

## ผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้ที่เกี่ยวข้อง (hearing)

### 1. เอกสารรับฟังความคิดเห็นเลขที่ อนุจ. 8/2560 เรื่อง หลักการแก้ไขหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการกระจายการลงทุนและการเปิดเผยค่าเตือนและความเสี่ยงของกองทุนรวม

- 1.1 การรับฟังความคิดเห็น ผ่านทางเว็บไซต์ เมื่อวันที่ 5 พฤษภาคม - 7 กรกฎาคม 2560  
จัดประชุมซักซ้อมความเข้าใจ เมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม 2560
- 1.2 ผู้จัดส่งความคิดเห็น จำนวน 25 ราย จำนวนผู้เข้าชม 142 คน

### 2. เอกสารรับฟังความคิดเห็นเลขที่ อนุจ. 29/2560 เรื่อง

- (1) ร่างประกาศเกี่ยวกับนิยามผู้มีเงินลงทุนสูง
- (2) ร่างประกาศเกี่ยวกับการกระจายการลงทุนสำหรับกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป
- (3) ร่างประกาศเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลกองทุนรวม

- 2.1 การรับฟังความคิดเห็น ผ่านทางเว็บไซต์ เมื่อวันที่ 26 กันยายน – 10 ตุลาคม 2560  
จัดประชุมซักซ้อมความเข้าใจ เมื่อวันที่ 6 ตุลาคม 2560
- 2.2 ผู้จัดส่งความคิดเห็น จำนวน 20 ราย จำนวนผู้เข้าชม 52 คน

### 3. ประเด็นสำคัญ :

สำนักงานได้มีแนวคิดทบทวนหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการกระจายตัวการลงทุน และการเปิดเผยค่าเตือนและความเสี่ยงของกองทุนรวม เพื่อป้องกันความเสี่ยงเชิงระบบ โดยทบทวนประเภทผู้ลงทุนที่สามารถลงทุนในกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนที่มีรายย่อย ("กอง AI") กำหนดให้กองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป ("retail MF") ต้องกระจายตัวการลงทุนในผู้ออกหลายราย (single entity limit) มากยิ่งขึ้น และปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลของกองทุนรวม

ผู้แสดงความคิดเห็นส่วนใหญ่เห็นด้วยกับหลักการและร่างประกาศ และแสดงความคิดเห็นเพิ่มเติม ดังนี้

3.1 ประเภทผู้ลงทุนที่สามารถลงทุนในกอง AI : ยกเลิกการเสนอขายกอง AI ให้แก่ผู้มีเงินลงทุนสูง (“big retail”) / การกำหนดเงินลงทุนขั้นต่ำสำหรับ HNW

สำนักงานอยู่ระหว่างพิจารณาและจะสรุปผลให้ทราบต่อไป

3.2 การกำหนดให้ retail MF กระจายตัวการลงทุนในผู้ออกหลายรายมากยิ่งขึ้น (รอบหลักการและร่างประกาศ) :

ข้อสังเกตของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
1) อัตราส่วน benchmark + 2% อาจไม่สามารถทำได้ในทางปฏิบัติสำหรับกองที่มีนโยบาย active หรือ passive management	สำนักงานเห็นด้วย และเห็นควรกำหนดอัตราส่วน benchmark + 5% เช่นเดิม เนื่องจากการ replicate อาจมีข้อจำกัดเพราะอาจใช้วิธีเลือกลงทุนในหุ้นที่เป็นตัวแทนการลงทุนในหุ้นทั้งหมดตาม benchmark (stratified sampling) เพื่อลดค่าใช้จ่าย ดังนั้น จึงมีความจำเป็นที่ต้อง overweight จาก benchmark ได้ในระดับหนึ่ง
2) ควรปรับลดอัตราส่วนเพียงครั้งเดียวล่วงหน้าในปี 2562 โดยไม่ต้องทยอยลด ซึ่งจะช่วยให้เกิดความพร้อมของด้าน supply ทั้งจำนวนและความหลากหลายของตราสารหนี้ในตลาดทุนให้มากยิ่งขึ้น และจะช่วยให้ บลจ. ผู้ซื้อสามารถสร้าง push ให้มีการเพิ่มจำนวนผู้ออกตราสาร โดยไม่ทำให้เสียอำนาจต่อรอง รวมทั้งเป็นการลดต้นทุนและความซับซ้อนในการปฏิบัติงาน	เพื่อลดต้นทุนและความซับซ้อนในการปฏิบัติงานของผู้ประกอบธุรกิจ สำนักงานจึงเห็นควรปรับลดอัตราส่วนดังกล่าวเพียงครั้งเดียวตามที่ภาคเอกชนเสนอ อย่างไรก็ดี เพื่อให้มีการกระจายความเสี่ยงในภาพรวมเทียบเคียงได้กับมาตรฐานสากลมากยิ่งขึ้น จึงเห็นควรให้ปรับลดอัตราส่วนดังกล่าวกลางปี 2561
3) เสนอให้ single entity limit สำหรับเงินฝากในธนาคารพาณิชย์ที่ 20% ของ NAV และหุ้นกู้ของธนาคารพาณิชย์ที่ 15% ของ NAV เนื่องจากอัตราผิดนัดชำระหนี้ (default rate) ต่ำกว่าหุ้นกู้ของบริษัทเอกชน (corporate)	การกำหนด single entity limit มีวัตถุประสงค์เพื่อให้กระจายความเสี่ยงการลงทุนไม่ให้กระจุกตัวในผู้ออกตราสารรายใดรายหนึ่งมากเกินไป รวมทั้งกองทุนเปิดต้องการสภาพคล่องจากการลงทุนเพื่อรองรับการลงทุนหรือการไถ่ถอนหน่วยลงทุน ดังนั้น สำนักงานจึงเห็นควรกำหนด single entity limit (1) กรณีเงินฝากหรือตราสารเทียบเท่าเงินฝากที่ 20% ของ NAV เช่นเดียวกับหลักเกณฑ์ในต่างประเทศ และ (2) หุ้นกู้ของธนาคารพาณิชย์ และหุ้นกู้ของบริษัทเอกชนที่ 10% ของ NAV

ข้อสังเกตของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
4) Supply ของตราสารในไทยน้อยกว่าในตลาดต่างประเทศ	เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถลดความเสี่ยงในภาพรวมจากการลงทุน และตลาดทุนไทยก็มีพัฒนาการไปพอสมควรแล้ว สำนักงานจึงเห็นควรปรับลดอัตราส่วน single entity limit เพื่อให้กองทุนมีการกระจายตัวการลงทุน ทั้งนี้ สำนักงานมิได้ปิดกั้นการไปลงทุนในตราสารต่างประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากการลงทุนดังกล่าวก่อให้เกิดผลประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหน่วยลงทุน

### 3.3 การเปิดเผยข้อมูลกองทุน (รอบหลักการและร่างประกาศ) :

#### 3.3.1 คำเตือนได้ซื้อกองทุน

- เปิดเผยคำเตือนได้ซื้อกองทุนในทุกเอกสารประกอบการขาย เช่น factsheet หนังสือชี้ชวน การโฆษณาเสนอขายกองทุน เป็นต้น
- ขนาดตัวอักษรไม่เล็กกว่าขนาดตัวอักษรชื่อกองทุนและอยู่ในจุดแรกที่สามารถเห็นได้ชัดเจน

ข้อสังเกตของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
1) การกำหนดขนาดตัวอักษรไม่เล็กกว่าขนาดตัวอักษรชื่อกองทุนนั้น ทำได้ยากในทางปฏิบัติ จึงเสนอให้ขนาดตัวอักษรของคำเตือนเท่ากับคำเตือนทั่วไปในโฆษณา	- สำนักงานเห็นด้วย และเห็นควรกำหนดขนาดตัวอักษรไม่เล็กกว่าขนาดตัวอักษรส่วนใหญ่ในโฆษณาและอยู่ในจุดแรกที่สามารถเห็นได้ชัดเจน
2) ควรมิข้อยกเว้นไม่ต้องเปิดเผยทุกกรณี เช่น กรณีโฆษณา/ประชาสัมพันธ์ข่าว เป็นต้น	- สำนักงานเห็นด้วยกับกรณีประชาสัมพันธ์ข่าวที่ไม่ใช่การเสนอขายกองทุน หรือการประกาศ NAV อย่างไรก็ดี การโฆษณาเพื่อเสนอขายกองทุน ผู้ลงทุนควรรับทราบข้อมูลความเสี่ยงที่เกี่ยวกับกองทุนอย่างครบถ้วนด้วย
3) คำเตือนยาวเกินไป ไม่ practical กับการใช้งานจริง เช่น โฆษณาผ่าน SMS ต้องมีตัวอักษรไม่เกิน 70 ตัวอักษร หรือ banner ขนาดเล็ก เป็นต้น	- สำนักงานเห็นด้วย โดยได้ปรับคำเตือนให้สั้นลง และยกเว้นในกรณีโฆษณาผ่านสื่อที่มีข้อจำกัดด้านพื้นที่ โดยผู้ประกอบธุรกิจต้องจัดให้มีช่องทางที่ผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงรายละเอียดเกี่ยวกับคำเตือนเต็มได้

### 3.3.2 การเปิดเผยระดับความเสี่ยงของกองทุนรวม (risk spectrum)

- ปรับ risk spectrum ให้สะท้อนความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสาร non-investment grade / unrated และการกระจุกตัวในตราสารของผู้ออก (high concentration risk)

ข้อสังเกตของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
1) แยก high concentration risk ออกมาเป็นอีกมิติความเสี่ยง เนื่องจาก risk spectrum ที่มีอยู่เดิมนั้น ถูกใช้ประกอบการขายเพื่อให้นักลงทุนเข้าใจถึงระดับความเสี่ยงของกองทุนรวมประเภทต่างๆ โดยแบ่งตามระดับความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจสับสนได้	สำนักงานเห็นด้วย และได้กำหนดมิติความเสี่ยงจากการกระจุกตัวลงทุนในผู้ออกตราสารเพิ่มเติมตามความเห็นที่ได้รับ

### 3.3.3 การเปิดเผยแผนภาพอันดับความน่าเชื่อถือของกองทุน

- เปิดเผยอันดับความน่าเชื่อถือส่วนใหญ่ของกองทุนรวม โดยระบุแยกระหว่างตราสารที่ใช้ national credit rating และ international credit rating

ข้อสังเกตของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
1) การจัดลำดับความเสี่ยงของตราสารหนี้ unrated อยู่สูงกว่าตราสารหนี้ non-investment grade อาจไม่ได้เป็นแบบนี้ทุกกรณี เช่น ผู้ออกตราสารหนี้ที่มีฐานะการเงินของบริษัทมีความมั่นคงแต่นำตราสารหนี้ไปจัดอันดับความน่าเชื่อถือ เป็นต้น	สำนักงานเห็นว่าตราสารหนี้ unrated อาจไม่ได้มีความเสี่ยงสูงกว่าตราสารหนี้ non-investment grade ในทุกกรณี อย่างไรก็ตาม การจัดอันดับความน่าเชื่อถือจะถูกประเมินและติดตามจากสถาบันการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ในขณะที่ตราสารหนี้ unrated ผู้ลงทุนอาจมีข้อจำกัดด้านข้อมูลในการติดตามฐานะการเงินของบริษัท ดังนั้น สำนักงานจึงเห็นควรจัดอันดับให้ตราสารหนี้ unrated มีความเสี่ยงสูงกว่าตราสารหนี้ non-investment grade

### 3.3.4 การเปิดเผยน้ำหนักการลงทุนตามอันดับความน่าเชื่อถือและการตั้งชื่อกองทุนเพื่อ II หรือ UHNW : ผู้แสดงความคิดเห็นเห็นด้วย

---

ขอขอบคุณผู้เข้าร่วมแสดงความคิดเห็นตามรายชื่อดังต่อไปนี้

- (1) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)
- (2) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด
- (3) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กสิกรไทย จำกัด
- (4) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แคปปิตอล ลีจิ้ง จำกัด
- (5) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทาติส จำกัด
- (6) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด
- (7) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด
- (8) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทหารไทย จำกัด
- (9) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ธนชาต จำกัด
- (10) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ภัทร จำกัด
- (11) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แมนูไลฟ์ (ประเทศไทย) จำกัด
- (12) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บัวหลวง จำกัด
- (13) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด
- (14) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ยูโอบี (ประเทศไทย) จำกัด
- (15) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน จำกัด
- (16) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด
- (17) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด
- (18) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ฟิลลิป จำกัด
- (19) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน โซลาริส จำกัด
- (20) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
- (21) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
- (22) ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
- (23) ธนาคารซีทีแบงก์ สาขากรุงเทพฯ จำกัด
- (24) บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)
- (25) บริษัท เมืองไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)
- (26) บริษัท พรูเด็นเชียล ประกันชีวิต (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
- (27) บริษัท เอไอเอ จำกัด
- (28) คุณประทีป ชุณหสมบูรณ์