

## เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อจต. 19/2564

เรื่อง การออกหลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมที่เน้นลงทุน  
ในตราสารหนี้ที่อยู่ระหว่างผิดนัดชำระหนี้ (distressed bond fund)

เผยแพร่เมื่อวันที่ 7 พฤษภาคม 2564

สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อสำรวจความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง  
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)

ท่านสามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะให้สำนักงานได้  
ตามที่ติดต่อด้านล่าง หรือ e-mail: [debt@sec.or.th](mailto:debt@sec.or.th)

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 7 มิถุนายน 2564

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ดังนี้

- |                                  |                      |
|----------------------------------|----------------------|
| 1. นางสาวเครือออน ตันตยาภรณ์     | โทรศัพท์ 0-2033-9980 |
| 2. นางสาววรรณษา อื้อเชี่ยวชาญกิจ | โทรศัพท์ 0-2263-6123 |

สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น  
และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์  
เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทรศัพท์ 1207 หรือ 0-2033-9999 โทรสาร: 0-2033-9660

## I. บทนำ

สำนักงานได้ออกหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง (high yield bond fund : “HYB fund”) ซึ่งมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม 2563 เพื่อช่วยเสริมสภาพคล่องให้ผู้ออกตราสารหนี้บางรายที่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 19 ที่ได้มีการระดมทุนผ่านตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง (high yield bond : “HYB”)<sup>1</sup> ให้มีสภาพคล่องและสามารถดำเนินธุรกิจต่อไปได้ (bridge financing) และเพิ่มทางเลือกให้ผู้ลงทุนรายใหญ่ (high net worth : HNW) เปลี่ยนมาลงทุนผ่านมืออาชีพแทนการลงทุนโดยตรงในตราสารดังกล่าว รวมถึงช่วยสร้างสภาพคล่องให้ตลาดรองของตราสารหนี้ โดยมีกลไกคุ้มครองผู้ลงทุนที่เหมาะสมกับฐานะการเงินและความเสี่ยงที่ยอมรับได้

อย่างไรก็ดี สภาพการณ์การแพร่ระบาดดังกล่าว ยังส่งผลกระทบต่อความผันผวนของตลาดตราสารหนี้อย่างต่อเนื่องจนทำให้ผู้ออกตราสารหนี้บางรายขาดสภาพคล่องและอาจเกิดการผิดนัดชำระหนี้ได้ สำนักงานจึงเห็นควรออกหลักเกณฑ์เพื่อรองรับการจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ที่อยู่ระหว่างผิดนัดชำระหนี้ (“distressed bond fund”)<sup>2</sup> เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้แก่ผู้ถือ distressed bond และเพื่อรองรับ distressed bond ที่แปรสภาพมาจาก HYB ของ HYB fund อีกทั้งเพิ่มทางเลือกการลงทุนให้ผู้ลงทุนสถาบัน (Institutional investors : II) และผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (Ultra High Net Worth Investors : UHNW)<sup>3</sup> ผ่านกองทุนที่บริหารจัดการโดยมืออาชีพ (Ultra Accredited Investor Mutual Fund : “UI fund”)

<sup>1</sup> ตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงสูง (HYB) หมายถึง ตราสารหนี้ที่ไม่มีลักษณะพิเศษ (plain bond) ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถืออยู่ในระดับที่ต่ำกว่าระดับที่ลงทุนได้ (non-investment grade) หรือไม่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (unrated)

<sup>2</sup> ตราสารหนี้ที่อยู่ระหว่างผิดนัดชำระหนี้ (distressed bond) หมายถึง ตราสารหนี้ที่ได้รับอนุญาตให้เสนอขายตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยการขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้ที่ออกใหม่ และมีลักษณะอย่างใดอย่างหนึ่งดังต่อไปนี้

(1) ตราสารหนี้ที่ผิดนัดชำระหนี้ตามข้อกำหนดสิทธิ ตราสารที่ผิดนัดอันเนื่องมาจากเหตุผิดนัดภายใต้หุ้นกู้ชุดอื่น ๆ (cross default) และรวมถึงหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (perpetual bond) ของผู้ออกตราสารหนี้รายเดียวกันด้วย หรือ

(2) ตราสารหนี้ของบริษัทที่อยู่ในกระบวนการฟื้นฟูกิจการ

<sup>3</sup> (1) บุคคลธรรมดา (รวมกับคู่สมรส) : มีสินทรัพย์สุทธิตั้งแต่ 70 ล้านบาทขึ้นไป ทั้งนี้ ไม่นับรวมมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งใช้เป็นที่พักอาศัยประจำ หรือมีรายได้ต่อปีตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป หรือในกรณีที่ไม่นับรวมกับคู่สมรสแล้ว มีรายได้ต่อปีตั้งแต่ 7 ล้านบาทขึ้นไป หรือมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตั้งแต่ 25 ล้านบาทขึ้นไป หรือในกรณีที่นับรวมเงินฝากแล้วมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป

(2) นิติบุคคล : มีส่วนของผู้ถือหุ้นตั้งแต่ 200 ล้านบาทขึ้นไป หรือมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตั้งแต่ 40 ล้านบาทขึ้นไป หรือในกรณีที่นับรวมเงินฝากแล้วมีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวตั้งแต่ 80 ล้านบาทขึ้นไป

อนึ่ง หลักเกณฑ์รองรับจัดตั้งและจัดการ distressed bond fund นี้ ใช้หลักการเดียวกับการจัดตั้งและจัดการ UI fund แต่มีการกำหนดเงื่อนไขบางประการที่ทำให้เหมาะสมกับกองทุนที่ลงทุนในตราสารที่มีสภาพคล่องต่ำมาก เช่น ต้องมีการกำหนดอายุของกองทุนให้ชัดเจน และต้องไม่เปิดให้ผู้ถือหน่วยลงทุนไถ่ถอนระหว่างอายุของกอง (non-redeemable) อีกทั้ง ห้ามขายผู้ถือหน่วยลงทุนใหม่เพิ่ม เนื่องจากกำหนดมูลค่ายุติธรรมของตราสารได้ค่อนข้างยาก อย่างไรก็ตาม มีการผ่อนคลายนโยบายหลักเกณฑ์บางอย่างที่ทำให้เกิดความคล่องตัวมากขึ้นเพื่อผลักดันให้เกิดการจัดตั้งกองทุนประเภทนี้ได้ อาทิเช่น ข้อกำหนดให้ต้องมีผู้ถือหน่วยลงทุนขั้นต่ำเพียง 10 ราย เป็นต้น

## II. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ

การออกหลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการ distressed bond fund มีวัตถุประสงค์ เพื่อเพิ่มสภาพคล่องให้แก่ผู้ถือ distressed bond และเพื่อรองรับ distressed bond ที่แปรสภาพมาจาก HYB ของ HYB fund ที่สำนักงานได้ออกเกณฑ์ไปแล้ว เมื่อวันที่ 1 สิงหาคม 2563

## III. หลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการ distressed bond fund

### 1. รูปแบบการจัดตั้งกองทุน

จัดตั้งในรูปกองทุนรวม

### 2. ประเภทผู้ลงทุน

เฉพาะ II และ/หรือ UHNW เท่านั้น เนื่องจากเป็นการลงทุนในตราสารหนี้ที่มีความเสี่ยงค่อนข้างสูง ทั้งนี้ จะต้องมีผู้ถือหน่วยลงทุนขั้นต่ำ 10 ราย

### 3. อายุกองทุน

ต้องมีการกำหนดอายุของกองทุนให้ชัดเจน และต้องไม่เปิดให้ผู้ถือหน่วยลงทุนไถ่ถอนระหว่างอายุของกอง (non-redeemable) อีกทั้งห้ามขายผู้ถือหน่วยลงทุนใหม่เพิ่ม แต่สามารถระดมเงินทุนจากผู้ถือหน่วยลงทุนเดิมได้ระหว่างอายุกองทุน

นอกจากนี้ สามารถกำหนดเงื่อนไขการขายคืนหน่วยลงทุนแบบอัตโนมัติ (auto redemption) ได้ โดยต้องไม่เป็นเหตุให้บังคับขายตราสารเพื่อนำเงินมาจ่ายคืนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน และจะต้องเปิดเผยข้อมูลไว้อย่างชัดเจนในเอกสารการขออนุญาตจัดตั้งกองทุนและหนังสือชี้ชวน

### 4. หลักทรัพย์ที่ลงทุนได้

(4.1) distressed bond อย่างน้อยร้อยละ 60 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (“NAV”) โดยต้องลงทุนภายใน 6 เดือนนับจากจัดตั้งกองทุน และสามารถขอผ่อนผันกับสำนักงานได้ตามเหตุจำเป็นสมควร

(4.2) ตราสารทางการเงินหรือธุรกรรมอื่นใดได้ทุกประเภท

### 5. เงื่อนไขการลงทุน

สามารถลงทุนเพิ่มใน distressed bond อื่นต่อได้ หาก distressed bond ที่ลงทุนเพิ่มมีลักษณะและเงื่อนไขเป็นไปตามนโยบายการลงทุนที่ระบุในหนังสือชี้ชวน ทั้งนี้ ในกรณีที่กองทุนมีการลงทุนในลักษณะเข้าผูกพันที่จะลงทุนตามข้อตกลง (committed capital) กองทุนต้องจัดให้มีกลไกการบริหารความเสี่ยงอันเกิดจากการลงทุนดังกล่าวอย่างเหมาะสมด้วย

## 6. การกระจายการลงทุน (single entity limit)

สามารถลงทุนโดยไม่มีข้อจำกัดการกระจายการลงทุน

## 7. การกระจุกตัวในการลงทุน (concentration limit)

สามารถลงทุนโดยไม่มีข้อจำกัดการลงทุนในตราสารหนี้แต่ละรุ่นหรือแต่ละโครงการ

## 8. กระบวนการขาย (sales conduct)

ต้องมีกระบวนการขายที่รัดกุมเทียบเท่าการขายตราสารที่มีความเสี่ยงสูงหรือมีความซับซ้อน และมีการเปิดเผยความเสี่ยงอย่างชัดเจน (enhanced sales process) เช่น การคัดเลือกและมอบหมายให้บุคลากรที่มีความรู้ความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่มีความเสี่ยงสูงหรือมีความซับซ้อน เป็นผู้ทำหน้าที่ติดต่อหรือให้บริการแก่ลูกค้า และการให้ข้อมูลหรือรายละเอียดเกี่ยวกับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนเนื่องจากผลตอบแทนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง เป็นต้น ทั้งนี้ รายละเอียดเพิ่มเติมตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทธ. 35/2556 เรื่อง มาตรฐานการประกอบธุรกิจ โครงสร้างการบริหารงาน ระบบงาน และการให้บริการของผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และผู้ประกอบธุรกิจ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า (<https://capital.sec.or.th/webapp/nrs/data/6324s.pdf>) และประกาศ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สธ. 35/2557 เรื่อง หลักเกณฑ์ใน รายละเอียดเกี่ยวกับการติดต่อและให้บริการลูกค้าสำหรับผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และผู้ประกอบธุรกิจ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า (<https://capital.sec.or.th/webapp/nrs/data/6611s.pdf>)

## 9. การจัดตั้งกองทุน

ต้องยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงาน

## 10. การจัดการกองทุน

เป็นไปตามหลักเกณฑ์ของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนสถาบันหรือผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ (UI fund) โดยต้องกำหนดให้สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนและคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ลงทุน เป็นสำคัญ ทั้งนี้ บริษัทจัดการต้องเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนทราบอย่างชัดเจน เช่น การคำนวณและประกาศ NAV การคิดค่าธรรมเนียม และการชำระค่าขายคืนหน่วยลงทุน เป็นต้น

## 11. ชื่อกองทุน

กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ที่อยู่ระหว่างผิदनัดชำระหนี้

## แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง การออกหลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมที่เน้นลงทุนใน  
ตราสารหนี้ที่อยู่ระหว่างผิมนัดชำระหนี้ (distressed bond fund)

### ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ \_\_\_\_\_ ตำแหน่ง \_\_\_\_\_

ชื่อบริษัท \_\_\_\_\_

โทรศัพท์ \_\_\_\_\_ โทรสาร \_\_\_\_\_

อีเมล \_\_\_\_\_

### สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- บริษัทหลักทรัพย์
- บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์
- ที่ปรึกษาทางการเงิน
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน
- อื่น ๆ (ระบุ) \_\_\_\_\_

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไปที่ ฝ่ายตราสารหนี้ สำนักงาน ก.ล.ต.  
เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 1207  
หรือ email : debt@sec.or.th

\*\*\* สำนักงานขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้ \*\*\*

## แบบสำรวจความคิดเห็น

ท่านเห็นด้วยหรือไม่ที่สำนักงานจะออกหลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการ distressed bond fund

1. การจัดตั้งในรูปแบบกองทุนรวม	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
		<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		
2. การจำกัดประเภทผู้ลงทุนเฉพาะ II และ/หรือ UHNW และต้องมี ผู้ถือหุ้นรายละไม่เกิน 10 ราย	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
		<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		

3. ลักษณะของกองทุน ได้แก่	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
3.1 การกำหนดอายุกองทุน		
3.2 การห้ามเปิดให้ผู้ถือหน่วยลงทุนไถ่ถอนระหว่างอายุกองทุน (non-redeemable)		
3.3 การห้ามขายผู้ถือหน่วยลงทุนใหม่เพิ่ม แต่สามารถระดมเงินทุนจากผู้ถือหน่วยลงทุนเดิมได้ระหว่างอายุกองทุน	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
3.4 การกำหนดเงื่อนไขการขายคืนหน่วยลงทุนแบบอัตโนมัติ (auto redemption) ได้		
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		
4. หลักทรัพย์ที่ลงทุนได้ประกอบด้วย distressed bond อย่างน้อย 60%	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
ของ NAV และตราสารทางการเงินหรือธุรกรรมอื่นใดทุกประเภท	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
<hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		



<b>5. การกำหนดเงื่อนไขการลงทุนให้กองทุนสามารถลงทุนเพิ่มใน distressed bond อื่นต่อไป ตามที่ระบุในหนังสือชี้ชวน          ทั้งนี้ ในกรณีที่กองทุนมีการลงทุนในลักษณะ committed capital          จะต้องจัดให้มีกลไกการบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสม</b>	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		
<b>6. การไม่มีข้อจำกัดเรื่องการกระจายการลงทุน (single entity limit)</b>	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		



<b>9. การกำหนดให้การจัดตั้งกองทุนต้องยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงาน</b>	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		
<b>10. การจัดการกองทุนเป็นไปตามหลักเกณฑ์ UI fund ซึ่งต้องกำหนดให้ สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนและคำนึงถึงผลประโยชน์ผู้ลงทุน โดยต้องเปิดเผยข้อมูลให้ชัดเจน เช่น การคำนวณและประกาศ NAV การคิดค่าธรรมเนียม และการชำระค่าขายคืนหน่วยลงทุน เป็นต้น</b>	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		

11. ชื่อกองทุน “กองทุนรวมที่เน้นลงทุนในตราสารหนี้ที่อยู่ระหว่าง ผิวดัดชำระหนี้”	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		
12. การเปิดให้ผู้ลงทุนรายย่อยลงทุนได้โดยจำกัดเงินลงทุนที่ x บาท/คน (หากเห็นด้วยโปรดระบุจำนวนเงินที่นักลงทุนรายย่อยควรลงทุนได้/คน)	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		