

## เอกสารรับฟังความคิดเห็น

### เรื่อง

การผ่อนคลายหลักเกณฑ์การลงทุนของกองทุนรวมที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนที่มีใช้รายย่อย (Accredited Investor) ให้สามารถลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าได้โดยไม่จำกัดอัตราส่วนการลงทุน



สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

---

333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์ 0-2695-4610 โทรสาร 0-2695-4611

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อกต. 10/2557

เรื่อง

การผ่อนคลายหลักเกณฑ์การลงทุนของกองทุนรวมที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนที่มีรายย่อย (Accredited Investor) ให้สามารถลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าได้โดยไม่จำกัดอัตราส่วนการลงทุน

จัดทำโดย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เผยแพร่เมื่อวันที่ 4 เมษายน 2557

เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง

วันสุดท้ายของการให้ความคิดเห็น วันที่ 30 เมษายน 2557

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)



ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์-ตราสารหนี้และตราสารอื่น

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์ 0-2695-4610 โทรสาร 0-2695-4611

## ส่วนที่ 1 : บทนำ

ที่ผ่านมาสำนักงานได้มีการแบ่งประเภทผู้ลงทุนออกเป็น 2 ประเภท คือ (1) ผู้ลงทุนรายย่อย และ (2) ผู้ลงทุนที่มีใช้รายย่อย<sup>1</sup> (accredited investor : “AI”) เพื่อให้ บลจ. สามารถจัดตั้งกองทุนรวมที่เสนอขายต่อผู้ลงทุน AI (“กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI”) ซึ่งสามารถลงทุนในสินค้าที่มีความซับซ้อนและความเสี่ยงที่สอดคล้องกับศักยภาพในการดูแลตนเองของผู้ลงทุนดังกล่าวได้ โดยในระยะเริ่มแรกสำนักงานได้อนุญาตให้ บลจ. สามารถจัดตั้งกองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI ที่ลงทุนในตราสารหนี้ที่มีอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าอันดับที่สามารถลงทุนได้ (“non-investment grade”) หรือไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (“unrated”) โดยไม่มีข้อจำกัดด้านอัตราส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ดังกล่าว<sup>2</sup>

เพื่อเป็นการปรับปรุงหลักเกณฑ์การลงทุนของกองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI ให้ผ่อนคลายมากขึ้นตามแผนงานของสำนักงานที่จะพิจารณาทยอยผ่อนคลายหลักเกณฑ์การลงทุนสำหรับกองทุนดังกล่าว เพื่อเพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้กับผู้ลงทุน AI รวมทั้งเพื่อให้สอดคล้องกับแผนงานของธนาคารแห่งประเทศไทยในการเปิดเสรีการลงทุนในต่างประเทศในอนาคต สำนักงานจึงมีแนวคิดที่จะผ่อนคลายหลักเกณฑ์อัตราส่วนการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (“derivatives”) ให้กับกองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI เพื่อเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนในกองทุนดังกล่าวสามารถลงทุนในกองทุนที่มีการใช้ derivatives เพื่อเพิ่มผลตอบแทน หรือสร้างกลยุทธ์การลงทุนที่หลากหลายและซับซ้อนได้มากขึ้น ทั้งนี้ แนวทางการผ่อนคลายหลักเกณฑ์ดังกล่าวสอดคล้องกับแนวทางสากลที่โดยทั่วไปแล้วกองทุนที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนสถาบันหรือผู้ลงทุนที่มีใช้รายย่อยจะไม่มีข้อกำหนดหลักเกณฑ์การลงทุนแต่อย่างใด

สำนักงานจึงเห็นควรให้มีการรับฟังความคิดเห็นเกี่ยวกับการผ่อนคลายหลักเกณฑ์การลงทุนของกองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI ให้สามารถลงทุนใน derivatives ได้โดยไม่จำกัดอัตราส่วน และได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อรับฟังความคิดเห็นจากภาคเอกชนที่เกี่ยวข้อง โดยการรับฟังความคิดเห็นจะมีไปจนถึงวันที่ 30 เมษายน 2557 ซึ่งสามารถแสดงความคิดเห็นและข้อเสนอแนะต่อสำนักงานได้ตามรายละเอียด ดังต่อไปนี้

---

<sup>1</sup> ผู้ลงทุนที่มีใช้รายย่อย ประกอบด้วย (1) ผู้ลงทุนสถาบัน และ (2) ผู้ลงทุนรายใหญ่ (high net worth) ตามประกาศคณะกรรมการ ก.ต.ท. ที่ กจ. 9/2555 เรื่อง การกำหนดบทนิยามผู้ลงทุนสถาบันและผู้ลงทุนรายใหญ่ ลงวันที่ 9 กรกฎาคม 2557

<sup>2</sup> ประกาศคณะกรรมการ ก.ต.ท. ที่ ทน. 17/2556 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดตั้ง จัดการและลงทุนของกองทุนรวมที่เสนอขายต่อผู้ลงทุนที่มีใช้รายย่อย ลงวันที่ 11 มีนาคม 2556

ทางไปรษณีย์ : ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์-ตราสารหนี้และตราสารอื่น

สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

ชั้น 24 เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต

แขวงจอมพล เขตจตุจักร

กรุงเทพฯ 10900

ทางโทรศัพท์ : 0-2695-4611

Email address : [pokpong@sec.or.th](mailto:pokpong@sec.or.th)

ทั้งนี้ สำนักงานขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการติดต่อสอบถาม ในส่วนที่เกี่ยวข้อง  
กับหลักเกณฑ์ที่เสนอปรับปรุง คือ นายปกป้อง มีชูอรรถ โทรศัพท์ 0-2695-4610 หรือ  
email: [pokpong@sec.or.th](mailto:pokpong@sec.or.th) ฝ่ายจดทะเบียนหลักทรัพย์-ตราสารหนี้และตราสารอื่น

## ส่วนที่ 2 : แนวทางการปรับปรุงหลักเกณฑ์

### ◆ หลักเกณฑ์ปัจจุบัน

หลักเกณฑ์การกำกับดูแลการลงทุนใน derivatives ของกองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI มีความเข้มงวดเทียบเท่ากับหลักเกณฑ์การลงทุนของกองทุนรวมทั่วไป โดยสามารถลงทุนใน derivatives ได้ไม่เกิน 100% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ซึ่งอาจเป็นข้อจำกัดให้กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI ไม่สามารถใช้ derivatives ในการสร้างผลตอบแทนหรือสร้างกลยุทธ์การลงทุนได้อย่างเต็มที่ตามระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงและศักยภาพในการดูแลตนเองของผู้ลงทุนดังกล่าว

### ◆ การปรับปรุงหลักเกณฑ์

เพื่อเป็นการปรับปรุงหลักเกณฑ์การลงทุนของกองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI ให้ผ่อนคลายมากขึ้น สำนักงานมีแนวคิดที่จะยกเลิกการจำกัดอัตราส่วนการลงทุนใน derivatives ของกองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI ให้ไม่มีการจำกัดอัตราส่วนการลงทุนใน derivatives ใดๆ ก็ดี บลจ. ยังคงต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์การลงทุนใน derivatives ในเรื่องอื่น ๆ ตามที่กำหนดในประกาศสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ สน. 24/2552 เรื่อง การลงทุนและการมีไว้เพื่อเป็นทรัพย์สินของกองทุน ลงวันที่ 28 กรกฎาคม 2552<sup>3</sup> เช่น

- การจำกัดฐานะการลงทุนในคู่สัญญาเพื่อไม่ให้กองทุนมีการทำสัญญากับคู่สัญญา รายใดรายหนึ่งมากเกินไป (counterparty limit)
- การกันทรัพย์สินสภาพคล่องให้เพียงพอเพื่อให้มั่นใจว่า กองทุนจะสามารถส่งมอบ ทรัพย์สินหรือชำระค่าสินค้านำได้ตามข้อกำหนดในสัญญา (cover rule)
- การคำนวณอัตราส่วนการลงทุนสำหรับสินทรัพย์อ้างอิง (“underlying”) เสมือนหนึ่งว่า กองทุนลงทุนใน underlying นั้น โดยตรง เป็นต้น

ทั้งนี้ กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI ที่จะลงทุนใน derivatives เพื่อสร้างผลตอบแทน หรือสร้างกลยุทธ์การลงทุนดังกล่าว จะต้องบริหารจัดการกองทุน โดยยึดหลักความรับผิดชอบและความระมัดระวัง (fiduciary duties) เพื่อประโยชน์ของผู้ลงทุน และต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

---

<sup>3</sup> สำนักงานอยู่ระหว่างพิจารณาแก้ไขหลักเกณฑ์เพิ่มเติมตามหลักการในเอกสารรับฟังความคิดเห็นเลขที่ อจต. 23/2556

### **1. กำหนดระดับของการลงทุนใน derivatives (“maximum limit”)**

บลจ. จะต้องกำหนด maximum limit ของการลงทุนใน derivatives ที่กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI นั้น ๆ จะสามารถลงทุนได้อย่างชัดเจนในโครงการจัดการกองทุน โดยในการกำหนด maximum limit ดังกล่าว บลจ. จะต้องพิจารณาปัจจัยต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น วัตถุประสงค์ของการลงทุน และนโยบายการลงทุนของกองทุนนั้น ๆ ระบบบริหารความเสี่ยงที่จะสามารถรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนใน derivatives ตาม maximum limit ดังกล่าว เป็นต้น

### **2. จัดให้มีระบบบริหารความเสี่ยงที่สอดคล้องกับการลงทุน**

บลจ. จะต้องจัดให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงที่สอดคล้องกับระดับ maximum limit ที่ บลจ. กำหนดสำหรับการลงทุนใน derivatives โดยอย่างน้อยต้องครอบคลุมถึงปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญ เช่น ความเสี่ยงจากสถานะตลาด (market risk) ความเสี่ยงทางด้านสภาพคล่อง (liquidity risk) ความเสี่ยงเกี่ยวกับคู่สัญญา (counterparty risk) และความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อสภาพตลาดโดยรวม (systemic risk) เป็นต้น

### **3. เปิดเผยข้อมูลต่อผู้ลงทุน**

เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับทราบข้อมูลรวมถึงความเสี่ยงของการลงทุนใน derivatives อย่างชัดเจน บลจ. จะต้องเปิดเผยข้อมูลในหนังสือชี้ชวนอย่างน้อยดังต่อไปนี้

(ก) นโยบายการลงทุนใน derivatives หรือกลยุทธ์การลงทุนที่ใช้ derivatives เป็นเครื่องมือ รวมถึง maximum limit ของการลงทุนใน derivatives

(ข) ความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนใน derivatives และระบบการบริหารความเสี่ยงที่จะสามารถรองรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนใน derivatives ตาม maximum limit ดังกล่าว

แบบสำรวจรับฟังความคิดเห็น

ชื่อผู้ตอบ \_\_\_\_\_ ตำแหน่ง \_\_\_\_\_

ชื่อบริษัท/ องค์กร \_\_\_\_\_

อาชีพ/ ประเภทธุรกิจ \_\_\_\_\_

เบอร์โทรศัพท์ \_\_\_\_\_ เบอร์โทรสาร \_\_\_\_\_

E-mail address \_\_\_\_\_

**ความเห็นและข้อเสนอแนะ**

1. การผ่อนคลายให้กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI สามารถลงทุนใน derivatives ได้โดยไม่จำกัด  
อัตราส่วนการลงทุน

ความเห็นและข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

2. ข้อกำหนดที่ต้องดำเนินการสำหรับกรณีกองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุน AI ที่ลงทุนใน derivatives

ความเห็นและข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_