

ผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง (public hearing)

เอกสารรับฟังความคิดเห็น เลขที่ อนจ. 20/2561

เรื่อง การส่งเสริมให้กองทุนรวมตลาดเงินเป็นทางเลือกที่ดี สำหรับประชาชนในการพักรเงิน

1. การรับฟังความคิดเห็น จำนวน 1 ครั้ง ผ่านทางเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. (www.sec.or.th)
2. เมื่อวันที่ 7 พฤษภาคม 2561 ถึง 5 มิถุนายน 2561 และการประชุม focus group เมื่อวันที่ 23 พฤษภาคม 2561
3. ผู้จัดส่งความคิดเห็น ผ่านทางเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 7 ราย และส่งตรงถึง สำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 9 ราย โดยเป็นบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน 15 ราย และผู้ลงทุน 1 ราย (มีผู้เข้าชมทางเว็บไซต์จำนวน 118 ราย)
4. ที่มา ตามที่สำนักงานได้เปิดรับฟังความคิดเห็นจากภาคธุรกิจ โดยจะส่งเสริมให้กองทุนรวมตลาดเงิน (“MMF”) เป็นทางเลือกในการบริหารสภาพคล่องของผู้ลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ทดแทนการฝากเงินกับธนาคาร โดยเฉพาะอย่างยิ่งในอนาคตอันใกล้ที่สถาบันคุ้มครองเงินฝากจะมีการปรับลดวงเงินคุ้มครองเงินฝากเหลือเพียง 1 ล้านบาท ในปี 2563 ดังนั้น จึงเห็นควรปรับปรุงหลักเกณฑ์ MMF เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นในการจัดการกองทุนของ บลจ. อันจะทำให้ บลจ. สามารถตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุน ได้มากยิ่งขึ้น

5. ประเด็นสำคัญ

ผลการรับฟังความคิดเห็นที่สำนักงานได้รับมีพื้นที่ให้เห็นด้วยและไม่เห็นด้วยกับข้อเสนอของสำนักงาน โดยส่วนใหญ่เห็นด้วยในหลักการ โดยสรุปข้อสังเกตได้ดังนี้

5.1 ประเด็นที่สำนักงานเห็นด้วยกับข้อเสนอ

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
5.1.1 การรักษาราคาน่าวຍลงทุนคงที่โดยการจ่ายเป็นเงินปันผล	ในการณ์ที่กองทุนได้กำไரจากการ mark to market และนำผลตอบแทนจ่ายคืนในรูปแบบเงินปันผล จะทำให้ผู้ถือหุ้นน่าวယลงทุนทุกรายมีภาระภาษี ซึ่งทำให้การลงทุนใน MMF constant NAV แตกต่างจาก MMF ทั่วไปซึ่งไม่เกิดภาระภาษีจากการ mark to market รายวัน	การรักษาราคาน่าวယลงทุนให้คงที่ โดยจ่ายเป็นเงินปันผลจะต้องมีการหักภาษี ณ ที่จ่าย อย่างไรก็ต้องบรรลุผลการอุปะห่วงเสนอ พรบ. เพื่อจัดเก็บภาษีการลงทุนในตราสารหนี้ โดยมีแผนจะออกกฎหมายลูกยกเว้นภาษีเงินปันผลให้กองทุนรวมตราสารหนี้ทุกประเภทรวมถึง MMF
5.1.2 การให้ข้อมูลกับผู้ลงทุน	ปัจจุบันมี MMF ที่สามารถจ่ายเงินค่าขายคืนหน่าวယลงทุนให้ลูกค้า @T ได้แล้ว ดังนั้น การสื่อสารเพื่อให้ผู้ลงทุนเข้าใจความแตกต่างระหว่าง MMF ปกติ กับ MMF constant NAV จึงต้องชัดเจน	เห็นด้วยกับข้อเสนอ โดย MMF constant NAV เป็นการเพิ่มทางเลือกให้กับ บลจ. และผู้ลงทุน ซึ่งจะทำให้เกิดช่องทางการลงทุนที่หลากหลายยิ่งขึ้น ทั้งนี้ ในการเสนอขายหน่าวယลงทุน บลจ. จะต้องเปิดเผยข้อมูลและดำเนินการตามกระบวนการขาย เพื่อให้ผู้ลงทุนเข้าใจก่อนตัดสินใจลงทุน
5.1.3 การหมายค่าญาติธรรมของตราสารที่ MMF constant NAV ลงทุน	กองทุนจะต้องเปิดเผยวิธีการคำนวณให้ชัดเจนและตรวจสอบได้ และควรกำหนดหลักเกณฑ์การลงทุนให้มีการกระจายการลงทุนให้เหมาะสม	กองทุนยังคงต้องมีการคำนวณมูลค่าญาติธรรมของตราสารที่ลงทุนตามเกณฑ์ของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน (AIMC) และต้องมีการกระจายการลงทุนตามเกณฑ์ MMF ซึ่งเข้มงวดกว่ากองทุนรวมทั่วไป

5.2 ประเด็นที่สำนักงานของหลักการเดิม

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
5.2.1 การกำหนดราคาน่าวຍลงทุนคงที่	<p>การรักษาราคาน่าวຍลงทุนคงที่โดยการจ่ายเป็นเงินปันผล ทำให้ บลจ. มีภาระในการจัดส่งหลักฐานการจ่ายเงินปันผล และการหักภาษี ณ ที่จ่าย แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน และนำส่งภาษีให้แก่ กรมสรรพากรทุกวันดังนั้น เพื่อให้เกิดความคล่องตัว บลจ. ขอเสนอว่า หากสิ้นวันกองทุนคำนวณ NAV แล้วมีกำไร ให้ บลจ. จ่าย เงินส่วนกำไรให้ผู้ถือหน่วยลงทุนที่ขายหน่วยลงทุน ณ วันนั้น หรือ นำเงินส่วนกำไรมาเพิ่มหน่วยลงทุน โดยไม่ต้องนำเงินดังกล่าว มาจ่ายเป็นเงินปันผล</p>	<p>การนำเงินส่วนกำไรมาเพิ่มหน่วยลงทุน อาจเป็นช่องทาง ให้เกิดการเลี้ยงภาษี อย่างไรก็ได้ สรรพากรอยู่ระหว่างเสนอ พรบ. ตามข้อ 5.1.1 ซึ่งต่อไปจะทำให้กองทุนรวมตราสารหนี้ ไม่ต้องหักภาษี ณ ที่จ่าย กรณีจ่ายปันผลอีกต่อไป</p>
5.2.2 การขยายวงเงินในการชำระเงิน ค่าขายคืนหน่วยลงทุนในวันทำการ ซื้อขายหน่วยลงทุน (วันที่ T)	<p>1. บลจ. บางแห่งเห็นว่า สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริม ให้ชัดเจน ทั้งวงเงินรายบุคคลและวงเงินรวมของกองทุน เนื่องจากกองทุนรวมไม่ใช่สถาบันการเงินที่มีผลกระทบต่อความคุ้ม หลายประการ โดยหาก บลจ. กำหนดวงเงินดังกล่าวสูง อาจทำให้ เกิดปัญหาด้านสภาพคล่องซึ่งจะส่งผลกระทบในวงกว้างต่อ ความเชื่อมั่นในระบบการเงินได้</p> <p>2. กรณีผู้จัดการกองทุนต้องขายสินทรัพย์เพื่อนำเงินมาชำระ ค่าขายคืนหน่วยลงทุนแก่ผู้ลงทุน @T อาจไม่สามารถ liquidate สินทรัพย์ได้ทันในวันที่ T เช่น หลักทรัพย์บางประเภทอาจต้อง ดำเนินการขายหลักทรัพย์ผ่าน counter party ภายในระยะเวลา</p>	<p>เนื่องจากกลยุทธ์และนโยบายการลงทุนของแต่ละกองทุน มีความแตกต่างกัน ดังนั้น เพื่อให้ บลจ. มีความยืดหยุ่นใน การบริหารจัดการสภาพคล่องของกองทุนรวม สำนักงาน จึงเห็นควรเปิดโอกาสให้ บลจ. สามารถกำหนดวงเงินได้เอง โดย บลจ. จะต้องบริหารจัดการอย่างเหมาะสม เพื่อไม่ให้ กระทบต่อสภาพคล่องของกองทุนรวม อย่างไรก็ได้ สำนักงานเห็นควรกำหนดวงเงินรวมของ การไอลอ่อน @T ให้ไม่เกินทรัพย์สินสภาพคล่องสูง โดยกำหนดเป็นหลักการเพื่อให้ บลจ. บริหารความเสี่ยง เพื่อความคุ้มวงเงินเอง โดย บลจ. จะต้องเปิดเผยสัดส่วน</p>

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
	ก่อน 9.00 น. เป็นต้น จึงอาจไม่สามารถขายสินทรัพย์เพื่อที่จะได้รับเงินในวันที่ T ได้ทันกำหนดเวลา นอกจากนี้ การดำเนินการดังกล่าว ยังกระทบต่อ บลจ. ที่ไม่มีบริษัทแม่เป็นธนาคารพาณิชย์อีกด้วย	การดำเนินทรัพย์สินดังกล่าวขึ้นต่ออย่างชัดเจนในรายละเอียดโครงการและหนังสือชี้ชวน
5.2.3 การกำหนดจำนวนทศนิยมในการเปลี่ยนแปลง NAV/หน่วยลงทุน	กำหนดจำนวนทศนิยมในกลไกการปรับ NAV ให้คงที่ โดยจัดสรรเป็นเงินปันผลหรือลดจำนวนหน่วยลงทุน อย่างน้อย 10 ตำแหน่ง จะส่งผลกระทบต่อระบบการคำนวณ NAV ซึ่งมี cost ใน การพัฒนาระบบค่อนข้างสูง จึงการกำหนดให้เป็นแนวทางปฏิบัติเดียวกับกองทุนในปัจจุบัน	การกำหนดจำนวนทศนิยมอย่างน้อย 10 ตำแหน่ง ในขั้นตอนกลไกการกำหนดให้ NAV คงที่ เป็นไปเพื่อให้ผู้ถือหน่วยลงทุน ได้รับการจัดสรรหน่วยลงทุนอย่างเป็นธรรมโดยจะเหลือเศษน้อยที่สุด ซึ่งเป็นกระบวนการเดียวกัน กับการคำนวณ NAV เพื่อลดภาระกองทุน
5.2.4 การลดจำนวนหน่วยลงทุนที่รับซื้อกลับในวันที่ T	บลจ. บางแห่งเห็นว่า ผู้ถือหน่วยลงทุนที่ได้ออนและรับเงิน @T ควรรับรู้กำไรขาดทุน ณ สิ้นวันที่ T ด้วย โดยควรใช้หลักการเดียวกับ advanced payment ซึ่ง บลจ. สำรองเงินจ่ายให้กับผู้ถือหน่วยลงทุนดังกล่าวไปก่อน โดยผู้ถือหน่วยลงทุนจะได้รับราคานิสัยวันที่ T อีกทั้งการดำเนินการลดหน่วยลงทุนดังกล่าว จะส่งผลเสียต่ออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหน่วยลงทุนพึงจะได้รับ	หลักการมีส่วนในส่วน ได้เสียของผู้ถือหน่วยลงทุน สำนักงานได้สอบถามความคิดเห็นจากสมาคมบริษัทจัดการลงทุน และ บลจ. ต่าง ๆ ซึ่ง บลจ. สามารถได้ตกลงร่วมกัน เพื่อให้เกิดความยุติธรรมกับผู้ถือหน่วยลงทุนทุกราย ดังนี้ (1) กรณีผลประโยชน์และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นตามปกติของธุรกิจ : ผู้ถือหน่วยลงทุนซึ่งได้ขายคืนและได้รับเงินไปแล้วในวันที่ T ไม่มีส่วนร่วมในผลประโยชน์ และค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในวันที่ T เนื่องจากได้มีการลดหน่วยลงทุนแล้ว และผลตอบแทนจากการลงทุนของกองทุน @T ก็ไม่ได้เกิดจากเงินของผู้ถือหน่วยลงทุนดังกล่าว

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
		<p>ซึ่งเป็นหลักการเดียวกันกับกรณีผู้ถือหน่วยลงทุนดังกล่าว ถอนเงินฝากธนาคาร @T ก็จะไม่ได้รับดอกเบี้ย @T ด้วยเช่นกัน โดย บลจ. จะนำเงินมาจำนวนหน่วยลงทุนที่เหลืออยู่ มาคำนวณ NAV ต่อหน่วย ก่อนที่จะเข้าสู่การดำเนินการ ปรับให้เป็นมูลค่าคงที่</p> <p>(2) กรณีมีการเปลี่ยนแปลงที่มีผลกระทบต่อ NAV อย่างมี นัยสำคัญ เช่น ตราสารหนี้พิเศษชำระหนี้ (default) หรืออัตรา ดอกเบี้ยเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ : ผู้ถือหน่วยลงทุน ทุกราย (รวมถึงผู้ถือหน่วยลงทุนที่ได้ขายหน่วยลงทุน ในวันที่ T และ บลจ. ได้ลดหน่วยลงทุนไปแล้ว) จะต้อง ร่วมรับผิดชอบด้วย โดยสะท้อนอยู่ในมูลค่าหน่วยลงทุน คงเหลือที่ถูกปรับลดลง</p>
5.2.5 การเพิ่มคำเตือนเกี่ยวกับ การลงทุนใน MMF ก่อน การลงทุน	บลจ. เสนอข้อความคำเตือน “เมื่อ MMF จะถูกจำกัดให้ลงทุน เฉพาะในทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงต่ำ แต่ก็มีโอกาสขาดทุนได้ อันเนื่องมาจากการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของ กองทุน”	การคำนวณ NAV ไม่ได้เป็นเหตุให้เกิดการขาดทุน แต่ควร เตือนเพื่อให้ผู้ลงทุนทราบว่าการลงทุนในกองทุน ประเภทที่เสี่ยงต่ำที่สุดก็ยังคงมีความเสี่ยง จึงเห็นควร ปรับแก้ไขคำเตือนของ MMF ทุกประเภทว่า “เมื่อว่ากองทุนรวม ตลาดเงินลงทุนได้เฉพาะทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงต่ำ แต่ก็มี โอกาสขาดทุนได้”

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
5.2.6 การประเมินความเหมาะสม ในการลงทุน (“suitability test”)	ควรให้เป็นไปในแนวทางปฏิบัติเดียวกับ MMF ปกติ และไม่ควรมีการยกเว้น เลือกปฏิบัติ	การทำ suitability test เป็นการสร้างความตระหนักรถึงความสำคัญของการวางแผนการลงทุนให้กับผู้ลงทุน อีกทั้งยังเป็นเครื่องมือสำคัญเพื่อให้ผู้ประกอบธุรกิจสามารถนำเสนอการลงทุนที่สอดคล้องกับ profile และระดับความเสี่ยงที่ลูกค้ายอมรับได้ ตลอดจนวางแผนการลงทุนโดยการกระจายการลงทุนไปยังผลิตภัณฑ์การลงทุนต่าง ๆ ให้เหมาะสมกับลูกค้า อย่างไรก็ได้ หากผู้ประกอบธุรกิจเสนอขายเฉพาะ MMF ซึ่งเป็นกองทุนรวมที่มีระดับความเสี่ยงต่ำที่สุดที่ผู้ลงทุนทุกรายสามารถลงทุนได้อยู่แล้ว เพียงประเภทเดียว โดยไม่มีกองทุนรวมประเภทอื่นเป็นทางเลือกให้ผู้ลงทุน การให้ผู้ลงทุนทำแบบประเมินความเหมาะสม (suitability test) อาจไม่มีประโยชน์ดังนั้น เพื่อลดภาระผู้ประกอบธุรกิจ สำนักงานจึงเห็นควรอนุญาตให้ผู้ประกอบธุรกิจอาจไม่ประเมินความเหมาะสมในการลงทุนของลูกค้าได้
5.2.7 การมีผลใช้บังคับ	ควรให้ประกาศเริ่มมีผลบังคับใช้ไตรมาสที่ 3 ปี 2562 เพื่อให้บจจ.มีเวลาเตรียมการ ซึ่งมีผลต่อการพัฒนาระบบ back office ให้ทันก่อนการมีผลบังคับใช้	สำนักงานเห็นว่า การแก้ไขประกาศดังกล่าวไม่ได้ส่งผลกระทบต่อ MMF ปัจจุบัน ดังนั้น เพื่อให้ บจจ. มีทางเลือกในการจัดตั้ง MMF ที่หลากหลายยิ่งขึ้น โดยขึ้นกับความพร้อมของบจจ. แต่ละแห่ง จึงเห็นควรให้ประกาศมีผลใช้บังคับตามกำหนดเดิม

ขอขอบคุณผู้เข้าร่วมแสดงความคิดเห็นตามรายชื่อดังต่อไปนี้

- (1) บลจ. กรุงไทย จำกัด (มหาชน)
- (2) บลจ. กรุงศรี จำกัด
- (3) บลจ. กสิกรไทย จำกัด
- (4) บลจ. แคนปิตอล ลิ๊งค์ จำกัด
- (5) บลจ. เดนาลี เพรสทีจ จำกัด
- (6) บลจ. ทาลิส จำกัด
- (7) บลจ. ทิสโก้ จำกัด
- (8) บลจ. พีลลิป จำกัด
- (9) บลจ. กัทธร จำกัด
- (10) บลจ. ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด
- (11) บลจ. อเบอร์ดีน สแตนดาร์ด (ประเทศไทย) จำกัด
- (12) บลจ. เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)
- (13) บลจ. (ไม่ระบุชื่อ) 3 ราย
- (14) ผู้ลงทุน (ไม่ระบุชื่อ) 1 ราย