

ปลดล็อก “ต้นทุนที่มองไม่เห็น”: เมื่อค่าธรรมเนียมกองทุนรวมต้องโปร่งใส และการแข่งขันวัดกันที่คุณภาพ

(เผยแพร่เมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2569 ในคอลัมน์ “ชวนคิด ชวนคุย กับ ก.ล.ต.” เว็บไซต์ข่าวหุ้นธุรกิจออนไลน์)

โดย นางสาวอาชิณี ปัทมะสุคนธ์ ผู้ช่วยเลขาธิการ
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

เคยไหมคะ? เปิดดูพอร์ตกองทุนรวมแล้วเห็นผลตอบแทนดูดีน่าชื่นใจ แต่เมื่อคำนวณมูลค่าเงินที่ได้รับจริง กลับรู้สึกกว่า “ผลตอบแทนไม่เป็นอย่างที่คาดหวัง” ถ้าคุณเคยมีคำถามนี้ในใจ ดิฉันบอกได้เลยค่ะว่าคุณไม่ได้คิดไปเอง และคำตอบมักเกี่ยวข้องกับปัจจัยสำคัญที่เรียกว่า “ค่าธรรมเนียม” ค่ะ

ค่าธรรมเนียมกองทุนรวมเป็นต้นทุนที่จำเป็นต่อการดำเนินงานและการให้บริการของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน หรือ บลจ. อย่างไรก็ตาม จากการศึกษาแนวโน้มที่ผ่านมา ก.ล.ต. พบว่าค่าธรรมเนียมบางประเภทอาจมีโครงสร้างหรือรูปแบบการเปิดเผยที่ทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจต้นทุนที่แท้จริงได้ไม่ชัดเจนตั้งแต่ต้น จึงอาจถูกมองว่าเป็น “ต้นทุนที่มองไม่เห็น” ซึ่งแม้จะเป็นตัวเลขเพียงเล็กน้อยในแต่ละปี แต่เมื่อสะสมในระยะยาว เช่น 10-20 ปี ก็อาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนสุทธิของผู้ลงทุนได้อย่างคาดไม่ถึง

ประเด็นสำคัญหนึ่ง คือ ในบางครั้งผู้ลงทุนไม่รู้ว่าตนเองจะถูกเรียกเก็บค่าธรรมเนียมเท่าใด เพราะการกำหนดอัตรา management fee ในบางกองทุนถูกระบุไว้เป็น “เพดานสูงสุด” ในโครงการจัดการลงทุน โดยอัตราที่เรียกเก็บจริงอาจมีการปรับเปลี่ยนภายใต้เพดานดังกล่าวตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ แม้แนวโน้มนี้จะนำไปตามหลักเกณฑ์เดิม แต่อาจส่งผลให้ผู้ลงทุนประเมินต้นทุนระยะยาวและการวางแผนลงทุนทำได้ยากขึ้น โดยเฉพาะหากการสื่อสารยังไม่ชัดเจนเพียงพอ

ขณะเดียวกัน ผู้ลงทุนจำนวนมากไม่น้อยอาจยังไม่สามารถประเมินได้ง่ายว่า ค่าธรรมเนียมที่จ่ายไปสอดคล้องกับบริการหรือผลการบริหารจัดการมากน้อยเพียงใด โดยเฉพาะในกรณีของค่าธรรมเนียมตามผลการดำเนินงาน (performance fee) ที่ในบางกรณีอาจรวมอยู่ใน management fee ซึ่งแตกต่างจากแนวปฏิบัติในหลายประเทศที่มีการแยกและเปิดเผยเงื่อนไขอย่างชัดเจน เพื่อสะท้อนความสามารถในการบริหารจัดการของ บลจ. ได้อย่างโปร่งใส

ในทำนองเดียวกัน การแบ่งจ่ายค่าธรรมเนียมการจัดการให้กับตัวแทนขายหน่วยลงทุน (selling agent) หรือ trailer fee ก็เป็นอีกประเด็นสำคัญ เพราะเป็นต้นทุนที่ผู้ลงทุนรับภาระทางอ้อม การเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนเข้าใจถึงลักษณะบริการและบทบาทของผู้เกี่ยวข้อง จึงเป็นสิ่งสำคัญต่อความเชื่อมั่นในการลงทุนในกองทุนรวมโดยรวม

แม้ค่าธรรมเนียมจะเป็นสิ่งที่หลีกเลี่ยงไม่ได้ในการดำเนินธุรกิจของกองทุนรวม เพราะผู้ประกอบการเองก็มีต้นทุนในการพัฒนาผลิตภัณฑ์ ระบบงาน และบุคลากร แต่ค่าธรรมเนียมดังกล่าวควรมีความเหมาะสม โปร่งใส และสะท้อนคุณค่าของบริการที่ผู้ลงทุนได้รับอย่างแท้จริง

ก.ล.ต. จึงได้ดำเนินการปรับปรุงหลักเกณฑ์ด้านการคำนวณและการเปิดเผยค่าธรรมเนียมกองทุนรวม ภายใต้แนวคิด “Fee for Reasons” ซึ่งสอดคล้องกับหลักการคุ้มครองผู้ลงทุนจากต้นทุนที่ไม่จำเป็น (undue costs protection) ตามมาตรฐานสากล โดยมุ่งหวังให้ทุกบาททุกสตางค์ที่ผู้ลงทุนจ่ายไปมีเหตุผลรองรับอย่างชัดเจน และสามารถตรวจสอบได้ ซึ่งเกณฑ์นี้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 1 ก.พ. 2569

หลักเกณฑ์ที่ปรับปรุงใหม่ให้ความสำคัญกับการกำหนดอัตรา management fee ที่ชัดเจนตั้งแต่ต้น หากมีเงื่อนไขในการปรับเปลี่ยน จะต้องมีความโปร่งใส มีเหตุผลรองรับ และแจ้งล่วงหน้าด้วยระยะเวลาที่เหมาะสม เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถพิจารณาและตัดสินใจได้อย่างรอบด้าน

สำหรับ performance fee จะสามารถเรียกเก็บได้ในกรณีกองทุนรวมที่ใช้กลยุทธ์การบริหารเชิงรุก โดยต้องเปิดเผยวิธีการคำนวณอย่างชัดเจน เป็นธรรม และสะท้อนฝีมือการบริหารจัดการอย่างแท้จริง ควบคู่ไปกับการยกระดับมาตรฐานการเสนอขายหน่วยลงทุน (sales conduct) ให้เหมาะสมยิ่งขึ้น

ในส่วนของ trailer fee ก.ล.ต. ไม่ได้ห้ามการเรียกเก็บ แต่เน้นย้ำให้การกำหนดค่าธรรมเนียมดังกล่าวอย่างมีความรับผิดชอบตามหลัก fiduciary duties สอดคล้องกับบริการที่ผู้ลงทุนได้รับ มีการเปิดเผยข้อมูลครบถ้วน และมีการบริหารจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (COI) อย่างเหมาะสม

เป้าหมายของการปรับปรุงหลักเกณฑ์ในครั้งนี้ ไม่ใช่การเพิ่มภาระให้ผู้ประกอบธุรกิจ แต่เป็นการสร้างสมดุลระหว่างการคุ้มครองผู้ลงทุนกับความยืดหยุ่นในการดำเนินธุรกิจ เพื่อสนับสนุนให้การแข่งขันในอุตสาหกรรมกองทุนรวมขยับไปสู่การแข่งขันด้าน “คุณภาพ บริการ และความเชี่ยวชาญ” มากยิ่งขึ้น ซึ่งทุกคนสามารถเข้าไปตรวจสอบข้อมูลเหล่านี้ได้ใน Fund Factsheet ซึ่งปัจจุบัน บลจ. ต่างๆ กำลังทยอยอัปเดตข้อมูลตามเกณฑ์ใหม่นี้เพื่อให้คุณเห็นภาพต้นทุนได้ชัดเจนที่สุดค่ะ

สุดท้ายนี้ ดิฉันเชื่อมั่นว่าเมื่อโครงสร้างค่าธรรมเนียมมีความโปร่งใส สนามแข่งขันของ บลจ. จะขยับไปสู่การวัดกันที่ “คุณภาพและฝีมือ” อย่างแท้จริง และผลประโยชน์สูงสุดก็จะตกอยู่กับตัวผู้ลงทุนเองที่จะสามารถวางแผนทางการเงินได้อย่างแม่นยำ เพื่อให้เงินออมที่ท่านตั้งใจสะสมมาทั้งชีวิต สามารถออกเงยและออกดอกออกผลได้อย่างเต็มศักยภาพตามที่ตั้งใจไว้ค่ะ