

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อนจ. 37/2564

เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนรวม ภายใต้บริษัทจัดการเดียวกัน

เผยแพร่เมื่อวันที่ 19 ตุลาคม 2564

สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อสำรวจความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th

ท่านสามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะให้สำนักงานได้
ตามที่ติดต่อด้านล่าง หรือ e-mail: thanunya@sec.or.th หรือ pattarav@sec.or.th

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 18 พฤศจิกายน 2564

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ดังนี้

- | | |
|-----------------------------|----------------------|
| 1. นางสาวธัญญา กลวัชรสังสิต | โทรศัพท์ 0-2033-9781 |
| 2. นางสาวภัทรวดี สุวิพล | โทรศัพท์ 0-2033-9945 |

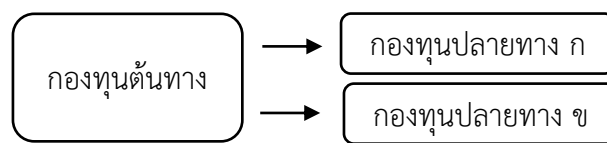
สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น
และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

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

I. เหตุผลและความจำเป็น

1.1 แนวคิด

ที่ผ่านมา กองทุนรวมมีการบริหารจัดการลงทุนด้วยการลงทุนในกองทุนรวมอื่น ภายใต้บริษัทจัดการ (“บลจ.”) เดียวกัน เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการและการจัดสรรสินทรัพย์ (“asset allocation”)¹ ของกองทุนต้นทาง โดยกองทุนปลายทางอาจเน้นการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทหนึ่ง ซึ่งหากบริหารรวมในกองทุนรวมเดียว จะเกิดการประหยัดต่อขนาด (economy of scale) กว่าที่กองทุนต้นทางจะบริหารจัดการเอง



อย่างไรก็ดี การที่กองทุนรวมลงทุนในกองทุนรวมอื่น (“กองลงกอง”) ภายใต้ บลจ. เดียวกัน อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการเลือกลงทุนที่ดีที่สุดให้ผู้ถือหน่วยลงทุน และอาจเกิดค่าธรรมเนียมซ้ำซ้อน นอกจากนี้ ยังอาจทำให้โครงสร้างกองทุนรวมซับซ้อน หากมีหลายชั้นมาก ผู้ลงทุนอาจวิเคราะห์ความเสี่ยงของการลงทุนในกองทุนต้นทางได้ยาก ดังนั้น หลักเกณฑ์ปัจจุบันจึงมีข้อกำหนดที่สำคัญ ดังนี้

(1) ให้กองทุนรวม² สามารถลงทุนในกองทุนรวมอื่น³ ภายใต้ บลจ. เดียวกันได้ 2 ชั้น ยกเว้นกองทุนรวมเพื่อการออม (“กอง SSF”) ซึ่งมีขนาดไม่ใหญ่มาก ให้สามารถลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้ บลจ. เดียวกันรวมแล้วไม่เกิน 3 ชั้น

(2) เพื่อป้องกันเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ห้าม บลจ. เรียกเก็บค่าธรรมเนียมซ้ำซ้อน และจำกัดการใช้สิทธิออกเสียงในกองทุนปลายทาง

(3) เพื่อการบริหารจัดการลงทุนและให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลเพียงพอต่อการตัดสินใจ และวิเคราะห์ความเสี่ยงในการลงทุน กองทุนต้นทางต้องจัดการลงทุนภายใต้ข้อจำกัดการลงทุนต่าง ๆ รวมทั้งเปิดเผยข้อมูลของกองทุนปลายทาง โดยคำนึงถึงการลงทุนจริงของกองทุนปลายทาง (look through)

¹ การกำหนดสัดส่วนการลงทุนในระดับยุทธศาสตร์ (strategic asset allocation) เพื่อบรรลุเป้าหมายการลงทุนระยะยาว และการปรับ สัดส่วนการลงทุนไปตามสถานะตลาดในแต่ละช่วงเวลา (tactical asset allocation)

² ตามข้อ 3 ของประกาศ ที่ สน. 10/2560 ซึ่งไม่รวมกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน (กอง 2) กองทุนรวมเพื่อแก้ไขปัญหาในระบบสถาบันการเงิน (กอง 3) กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และสิทธิเรียกร้อง (กอง 4) กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (กอง infra)

³ ตามข้อ 4 ของประกาศ ที่ สน. 10/2560 ซึ่งยกเว้นกอง 2 กอง 3 และกอง 4

1.2 ประเด็นพิจารณา

โดยที่ธุรกิจจัดการลงทุน ได้มีการพัฒนารูปแบบกองทุนรวม และกลยุทธ์การลงทุน ให้หลากหลาย เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนได้ดียิ่งขึ้น เช่น ให้กองทุนต้นทางเป็นกองทุนรวม สำเร็จรูปเพื่อตอบสนองวัตถุประสงค์ของผู้ลงทุนในลักษณะหนึ่ง โดยมีการทำ asset allocation ใน สินทรัพย์ประเภทต่าง ๆ หากเลือกลงทุนในกองทุนปลายทางได้เฉพาะในกองทุนรวมที่ไม่มีการลงทุนใน กองทุนรวมอื่นอีก เพื่อไม่ให้เกิน 2 ชั้นตามข้อข้อกำหนดที่กล่าวในข้อ 1.1 (1) อาจเป็นการจำกัด การลงทุน และทำให้เสียโอกาสในการกระจายการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ สำนักงานคณะกรรมการ กากับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) จึงเห็นสมควรทบทวนหลักเกณฑ์ในเรื่อง ดังกล่าว ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของโครงการ Regulatory Guillotine เพื่อปรับปรุงหลักเกณฑ์ไม่ให้เป็น อุปสรรคการระดมทุนต่อภาคธุรกิจ

ในการนี้ สมาคมบริษัทจัดการลงทุนได้เสนอให้สำนักงาน ก.ล.ต. พิจารณาปรับปรุง หลักเกณฑ์ข้างต้นสอดคล้องกันด้วย เพื่อให้ บลจ. มีความยืดหยุ่นในการทำ asset allocation ได้มี ประสิทธิภาพขึ้น โดยเพิ่มให้กองลงทุนภายใต้ บลจ. เดียวกันได้ไม่จำกัดชั้น ในขณะที่ยังคงหลักการ การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ได้แก่ การห้ามเก็บค่าธรรมเนียมซ้ำซ้อน และการห้ามกองทุน ต้นทางใช้สิทธิออกเสียงในกองทุนปลายทาง การพิจารณาข้อจำกัดการลงทุนจากการลงทุนที่แท้จริงในทุกชั้น และการเปิดเผยข้อมูล เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนเช่นเดิม

สำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้พิจารณาเหตุผลความจำเป็นข้างต้น รวมทั้งพิจารณา แนวทางกำกับดูแลของหน่วยงานกำกับดูแลต่างประเทศ ได้แก่ สหภาพยุโรป สหรัฐอเมริกา และ เขตปกครองพิเศษฮ่องกงแล้ว เห็นควรปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนรวมภายใต้ บลจ. เดียวกัน ให้มีความยืดหยุ่นและสอดคล้องกับสภาพการณ์ปัจจุบันยิ่งขึ้น และจึงเปิดรับฟังความคิดเห็น เพื่อรวบรวมและนำข้อคิดเห็นต่าง ๆ มาประกอบการพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์ดังกล่าวให้เหมาะสมต่อไป

II. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ (Intended Outcome)

เพื่อให้การลงทุนในกองทุนรวมภายใต้ บลจ. เดียวกันมีความยืดหยุ่น สอดคล้องกับ สภาพการณ์ปัจจุบัน รวมถึงเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกองทุน และเอื้ออำนวยต่อ การพัฒนารูปแบบหรือกลยุทธ์การลงทุนให้มีความหลากหลาย เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุน โดยต้องคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ

III. หลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

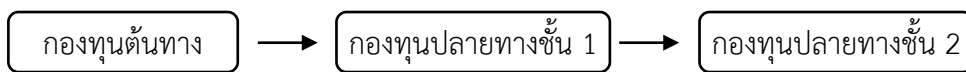
1. มาตรา 126/1 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้กองทุนรวมสามารถลงทุนในกองทุนรวมภายใต้การจัดการของ บลจ. เดียวกันได้ เมื่อระบุอย่าง

ชัดเจนในโครงการจัดการกองทุนรวมและหนังสือชี้ชวน และปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด

2. ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 10/2560 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอื่นที่บริษัทจัดการเดียวกันเป็นผู้รับผิดชอบในการดำเนินการ ลงวันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2560 (“ประกาศ ที่ สน. 10/2560”) กำหนดให้ กองลงทุนภายใต้การจัดการของ บลจ. เดียวกันได้ โดยต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด เช่น การห้ามลงทุนในกองทุนรวมภายใต้ บลจ. เดียวกันเกิน 2 ชั้น (กรณีกองทุนรวมทั่วไป) และการห้ามลงทุนในกองทุนรวมภายใต้ บลจ. เดียวกันเกิน 3 ชั้น (กรณี กอง SSF) การห้ามเรียกเก็บค่าธรรมเนียมซ้ำซ้อน การจำกัดสิทธิออกเสียงในกองทุนรวมที่ไปลงทุน และต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนภายใต้ บลจ. เดียวกันให้ผู้ลงทุนทราบเพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุน

IV. แนวทางการปรับปรุงหลักเกณฑ์

เพื่อให้บรรลุ intended outcome ตามข้อ II สำนักงาน ก.ล.ต. จึงพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์การลงทุนในกองทุนรวมภายใต้ บลจ. เดียวกัน ดังนี้



หลักเกณฑ์ปัจจุบัน กองทุนรวมสามารถลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้ บลจ. เดียวกันได้ 2 ชั้น (กองทุนรวมต้นทาง → กองทุนรวมปลายทางชั้น 1) ยกเว้นกอง SSF ลงทุนภายใต้ บลจ. เดียวกันรวมแล้วไม่เกิน 3 ชั้น (กองทุนรวมต้นทาง → กองทุนรวมปลายทางชั้น 1 → กองทุนรวมปลายทางชั้น 2) และต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด ได้แก่ การห้ามคิดค่าธรรมเนียมซ้ำซ้อน การจำกัดการใช้สิทธิออกเสียง และการเปิดเผยข้อมูล

แนวทางการปรับปรุง ปรับปรุงให้กองทุนรวมสามารถลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้ บลจ. เดียวกันรวมแล้วไม่เกิน 3 ชั้น⁴ และต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดในทุกชั้น

เหตุผล (1) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกองทุนรวม ก่อให้เกิด economy of scale และเอื้ออำนวยต่อการพัฒนารูปแบบหรือกลยุทธ์การลงทุนให้มีความหลากหลาย

⁴ ทั้งนี้ บลจ. ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์เงื่อนไขที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด ในทุกชั้นของการลงทุนโดยต้องคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ เช่น การห้ามเรียกเก็บค่าธรรมเนียมซ้ำซ้อน การจำกัดการใช้สิทธิออกเสียง และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนภายใต้ บลจ. เดียวกัน

(2) เพื่อป้องกันไม่ให้ผู้ลงทุนเกิดความสับสนถึงทรัพย์สินแท้จริงที่กองทุนต้นทางลงทุน จึงจำกัดชั้นในการลงทุน ซึ่งเป็นแนวทางเดียวกับหลักเกณฑ์ของสหภาพยุโรป สหรัฐอเมริกา และเขตปกครองพิเศษฮ่องกง

นอกจากนี้ เพื่อให้การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนภายใต้ บลจ. เดียวกัน สอดคล้องกับการปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลกองทุนรวมภายใต้โครงการ Simplified Disclosure ให้ระบุงการห้ามใช้สิทธิออกเสียง การห้ามเก็บค่าธรรมเนียมซ้ำซ้อน และความเป็นไปได้ที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ไว้ในหนังสือชี้ชวนข้อมูลกองทุนรวม

V. ร่างประกาศที่เกี่ยวข้อง

สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ปรับปรุงร่างประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. /2564 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอื่นที่บริษัทจัดการเดียวกันเป็นผู้รับผิดชอบในการดำเนินการ (ฉบับที่) ซึ่งแก้ไขเพิ่มเติมประกาศ ที่ สน. 10/2560 ให้เป็นไปตามแนวทางในข้อ IV

VI. ช่วงเวลาที่คาดว่าจะมีผลใช้บังคับ

วันที่ 1 มกราคม 2565 เป็นต้นไป

VII. การแก้ไขเพิ่มเติมโครงการจัดการกองทุนรวม

กรณีกองทุนรวมที่จัดตั้งก่อนวันที่ประกาศ ที่ สน. 10/2560 (ที่เสนอแก้ไขปรับปรุง) มีผลใช้บังคับและประสงค์จะแก้ไขเพิ่มเติมโครงการจัดการกองทุนรวมเพื่อเปิดให้กองทุนรวมสามารถลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้ บลจ. ตนเองได้รวมแล้วไม่เกิน 3 ชั้น ให้ บลจ. ยื่นขอความเห็นชอบแก้ไขโครงการต่อสำนักงาน ก.ล.ต. โดย บลจ. ต้องแจ้งให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 60 วัน ทั้งนี้ ในช่วงเวลาดังกล่าวต้องเปิดรับซื้อคืนอย่างน้อย 1 ครั้ง และการรับซื้อคืนในช่วงเวลาดังกล่าว บลจ. ต้องไม่คิดค่าธรรมเนียมการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนหรือค่าธรรมเนียมอื่นใดที่เรียกเก็บจากผู้ถือหน่วยลงทุนในการขายคืน (exit without fee) โดยต้องระบุงการไม่คิดค่าธรรมเนียมนี้ไว้ในการแจ้งด้วย

แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนรวมภายใต้ บลจ. เดียวกัน

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ _____ ตำแหน่ง _____

ชื่อบริษัท _____

โทรศัพท์ _____ โทรสาร _____

อีเมล _____

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน
- ตัวแทนขายหน่วยลงทุน
- ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม
- ผู้ลงทุน
- อื่น ๆ (ระบุ) _____

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

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

แบบสำรวจความคิดเห็น

ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการลงทุนในกองทุนรวม
ภายใต้ บลจ. เดียวกันในหัวข้อต่าง ๆ ดังนี้

1. การปรับปรุงให้กองทุนรวมสามารถลงทุนในกองทุนรวมอื่นภายใต้ บลจ. เดียวกันรวมแล้วไม่เกิน 3 ชั้น (กองทุนรวมต้นทาง → กองทุนรวมปลายทางชั้น 1 → กองทุนรวมปลายทางชั้น 2) และต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไขที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด ได้แก่ การห้ามเรียกเก็บค่าธรรมเนียมซ้ำซ้อน การห้ามใช้สิทธิออกเสียง และการเปิดเผยข้อมูล ในทุกชั้น

เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ _____

2. ร่างประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. /2564 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการเกี่ยวกับการลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอื่นที่บริษัทจัดการเดียวกันเป็นผู้รับผิดชอบในการดำเนินการ (ฉบับที่)

เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ _____

3. วันมีผลใช้บังคับ

เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ _____

4. การแก้ไขเพิ่มเติมโครงการจัดการกองทุนรวม

เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย

ข้อเสนอแนะ _____
