

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เรื่อง

การแก้ไขหลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมสำหรับการจัดตั้งกองทุนรวมพิเศษ
ที่มีนโยบายมุ่งลงทุนในทองคำแท่งโดยตรง (gold fund)

จัดทำโดย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เอกสารเผยแพร่

เลขที่ อน. 1/2553

เผยแพร่เมื่อวันที่ 2 กุมภาพันธ์ 2553

เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง

วันสุดท้ายของการให้ความคิดเห็น วันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2553

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th



ฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

อาคารจีพีเอฟ วิทยู บี ชั้น 10 ถนนวิทยู แขวงจตุรมุข เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

โทรศัพท์ 0-2263-6087 โทรสาร 0-2263-6348

ส่วนที่ 1 : บทนำ

สำนักงานได้กำหนดในแผนกลยุทธ์ที่จะเอื้ออำนวยให้เกิดนวัตกรรมในตลาดทุน โดยสนับสนุนให้มีสินค้าใหม่ ๆ และนำสินค้าประเภทใหม่ ๆ เข้ามาซื้อขายในตลาดทุนไทย เพื่อเพิ่มทางเลือกให้กับผู้ลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับแผนพัฒนาตลาดทุนไทยที่ระบุว่า จะมุ่งสร้างความหลากหลาย และความครบถ้วนของผลิตภัณฑ์ทางการเงินให้ทัดเทียมกับตลาดทุนในภูมิภาค

สำนักงานจึงมีแนวคิดที่จะปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการจัดตั้งและจัดการกองทุนรวม เพื่อรองรับการลงทุนใหม่ ๆ โดยจะอนุญาตให้จัดตั้งกองทุนรวมพิเศษที่มีนโยบายมุ่งลงทุนโดยตรงในทองคำแท่งได้ (“gold fund”) โดยสามารถจัดตั้งในรูปกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในทองคำแท่งโดยตรง (“physical gold fund”) หรือกองทุนรวมอีทีเอฟ ทองคำ (“gold ETF”) ดังนี้

1.1 วิวัฒนาการการลงทุนทองคำแท่งในประเทศไทย

การลงทุนทองคำแท่งในประเทศไทย มีตลาดซื้อขายทองคำจริงที่มีขนาดใหญ่ และมีสภาพคล่องสูงมาเป็นเวลานาน ผู้ลงทุนไทยมีความคุ้นเคยและนิยมซื้อทองคำสะสมเป็นสินทรัพย์ ในปี 2551 คณะกรรมการ ก.ล.ต. ได้เห็นชอบให้นำทองคำมาเป็นสินค้าอ้างอิงในการออกตราสารทางการเงิน โดยผู้ประกอบการสามารถใช้ตราสารทางการเงินดังกล่าวในการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาทองคำ และผู้ลงทุนสามารถใช้กระจายความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์ได้ อีกด้วย ต่อมาเมื่อเดือนกุมภาพันธ์ 2552 บริษัท ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“TFEX”) ได้เปิดซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภท futures ที่อ้างอิงกับทองคำ (“gold futures”) ซึ่งถือเป็นตราสารการเงินที่อ้างอิงกับทองคำตัวแรกของไทย ส่วนการลงทุนตรงในทองคำของธุรกิจจัดการกองทุนรวม ในปัจจุบันกฎเกณฑ์ยังไม่อนุญาตให้กองทุนรวมลงทุนโดยตรงในทองคำได้ บริษัทจัดการหลายแห่งมีการจัดตั้งกองทุนรวมในลักษณะที่มีนโยบายสร้างผลตอบแทนโดยอ้างอิงกับราคาทองคำ เช่น การจัดตั้งกองทุนรวมในลักษณะ feeder fund¹ โดยกองทุนรวมดังกล่าวจะลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอีทีเอฟทองคำในต่างประเทศ (“foreign gold ETF”) หรือลงทุนในตราสารที่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง (“structured note”) ที่มีการจ่ายผลตอบแทนอ้างอิงกับราคาทองคำ เป็นต้น

1.2 แนวทางการอนุญาต

เนื่องจากทองคำแท่งมีคุณสมบัติเฉพาะตัวไม่เหมือนกับหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินอื่น ๆ การลงทุนในทองคำแท่งจำเป็นต้องมีผู้เชี่ยวชาญและมีความสามารถในการตรวจสอบคุณภาพของทองคำแท่งและต้องมีระบบการเก็บรักษาทองคำแท่งที่ได้มาตรฐานและปลอดภัย หากลงทุนทองคำแท่งเป็นส่วนน้อยอาจทำให้มีค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูง สำนักงานจึงมีแนวคิดที่จะอนุญาตให้เฉพาะ

¹ feeder fund หมายถึง foreign investment fund (FIF) ที่มีนโยบายลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมในต่างประเทศเพียงกองทุนเดียว (master fund) เฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV)

กองทุนรวมพิเศษที่มีนโยบายมุ่งลงทุนในทองคำแท่งโดยตรง (“gold fund”) สามารถลงทุนในทองคำแท่งโดยตรงได้ โดยจะยังไม่อนุญาตให้กองทุนรวมทั่วไป (“MF”) กองทุนส่วนบุคคล และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพลงทุนในทองคำแท่งโดยตรงได้ ซึ่งสอดคล้องกับหลักเกณฑ์ของ MF ในต่างประเทศ (Singapore Malaysia และ UK) ที่ยังไม่อนุญาตให้ MF ลงทุนในทองคำโดยตรง การจัดตั้งกองทุนรวมพิเศษดังกล่าว (gold fund) อาจจัดตั้งเป็นกองทุนรวมที่ลงทุนโดยตรงในทองคำแท่ง (“physical gold fund”) หรือจัดตั้งในรูปแบบกองทุนรวมอีทีเอฟ ทองคำ (gold ETF)² ก็ได้ โดยมีการกำหนดหลักเกณฑ์ต่าง ๆ เพิ่มเติม ดังนี้ กำหนดให้ทองคำแท่งเป็นทรัพย์สินที่กองทุนรวมพิเศษดังกล่าวลงทุนได้ กำหนดหลักเกณฑ์การคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิและการเก็บรักษาทองคำแท่งของกองทุนรวมพิเศษดังกล่าว รวมทั้ง แก้ไขข้อจำกัดในการจัดตั้งกองทุนรวมอีทีเอฟและนิยามผู้ดูแลสภาพคล่องให้ครอบคลุมถึงทองคำแท่ง และอนุญาตให้ gold ETF ทำธุรกรรมในหีบทองคำแท่งได้เพื่อให้กระบวนกร arbitrage ราคาระหว่างตลาดแรกและตลาดรองของผู้ลงทุนรายใหญ่เป็นไปได้อย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพมากขึ้น

สำนักงานจึงเห็นควรให้มีการรับฟังความคิดเห็นจากผู้ประกอบธุรกิจจัดการลงทุนและประชาชนทั่วไป ดังนั้น จึงขอความร่วมมือให้ผู้ประกอบธุรกิจจัดการลงทุนและประชาชนทั่วไปนำส่งข้อคิดเห็นในเรื่องดังกล่าวต่อสำนักงาน ภายในวันที่ 17 กุมภาพันธ์ 2553 ทั้งนี้ สำนักงานขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม คือ นายถนอม สุวรรณประดิษฐ์ ฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน โทรศัพท์ 0-2263-6087 โทรสาร 0-2263-6348 หรือ e-mail: tanom@sec.or.th

ส่วนที่ 2 : ข้อดีและประโยชน์

การจัดตั้งกองทุนรวมพิเศษที่มีนโยบายมุ่งลงทุนในทองคำแท่งโดยตรงและกองทุนรวมอีทีเอฟ ทองคำ มีข้อดีและประโยชน์ ดังนี้

(1) เพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้กับผู้ลงทุน รวมทั้ง ประหยัดค่าธรรมเนียมเมื่อเทียบกับกองทุน feeder fund ที่ลงทุนใน foreign gold ETF เนื่องจากกองทุนรวมพิเศษดังกล่าวสามารถลงทุนในทองคำแท่งได้โดยตรงโดยไม่ต้องจ่ายค่าธรรมเนียมให้กองทุนรวมในต่างประเทศ

(2) ในกรณี gold ETF ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลาทำการของตลาดหลักทรัพย์เช่นเดียวกับการซื้อขายหุ้นในราคาที่ใกล้เคียงกับ NAV ซึ่งถือเป็นทางเลือกที่ดีสำหรับผู้ลงทุน นอกจากนี้ การที่ราคาในตลาด local gold ETF และตลาด gold futures มีความสัมพันธ์กันยังทำให้ผู้ลงทุนสามารถทำ arbitrage หรือใช้ใน trading strategy ต่าง ๆ อันจะนำไปสู่การเพิ่มประสิทธิภาพในทั้ง 2 ตลาด ซึ่งจะช่วยพัฒนาตลาดทุนไทยให้มีสินค้าหลากหลายและทัดเทียมกับตลาดทุนในสากล

² Gold ETF คือ gold fund ที่จัดตั้งเป็นกองทุน ETF เพื่อให้ gold fund มีกลไกและลักษณะพิเศษของกองทุน ETF ด้วย กล่าวคือ ขายและรับซื้อคืนในลักษณะ in kind transaction กับผู้ลงทุนรายใหญ่ และนำ gold ETF ไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลาทำการของตลาดหลักทรัพย์ เช่นเดียวกับการซื้อขายหุ้น

ส่วนที่ 3 : หลักการ

สำนักงานมีแนวทางแก้ไขหลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมสำหรับการจัดตั้ง gold fund (รวม gold ETF และ physical gold fund) โดยมีรายละเอียดดังนี้

3.1 การจัดตั้ง gold fund

(1) กำหนดนิยามของ gold fund คือ กองทุนรวมพิเศษที่มีนโยบายมุ่งลงทุนโดยตรงในทองคำแท่งเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (“NAV”) โดยสามารถจัดตั้งในรูปกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในทองคำแท่งโดยตรง (“physical gold fund”) หรือกองทุนรวมอิตีเอฟทองคำ (“gold ETF”)

(2) กำหนดให้ “ทองคำแท่ง” เป็นทรัพย์สินที่กองทุนรวมพิเศษดังกล่าวสามารถลงทุนได้ โดยคุณภาพของทองคำแท่งต้องได้มาตรฐาน เช่น ความบริสุทธิ์ของเนื้อทอง น้ำหนักของทอง เป็นต้น และผ่านการรับรองโดยหน่วยงานกลางที่เป็นที่ยอมรับในประเทศไทยหรือระดับสากล ซึ่งปัจจุบันในประเทศไทยมีหน่วยงานกลางที่ทำหน้าที่ดังกล่าว 2 แห่ง ได้แก่ สถาบันวิจัยวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยีแห่งประเทศไทย และสถาบันวิจัยและพัฒนาอัญมณีและเครื่องประดับแห่งชาติ (องค์การมหาชน) ส่วนในระดับสากล ได้แก่ The London Bullion Market Association (“LBMA”)³

(3) กำหนดมูลค่ายุติธรรมของทองคำแท่งที่จะใช้ในการคำนวณ NAV ของ gold fund ต้องเป็นราคาทองคำแท่งที่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปและมีการประกาศเป็นการแพร่หลาย ซึ่งปัจจุบันราคาที่ใช้อ้างอิงกันในตลาดทองคำของไทย จะใช้ราคาที่สมาคมผู้ค้าทองคำได้ประกาศเป็นราคากลางที่ใช้สำหรับซื้อขายทองคำแท่ง กรณีลงทุนในทองคำต่างประเทศ จะใช้ราคา The London Fix⁴

(4) กำหนดคุณสมบัติของผู้ที่เก็บรักษาทองคำแท่งของ gold fund
กรณีที่ผู้ดูแลผลประโยชน์จะทำหน้าที่เก็บรักษาทองคำแท่ง
ผู้ดูแลผลประโยชน์จะต้องมีความสามารถและความชำนาญในการเก็บรักษาทองคำแท่ง โดยต้องระบบงานเพิ่มเติมในการเก็บรักษาทองคำแท่งที่ได้มาตรฐานและปลอดภัย ต้องมีสถานที่และห้องนิรภัย รวมทั้งมีการทำประกันภัยให้วงเงินคุ้มครองไม่น้อยกว่ามูลค่าของทองคำแท่งที่รับฝากไว้

³ LBMA เป็นสมาคมค้าทองคำในลอนดอน ที่กำหนดหลักเกณฑ์ Good delivery Rules for Gold and Silver Bar เพื่อใช้กำกับดูแล good delivery bars และการจดทะเบียนของผู้ผลิตทองคำ (refiner) ซึ่งทองคำที่ผลิตโดยผู้ผลิตที่ได้รับการจดทะเบียนจาก LBMA จะได้มาตรฐานทั้งในด้านความบริสุทธิ์ น้ำหนัก และรูปทรงทองคำแท่ง เป็นที่ยอมรับในการซื้อขายในตลาดสากล

⁴ The London Fix เป็นราคาที่นิยมใช้เป็น benchmark ในการซื้อขายทองคำประจำวันในระดับสากล ซึ่งจะประกาศวันละ 2 ครั้ง (เช้า AM และบ่าย PM) ซึ่ง Gold Futures ที่ซื้อขายในตลาดอนุพันธ์ไทย ก็ใช้ London AM Fixing เป็นราคาอ้างอิง

กรณีที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ไม่ประสงค์จะทำหน้าที่เก็บรักษาทองคำแท่ง ผู้ดูแลผลประโยชน์อาจแต่งตั้งตัวแทนในการทำหน้าที่เก็บรักษาทองคำแท่งได้ โดยจะต้องพิจารณาคัดเลือกบุคคลที่จะทำหน้าที่เก็บรักษาทองคำแท่งดังกล่าว เพื่อให้มั่นใจว่าบุคคลนั้น ๆ มีความสามารถและความชำนาญในการเก็บรักษาทองคำแท่ง โดยบุคคลดังกล่าวต้องมีสถานที่ ห้องนิรภัย และระบบงานในการเก็บรักษาทองคำแท่งที่ได้มาตรฐานและปลอดภัย เป็นที่ยอมรับในอุตสาหกรรม รวมทั้งมีการทำประกันภัยให้วงเงินคุ้มครองไม่น้อยกว่ามูลค่าของทองคำแท่งที่รับฝากไว้

3.2 การจัดตั้ง gold fund ในรูปแบบของ gold ETF

(1) การแก้ไขข้อจำกัดในการจัดตั้งกองทุนอิตีเอฟ

กำหนดให้กองทุนรวมอิตีเอฟ จัดตั้งเป็นกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไปที่มีนโยบายสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตามความเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ หรือความเคลื่อนไหวของราคากลุ่มหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินอื่นใด หรือความเคลื่อนไหวของราคาทองคำแท่ง

(2) อนุญาตให้ gold ETF ทำธุรกรรมให้ยืมทองคำแท่ง ทั้งนี้ เพื่อเป็นเครื่องมือที่ช่วยให้กระบวนการ arbitrage⁵ ราคาระหว่างตลาดแรกและตลาดรองของผู้ลงทุนรายใหญ่ (participating dealer) เป็นไปอย่างรวดเร็วและมีประสิทธิภาพมากขึ้นได้ภายใต้หลักเกณฑ์ดังนี้

(ก) ทำธุรกรรมได้เฉพาะกับผู้ลงทุนรายใหญ่ (participating dealer) หรือผู้ดูแลสภาพคล่อง (market maker)

(ข) คู่สัญญาจะต้องมีหน่วยลงทุนของ gold ETF อยู่ในครอบครองและพร้อมจะขายคืน (redeem) กับบริษัทจัดการเพื่อนำทองคำแท่งที่ได้จากการขายคืนมาส่งมอบให้แก่ gold ETF ทั้งนี้ เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่กองทุนจะไม่ได้รับทองคำแท่งคืน

(ค) อัตราส่วนของการทำธุรกรรม ไม่เกินร้อยละ 25 ของ NAV⁶ และให้นำหลักเกณฑ์การให้ยืมหลักทรัพย์มาใช้บังคับโดยอนุโลม⁷

⁵ โดยทั่วไป การซื้อขายกองทุนรวมอิตีเอฟจะมีกระบวนการ arbitrage ระหว่างตลาดแรกและตลาดรองโดยผู้ลงทุนรายใหญ่ (participating dealer) หรือผู้ดูแลสภาพคล่อง (market maker) เพื่อที่จะทำให้ราคาที่ซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดรองใกล้เคียงกับมูลค่าที่แท้จริงของทรัพย์สินที่กองทุนอ้างอิง (NAV)

⁶ เกณฑ์การทำธุรกรรมให้ยืมหลักทรัพย์ ในปัจจุบันกำหนดอัตราส่วนการทำธุรกรรมไว้ไม่เกินร้อยละ 25 ของ NAV จึงอนุญาตในขอบเขตดังกล่าว

⁷ หลักเกณฑ์การให้ยืมหลักทรัพย์มีข้อกำหนด ลักษณะ และสาระสำคัญของสัญญา และการวางหรือเรียกหลักประกันจากผู้ยืม ไม่น้อยกว่าร้อยละ 100 ของมูลค่าที่ให้ยืม

ส่วนที่ 4 : แบบสำรวจรับฟังความคิดเห็น การแก้ไขหลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมสำหรับการจัดตั้งกองทุนรวมพิเศษที่มีนโยบายมุ่งลงทุนในทองคำแท่งโดยตรง (gold fund)

ชื่อผู้ตอบ _____ ตำแหน่ง _____

ชื่อบริษัท/ องค์กร _____

อาชีพ/ ประเภทธุรกิจ _____

เบอร์โทรศัพท์ _____ เบอร์โทรสาร _____

E-mail address _____

ความเห็นและข้อเสนอแนะ

1. การกำหนดนิยามของ gold fund คือ กองทุนรวมพิเศษที่มีนโยบายมุ่งลงทุนในทองคำแท่งโดยตรงเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

ความเห็นและข้อเสนอแนะ _____

2. การกำหนดให้ทองคำแท่งเป็นทรัพย์สินที่กองทุนรวมพิเศษที่มีนโยบายมุ่งลงทุนในทองคำแท่งโดยตรงสามารถลงทุนได้ โดยคุณภาพของทองคำแท่งต้องได้มาตรฐาน และผ่านการรับรองโดยหน่วยงานกลางที่เป็นที่ยอมรับในประเทศไทยหรือระดับสากล

ความเห็นและข้อเสนอแนะ _____

3. การกำหนดมูลค่ายุติธรรมของทองคำแท่งในการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ gold fund โดยให้ใช้ราคาทองคำแท่งที่เป็นที่ยอมรับโดยทั่วไปและมีการประกาศเป็นการแพร่หลาย

ความเห็นและข้อเสนอแนะ _____

4. การกำหนดคุณสมบัติของผู้ที่เก็บรักษาทองคำแท่งของ gold fund จะต้องมีความสามารถและความชำนาญในการเก็บรักษาทองคำแท่ง โดยต้องมีระบบงานในการเก็บรักษาทองคำแท่งที่ได้มาตรฐานและปลอดภัย ต้องมีสถานที่และห้องนิรภัย เป็นที่ยอมรับในอุตสาหกรรม รวมทั้งมีการทำประกันภัยให้วงเงินคุ้มครองไม่น้อยกว่ามูลค่าของทองคำแท่งที่รับฝากไว้

ความเห็นและข้อเสนอแนะ _____

5. การแก้ไขข้อจำกัดในการจัดตั้งกองทุนอีทีเอฟให้ครอบคลุมถึงทองคำแท่ง
ความเห็นและข้อเสนอแนะ _____

6. การอนุญาตให้ gold ETF ทำธุรกรรมให้ยืมทองคำแท่ง ตามหลักเกณฑ์ดังนี้
- 6.1 ทำธุรกรรมเฉพาะกับผู้ลงทุนรายใหญ่หรือผู้ดูแลสภาพคล่อง
- 6.2 คู่สัญญาต้องมีหน่วยลงทุนของ gold ETF อยู่ในครอบครองและพร้อมจะขายคืนกับบริษัทจัดการ
- 6.3 อัตราส่วนการทำธุรกรรมไม่เกินร้อยละ 25 ของ NAV และให้นำหลักเกณฑ์การให้ยืมหลักทรัพย์
มาใช้บังคับโดยอนุโลม
ความเห็นและข้อเสนอแนะ _____

7. ความเห็นและข้อเสนอแนะอื่น ๆ _____

