงทุนที่เกณฑ์ไทยกำหนด⁴ เช่น เกณฑ์ single entity limit เป็นต้น อย่างไรก็ตาม บริษัทจัดการพบข้อจำกัดในทางปฏิบัติโดยในโครงการจัดการกองทุนรวมหรือหนังสือชี้ชวนของกองทุนปลายทางระบุ single entity limit สูงกว่าที่ประกาศ ที่ ทน. 87/2558 กำหนด ซึ่งมีเหตุผลเพื่อให้กองทุนปลายทางมีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการการลงทุน แต่กองทุนปลายทางลงทุนจริงไม่เกิน single entity limit ของประกาศดังกล่าว⁵ ส่งผลให้เกิดภาระในการดำเนินงานของบริษัทจัดการในการติดตามอัตราส่วนการลงทุนของกองทุนปลายทางทุกวัน

ดังนั้น เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการลงทุนให้แก่บริษัทจัดการ สำนักงาน ก.ล.ต. จึงขอชักจูงความเข้าใจ โดยในขั้นตอนก่อนการตัดสินใจลงทุนใน foreign active ETF บริษัทจัดการต้องดำเนินการวิเคราะห์และศึกษาผลิตภัณฑ์ (due diligence) ด้วยความเข้าใจอย่างถ่องแท้เกี่ยวกับลักษณะเงื่อนไข ความเสี่ยง และอัตราส่วนการลงทุนของผลิตภัณฑ์ที่จะลงทุน โดยอาจพิจารณาจากข้อเท็จจริงและเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องประกอบกัน เช่น รายละเอียดโครงการจัดการกองทุนรวม หนังสือชี้ชวน

³ ข้อ 4 ของประกาศ ที่ ทน. 87/2558 บัญญัติว่า “ข้อกำหนดตามประกาศนี้เป็นมาตรฐานเกี่ยวกับการจัดการลงทุนของกองทุนที่มุ่งหมายให้บริษัทจัดการดำเนินการให้มีการลงทุนเพื่อกองทุนด้วยความระมัดระวังและรอบคอบ ตลอดจนให้เหมาะสมกับประเภทกองทุนและลักษณะของผู้ลงทุนและมีการกระจายความเสี่ยงของทรัพย์สินที่ลงทุนสอดคล้องกับมาตรฐานสากล โดยสามารถรักษาสภาพคล่องของกองทุนอย่างเพียงพอในสถานการณ์ต่าง ๆ”

⁴ ข้อ 2.1.4 ส่วนที่ 2 ภาคผนวก 3 ของประกาศ ที่ ทน. 87/2558 กำหนดให้ กองทุนปลายทางต้อง (1) มีการลงทุนในทรัพย์สินเมื่อใช้วิธีคำนวณตามสัดส่วน (“pro rata”) แล้วได้ผลเป็นไปตามหลักเกณฑ์ single entity limit ของกองทุนรวมไทย ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ดังกล่าวไม่ใช้กับกรณีทรัพย์สินที่เป็น specific investment products (“SIP”) (2) มีการลงทุนในทรัพย์สินเมื่อใช้วิธีคำนวณ pro rata แล้วได้ผลเป็นไปตามหลักเกณฑ์ product limit สำหรับทรัพย์สินที่เป็น SIP ของกองทุนรวมไทย และ (3) มีการลงทุนใน derivatives ที่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ global exposure limit ของกองทุนรวมไทย นอกจากนี้ กองทุนปลายทางที่กองทุนรวมไทยไปลงทุนต้องเป็นกองทุนที่มุ่งเน้นลงทุนในทรัพย์สินซึ่งเป็นประเภทและชนิดเดียวกับที่กองทุนรวมไทยสามารถลงทุนได้ และเมื่อนำทรัพย์สินที่ไม่สามารถลงทุนได้มาคำนวณ pro rata แล้วจะต้องไม่เกินร้อยละ 20 ของ NAV ของกองทุนรวมไทย

⁵ เช่น กองทุนปลายทางระบุในโครงการจัดการกองทุนรวมหรือหนังสือชี้ชวนว่า จะลงทุนในหุ้นจดทะเบียนไม่เกินร้อยละ 20 ของ NAV เป็นต้น แต่ในทางปฏิบัติกองทุนปลายทางมีการลงทุนจริงไม่เกินร้อยละ 10 ของ NAV ซึ่งเป็นไปตาม single entity limit ของประกาศ ที่ ทน. 87/2558

และแนวนโยบายหรือแนวปฏิบัติภายใน (internal policy) ของบริษัทจัดการต่างประเทศ ซึ่งกำหนดอัตราส่วนการลงทุนที่ foreign active ETF จะลงทุนจริง เป็นต้น เพื่อให้มั่นใจว่า foreign active ETF ที่จะลงทุนเป็นไปตามประกาศ ที่ ทน. 87/2558 นอกจากนี้ บริษัทจัดการต้องมีกระบวนการทบทวนและตรวจสอบอย่างสม่ำเสมอหลังจากที่ลงทุนด้วย เพื่อให้มั่นใจว่าการลงทุนใน foreign active ETF ยังคงเป็นไปตามประกาศ ที่ ทน. 87/2558

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบและถือปฏิบัติ ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการติดต่อสอบถามข้อมูล ได้แก่ นางสาวทญดา ชัยกุล เจ้าหน้าที่บริหาร โทรศัพท์ 0-2263-6456 อีเมล tonyada@sec.or.th และนางสาวภัทรวดี สุวิพล ผู้ช่วยผู้อำนวยการ โทรศัพท์ 0-2033-9945 อีเมล pattarav@sec.or.th

ขอแสดงความนับถือ

(นางจรรุพรรณ อินทรรุ่ง)

ผู้ช่วยเลขาธิการ

เลขาธิการแทน

ฝ่ายนโยบายผู้ประกอบการ

โทรศัพท์/โทรสาร 0-2263-6456