

ผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง (hearing) เอกสารรับฟังความคิดเห็น เลขที่ อจน. 52/2559  
เรื่อง ร่างประกาศเกี่ยวกับการออกเสนอขายกองทุนรวมของบริษัทจัดการ

1. การรับฟังความคิดเห็น จำนวน 1 ครั้ง
2. เมื่อวันที่ 25 พฤศจิกายน ถึง 30 ธันวาคม 2559
3. ผู้จัดส่งความคิดเห็น รวม 4 ราย โดยเป็นบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (“บริษัทจัดการ”) 3 ราย และบุคคลทั่วไป 1 ราย (โดยมีผู้เข้าชมผ่าน website ของสำนักงาน จำนวน 37 ราย)
4. ประเด็นสำคัญ

4.1 การจัดโครงสร้างองค์กร บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการ และหน้าที่ของผู้บริหาร

บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท

ควรให้คณะกรรมการบริษัทอนุมัติเฉพาะนโยบายเกี่ยวกับการออกและเสนอขายกองทุนรวมเท่านั้น โดยไม่ต้องลงรายละเอียดในระบบงานและขั้นตอนปฏิบัติ เพื่อให้สามารถปฏิบัติงานได้คล่องตัว และขอให้กำหนดในร่างประกาศให้ชัดเจนว่า คณะกรรมการบริษัทสามารถมอบหมายให้คณะกรรมการอื่นใดทำหน้าที่แทนได้หรือไม่

ความเห็นสำนักงาน

คณะกรรมการบริษัทจะต้องทำหน้าที่กำกับดูแลในภาพรวม ดังนั้น สำนักงานจึงกำหนดให้ต้องเป็นผู้อนุมัตินโยบาย รวมถึงระบบงานและขั้นตอนในภาพรวม โดยไม่ต้องลงรายละเอียดในส่วนที่เป็นการปฏิบัติงานประจำวัน และเพื่อให้มั่นใจว่า คณะกรรมการบริษัทจะให้ความสำคัญและมีส่วนร่วมในการกำหนดนโยบายดังกล่าว สำนักงานจึงกำหนดให้คณะกรรมการบริษัทจะต้องเป็นผู้อนุมัตินโยบายโดยตรง โดยไม่ให้มีการมอบอำนาจให้คณะกรรมการอื่นใดทำหน้าที่แทน

4.2 การพัฒนาผลิตภัณฑ์กองทุนรวม

(1) การกำหนดหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการพิจารณาออกแบบผลิตภัณฑ์กองทุนรวม

เนื่องจากบริษัทจัดการแต่ละแห่งมีโครงสร้างองค์กรที่แตกต่างกัน ดังนั้น เพื่อให้บริษัทจัดการมีความคล่องตัวในทางปฏิบัติ จึงควรให้เป็นดุลพินิจของบริษัทจัดการในการกำหนดหน่วยงานที่มีส่วนร่วมในการพิจารณาออกแบบผลิตภัณฑ์กองทุนรวม

ความเห็นสำนักงาน

การกำหนดหน่วยงานที่ต้องมีส่วนร่วมในการพิจารณาออกแบบผลิตภัณฑ์กองทุนรวม ให้เป็นดุลพินิจของบริษัทจัดการในการพิจารณาตามความเหมาะสม (หมายเหตุ รายชื่อหน่วยงานที่ปรากฏในร่างประกาศแนบปฏิบัติ เป็นเพียงตัวอย่างที่บริษัทจัดการสามารถนำไปปรับใช้ได้)

(2) การทดสอบผลิตภัณฑ์กองทุนรวม (product testing) ก่อนการเสนอขาย

(2.1) ควรให้บริษัทจัดการ สามารถใช้ดุลพินิจในการพิจารณาได้ว่า กองทุนรวมใดที่ไม่จำเป็นต้องทำ product testing เพื่อเป็นการลดภาระของบริษัทจัดการ เช่น กรณีกองทุนรวมตลาดเงินที่ลงทุนแบบไม่มีความเสี่ยงต่างประเทศ หรือกองทุนรวมที่มีการกำหนดอายุโครงการที่มีลักษณะไม่ซับซ้อนหรือผู้ลงทุนมีความคุ้นเคยอยู่แล้ว อาจไม่จำเป็นต้องทำ product testing เป็นต้น

ความเห็นสำนักงาน

เนื่องจากบริษัทจัดการจะต้องมีความเข้าใจในลักษณะและความเสี่ยงของกองทุนรวมอย่างแท้จริงก่อนการเสนอขาย และต้องมั่นใจได้ว่ากองทุนรวมดังกล่าวจะสามารถตอบสนองความต้องการของกลุ่มผู้ลงทุนเป้าหมายได้ ดังนั้น บริษัทจัดการจะต้องทำ product testing กับทุกกองทุนรวมก่อนการเสนอขาย ทั้งนี้ บริษัทจัดการสามารถใช้ดุลพินิจในการกำหนดรูปแบบและวิธีการในการทำ product testing ให้สอดคล้องและเหมาะสมกับลักษณะ ความซับซ้อน และความเสี่ยงของกองทุนรวมแต่ละกองทุนได้ เช่น กรณีที่บริษัทจัดการมีผลของการทำ product testing ของกองทุนรวมอื่นที่มีลักษณะและความเสี่ยงทำนองเดียวกันกับกองทุนรวมที่เคยทำ product testing อยู่แล้ว และบริษัทจัดการเห็นว่า ในช่วงเวลาที่ผ่านมา ปัจจัยที่กระทบต่อผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่ใช้อ้างอิงไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทจัดการอาจนำผลการทำ product testing ของกองทุนรวมดังกล่าวมาใช้อ้างอิงได้ เป็นต้น

(2.2) การทำ product testing สำหรับกองทุนรวมที่ยังไม่ได้มีการจัดตั้งนั้น อาจมีข้อจำกัดด้านข้อมูลที่จะนำมาใช้ในการวิเคราะห์ จึงควรให้บริษัทจัดการสามารถนำดัชนีชี้วัด (benchmark) ของกองทุนรวมมาใช้ประกอบการทำ product testing ได้

ความเห็นสำนักงาน

ในการทำ product testing บริษัทจัดการสามารถใช้ดุลพินิจในการกำหนดรูปแบบและวิธีการที่ใช้ในการทำ product testing ให้เหมาะสมกับลักษณะ ความซับซ้อน และความเสี่ยงของกองทุนรวมที่จะเสนอขายตามแต่กรณี โดยในกรณีที่ข้อมูล benchmark สามารถสะท้อนการลงทุนของกองทุนรวมในการทำ product testing ได้อย่างเหมาะสม บริษัทจัดการก็สามารถใช้ข้อมูลดังกล่าวได้ อย่างไรก็ตาม สำหรับกรณีกองทุนที่ไม่มี benchmark (เช่น absolute return fund) บริษัทจัดการสามารถพิจารณาใช้ข้อมูลอื่น เช่น แบบจำลองพอร์ตการลงทุน (model portfolio) ที่สะท้อนนโยบายหรือกลยุทธ์การลงทุนของกองทุนรวมดังกล่าวแทน

#### 4.3 การคัดเลือกตัวกลางในการเสนอขายหน่วยลงทุน และการสื่อสารข้อมูลเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ กองทุนรวม

##### (1) การคัดเลือกตัวกลางในการเสนอขายหน่วยลงทุน

(1.1) ไม่ควรกำหนดให้บริษัทจัดการต้องทำ distributor due diligence เพื่อประเมินความพร้อมและคุณสมบัติของตัวกลางในการทำหน้าที่การขายและให้บริการด้านผลิตภัณฑ์หน่วยลงทุน เนื่องจากสำนักงานมีหลักเกณฑ์กำหนดให้ตัวกลางต้องมีระบบงานรองรับกระบวนการขายและให้บริการดังกล่าวอยู่แล้ว

##### ความเห็นสำนักงาน

แม้ว่าสำนักงานจะกำหนดหลักเกณฑ์ให้ตัวกลางจะต้องจัดให้มีระบบงานรองรับกระบวนการขายและให้บริการด้านผลิตภัณฑ์หน่วยลงทุนอยู่แล้ว แต่บริษัทจัดการก็ควรทำหน้าที่ในการประเมินเพื่อเช็คสอบความเหมาะสมของตัวกลางดังกล่าว เพื่อให้มั่นใจว่า ตัวกลางที่คัดเลือกมาทำหน้าที่การขาย มีความคุ้นเคยและความเข้าใจในกองทุนรวมและกลุ่มผู้ลงทุนเป้าหมาย รวมถึงมีระบบงาน แนวทาง และวิธีการในการเสนอขายและให้บริการที่เหมาะสม

(1.2) ไม่ควรกำหนดให้บริษัทจัดการต้องกำหนดช่องทางในการขายที่เหมาะสมและไม่เหมาะสมกับกลุ่มผู้ลงทุนเป้าหมาย เนื่องจากการเลือกช่องทางในการขายเป็นกลยุทธ์ทางธุรกิจ และเป็นการบริหารจัดการภายในของตัวกลางนั้น ๆ

##### ความเห็นสำนักงาน

บริษัทจัดการควรประสานงานกับตัวกลางเพื่อสนับสนุนด้านข้อมูลในการกำหนดช่องทางการขายที่เหมาะสม

##### (2) การสื่อสารข้อมูลกับตัวกลางและผู้ลงทุน

ควรให้บริษัทจัดการสามารถสื่อสารข้อมูลเกี่ยวกับผลของการทำ product testing ให้แก่ตัวกลางและผู้ลงทุนได้ (เช่น อาจใช้ในการโฆษณากองทุนรวม งานสัมมนา เป็นต้น) เพื่อประโยชน์ในการทำความเข้าใจกองทุนรวมของตัวกลางและผู้ลงทุน

##### ความเห็นสำนักงาน

หากบริษัทจัดการพิจารณาแล้วเห็นว่าข้อมูล product testing เป็นประโยชน์ต่อการทำความเข้าใจลักษณะและความเสี่ยงของกองทุนรวมที่จะเสนอขาย บริษัทจัดการก็อาจสื่อสารข้อมูลดังกล่าวให้แก่ตัวกลางได้โดยต้องระมัดระวังไม่ให้เกิดความเข้าใจผิดในการใช้ข้อมูลว่าเป็นการรับประกันผลตอบแทน

อย่างไรก็ดี สำหรับการเปิดเผยข้อมูลให้กับผู้ลงทุน สำนักงานได้กำหนดหลักเกณฑ์ให้บริษัทจัดการจะต้องเปิดเผยข้อมูลต่าง ๆ ตามที่กำหนดอยู่แล้ว เช่น นโยบายการลงทุน ความเสี่ยง

ผลตอบแทน เป็นต้น ให้กับผู้ลงทุนทราบในรูปแบบที่เข้าใจง่าย โดยบริษัทจัดการจะต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว

#### 4.4 การติดตามความเหมาะสมของผลิตภัณฑ์กองทุนรวมและการทำหน้าที่ของตัวกลางในการเสนอขายหน่วยลงทุน

##### (1) การติดตามและตรวจสอบความเหมาะสมของกองทุนรวม

ร่างประกาศแนวปฏิบัติกำหนดให้บริษัทจัดการต้องติดตามและตรวจสอบกองทุนรวมที่เสนอขาย และในกรณีที่พบปัญหาเกี่ยวกับกองทุนรวมดังกล่าว ให้บริษัทจัดการแก้ไขหรือดำเนินการใด ๆ ตามความเหมาะสม อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี ร่างประกาศไม่ได้กำหนดแนวทางที่ชัดเจนสำหรับการดำเนินการในกรณีที่พบปัญหา ซึ่งทำให้อาจเกิดปัญหาในการตีความว่า ควรดำเนินการอย่างไรจึงจะเหมาะสม

##### ความเห็นสำนักงาน

เนื่องจากปัญหาที่เกิดขึ้นอาจมีความแตกต่างกันไปตามสถานการณ์ต่าง ๆ สำนักงานจึงกำหนดเป็นหลักการให้บริษัทจัดการต้องแก้ไขปัญหาหรือดำเนินการใด ๆ ตามความเหมาะสม ซึ่งบริษัทจัดการจะต้องใช้ดุลพินิจดำเนินการแก้ไขปัญหาดังกล่าวตามแต่กรณีไป

##### (2) การติดตามและตรวจสอบการทำหน้าที่ของตัวกลาง

(2.1) ในทางปฏิบัติบริษัทจัดการอาจมีข้อจำกัดในการติดตามและตรวจสอบการทำหน้าที่ของตัวกลางเนื่องจากอาจไม่ได้รับความร่วมมือจากตัวกลาง

##### ความเห็นสำนักงาน

สำนักงานได้กำหนดให้ตัวกลางต้องติดตามและดูแลการเสนอขายหน่วยลงทุน (เช่น ยอดขาย ชื่อร้องเรียน คำแนะนำของลูกค้า เป็นต้น) รวมทั้งกำหนดให้ตัวกลางต้องแจ้งข้อมูลดังกล่าวให้บริษัทจัดการทราบอยู่แล้ว<sup>1</sup> ซึ่งจะช่วยให้บริษัทจัดการได้รับข้อมูลเพื่อใช้ในการติดตามตรวจสอบการทำหน้าที่ของตัวกลางได้

(2.2) ในกรณีที่ผู้ลงทุนซื้อและขายคืนหน่วยลงทุนกับตัวกลางโดยใช้บริการแบบไม่เปิดเผยชื่อลูกค้า (omnibus account) บริษัทจัดการจะไม่ทราบข้อมูลของผู้ลงทุน และไม่สามารถติดต่อกับผู้ลงทุนโดยตรงได้ โดยต้องติดต่อผ่านตัวกลางเท่านั้น ทำให้บริษัทจัดการมีข้อจำกัด

---

<sup>1</sup> ตามประกาศแนวปฏิบัติ ที่ นป. 1/2560 เรื่อง แนวทางในการขายและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่เป็นหน่วยลงทุนและตราสารหนี้ ลงวันที่ 9 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2560

ในการติดตามและตรวจสอบการทำหน้าที่ของตัวกลาง เช่น บริษัทจัดการจะไม่สามารถ call back client ได้ เป็นต้น

ความเห็นสำนักงาน

บริษัทจัดการจะต้องใช้ดุลพินิจในการเลือกวิธีการติดตามและตรวจสอบการทำหน้าที่ของตัวกลางให้เหมาะสมตามแต่กรณีไป โดยกรณีที่ผู้ลงทุนซื้อและขายคืนหน่วยลงทุนกับตัวกลางโดยใช้บริการแบบ omnibus account ซึ่งมีข้อจำกัดในการทราบข้อมูลของลูกค้าเพื่อทำการ call back client บริษัทจัดการอาจใช้วิธีประสานงานเพื่อขอข้อมูลที่เกี่ยวข้องจากตัวกลาง เช่น สรุปรายชื่อ ประเภทผู้ลงทุน ยอดขาย ข้อร้องเรียน feedback เป็นต้น

(2.3) ในการพิจารณาว่า การเสนอขายหน่วยลงทุนเหมาะสมกับกลุ่มผู้ลงทุนเป้าหมายหรือไม่ ควรให้พิจารณาข้อมูลการทำ asset allocation โดยรวมของผู้ลงทุนประกอบด้วย

ความเห็นสำนักงาน

สำนักงานจะขยายความเพิ่มเติมในร่างประกาศแนวปฏิบัติว่า การเสนอขายหน่วยลงทุนให้กับกลุ่มผู้ลงทุนที่ไม่ใช่กลุ่มเป้าหมาย อาจสามารถทำได้หากมีเหตุผลในการเสนอขายที่เหมาะสมรองรับ เช่น เป็นการทำ asset allocation ให้กับผู้ลงทุน เป็นต้น