

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อนจ. 71/2569

เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์คุณสมบัติดัชนีสำหรับกองทุนรวมและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
กรณีใช้เป็นดัชนีอ้างอิงการลงทุน และเป็น benchmark เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุน

เผยแพร่เมื่อวันที่ 27 ตุลาคม 2569

สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อสำรวจความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก
เว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th) และระบบกลางทางกฎหมาย (law.go.th)

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 26 พฤศจิกายน 2569

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังนี้

ส่วนที่เกี่ยวข้องกับหลักเกณฑ์ของกองทุนรวม

- | | | | |
|------------------|--------------|----------------------|--|
| 1. นางสาวณัฏฐา | กลวัชรสังสิต | โทรศัพท์ 0-2033-9781 | อีเมล thanunya@sec.or.th |
| 2. นางสาวภัทรวดี | สุวิพล | โทรศัพท์ 0-2033-9945 | อีเมล pattarav@sec.or.th |

ส่วนที่เกี่ยวข้องกับหลักเกณฑ์ของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

- | | | | |
|---------------------|----------|----------------------|--|
| 1. นางสาวอำพรพันธุ์ | วีระพงษ์ | โทรศัพท์ 0-2033-9580 | อีเมล amphornp@sec.or.th |
|---------------------|----------|----------------------|--|

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น

และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

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

1. ที่มา เหตุผล ความจำเป็น

กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป (“retail-MF”) กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนที่มีใช้รายย่อย (“AI fund”) และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (“PVD”) (รวมเรียกว่า “กองทุน”) เป็นเครื่องมือทางการเงินที่ระดมทุนจากผู้ลงทุน โดยมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (“บลจ.”) เป็นผู้บริหารจัดการลงทุนตามนโยบายการลงทุนที่กำหนดไว้ ทั้งนี้ การกระจายการลงทุน (diversification) เป็นหลักการพื้นฐานในการบริหารจัดการกองทุน เนื่องจากช่วยลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของการลงทุนในสินทรัพย์หรือผู้ออกรายใดรายหนึ่ง และเป็นกลไกสำคัญในการคุ้มครองผู้ลงทุนผ่านการกระจายความเสี่ยงอย่างเหมาะสม ดังนั้น ดัชนีที่กองทุนใช้อ้างอิงการลงทุนหรือเป็นตัวชี้วัด (benchmark : “BM”) เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุนจึงควรมีองค์ประกอบที่กระจายตัวอย่างเหมาะสม

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์บางแห่งมีแนวโน้มการกระจุกตัวของการลงทุนในหลักทรัพย์ขนาดใหญ่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้น้ำหนักขององค์ประกอบในดัชนีกระจุกตัวอยู่ในหลักทรัพย์เพียงไม่กี่ราย เช่น MSCI Korea Index มีหลักทรัพย์สองอันดับแรก ได้แก่ Samsung Electronics ร้อยละ 35.31 และ SK Hynix ร้อยละ 27.58 ซึ่งมีน้ำหนักรวมกันมากกว่าร้อยละ 50 ขณะที่ MSCI Taiwan Index มีหลักทรัพย์อันดับแรก ได้แก่ Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC) ร้อยละ 54 ซึ่งมีน้ำหนักมากกว่าร้อยละ 50 ของดัชนี¹ แนวโน้มดังกล่าวปรากฏในการลงทุนของกองทุนไทยด้วย โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) พบข้อมูลว่า retail-MF ประเภทกองทุนรวมฟีดเดอร์ (“feeder fund”)² ที่จัดตั้งในช่วงปี 2566 – 2569 และอยู่ระหว่างขออนุมัติจัดตั้ง มีการลงทุนในกองทุนปลายทางต่างประเทศ (“กองทุนต่างประเทศ”) ที่บริหารจัดการลงทุนมุ่งหวังผลตอบแทนตามการเคลื่อนไหวของดัชนี (passive management) และดัชนีดังกล่าวมีการกระจุกตัว เช่น MSCI Korea 25/50 (Samsung Electronics ร้อยละ 22.3 และ SK Hynix ร้อยละ 21.21)³ ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มการกระจุกตัวของการลงทุนที่เกิดขึ้นตามโครงสร้างของดัชนีอ้างอิง และไม่มีการกระจายตัวอย่างเพียงพอตามหลัก principle-based index

นอกจากนี้ จากภาวะความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์เกาหลีใต้ในช่วงเดือนมิถุนายน – กรกฎาคม 2569 ส่งผลให้ความเสี่ยงของกองทุนที่อ้างอิงตลาดซึ่งมีโครงสร้างของดัชนีกระจุกตัวในหลักทรัพย์ขนาดใหญ่เพียงไม่กี่รายชัดเจนขึ้น⁴ โดยสำนักงาน ก.ล.ต. พบว่า retail-MF ประเภท feeder fund จำนวน 5 กองทุน

¹ ข้อมูล ณ วันที่ 30 กันยายน 2569 จาก <https://www.msci.com/indexes/index/941000/msci-korea-index> และ <https://www.msci.com/indexes/index/915800/msci-taiwan-index> โดยรวบรวมเมื่อวันที่ 5 ตุลาคม 2569

² feeder fund หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนซึ่งจะส่งผลให้มีการลงทุนสุทธิในหน่วยลงทุนของกองทุนใดกองทุนหนึ่ง โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (“NAV”)

³ ข้อมูล ณ วันที่ 30 กันยายน 2569 จาก <https://www.msci.com/indexes/index/702747/msci-korea-25-50-index> โดยรวบรวมเมื่อวันที่ 5 ตุลาคม 2569

⁴ ข้อมูลจากสายความเสี่ยง ฝ่ายนโยบายธุรกิจจัดการลงทุน ณ วันที่ 24 กรกฎาคม 2569

ที่มีนโยบายการลงทุนมุ่งเน้นลงทุนในหุ้นเกาหลีใต้มากกว่าร้อยละ 80 ของ NAV มีผลตอบแทนตั้งแต่ต้นเดือนจนถึงวันที่ 24 กรกฎาคม 2569 (Month-to-Date : MTD) ติดลบอยู่ในช่วงประมาณร้อยละ 19.2 ถึงร้อยละ 13.7 ทั้งนี้ ข้อมูลดังกล่าวมิได้หมายความว่าความกระจุกตัวเป็นสาเหตุเพียงประการเดียวของผลขาดทุน แต่สะท้อนให้เห็นว่ากองทุนไทยข้างต้นเมื่อการลงทุนกระจุกตัวย่อมมีความอ่อนไหวต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ลงทุนในสัดส่วนที่สูงตามองค์ประกอบของดัชนีหุ้นในต่างประเทศที่มีการกระจุกตัวในระดับสูงนั้น

ประกาศสำนักงานตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทน. 87/2558 เรื่อง การลงทุนของกองทุน ลงวันที่ 17 ธันวาคม พ.ศ. 2558 และที่แก้ไขเพิ่มเติม (“ประกาศ ที่ ทน. 87/2558”) ซึ่งเป็นหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการพิจารณาคุณสมบัติของดัชนีที่กองทุนใช้อ้างอิงการลงทุน กำหนดให้กองทุนรวมอีทีเอฟ (“ETF”) กองทุนรวมดัชนี (“index fund”) และกองทุนต่างประเทศที่อ้างอิงดัชนี ดัชนีของกองทุนดังกล่าวที่ใช้อ้างอิงการลงทุนต้องมีคุณสมบัติอย่างใดอย่างหนึ่ง ดังนี้ (1) เป็นดัชนีที่ได้รับการยอมรับจากตลาดซื้อขายหลักทรัพย์ต่างประเทศที่เป็นสมาชิกของ World Federation of Exchanges (“WFE member”) ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “recognized index” หรือ (2) เป็นดัชนีที่มีคุณสมบัติตามหลัก principle-based เช่น มีวัตถุประสงค์และวิธีการคำนวณที่ชัดเจน การกระจายตัวอย่างเพียงพอ มีความโปร่งใส และพัฒนาโดยสถาบันที่มีความน่าเชื่อถือและเป็นอิสระจากบริษัทจัดการ เป็นต้น ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “principle-based index” (รายละเอียดตามหัวข้อ 3 ข้อ 1.1) อย่างไรก็ตาม การพิจารณาดัชนีตามหลัก recognized index มิได้กำหนดให้ต้องพิจารณาการกระจายตัวขององค์ประกอบในดัชนี จึงอาจทำให้กองทุน เช่น ETF index fund และกองทุนที่ลงทุนในกองทุนต่างประเทศที่อ้างอิงดัชนี เป็นต้น มีการลงทุนกระจุกตัวสูงในหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีอ้างอิง

นอกจากนี้ ประกาศ ที่ ทน. 87/2558 ไม่ได้กำหนดคุณสมบัติของดัชนีที่ใช้เป็น BM เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุน ได้แก่ อัตราส่วนการลงทุนที่คำนวณตามผู้ออกหลักทรัพย์หรือคู่สัญญา (“single entity limit”) และอัตราส่วนการลงทุนที่คำนวณตามกลุ่มกิจการ (“group limit”) ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อให้กองทุนต้องมีการกระจายการลงทุนในสินทรัพย์หรือผู้ออกสินทรัพย์ เช่น กรณีที่ retail-MF ลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียน ต้องกระจายการลงทุนตามหลักเกณฑ์ single entity limit ในผู้ออกหลักทรัพย์ดังกล่าวไม่เกินร้อยละ 10 ของ NAV หรือ BM + ร้อยละ 5 แล้วแต่อัตราใดจะสูงกว่า เป็นต้น

จากสภาพปัญหาและข้อจำกัดของหลักเกณฑ์ข้างต้น สำนักงาน ก.ล.ต. จึงเห็นควรทบทวนหลักเกณฑ์การพิจารณาคุณสมบัติดัชนีของกองทุนทั้งกรณีใช้ดัชนีอ้างอิงการลงทุนและใช้เป็น BM สำหรับควบคุมอัตราส่วนการลงทุน เพื่อให้กองทุนมีการกระจายการลงทุนและความเสี่ยงที่เหมาะสมกับประเภทผู้ลงทุน รวมถึงเพื่อให้หลักเกณฑ์มีความชัดเจนและสอดคล้องกับสากล

2. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ (intended outcome)

- 2.1 กองทุนมีการกระจายการลงทุนและมีความเสี่ยงที่เหมาะสมกับประเภทผู้ลงทุน
- 2.2 หลักเกณฑ์มีความชัดเจน สอดคล้องกับสากล และผู้ประกอบการสามารถปฏิบัติได้อย่างถูกต้อง

3. สรุปสาระสำคัญของหลักการ

เพื่อให้บรรลุเป้าหมายที่ต้องการบรรลุตามข้อ 2. สำนักงาน ก.ล.ต. จึงพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์คุณสมบัติดัชนีของกองทุน และหลักเกณฑ์อื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยสรุปสาระสำคัญของหลักการ ดังนี้ ซึ่งไม่ใช่บังคับ กับตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (Depository Receipt : DR)

1. การปรับปรุงการพิจารณาคุณสมบัติดัชนีที่กองทุนใช้อ้างอิงการลงทุน และกำหนดให้นำคุณสมบัติดังกล่าวไปใช้กับดัชนีที่กองทุนใช้เป็น BM เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุน⁵

1.1 หลักเกณฑ์ปัจจุบัน

1.1.1 การพิจารณาคุณสมบัติดัชนีของ ETF index fund และกองทุนไทยที่ลงทุนในกองทุนต่างประเทศที่อ้างอิงดัชนี ดัชนีที่กองทุนดังกล่าวใช้อ้างอิงการลงทุนต้องมีลักษณะอย่างใดอย่างหนึ่ง ดังนี้

(1) ดัชนีตามหลัก recognized index ต้องมีลักษณะอย่างใดอย่างหนึ่ง ได้แก่ ดัชนีที่ WFE member จัดทำหรือร่วมจัดทำ หรือดัชนีของ ETF ที่ซื้อขายใน WFE member

ทั้งนี้ กรณีที่กองทุนไทยลงทุนในกองทุนต่างประเทศที่เป็น ETF ที่อ้างอิงดัชนี และดัชนีดังกล่าวมีคุณสมบัติตามหลัก recognized index แล้ว ไม่ต้องพิจารณาว่าประเทศที่กำกับดูแลการเสนอขาย ETF ต่างประเทศดังกล่าวมีมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุน (“investor protection”) อย่างเพียงพอ ตามรายชื่อประเทศที่สำนักงานกำหนด⁶

⁵ ให้รวมถึงกองทุนที่ผ่านการอนุมัติจัดตั้งกองทุนแบบเร่งด่วน (fast track) ด้วย

⁶ ปัจจุบัน ประเทศที่มี investor protection เพียงพอมี 15 ประเทศ ได้แก่ สหรัฐอเมริกา ฝรั่งเศส เยอรมนี ลักเซมเบิร์ก สหราชอาณาจักร ไอร์แลนด์ เกาหลีใต้ จีน ญี่ปุ่น มาเลเซีย สิงคโปร์ เขตบริหารพิเศษฮ่องกงแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน นิวซีแลนด์ ออสเตรเลีย และลิกเตนสไตน์ นอกจากนี้ หาก บลจ. ประสงค์ที่จะไปลงทุนในกองทุนต่างประเทศที่อยู่นอกเหนือจากรายชื่อประเทศที่สำนักงานกำหนด บลจ. จะต้องแสดงให้เห็นได้ว่า ประเทศดังกล่าวมีมาตรการในการกำกับดูแลการเสนอขายที่ให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนอย่างเพียงพอ เช่น พิจารณาจากผลประเมิน Financial Sector Assessment Program (FSAP) ซึ่งจัดทำโดย IMF และ World bank โดยต้องได้รับผลการประเมินด้านธุรกิจจัดการลงทุน (principle 24 – 27) ตั้งแต่ broadly implemented ขึ้นไป เป็นต้น ตามหนังสือเวียนที่ กสท.กน.(ว) ที่ 1/2559 เรื่อง นำส่งและชักข้อความเข้าใจเรื่องการแก้ไขประกาศเกี่ยวกับการลงทุนของกองทุน และการกำหนดแนวทางปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง ลงวันที่ 18 มกราคม พ.ศ. 2559 และหนังสือเวียนที่ กสท.กน.(ว) 25/2559 เรื่อง การเพิ่มเติมรายชื่อประเทศที่อนุญาตให้กองทุนสามารถไปลงทุนในหน่วยของกองทุนที่เสนอขายในประเทศนั้น ๆ ได้ ลงวันที่ 19 ตุลาคม พ.ศ. 2559

(2) **ดัชนีตามหลัก principle-based index** ซึ่งมีลักษณะเดียวกับการพิจารณาคุณสมบัติของดัชนีที่สัญญาซื้อขายล่วงหน้า (derivatives) ใช้อ้างอิงตามหลักเกณฑ์ปัจจุบัน⁷ เช่น

- เป็นดัชนีที่มีการกำหนดวิธีการคำนวณไว้อย่างชัดเจน
- เป็นดัชนีที่มีการกระจายตัวอย่างเพียงพอ โดยองค์ประกอบของดัชนีแต่ละตัวต้องมีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 20 ของน้ำหนักทั้งหมด หรือในกรณีที่นำไปตามสถานะตลาด องค์ประกอบตัวใดตัวหนึ่งมีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 35 ของน้ำหนักทั้งหมด และองค์ประกอบตัวอื่นต้องมีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 20 ของน้ำหนักทั้งหมด (“หลัก 20/35”)
- เป็นดัชนีที่ได้รับการพัฒนาโดยสถาบันที่น่าเชื่อถือและทำหน้าที่ได้อย่างอิสระจาก บลจ.
- มีการแสดงดัชนีนั้น ๆ อย่างต่อเนื่องเป็นประจำทุกวันทำการผ่านสื่อที่มีการเสนอข้อมูลอย่างทันเหตุการณ์ เป็นต้น

1.1.2 การควบคุมอัตราส่วนการลงทุน กองทุนต้องคำนวณ single entity limit และ group limit โดยไม่เกินอัตราคงที่ หรือ BM + อัตราคงที่ แล้วแต่อัตราใดจะสูงกว่า เช่น

	retail-MF และ PVD	AI fund	
		กรณีขายผู้มีเงินลงทุนสูง	กรณีขายผู้ลงทุนสถาบัน (II) และผู้ลงทุนรายใหญ่ (HNW)
single entity limit			
ตราสารทุนที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์	อัตราส่วนไม่เกินอัตราดังนี้แล้วแต่อัตราใดจะสูงกว่า (1) ร้อยละ 10 หรือ (2) BM + ร้อยละ 5	อัตราส่วนไม่เกินอัตราดังนี้แล้วแต่อัตราใดจะสูงกว่า (1) ร้อยละ 15 หรือ (2) BM + ร้อยละ 5	อัตราส่วนไม่เกินอัตราดังนี้แล้วแต่อัตราใดจะสูงกว่า (1) ร้อยละ 25 หรือ (2) BM + ร้อยละ 5
group limit			
ทรัพย์สินของกลุ่มกิจการเดียวกัน	อัตราส่วนไม่เกินอัตราดังนี้แล้วแต่อัตราใดจะสูงกว่า (1) ร้อยละ 25 หรือ (2) BM + ร้อยละ 10		

นอกจากนี้ กรณีกองทุนต่างประเทศที่กองทุนสามารถลงทุนได้ต้องมีคุณสมบัติตามที่กำหนด เช่น การลงทุนในหน่วยของกองทุนต่างประเทศดังกล่าวต้องมีการลงทุนในทรัพย์สินเมื่อใช้วิธีคำนวณตามสัดส่วน (“pro rata”) แล้วได้ผลเป็นไปตามหลักเกณฑ์ single entity limit ของกองทุนนั้น ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ดังกล่าวไม่ใช้กับกรณีทรัพย์สินที่เป็น specific investment products (SIP)⁸ เป็นต้น

⁷ ตามข้อ 3 ส่วนที่ 6 ของภาคผนวก 3 ท้ายประกาศ ที่ ทน. 87/2558

⁸ คือ สินทรัพย์เสี่ยงสูงและสภาพคล่องต่ำ เช่น unlisted private equity และ unlisted share เป็นต้น

1.2 หลักเกณฑ์ที่เสนอ

1.2.1 ยกเลิกการพิจารณาคุณสมบัติดัชนีตามหลัก recognized index เพื่อให้การพิจารณาดัชนีคำนึงถึงหลักการกระจายตัวขององค์ประกอบในดัชนีอย่างเพียงพอ

1.2.2 กำหนดให้ดัชนีที่กองทุนใช้อ้างอิงการลงทุนและดัชนีที่กองทุนใช้เป็น BM เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุนต้องมีคุณสมบัติตามหลัก principle-based index ดังนี้

(1) คุณสมบัติของดัชนีที่กองทุนใช้อ้างอิงการลงทุน

(1.1) กรณีกองทุนไทย (เช่น ETF index fund เป็นต้น) และกองทุนไทยไปลงทุนในกองทุนต่างประเทศที่อ้างอิงดัชนี ดัชนีที่กองทุนดังกล่าวใช้อ้างอิงการลงทุนต้องมีคุณสมบัติตามหลัก principle-based index⁹

(1.2) กรณีกองทุนไทย (นอกเหนือจาก feeder fund) สามารถลงทุนในกองทุนต่างประเทศ โดยดัชนีที่กองทุนต่างประเทศอ้างอิงต้องมีคุณสมบัติครบถ้วนตามหลัก principle-based index เช่น การกำหนดวิธีการคำนวณไว้อย่างชัดเจน พัฒนาโดยสถาบันที่มีความน่าเชื่อถือ เป็นต้น และ การพิจารณาดัชนีที่มีการกระจายตัวอย่างเพียงพอตามหลัก 20/35 สามารถใช้วิธี pro rata ดัชนีกองทุนต่างประเทศเทียบกับ NAV กองทุนไทยได้

ทั้งนี้ การปรับปรุงการพิจารณาดัชนีสอดคล้องกับหลักเกณฑ์ในต่างประเทศที่กำหนดคุณสมบัติดัชนีที่กองทุนสามารถอ้างอิงได้ (“acceptable indices”) เช่น สหภาพยุโรป สิงคโปร์ และ

⁹ ตามข้อ 3 ส่วนที่ 6 ของภาคผนวก 3 หายประกาศ ที่ ทน. 87/2558 ซึ่งกำหนดคุณสมบัติดัชนีลักษณะ ดังนี้

- (1) ดัชนีมีการกำหนดวิธีการคำนวณไว้อย่างชัดเจน และมีการคำนวณดัชนีให้เป็นปัจจุบัน ทั้งนี้ ทรัพย์สินที่อ้างอิงต้องเคลื่อนไหวตามสภาวะตลาดอย่างเป็นอิสระ
- (2) ดัชนีมีลักษณะอย่างใดอย่างหนึ่ง ดังนี้
 - (2.1) มีการกระจายตัวอย่างเพียงพอ โดยองค์ประกอบแต่ละตัวมีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 20 ของน้ำหนักทั้งหมด หรือ ในกรณีเป็นไปตามสภาวะตลาด องค์ประกอบตัวใดตัวหนึ่งมีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 35 ของน้ำหนักทั้งหมด ส่วนองค์ประกอบที่เหลือต้องมีน้ำหนักไม่เกินร้อยละ 20 ทั้งนี้ ไม่ต้องนำองค์ประกอบที่เกี่ยวข้องกับทองคำหรือน้ำมันดิบมาพิจารณา
 - (2.2) มีองค์ประกอบทั้งหมดเป็นหรือเกี่ยวข้องกับทองคำหรือน้ำมันดิบ หรือเป็นดัชนีราคาทองคำหรือน้ำมันดิบ
 - (2.3) กรณีอื่นใดนอกจาก (2.1) และ (2.2) ที่เป็นไปตามเงื่อนไขครบถ้วน ได้แก่ เป็นดัชนีที่มีองค์ประกอบเป็นตราสารหรือสัญญาที่กองทุนสามารถลงทุนได้โดยตรง เมื่อคำนวณเงินลงทุนให้ pro rata เสมือนว่ากองทุนลงทุนในตราสารหรือสัญญานั้นโดยตรงแล้วได้ผลเป็นไปตามหลักเกณฑ์ single entity limit ของกองทุนนั้น
- (3) ได้รับการพัฒนาโดยสถาบันที่มีความน่าเชื่อถือและทำหน้าที่ได้อย่างอิสระจาก บลจ. ทั้งนี้ กรณีสถาบันดังกล่าวเป็นบริษัทในเครือของ บลจ. บลจ. ต้องจัดให้มีมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างมีประสิทธิภาพด้วย
- (4) มีการแสดงดัชนีนั้น ๆ อย่างต่อเนื่องเป็นประจำทุกวันผ่านสื่อที่มีการเสนอข้อมูลอย่างทันเหตุการณ์
- (5) กรณีเป็นดัชนีกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ต้องคำนวณจากตัวแปรอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่าง ดังนี้ (5.1) ราคาปัจจุบันหรือราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (5.2) ดัชนีที่คำนวณจากราคาปัจจุบันหรือราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของสินค้าโภคภัณฑ์สินค้าใดสินค้าหนึ่ง (5.3) ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าอ้างอิงกับดัชนีตาม (5.2)
- (6) กรณีเป็นดัชนีเงินเฟ้อต้องคำนวณโดยใช้แหล่งข้อมูลอ้างอิงจากรายงานของหน่วยงานราชการของประเทศไทยหรือต่างประเทศ หรือคำนวณจากราคาสินค้าและบริการที่ บลจ. แสดงให้เห็นได้ว่าวิธีการคำนวณของผู้พัฒนาดัชนีดังกล่าวสามารถสะท้อนอัตราเงินเฟ้อได้อย่างเหมาะสม

เขตบริหารพิเศษฮ่องกงแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน¹⁰ ซึ่งสอดคล้องกับการพิจารณาดัชนีตามหลัก principle-based index ของไทย และในต่างประเทศไม่พบการยอมรับดัชนีโดยอาศัยสถานะ WFE member เหมือนของไทย

(2) คุณสมบัติของดัชนีที่กองทุนใช้เป็น BM เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุน ต้องมีคุณสมบัติตามหลัก principle-based index¹¹ จากเดิมที่หลักเกณฑ์ไม่ได้กำหนด ซึ่งสอดคล้องกับลิงค์โปรที่กำหนดให้หลักเกณฑ์ single entity limit ต้องไม่เกินร้อยละ 10 หรือ BM + ร้อยละ 2 แล้วแต่อัตราใดจะสูงกว่า โดย BM ต้องมีคุณสมบัติตาม acceptable indices ด้วย¹²

1.2.3 ยกเลิกซื้อขายวันกรณีกองทุนไทยลงทุนใน ETF ต่างประเทศที่อ้างอิงดัชนีที่มีคุณสมบัติตามหลัก recognized index โดยไม่ต้องพิจารณาว่าประเทศที่กำกับดูแลมี investor protection อย่างเพียงพอ ตามรายชื่อที่สำนักงานประกาศกำหนด เพื่อให้สอดคล้องกับการยกเลิกการพิจารณาดัชนีตามหลัก recognized index ดังนั้น ภายหลังการยกเลิกซื้อขายวันนี้ ETF ต่างประเทศที่กองทุนไทยลงทุนต้องอยู่ภายใต้รายชื่อประเทศที่มี investor protection อย่างเพียงพอ ซึ่งปัจจุบันได้มีการประกาศรายชื่อไว้ 15 ประเทศ เช่นเดียวกับกองทุนต่างประเทศประเภทอื่น

ทั้งนี้ การยกเลิกซื้อขายวันนี้มีได้ปิดกั้นการลงทุนใน ETF ที่เสนอขายนอกเหนือจากรายชื่อ 15 ประเทศ เนื่องจากหลักเกณฑ์ปัจจุบันรองรับกรณีที่ บลจ. ประสงค์ที่จะลงทุนในกองทุนต่างประเทศที่อยู่นอกเหนือรายชื่อ 15 ประเทศอยู่แล้ว โดย บลจ. สามารถยื่นข้อมูลเพื่อแสดงให้เห็นว่าประเทศดังกล่าวมีการรอบการกำกับดูแลและมาตรการด้าน investor protection อย่างเพียงพอ โดยสำนักงานจะประเมินข้อมูลดังกล่าวเพื่อพิจารณาเพิ่มประเทศนั้นไว้ในรายชื่อประเทศที่สำนักงานประกาศกำหนด

2. การกำกับดูแลกรณีดัชนีไม่เป็นไปตามหลัก 20/35 เป็นการชั่วคราว

2.1 หลักเกณฑ์ปัจจุบัน

2.1.1 กรณีที่ทรัพย์สินที่กองทุนลงทุนมีคุณสมบัติเปลี่ยนแปลงไปจนเป็นเหตุให้ขาดคุณสมบัติในการเป็นทรัพย์สินที่สามารถลงทุนได้ ให้ บลจ. ดำเนินการตามที่กำหนด เช่น จัดทำรายงานจัดส่งผู้ดูแล

¹⁰ สหภาพยุโรป เขตบริหารพิเศษฮ่องกงแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน และลิงค์โปร กำหนดคุณสมบัติของ acceptable indices ได้แก่ มีวัตถุประสงค์ชัดเจน สะท้อน market หรือ sector ได้อย่างเหมาะสม ต้องสามารถลงทุนได้ มีความโปร่งใสและเผยแพร่ข้อมูลอย่างเหมาะสม มีความน่าเชื่อถือและกรณีผู้จัดทำดัชนีเป็นบริษัทในเครือต้องมีมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และมีการกระจายการลงทุนอย่างเพียงพอ เช่น หลัก 20/35 เป็นต้น โดยกรณีเขตบริหารพิเศษฮ่องกงแห่งสาธารณรัฐประชาชนจีน สามารถพิจารณาผ่อนผันการกระจายการลงทุนได้เป็นรายกรณี โดยดัชนีที่ได้รับอนุญาต เช่น KOSPI 200 index ซึ่งการกระจายการลงทุนไม่เป็นไปตามหลัก 20/35 (ที่มา section 4 และ section 5 ของ Appendix 5 Investment : Index Fund ของ MAS Code article 53 ของ Directive 2009/65 article 9 ของ Directive 2007/16 และ section 8.6 (e) chapter 8 Specialized schemes ของ UT Code (SFC))

¹¹ กรณีกองทุนไทยลงทุนในกองทุนต่างประเทศ สามารถควบคุมอัตราส่วนการลงทุนโดยใช้วิธี pro rata ดัชนีกองทุนต่างประเทศเทียบกับ NAV กองทุนไทยได้

¹² กรณี acceptable indices เป็น exceptional conditions ที่มี highly dominant issuers องค์ประกอบตัวใดตัวหนึ่งต้องไม่เกินร้อยละ 35 ไม่สามารถใช้ BM + ร้อยละ 2 ได้ และองค์ประกอบที่เหลือต้องไม่เกินร้อยละ 20 ตาม Circular No. CFD 01/2023 เรื่อง Modification to Acceptable Index Requirements and the Benchmark Limits under the Code on Collective Investment Schemes

ผลประโยชน์ จำหน่ายทรัพย์สินที่ขาดคุณสมบัติภายในระยะเวลาที่กำหนด กรณีไม่สามารถจำหน่ายทรัพย์สินดังกล่าวได้ต้องรายงานต่อสำนักงานและผู้ดูแลผลประโยชน์ เป็นต้น

2.1.2 กรณีที่กองทุนมีการลงทุนไม่เป็นไปตามอัตราส่วนการลงทุนที่กำหนดเป็นเวลา 5 วันทำการติดต่อกันโดยมิได้เกิดจากการลงทุนเพิ่ม (“passive breach”) ให้ บลจ. ดำเนินการต่าง ๆ เช่น จัดทำรายงานจัดส่งผู้ดูแลผลประโยชน์ ไม่ลงทุนเพิ่มในทรัพย์สินที่เกินอัตราส่วนการลงทุนจนกว่าจะสามารถแก้ไขได้ แก้ไขการลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด เป็นต้น

2.2 หลักการที่เสนอ

กรณีที่ดัชนีมีการกำหนดวิธีจัดทำดัชนี (“index methodology”) ตามหลัก 20/35 และมีการปรับสมดุลน้ำหนักดัชนี (index rebalancing) ตามรอบที่กำหนดไว้อย่างชัดเจนแล้ว เมื่อน้ำหนักขององค์ประกอบดัชนีหรืออัตราส่วนการลงทุนเกินเกณฑ์ชั่วคราวจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะตลาด ให้ถือว่าดัชนียังคงมีคุณสมบัติและทรัพย์สินที่ลงทุนไม่ขาดคุณสมบัติ¹³ รวมทั้งไม่ถือว่ากองทุนเกิด passive breach เนื่องจาก index methodology มีกลไกปรับน้ำหนักให้กลับมาเป็นไปตามหลัก 20/35 ตามรอบที่กำหนด ทั้งนี้ เพื่อให้ บลจ. สามารถบริหารจัดการลงทุนได้อย่างยืดหยุ่น และไม่ก่อให้เกิดภาระหรืออุปสรรคในทางปฏิบัติจากความผันผวนของตลาดในระยะสั้น

3. บทเฉพาะกาล

3.1 กองทุนไทยปัจจุบัน (“existing fund”) ต้องแก้ไขการลงทุนให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ภายในระยะเวลา 1 ปีนับแต่วันที่ประกาศมีผลใช้บังคับ โดยระหว่างนั้น ให้ยังคงสามารถลงทุนตามหลักเกณฑ์เดิมได้ ทั้งนี้ กรณีที่พ้นระยะเวลา 1 ปี และไม่สามารถปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ใหม่ได้ ให้ existing fund สามารถคงการลงทุนตามหลักเกณฑ์เดิมได้ แต่ห้ามจำหน่ายหน่วยลงทุนเพิ่ม

3.2 ในขณะที่ existing fund มีการลงทุนไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ ให้ บลจ. เปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนที่ไม่เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ให้ผู้ลงทุนทราบอย่างเพียงพอ เช่น กองทุนมีการกระจุกตัวเหตุผลที่ยังไม่สามารถปรับให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ และแนวทางดำเนินการให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ เป็นต้น

ทั้งนี้ เสนอบทเฉพาะกาลเพื่อมิให้เกิดผลกระทบต่อ existing fund ที่อาจต้องเปลี่ยนประเภทกองทุนเป็นกองทุนรวมหน่วยลงทุน (fund of funds)¹⁴ หรือกองทุนต่างประเทศที่ไปลงทุน

¹³ กรณีดัชนีขาดคุณสมบัติอื่นที่ไม่ใช่การกระจายตามหลัก 20/35 (เช่น มี index methodology ที่ชัดเจน แสดงดัชนีอย่างสม่ำเสมอ จัดทำโดยสถาบันที่น่าเชื่อถือ เป็นต้น) ให้ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์กรณีทรัพย์สินที่ลงทุนขาดคุณสมบัติตามข้อ 17 ของประกาศ ที่ ทน. 87/2558

¹⁴ fund of funds หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนซึ่งจะส่งผลให้มีการลงทุนสุทธิในหน่วยลงทุนของกองทุนใด ๆ โดยเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของ NAV

4. ช่วงเวลาที่คาดว่าจะมีผลใช้บังคับ

ไตรมาส 2 ปี 2570

5. ผู้ที่เกี่ยวข้องหรือบุคคลที่อาจได้รับผลกระทบ และผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

การออกหลักเกณฑ์ตามข้อ 3. มีผู้ที่เกี่ยวข้องหรือบุคคลที่ได้รับผลกระทบ ดังนี้

ผู้ที่เกี่ยวข้อง	ผลกระทบเชิงบวก	ผลกระทบเชิงลบ
1. ผู้ลงทุน	ลดความเสี่ยงในการลงทุนกระจุกตัว	การลงทุนของกองทุนอาจเปลี่ยนแปลงตามเกณฑ์ใหม่ เช่น ปรับพอร์ตการลงทุนหรือเปลี่ยนกองทุนปลายทางที่ไปลงทุน เป็นต้น
2. บลจ. ซึ่งทำหน้าที่บริหารจัดการกองทุน	- หลักเกณฑ์มีความชัดเจน เป็นมาตรฐานเดียวกัน - มีความยืดหยุ่นในการลงทุนกรณีดัชนีมี index methodology ตามหลัก 20/35 และมีรอบ rebalancing อย่างชัดเจน	- บลจ. ต้องปรับปรุงการลงทุนให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ใหม่ - บลจ. ต้องแก้ไขโครงการกรณีกองทุนได้รับผลกระทบ ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด เช่น ขอมติผู้ถือหน่วยลงทุนแก้ไขโครงการตามข้อความสวนสิทธิ เป็นต้น

6. เหตุผลความจำเป็นในการให้มีระบบอนุญาต ระบบคณะกรรมการ หรือการกำหนดโทษอาญา รวมทั้งหลักเกณฑ์การใช้ดุลพินิจของเจ้าหน้าที่ (ถ้ามี)

การกำหนดหลักเกณฑ์เพิ่มเติมในครั้งนี้ ไม่มีการกำหนดให้มีระบบอนุญาต ระบบคณะกรรมการ หรือการใช้ดุลพินิจของเจ้าหน้าที่เพิ่มเติม โดยปัจจุบันสำนักงาน ก.ล.ต. จะพิจารณาให้ความเห็นชอบคำขออนุมัติจัดตั้งกองทุน เมื่อพิจารณาแล้วเห็นว่ากองทุนดังกล่าวที่ บลจ. ขออนุมัติจัดตั้ง มีลักษณะเป็นไปตามที่หลักเกณฑ์กำหนด รวมถึงเปิดเผยข้อมูลครบถ้วน เพื่อประโยชน์ต่อผู้ลงทุน นอกจากนี้ การกำหนดโทษอาญายังอาศัยบทบัญญัติเดิมที่ใช้อยู่ในปัจจุบัน

แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์คุณสมบัติดัชนีสำหรับกองทุนรวมและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
กรณีใช้เป็นดัชนีอ้างอิงการลงทุน และเป็น benchmark เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุน

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ _____ ตำแหน่ง _____

ชื่อบริษัท _____

โทรศัพท์ _____ โทรสาร _____

อีเมล _____

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- | | |
|---|---|
| ☐ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน | ☐ ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุน |
| ☐ ตัวแทนขายหน่วยลงทุน | ☐ ผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคล |
| ☐ ผู้ประกอบธุรกิจนายหน้า คำ หรือจัดจำหน่ายหน่วยลงทุน | ☐ ผู้ลงทุนทั่วไป |
| ☐ อื่น ๆ (ระบุ) _____ | |

สำนักงาน ก.ล.ต. ขอข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้พิจารณาประกอบการรับฟังความคิดเห็นและประโยชน์ในการติดต่อกลับเพื่อขอข้อมูลประกอบเอกสารรับฟังความคิดเห็นของท่านเพิ่มเติม โดย สำนักงาน ก.ล.ต. คำนึงถึงความสำคัญของข้อมูลและเคารพสิทธิความเป็นส่วนตัวเป็นส่วนตัวของท่าน จึงขอให้ท่านอ่านและทำความเข้าใจนโยบายการคุ้มครองข้อมูลส่วนบุคคล Privacy Policy ที่เว็บไซต์สำนักงาน ก.ล.ต. (<https://market.sec.or.th/DATAPRIVACY/05-POLICY-INTERNAL-WEB.HTML>) แล้วจึงพิจารณาให้ความยินยอมให้สำนักงาน ก.ล.ต. ประมวลผลข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน

☐ ยินยอม ☐ ไม่ยินยอม

กรณีต้องการยกเลิกความยินยอมหรือขอใช้สิทธิ โปรดติดต่อไปที่อีเมล DPO@sec.or.th

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไปที่ ฝ่ายนโยบายธุรกิจจัดการลงทุน สำนักงาน ก.ล.ต.
เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 1207
หรืออีเมล thanunya@sec.or.th pattarav@sec.or.th หรือ amphornp@sec.or.th

*** สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้ ***

แบบสำรวจความคิดเห็น

ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการปรับปรุงหลักเกณฑ์คุณสมบัติดัชนีสำหรับกองทุนรวมและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ
กรณีใช้เป็นดัชนีอ้างอิงการลงทุน และเป็น benchmark เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุน

หลักการ		
1. คุณสมบัติดัชนีที่กองทุนใช้อ้างอิงการลงทุน และกำหนดให้นำคุณสมบัติดังกล่าวไปใช้กับดัชนีที่กองทุนใช้เป็น BM เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุน	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
1.1 ยกเลิกการพิจารณาคุณสมบัติดัชนีตามหลัก recognized index	☐	☐
1.2 ดัชนีที่กองทุนใช้อ้างอิงการลงทุนและดัชนีที่กองทุนใช้เป็น BM เพื่อควบคุมอัตราส่วนการลงทุนต้องมีคุณสมบัติตาม principle-based index	☐	☐
1.3 ยกเลิกกรณีกองทุนไทยลงทุนใน ETF ต่างประเทศที่อ้างอิงดัชนีที่มีคุณสมบัติตามหลัก recognized index โดยไม่ต้องพิจารณาว่าประเทศที่กำกับดูแลมี investor protection อย่างเพียงพอ	☐	☐
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
2. การกำกับดูแลกรณีดัชนีไม่เป็นไปตามหลัก 20/35 เป็นการชั่วคราว	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	☐	☐
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		

หลักการ		
3. บทเฉพาะกาล	เห็นด้วย ☐	ไม่เห็นด้วย ☐
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
4. ข้อเสนอแนะอื่น ๆ (ถ้ามี)		
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		