

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อกน. 29/2559

เรื่อง หลักการแก้ไขประกาศเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การเลิกกองทุนรวม

เผยแพร่เมื่อวันที่ 14 กรกฎาคม 2559

สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th

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

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 15 สิงหาคม 2559

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ดังนี้

1. นางปรีดีพร พงศานรากุล โทรศัพท์ 0-2263-6031
2. นางสาวนริศรา รุ่งรักดี โทรศัพท์ 0-2695-9529

สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น
และให้ข้อเสนอแนะ มา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทรศัพท์ 0-2263-6252 โทรสาร 0-2263-6099

I. วัตถุประสงค์ในการกำหนดหลักเกณฑ์

สำนักงานมุ่งหวังให้กองทุนรวมเป็นเครื่องมือในการระดมทุนจากผู้ลงทุนทั่วไปอย่างแท้จริง และไม่ถูกใช้เป็นช่องทางในการเลี่ยงภาษีสำหรับบุคคลกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง นอกจากนี้ ผู้ถือหน่วยลงทุนของกองทุนรวมทุกรายควรต้องได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรมด้วย สำนักงานจึงได้กำหนดหลักเกณฑ์การเลิกกองทุนรวมดังนี้

1. กองทุนรวมต้องประกอบด้วยผู้ถือหน่วยลงทุนขั้นต่ำจำนวน 35 ราย โดยในกรณีที่กองทุนรวมใดมีผู้ถือหน่วยลงทุนมีจำนวนต่ำกว่า 35 ราย จะต้องเลิกกองทุนรวมทันที
2. กองทุนรวมที่มีการขายคืนหน่วยลงทุนสุทธิ ณ วันใดวันหนึ่งเกินกว่า 2 ใน 3 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด หรือมียอดรวมการขายคืนหน่วยลงทุนสุทธิในช่วงระยะเวลา 5 วันทำการซื้อขายหน่วยลงทุนใดติดต่อกันคิดเป็นจำนวนเกินกว่า 2 ใน 3 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (“การขายคืนเกิน 2 ใน 3”) จะต้องเลิกกองทุนรวม เพื่อมิให้ผู้ถือหน่วยลงทุนที่เหลืออยู่ไม่ได้รับความเป็นธรรม เนื่องจากในกรณีที่มีการขายคืนหน่วยลงทุนเป็นจำนวนมาก บลจ.อาจจำเป็นต้องขายทรัพย์สินของกองทุนรวมที่มีคุณภาพดี และสภาพคล่องสูง เพื่อรองรับการขายคืนหน่วยลงทุนจำนวนมาก ส่งผลให้ทรัพย์สินในกองทุนรวมมีคุณภาพและสภาพคล่องต่ำได้ ซึ่งไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหน่วยลงทุนที่เหลืออยู่

ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ปัจจุบันมีการยกเว้นเรื่องดังกล่าวสำหรับกองทุนรวมที่ไม่ได้มีปัญหาเรื่องการขาดสภาพคล่อง ได้แก่ กองทุนรวมตลาดเงิน และกองทุนรวมหน่วยลงทุน (FoFs และ feeder fund)¹ โดยกรณีกองทุนรวมหน่วยลงทุน ให้พิจารณาเรื่องการขายคืนเกิน 2 ใน 3 ที่ระดับกองทุนปลายทาง (“master fund”)² เฉพาะกรณีที่กองทุนรวมหน่วยลงทุน มีการลงทุนใน master fund ไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของ NAV ของ master fund

¹ FoFs หมายถึงกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนซึ่งจะส่งผลให้มี net exposure ในหน่วยของกองทุนรวมอื่น โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี $\geq 80\%$ ของ NAV

feeder fund หมายถึง กองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนซึ่งจะส่งผลให้มี net exposure ในกองทุนรวมใดกองทุนรวมหนึ่ง โดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี $\geq 80\%$ ของ NAV

² master fund หมายถึง กองทุนปลายทางที่ FoFs หรือ feeder fund ไปลงทุน

II. ปัญหา

ที่ผ่านมาสำนักงานพบว่า หลักเกณฑ์ดังกล่าวอาจไม่เหมาะสมกับกองทุนรวมบางประเภทที่มีลักษณะเฉพาะ ดังนี้

1. กรณีผู้ถือหน่วยลงทุนลดลงต่ำกว่า 35 ราย

กองทุนรวมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลท.”) (“listed fund”) รวมถึงกองทุนรวมอีทีเอฟ (“ETF”) เป็นกองทุนรวมที่ บลจ.ไม่อยู่ในวิสัยที่จะทราบจำนวนผู้ถือหน่วยลงทุน จนกว่าจะมีการปิดสมุดทะเบียน โดย บลจ. จะปิดสมุดทะเบียนเมื่อมีความจำเป็น เช่น เพื่อจ่ายเงินปันผลเท่านั้น และหากปิดสมุดทะเบียนและทราบว่ามีจำนวนผู้ถือหน่วยลงทุนเหลือน้อยกว่า 35 ราย ก็จะสามารถเข้าเงื่อนไขการเลิกกองทุนทันที โดยไม่มีโอกาสแก้ไข จึงทำให้เกิดความไม่เป็นธรรมเมื่อเทียบกับกองทุนรวมประเภทอื่น³ ที่ บลจ. สามารถทราบจำนวนผู้ถือหน่วยลงทุนและดำเนินการแก้ไขได้ตลอดเวลา กองทุนรวมประเภทอื่น ได้แก่ กองทุนเปิดที่มีการขายและรับซื้อคืนกับ บลจ. หรือกองทุนปิดที่ไม่ได้จดทะเบียนซื้อขายใน ตลท. และ บลจ. หรือธนาคารพาณิชย์ (แม่) เป็นนายทะเบียนเอง

นอกจากนี้ สำหรับกองทุนรวมที่ไม่ได้มีการจ่ายเงินปันผลและไม่มีความจำเป็นต้องปิดสมุดทะเบียนก็อาจมีความเป็นไปได้ที่จะมีจำนวนผู้ถือหน่วยลงทุนต่ำกว่า 35 ราย โดยที่ บลจ. ไม่ทราบข้อมูลและยังคงบริหารจัดการต่อไป ซึ่งจะทำให้ขัดกับวัตถุประสงค์ของการกำหนดจำนวนผู้ถือหน่วยลงทุนขั้นต่ำ

2. กรณีมีการขายคืนหน่วยลงทุนเกิน 2 ใน 3 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่กำหนดได้แล้วทั้งหมดของกองทุนรวม

กองทุนรวมดัชนี (“index fund”) และ ETF ซึ่งเป็นกองทุนรวมที่มุ่งสร้างผลตอบแทนตามการเคลื่อนไหวของดัชนีอ้างอิง โดยจัดน้ำหนักเงินลงทุนให้ใกล้เคียงกับน้ำหนักของหลักทรัพย์แต่ละตัวในดัชนี⁴ และหากมีการซื้อ/ขายคืนหน่วยลงทุน กองทุนรวมดังกล่าวก็จะปรับเพิ่ม/ลดสัดส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์แต่ละตัวตามดัชนีอ้างอิง ส่งผลให้แม้มีการขายคืนหน่วยลงทุนเป็นจำนวนมาก บลจ. ก็ไม่สามารถเลือกขายเฉพาะทรัพย์สินที่มีคุณภาพดีและสภาพคล่องสูง เพื่อรองรับการขายคืนหน่วยลงทุน กองทุนรวมดังกล่าวจึงไม่ได้มีปัญหาคือไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหน่วยลงทุนที่เหลืออยู่

สำนักงานจึงขอเสนอแก้ไขหลักเกณฑ์การเลิกกองทุนสำหรับกองทุนรวมประเภทดังกล่าวให้เหมาะสมยิ่งขึ้น โดยได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อขอรับฟังความคิดเห็นจากภาคธุรกิจและบุคคลทั่วไป และเมื่อได้นำหลักการไปร่างประกาศแล้ว จะขอรับฟังความคิดเห็นอีกครั้งหนึ่งในโอกาสต่อไป

³ กองทุนรวมประเภทอื่น ได้แก่ กองทุนเปิดที่มีการขายและรับซื้อคืนกับ บลจ. หรือกองทุนปิดที่ไม่ได้จดทะเบียนซื้อขายใน ตลท. และ บลจ. หรือ ธพ. (แม่) เป็นนายทะเบียนเอง

⁴ อาจใช้วิธี full replication (ลงทุนโดยตรงในหุ้นทุกตัวที่เป็นส่วนประกอบของดัชนี) หรือ optimization (ลงทุนในหลักทรัพย์บางตัวที่เป็นตัวแทนของดัชนีโดยพิจารณาจาก correlations, exposure และ risk) ก็ได้

III. แนวทางปรับปรุงหลักเกณฑ์การเลิกกองทุนรวม

1. กำหนดแนวดำเนินการกรณี listed fund รวมถึง ETF มีผู้ถือหน่วยลงทุนน้อยกว่า 35 ราย ไม่ต้องเลิกกองทุนรวมทันที

เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ

เพื่อให้ บลจ. มีเวลาในการแก้ไขจำนวนผู้ถือหน่วยลงทุนของ listed fund รวมถึง ETF ให้เป็นไปตามเกณฑ์ (≥ 35 ราย)

แนวทางที่เสนอ

1. กำหนดให้ listed fund รวมถึง ETF ปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุนอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง⁵
2. กรณีที่ปิดสมุดทะเบียนแล้วพบว่าผู้ถือหน่วยลงทุนน้อยกว่า 35 ราย หาก บลจ. ไม่ประสงค์จะเลิกกองทุน ให้ บลจ. ดำเนินการดังนี้

2.1 แก้ไขจำนวนผู้ถือหน่วยลงทุนให้มีไม่น้อยกว่า 35 ราย ภายใน 30 วันนับแต่วันปิดสมุดทะเบียน

2.2 เมื่อครบกำหนด 30 วันแล้ว ให้ปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุนอีกครั้งหนึ่ง หากยังคงมีผู้ถือหน่วยลงทุนน้อยกว่า 35 ราย บลจ. จะต้องแจ้งต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อให้หยุดการซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และดำเนินการเพื่อเลิกกองทุนเช่นเดียวกับกองทุนรวมทั่วไป

⁵ ค่าใช้จ่ายในการปิดสมุดทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุน คิดจากจำนวนผู้ถือหน่วยลงทุนรายละ 2.25 บาท โดยมีขั้นต่ำ 500 บาท

2. กำหนดให้ index fund และ ETF ไม่ต้องเลิกกองทุนรวมเมื่อมีการขายคืนหน่วยลงทุนเกินกว่า 2 ใน 3

เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ

เพื่อให้ บลจ. สามารถจัดการ index fund และ ETF ต่อไปได้เมื่อมีการขายคืนหน่วยลงทุนเกินกว่า 2 ใน 3 เนื่องจากการขายคืนดังกล่าวไม่ได้มีปัญหาความไม่เป็นธรรมต่อผู้ถือหน่วยลงทุนที่เหลืออยู่

แนวทางที่เสนอ

ยกเว้นเกณฑ์การเลิกกองทุนในกรณีที่มีการขายคืนหน่วยลงทุนเกินกว่า 2 ใน 3 ให้กับ index fund และ ETF เนื่องจากพอร์ตการลงทุนของ index fund และ ETF เป็นไปตามดัชนีอ้างอิง หากมีการขายคืนหน่วยลงทุนจำนวนมาก บลจ. จะปรับลดสัดส่วนการลงทุนตามดัชนีดังกล่าว ดังนั้นพอร์ตที่เหลืออยู่จึงยังคงเป็นส่วนประกอบของดัชนี จึงไม่มีปัญหาเรื่องคุณภาพและสภาพคล่อง สำนักงานจึงเห็นควรยกเว้นเกณฑ์การเลิกกองทุนรวมกรณีมีการขายคืนเกิน 2 ใน 3 สำหรับ index fund และ ETF รวมถึงกองทุนรวมหน่วยลงทุนที่มียุทธศาสตร์เน้นลงทุนใน master fund ต่างประเทศที่เป็น index fund และ ETF ด้วย⁶

⁶ มุ่งเน้นลงทุน หมายถึง ลงทุนโดยเฉลี่ยในรอบปีบัญชี \geq 80% ของ NAV ของกองทุนรวม

แบบสำรวจความคิดเห็น



เรื่อง หลักการแก้ไขประกาศเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การเลิกกองทุนรวม

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ _____ ตำแหน่ง _____

ชื่อบริษัท _____

โทรศัพท์ _____ โทรสาร _____

อีเมล _____

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- | | |
|--|--|
| <input type="checkbox"/> บริษัทจดทะเบียน | <input type="checkbox"/> บริษัทหลักทรัพย์ |
| <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุนสถาบัน | <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุนรายย่อย |
| <input type="checkbox"/> ที่ปรึกษากฎหมาย | <input type="checkbox"/> ที่ปรึกษาทางการเงิน |
| <input type="checkbox"/> อื่น ๆ (ระบุ) _____ | |

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไป ฝ่ายนโยบายและพัฒนารัฐกิจจัดการลงทุน สำนักงาน ก.ล.ต. 333/3 ถนนวิภาวดี แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรสาร: 0-2263-6291 หรือ e-mail: preeporn@sec.or.th

*** สำนักงานขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้ ***

