

กองทุนรวม กับ ค่าธรรมเนียมที่สมเหตุสมผล

(เผยแพร่เมื่อวันที่ 19 มิถุนายน 2568 ในคอลัมน์ “คุยกับ ก.ล.ต.” นสพ.กรุงเทพธุรกิจ)

โดย นายเอนก อยู่เย็น รองเลขาธิการ และโฆษก

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เมื่อสัปดาห์ที่แล้ว ก.ล.ต. ได้เปิดรับฟังความคิดเห็นเกี่ยวกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์การคำนวณและการเปิดเผย “ค่าธรรมเนียมกองทุนรวม” โดยมีสาระสำคัญ 4 ประเด็น คือ 1. หลักการการคิดค่าธรรมเนียมของกองทุนรวม 2. การกำหนดอัตราค่าธรรมเนียมการจัดการและการแบ่งค่าธรรมเนียมการจัดการให้ตัวแทนขายหน่วยลงทุน 3. การคิดค่าธรรมเนียมตามผลการดำเนินงาน และ 4. หลักเกณฑ์การขายสำหรับผู้ประกอบธุรกิจที่เป็นตัวแทนขายหน่วยลงทุน ซึ่งผมเห็นว่า เป็นเรื่องสำคัญที่ผู้ลงทุนน่าจะสนใจและเป็นประเด็นที่มีผลต่อผู้ลงทุนกองทุนรวม เนื่องจากค่าธรรมเนียมกองทุนเป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อผลตอบแทนระยะยาวของผู้ลงทุน วันนี้เลยขอนำบางส่วนมาเล่าให้ฟัง พร้อมกับเชิญชวนทุกท่านไปร่วมแสดงความคิดเห็นเพื่อการพัฒนาอุตสาหกรรมกองทุนกันครับ

สิ่งแรกที่ต้องบอกกัน คือ การปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับค่าธรรมเนียมกองทุนครั้งนี้ ก.ล.ต. มีเป้าหมายอยู่ 2 ด้าน คือ ด้านการดูแล “ผู้ลงทุน” ให้ได้รับการบริการที่เหมาะสมกับค่าธรรมเนียมที่จ่ายไป โดยค่าธรรมเนียมที่ผู้ประกอบธุรกิจเรียกเก็บจากผู้ลงทุนจะต้องมีความสมเหตุสมผล โปร่งใส และมีข้อมูลเพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน ในอีกด้านหนึ่งเป็นการเพิ่มความยืดหยุ่นในการกำหนดค่าธรรมเนียมของ “ผู้ประกอบธุรกิจ” ให้เหมาะสมกับรูปแบบการให้บริการ เพื่อให้สามารถแข่งขันและตอบสนองต่อความต้องการที่หลากหลายของผู้ลงทุนได้ดียิ่งขึ้นด้วยครับ

○ ค่าธรรมเนียมการจัดการ (management fee) ต้องมีความชัดเจน

หากดูจาก factsheet และหนังสือชี้ชวน จะเห็นว่า บลจ. มีการกำหนด management fee โดยกำหนดเป็น “อัตราค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจริงและอัตราค่าธรรมเนียมสูงสุดที่สามารถเรียกเก็บได้” ซึ่งในทางปฏิบัติแล้วอัตราที่เรียกเก็บจริงอาจไม่ได้สูงถึงเพดานที่กำหนดไว้นะครับ แต่ บลจ. สามารถปรับเพิ่มอัตราค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจริงได้ตลอด (ไม่เกินเพดานที่กำหนด) โดยแจ้งให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทราบล่วงหน้า 3 วัน ทั้งนี้ แม้จะมีการเปิดเผยอัตราค่าธรรมเนียมสูงสุดที่ บลจ. จะเรียกเก็บได้อยู่แล้ว แต่ด้วยระยะเวลาที่แจ้งให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทราบล่วงหน้าค่อนข้างจำกัด และผู้ลงทุนอาจไม่ได้รับทราบข้อมูลที่ชัดเจนว่าการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมปรับเพิ่มมาจากปัจจัยใด

ก.ล.ต. จึงเสนอให้ บลจ. กำหนด management fee ที่ชัดเจนไว้ในโครงการจัดการลงทุน เช่น กำหนดเป็นเปอร์เซ็นต์ของมูลค่า NAV เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบค่าธรรมเนียมที่จะถูกเรียกเก็บไว้ล่วงหน้า โดย บลจ. สามารถปรับค่าธรรมเนียมได้ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในโครงการฯ และต้องดำเนินการตามที่ ก.ล.ต. กำหนด โดยต้องแจ้งให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ทราบ และแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 30 วัน เพื่อให้ผู้ลงทุนมีเวลาตัดสินใจ

○ การกำหนดค่าธรรมเนียมตามผลการดำเนินงาน (performance fee) ต้องเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

ในบางกรณี บลจ. มีการปรับ management fee เพิ่มขึ้น/ลดลงตามการเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงานของกองทุน ซึ่งอาจมีลักษณะเป็น performance fee โดยผู้ลงทุนไม่ทราบอัตราหรือหลักเกณฑ์การคำนวณค่าธรรมเนียมที่ชัดเจน ซึ่งในบางประเทศมีข้อกำหนดให้การเรียกเก็บค่าธรรมเนียมนี้ได้นะครับ โดยต้องเปิดเผยให้ชัดเจนว่าจะมีการเก็บ performance fee แยกจาก management fee และต้องเปิดเผยวิธีการคำนวณที่สะท้อนความสามารถในการจัดการลงทุนของ บลจ. ด้วยครับ

ก.ล.ต. จึงมีแนวคิดที่จะให้กองทุนรวมที่ใช้กลยุทธ์การบริหารจัดการในลักษณะเชิงรุก (active fund management) สามารถเก็บ performance fee เพิ่มเติมจาก management fee ได้ครับ เพราะ performance fee จะช่วยเพิ่มความยืดหยุ่นในการกำหนดค่าธรรมเนียมการจัดการ และสร้างแรงจูงใจให้ บลจ. ในการบริหารจัดการ active fund ให้มีผลตอบแทนที่ดี แต่ บลจ. ต้องเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนทราบ และการกำหนดค่าธรรมเนียมนี้ต้องไม่เป็นการสร้างแรงจูงใจให้กองทุนมีพฤติกรรมลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงเกินไป จึงต้องมีหลักเกณฑ์การคำนวณให้เป็นไปตามมาตรฐานสากล

○ เพิ่มหลักเกณฑ์การจ่ายค่าตอบแทนในการขายหน่วยลงทุน (trailer fee)

ในการขายหน่วยลงทุน บลจ. อาจแบ่ง management fee ที่เรียกเก็บจากกองทุนไปจ่ายค่าตอบแทนให้ตัวแทนขายหน่วยลงทุน ที่เรียกว่า “trailer fee” ซึ่งเท่ากับว่า ผู้ลงทุนเป็นผู้จ่ายค่าธรรมเนียมทางอ้อมให้กับตัวแทนขายหน่วยลงทุน โดยเป็นค่าธรรมเนียมที่พ่วงอยู่ใน management fee ที่ผู้ลงทุนอาจจะไม่ทราบว่าค่าธรรมเนียมนี้อยู่ และไม่ได้คาดหวังการให้บริการจากตัวแทนขายหน่วยลงทุน (ตามค่าธรรมเนียมที่ได้จ่ายไป)

นอกจากนี้ การที่ตัวแทนขายหน่วยลงทุนได้รับค่าตอบแทนจาก บลจ. หรือกองทุนในอัตราที่แตกต่างกัน อาจทำให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflict of interest: COI) ระหว่างผู้ลงทุนและตัวแทนขายหน่วยลงทุนได้ครับ เพราะตัวแทนขายหน่วยลงทุนอาจไม่ได้ให้คำแนะนำเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดของผู้ลงทุน แต่อาจจะเลือกแนะนำให้ลูกค้าลงทุนในกองทุนที่ตนเองได้รับ trailer fee ในอัตราที่สูงกว่า แทนการแนะนำกองทุนที่ทำให้ผู้ลงทุนได้รับประโยชน์สูงสุด

ดังนั้น เพื่อเพิ่มความโปร่งใสในการเก็บค่าธรรมเนียมและคุ้มครองประโยชน์ของผู้ลงทุนไม่ให้อาศัยต้นทุนสำหรับบริการที่ไม่ได้รับ รวมทั้งดูแลไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของตัวแทนขายหน่วยลงทุน ก.ล.ต. จึงเสนอเพิ่มหลักเกณฑ์การจ่าย trailer fee ของ บลจ. ให้ชัดเจนและเหมาะสมครับ โดยทั้ง บลจ. และตัวแทนขายหน่วยลงทุนต้องเปิดเผยให้ผู้ลงทุนทราบว่ามีการเก็บ trailer fee และเปิดเผยวัตถุประสงค์ในการเรียกเก็บ รวมทั้งบริการที่ผู้ลงทุนจะได้รับ

บลจ. ต้องเปิดเผยรายละเอียดของ trailer fee ใน factsheet และหนังสือชี้ชวน โดยต้องระบุอัตราตามที่ตกลงกับตัวแทนขายหน่วยลงทุน พร้อมทั้งระบุวัตถุประสงค์ในการจ่ายและบริการที่ผู้ลงทุนจะได้รับ ขณะเดียวกัน ผู้ประกอบธุรกิจที่ขายหน่วยลงทุน ต้องเปิดเผยการได้รับ trailer fee ในเอกสารการขาย เช่น รายละเอียดค่าธรรมเนียมที่ได้รับ การให้บริการหรือคำแนะนำที่ผู้ลงทุนจะได้รับ และมาตรการการป้องกันไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์

หลักการที่ ก.ล.ต. เสนอ ไม่ได้ห้าม บลจ. แบ่งจ่ายค่าธรรมเนียมการจัดการให้ตัวแทนขายหน่วยลงทุน และไม่ได้ห้ามตัวแทนขายหน่วยลงทุนรับส่วนแบ่งจาก บลจ. นะครับ เพียงแต่จะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลและมีกลไกในการพิจารณาให้เห็นว่า ตัวแทนขายหน่วยลงทุนมีการให้คำแนะนำและให้บริการแก่ผู้ลงทุนอย่างต่อเนื่องและเหมาะสมกับค่าธรรมเนียมที่ได้รับ (fee for reasons) และต้องไม่เป็นต้นทุนเกินจำเป็นแก่ผู้ลงทุน รวมทั้งต้องมีมาตรการป้องกันไม่ให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ครับ

ทั้งนี้ ก.ล.ต. ยังกำหนดหลักการการคิดค่าธรรมเนียมของกองทุนจะต้องอยู่บนหลัก เหมาะสม ชัดเจน เป็นธรรม เพื่อให้สะท้อนบริการ และไม่สร้างภาระเกินควรแก่ผู้ลงทุน ด้วยครับ นอกจากนี้ผมเล่าให้ฟังแล้ว การปรับปรุงครั้งนี้ยังมีรายละเอียดอื่น ๆ อีกนะครับ ผู้ลงทุนสามารถอ่านข้อมูลเพิ่มเติมและแสดงความคิดเห็นที่เว็บไซต์สำนักงาน ก.ล.ต. www.sec.or.th ได้ถึงวันที่ 12 ก.ค. นี้ครับ
