



## นโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน ปี 2562

### (Investment Governance Policy)

#### 1. บทนำ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน) ก่อตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 16 พฤษภาคม 2535 ภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 มีบทบาทหน้าที่ในการกำกับดูแลและพัฒนาตลาดทุนของประเทศไทย ในการดำเนินงาน สำนักงานต้องบริหารจัดการงบประมาณรายจ่ายเอง เนื่องจากสำนักงานไม่ได้ใช้งบประมาณแผ่นดิน โดยกฎหมายหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้สำนักงานมีรายได้จากค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากผู้ประกอบธุรกิจที่อยู่ภายใต้การกำกับดูแล และโดยที่รายได้ของสำนักงานมีความผันผวนตามสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ สำนักงานจึงมีความจำเป็นต้องมีเงินสำรองที่เพียงพอ เพื่อให้มั่นใจว่าจะสามารถดำเนินงานได้อย่างต่อเนื่องแม้ว่าจะอยู่ในภาวะที่ตลาดตกต่ำหลายปีติดต่อกัน

ในการบริหารเงินสำรอง สำนักงานมีการจัดสรรเงินเป็น 2 ส่วน ส่วนแรกสำนักงานบริหารเงินเองเพื่อใช้เป็นสภาพคล่องรองรับค่าใช้จ่ายในระยะ 4 เดือนข้างหน้า โดยลงทุนในตราสารทางการเงินระยะสั้น ส่วนที่สองสำนักงานจ้างบริษัทจัดการกองทุนบริหารในรูปแบบของกองทุนส่วนบุคคล โดยลงทุนในตราสารทางการเงินและหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง เพื่อความยั่งยืนทางการเงินในระยะยาว โดยให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของเงินทุน การมีผลตอบแทนที่ดีกว่าอัตราเงินเฟ้อ การจัดสัดส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่เหมาะสมและการกระจายการลงทุนไปในหลักทรัพย์ที่หลากหลาย ในการว่าจ้างบริษัทจัดการที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจจัดการกองทุนส่วนบุคคลให้ทำหน้าที่ตัดสินใจลงทุนแทน สำนักงานไม่ได้มีส่วนเกี่ยวข้องในการคัดเลือกหลักทรัพย์ใด ๆ

#### 2. วัตถุประสงค์ของนโยบายธรรมาภิบาลการลงทุน

นโยบายธรรมาภิบาลการลงทุนฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้เป็นกรอบในการบริหารการลงทุนสำหรับกองทุนส่วนบุคคลของสำนักงาน โดยมีกระบวนการควบคุมการตัดสินใจลงทุนและการกำกับดูแลกองทุนส่วนบุคคล มีการกำหนดโครงสร้างธรรมาภิบาลการลงทุน นโยบายการลงทุน กระบวนการลงทุน และการกำหนดบทบาทหน้าที่ของผู้ที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการลงทุน ตั้งแต่ระดับนโยบายจนถึงระดับปฏิบัติการ รวมทั้งบุคคลภายนอกที่ได้รับมอบหมายจากสำนักงานให้ทำหน้าที่ตัดสินใจลงทุนและดูแลเก็บรักษาหลักทรัพย์ที่ลงทุน เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องตระหนักถึงหน้าที่ความรับผิดชอบในการบริหารเงินลงทุนอย่างรอบคอบและระมัดระวัง

### 3. ปรัชญาการลงทุนของสำนักงาน

สำนักงานเชื่อว่าการลงทุนระยะยาวโดยมีแผนการจัดสัดส่วนเงินลงทุนระยะยาว (Strategic Asset Allocation) ในหลักทรัพย์ที่หลากหลายจะช่วยควบคุมระดับความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้และได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวัง และการกระจายการลงทุนไปในต่างประเทศจะช่วยเพิ่มโอกาสสร้างผลตอบแทนและลดความเสี่ยงของสำนักงาน เนื่องจากรายได้หลักของสำนักงานขึ้นอยู่กับภาวะตลาดทุนในประเทศซึ่งมีความผันผวนสูง โดยสำนักงานให้ความสำคัญกับการลงทุนในกิจการที่คำนึงถึงการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) รวมทั้ง การติดตามการลงทุนที่ดีจะเป็นส่วนสำคัญที่จะช่วยให้การลงทุนประสบผลสำเร็จตามเป้าหมายที่วางไว้

### 4. เป้าหมายการลงทุน

สำนักงานมุ่งเป้าหมายการลงทุนในระยะยาวเพื่อคุ้มครองเงินต้น (capital preservation) และการเติบโตของอัตราผลตอบแทนที่สามารถชดเชยกับค่าใช้จ่ายหลักของสำนักงานได้โดยกำหนด ดังนี้

4.1 ผลตอบแทน ที่คาดหวัง (Expected return) สูงกว่าเงินเฟ้อ (สัดส่วนของ price inflation ร้อยละ 30 และ wage inflation ร้อยละ 70)

4.2 ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (risk tolerance) โดยใช้ค่า value at risk กำหนดระดับความเสี่ยงในระดับที่มีโอกาสน้อยกว่าร้อยละ 5 ที่จะขาดทุนเกินร้อยละ 9 ต่อปี

4.3 ช่วงระยะเวลาการลงทุน (time horizon) 5 ปี

### 5. การจัดสัดส่วนเงินลงทุน

เพื่อให้บรรลุเป้าหมายการลงทุน สำนักงานได้จ้างที่ปรึกษาจัดทำแผนการจัดสัดส่วนเงินลงทุนในระยะยาว (Strategic Asset Allocation : SAA) โดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 10 ปี ซึ่ง SAA ในปัจจุบันกำหนดไว้ ดังนี้

กลุ่มหลักทรัพย์	น้ำหนัก (%)	Tolerance Range for Rebalancing (+/-)	
		Lower Limit	Upper Limit
พันธบัตรรัฐบาล	35	-10	ไม่มี
ตราสารหนี้	35	-10	+5
ตราสารทุน	18	-10	+5
หุ้นต่างประเทศ (โดยไม่ป้องกันความเสี่ยง)	10	-10	+5
อสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ (โดยไม่ป้องกันความเสี่ยง)	2	-2	+2
รวม	100		

ทั้งนี้ สำนักงานจะทบทวนแผนการจัดสัดส่วนเงินลงทุนในระยะยาวทุก 5 ปี โดยที่สำนักงานมอบหมายให้ผู้จัดการกองทุนบริหารเงินลงทุน โดยสามารถใช้ดุลพินิจในการปรับเปลี่ยนน้ำหนักการลงทุนได้ ภายใต้กรอบที่กำหนดไว้ข้างต้น

## 6. การติดตามการลงทุน

สำนักงานกำหนดตัวเทียบวัดการลงทุน เพื่อใช้ในการติดตามผลการดำเนินงานของผู้จัดการกองทุนให้เป็นไปตามมาตรฐาน โดยกำหนดให้สอดคล้องกับหลักทรัพย์ที่ลงทุน สะท้อน risk profile ของหลักทรัพย์แต่ละกลุ่มที่ลงทุนและสอดคล้องกับเป้าหมายการลงทุน โดยกำหนดตัวชี้วัดไว้ในสัญญาจ้างบริษัทจัดการ ซึ่งในปัจจุบันได้กำหนดไว้ ดังนี้

กลุ่มหลักทรัพย์	ตัวเทียบวัด
พันธบัตรรัฐบาล	Thai BMA Government Bond Total Return Index*
ตราสารหนี้	Thai BMA Corporate Bond (A-up) Total Return Index*
ตราสารทุน	SET 100 Total Return Index
หุ้นต่างประเทศ (โดยไม่ป้องกันความเสี่ยง)	MSCI All Countries World Total Return Index
อสังหาริมทรัพย์ต่างประเทศ (โดยไม่ป้องกันความเสี่ยง)	FTSE/EPRA NAREIT Global Real Estate Index

\* ใช้ตัวที่เป็น mark - to - market

## 7. โครงสร้างการกำกับดูแลการลงทุน

ในการกำกับดูแลมีการแบ่งแยกหน้าที่ความรับผิดชอบหลักของแต่ละฝ่ายที่เกี่ยวข้องในการจัดการลงทุนของกองทุนส่วนบุคคล ได้แก่ คณะกรรมการ ก.ล.ต. คณะกรรมการตรวจสอบ เลขานุการ คณะทำงานเพื่อการลงทุน ฝ่ายงานที่รับผิดชอบในการกำกับดูแลการบริหารเงินลงทุน และผู้ให้บริการภายนอกที่เกี่ยวข้องกับการบริหารเงินลงทุนของสำนักงาน ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) และผู้รับฝากหลักทรัพย์ (Custodian) โดยมีการแบ่งแยกหน้าที่ (segregation of duty) และมีการสอบทาน (check and balance) เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพและมีความรอบคอบรัดกุม โดยหน้าที่ความรับผิดชอบของผู้เกี่ยวข้อง ตามโครงสร้างการกำกับดูแลของเงินลงทุน (Fund Governance Framework) ของสำนักงานมีดังนี้

### 7.1 คณะกรรมการ ก.ล.ต.

มีหน้าที่รับผิดชอบดูแลการบริหารเงินลงทุนของสำนักงานในภาพรวม โดย

- กำหนดกรอบการกำกับดูแลด้านการบริหารและการลงทุน (Fund Governance Framework) ของกองทุนส่วนบุคคล

- อนุมัติเป้าหมายการลงทุนที่เหมาะสมกับสำนักงาน และแผนการจัดสรรเงินลงทุนในระยะยาว (Strategic Asset Allocation: SAA)

- ทบทวนและอนุมัตินโยบายการลงทุนใหม่ หากเกิดการเปลี่ยนแปลงที่ส่งผลกระทบต่อการบริหารกองทุนส่วนบุคคล

- ติดตามผลการลงทุนทุก 6 เดือน

## 7.2 คณะกรรมการตรวจสอบ

มีหน้าที่รับผิดชอบในการสอบทานและติดตามการบริหารเงินลงทุนของสำนักงาน รวมทั้งให้คำแนะนำเกี่ยวกับการกำหนดนโยบายการลงทุน และการติดตามผลการบริหารกองทุนส่วนบุคคล ทุก 3 เดือน เพื่อเสนอความเห็นต่อคณะกรรมการ ก.ล.ต.

## 7.3 เลขานุการ

มีหน้าที่รับผิดชอบการจัดทำแผนการจัดสรรเงินลงทุนระยะยาว รวมถึงสอบทานประเด็นที่เกี่ยวกับการลงทุน และการบริหารความเสี่ยงของกองทุนส่วนบุคคล โดย

- คัดเลือกผู้ให้บริการด้านการลงทุน เช่น ผู้จัดการกองทุน ที่ปรึกษาด้านการลงทุน และผู้รับฝากทรัพย์สิน

- กำหนดกรอบการปรับน้ำหนักสินทรัพย์ที่ผู้จัดการกองทุนสามารถใช้ดุลพินิจเบี่ยงเบนไปจาก SAA ให้เหมาะสมกับภาวะตลาด (rebalancing ranges)

- อนุมัติแผนการลงทุน (investment mandate) ที่เป็นส่วนหนึ่งของข้อตกลงการบริหารการลงทุน (Investment Management Agreement : IMA) สำหรับผู้จัดการกองทุนแต่ละราย

- ทบทวนนโยบายการลงทุนทุก 5 ปี หรือทบทวนเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงที่มีผลกระทบต่อเป้าหมายผลตอบแทนและความเสี่ยงของสำนักงาน พร้อมทั้งข้อเสนอแนวทางดำเนินการที่เหมาะสม เพื่อเสนอต่อคณะกรรมการ ก.ล.ต.

- ติดตามเหตุการณ์ที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการบริหารและการลงทุนของกองทุนส่วนบุคคล พร้อมทั้งข้อเสนอแนวทางดำเนินการเพื่อเสนอต่อคณะกรรมการ ก.ล.ต.

## 7.4 คณะทำงานเพื่อการลงทุน

หน้าที่รับผิดชอบในการให้คำแนะนำและข้อเสนอแนะแก่สำนักงานในการบริหารเงินลงทุนในประเด็นต่อไปนี้

- การกำหนดเป้าหมายการลงทุนที่เหมาะสมกับสำนักงาน

- แผนการจัดสรรเงินลงทุนระยะยาว (SAA)

- ขอบเขตการปรับน้ำหนักการลงทุนที่เบี่ยงเบนไปจาก SAA (rebalancing ranges)

- การเลือกประเภททรัพย์สินที่เหมาะสมกับการลงทุน

- การคัดเลือกและการติดตามดูแลผู้ให้บริการด้านการลงทุน

ทั้งนี้ ให้เลขานุการแต่งตั้งคณะทำงานเพื่อการลงทุน โดยพิจารณาจากผู้ที่มีความรู้ความสามารถที่เป็นประโยชน์แก่การบริหารกองทุนส่วนบุคคลตามที่เห็นสมควร

## 7.5 ฝ่ายการเงินและบริหารทั่วไป

มีหน้าที่รับผิดชอบการจัดทำนโยบายการลงทุน การติดตามดูแลการบริหารกองทุนส่วนบุคคลที่บริหาร โดยผู้จัดการกองทุนให้เป็นไปตามกรอบนโยบายการลงทุนที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. โดย

- ทบทวนเป้าหมายการลงทุนที่เหมาะสมกับสำนักงาน แผนการจัดสรรเงินลงทุนระยะยาว (SAA) ขอบเขตการปรับน้ำหนักการลงทุนที่เบี่ยงเบนไปจาก SAA (rebalancing ranges) การเลือกประเภทหลักทรัพย์ที่เหมาะสมกับการลงทุนและรูปแบบการบริหารเงิน โดยคำแนะนำของคณะทำงานเพื่อการลงทุน หรือคำแนะนำที่เหมาะสมจากที่ปรึกษาการลงทุน และผู้เชี่ยวชาญอื่น ๆ ตามความจำเป็น
- ประเมินผลการบริหารกองทุนส่วนบุคคลของผู้จัดการกองทุนทุกรายอย่างสม่ำเสมอ และเสนอแนวทางดำเนินการหากผู้จัดการกองทุนไม่ดำเนินการตามข้อตกลงที่กำหนดไว้ในสัญญา
- รายงานต่อเลขาธิการหากมีสถานการณ์ที่อาจมีผลกระทบต่อฐานะกองทุนส่วนบุคคล พร้อมทั้งเสนอแนวทางดำเนินการที่เหมาะสม

## 7.6 บริษัทจัดการ (External Investment Managers)

มีหน้าที่รับผิดชอบในการบริหารจัดการกองทุนให้เป็นไปตามสัญญาการบริหารกองทุนส่วนบุคคล โดยที่สามารถใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจซื้อ ขาย หรือคงไว้ซึ่งตราสารได้ตามความเหมาะสม รวมทั้ง

- ให้คำแนะนำที่เหมาะสมแก่ฝ่ายการเงินและบริหารทั่วไปเพื่อทบทวนนโยบายและแนวทางการลงทุน หากพบว่านโยบายและแนวทางการลงทุนที่สำนักงานกำหนดไม่เหมาะสมกับสภาพการณ์
- จัดทำรายงานต่าง ๆ ตามที่สำนักงานต้องการเกี่ยวกับการบริหารกองทุนส่วนบุคคล ทั้งแบบเป็นประจำ และแบบเป็นครั้งคราว (ad-hoc) เช่น ผลการดำเนินงานของกองทุน กลยุทธ์การลงทุนของผู้จัดการกองทุน และข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์หรือตราสารที่ลงทุน
- รายงานต่อฝ่ายการเงินและบริหารทั่วไป หากมีการเปลี่ยนแปลงสำคัญในองค์กรของผู้จัดการกองทุนที่ส่งผลกระทบต่อ การดำเนินธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงบุคลากรด้านการบริหารเงินลงทุน การเปลี่ยนแปลงกลยุทธ์การลงทุนและข้อมูลที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ ที่มีผลต่อผลการบริหารเงินลงทุนในอนาคตของกองทุนส่วนบุคคลของสำนักงาน

## 7.7 ผู้รับฝากทรัพย์สิน (custodian)

มีหน้าที่รับผิดชอบเก็บรักษาทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคล และปฏิบัติหน้าที่อื่นที่เกี่ยวข้อง เช่น การชำระราคา และส่งมอบหลักทรัพย์ (trade settlement) การรับเงินปันผล การดูแลด้านภาษี และหน้าที่อื่น ๆ ตามที่ได้รับมอบหมายจากสำนักงาน เช่น

- การประเมินมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคล
- การยืนยันความถูกต้องรายงานการประเมินมูลค่าการลงทุนที่ผู้จัดการกองทุนจัดส่งให้ผู้รับฝากทรัพย์สินกับรายงานที่ผู้รับฝากทรัพย์สินจัดทำเอง
- การรายงานผลการดำเนินงานกองทุนส่วนบุคคลของสำนักงาน
- การสอบทานและตรวจสอบการปฏิบัติงานของผู้จัดการกองทุนว่ามีการบริหารเงินกองทุนส่วนบุคคลภายใต้นโยบายและข้อจำกัดการลงทุนตามสัญญาจัดจ้างผู้จัดการกองทุน
- ความรับผิดชอบอื่นตามข้อตกลงในสัญญาที่สำนักงานทำไว้กับผู้รับฝากทรัพย์สิน

## 8. การบริหารความเสี่ยง

สำนักงานกำหนดกรอบในการบริหารความเสี่ยงด้านการลงทุนไว้ดังนี้

8.1. ความเสี่ยงด้านตลาด (market risk) กำหนดระดับความเสี่ยงด้านตลาดจากค่า value at risk โดยกำหนดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ( $VAR_{\alpha,0.05} = -9\%$ ) ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ใช้ในการจัดทำ Strategic asset allocation นอกเหนือจากปัจจัยด้านผลตอบแทนและระยะเวลาการลงทุน

8.2. ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่สำนักงานยอมให้ลงทุนได้ เช่น

8.2.1 ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง มีการกำหนดให้ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

8.2.2 ความเสี่ยงด้านเครดิต มีการระดับอันดับความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้ที่ลงทุนได้ที่ระดับ A- ขึ้นไป

8.2.3 ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน มีการกำหนดเพดานสัดส่วนการลงทุนในต่างประเทศ ไม่เกินร้อยละ 20 ของมูลค่าเงินลงทุน

8.2.4 ความเสี่ยงด้านการกระจุกตัวของการลงทุน มีการกำหนดข้อจำกัดการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัว เช่น การกำหนด product limit, company limit เป็นต้น ความเสี่ยงจากการที่ผลตอบแทนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง มีการกำหนด tolerance range for rebalancing ในแต่ละ asset class สำหรับผู้จัดการกองทุนในการบริหารเงินกองทุนส่วนบุคคล

## 9. การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG)

สำนักงานเชื่อว่าการจัดการด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ (ESG) เป็นปัจจัยช่วยสำคัญที่ทำให้บริษัทจดทะเบียนเติบโตอย่างยั่งยืน รวมทั้ง การลงทุนในกิจการที่มี ESG ที่ดีจะช่วยสร้างผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นให้กองทุนส่วนบุคคลในระยะยาว

สำนักงานได้ประกาศเจตนารมณ์ในการปฏิบัติตาม Investment Governance Code for Institutional Investors หรือ I Code และ โดยที่การลงทุนของกองทุนส่วนบุคคลเป็นการลงทุนโดยผู้จัดการกองทุน สำนักงานจึงคาดหวังว่าผู้จัดการกองทุนที่บริหารกองทุนส่วนบุคคลของสำนักงานจะปฏิบัติตาม

I Code นี้ด้วย นอกจากนี้ผู้จัดการกองทุนต้องพิจารณาอย่างรอบคอบในการใช้สิทธิเพื่อให้ประโยชน์ที่ดีที่สุดต่อสำนักงานและกองทุนส่วนบุคคลของสำนักงาน

#### 10. การเปิดเผยข้อมูล

สำนักงานกำหนดให้บริษัทจัดการรายงานผลการดำเนินงานของกองทุนส่วนบุคคลตามรอบระยะเวลาที่กำหนด เพื่อให้ทราบความคืบหน้าของการดำเนินกิจการกองทุนอย่างต่อเนื่อง เช่น รายงานผลการดำเนินงานรายเดือน รายไตรมาส และรายปี

#### 11. การบังคับใช้

นโยบายกรรมภิบาลการลงทุน ปี 2562 ฉบับนี้ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการประชุมครั้งที่ 2/2562 เมื่อวันที่ 7 กุมภาพันธ์ 2562 โดยมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันถัดจากวันที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. อนุมัติ

.....