

## เอกสารรับฟังความคิดเห็น

### เรื่อง

การแก้ไขหลักเกณฑ์ที่จะเอื้อให้มีการนำ foreign ETF มาเสนอขาย  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผ่านกองทุนรวมอีทีเอฟที่จัดตั้งในไทย  
(Thai ETF on foreign ETF)

### จัดทำโดย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

### เอกสารเผยแพร่

เลขที่ อน. 2/2553

เผยแพร่เมื่อวันที่ 19 มกราคม 2553

เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง

วันสุดท้ายของการให้ความคิดเห็น วันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2553

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



ฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

อาคารจีพีเอฟ วิทยู บี ชั้น 10 ถนนวิทยู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

โทรศัพท์ 0-2263-6087 โทรสาร 0-2263-6348

## ส่วนที่ 1 : บทนำ

สำนักงานได้กำหนดในแผนกลยุทธ์ที่จะเอื้ออำนวยให้เกิดนวัตกรรมในตลาดทุน โดยสนับสนุนให้มีสินค้าใหม่ ๆ และนำสินค้าประเภทใหม่ ๆ เข้ามาซื้อขายในตลาดทุนไทย เพื่อเพิ่มทางเลือกให้กับผู้ลงทุน ซึ่งสอดคล้องกับแผนพัฒนาตลาดทุนไทยที่ระบุว่ามุ่งสร้างความหลากหลายและความครบถ้วนของผลิตภัณฑ์ทางการเงินให้ทัดเทียมกับตลาดทุนในภูมิภาค

ปัจจุบันกฎหมายกำหนดให้กองทุนรวมอีทีเอฟจัดตั้งในรูปของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไปที่มีนโยบายสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตามความเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ หรือความเคลื่อนไหวของราคากลุ่มหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินอื่นใด ซึ่งไม่ครอบคลุมถึงทรัพย์สินประเภทอื่น ๆ ดังนั้น กองทุนรวมอีทีเอฟ<sup>1</sup> ที่จัดตั้งและจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“SET”) ในปัจจุบันจึงมีการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนและตราสารหนี้เท่านั้น

เพื่อเพิ่มสินค้าใน SET และเพิ่มทางเลือกในการลงทุนให้กับผู้ลงทุน สำนักงานจึงมีแนวคิดที่จะปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่จะเอื้อให้มีการนำ foreign ETF มาเสนอขายใน SET โดยผ่านกองทุนรวมอีทีเอฟที่จัดตั้งในไทย (“Thai ETF on foreign ETF”) โดยแก้ไขหลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมอีทีเอฟเพื่อให้ครอบคลุมการลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอีทีเอฟต่างประเทศ (“foreign ETF”)<sup>2</sup> พร้อมทั้งปรับปรุงหลักเกณฑ์เพื่อให้การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมอีทีเอฟมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยผ่อนผันระยะเวลาการเสนอขายหน่วยลงทุนครั้งแรกสำหรับกองทุนรวมอีทีเอฟทุกกรณี

สำนักงานจึงเห็นควรให้มีการรับฟังความคิดเห็นจากผู้ประกอบธุรกิจจัดการลงทุนและประชาชนทั่วไป ดังนั้น จึงขอความร่วมมือให้ผู้ประกอบธุรกิจจัดการลงทุนและประชาชนทั่วไปนำส่งข้อคิดเห็นในเรื่องดังกล่าวต่อสำนักงาน ภายในวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2553 ทั้งนี้ สำนักงานขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม คือ นายถนอม สุวรรณประดิษฐ์ ฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน โทรศัพท์ 0-2263-6087 โทรสาร 0-2263-6348 หรือ e-mail: [tanom@sec.or.th](mailto:tanom@sec.or.th)

---

<sup>1</sup> ปัจจุบันมีกองทุนรวมอีทีเอฟ 4 กอง ได้แก่ กองทุนเปิดดัชนีพันธบัตรไทยเอบีเอฟ กองทุนเปิดไทยเค็กซ์ 50 อีทีเอฟ กองทุนเปิดไทยเค็กซ์ FTSE SET Large Cap ETF และกองทุนเปิด MTrack Energy ETF

<sup>2</sup> foreign ETF เป็นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศ ที่ต้องมีลักษณะเป็นไปตามข้อ 21 ของประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยเรื่อง การลงทุนและการมีไว้เพื่อเป็นทรัพย์สินของกองทุน (“สน.24/2552”) กล่าวคือ foreign ETF ต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานที่เป็นสมาชิกสามัญของ IOSCO หรือมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิก WFE foreign ETF ต้องลงทุนในทรัพย์สินประเภทและชนิดเดียวกับที่กองทุนอาจลงทุนหรือมีไว้ได้ เว้นแต่เป็นหน่วยลงทุนต่างประเทศที่มีนโยบายลงทุนในทองคำโดยตรง foreign ETF ต้องเป็นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศที่จัดตั้งขึ้นเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป (retail fund) และต้องไม่เป็นกองทุนรวมประเภท hedged fund

## ส่วนที่ 2 : ข้อดีและประโยชน์

การนำ foreign ETF มาเสนอขายใน SET โดยผ่านกองทุนรวมอีทีเอฟที่จัดตั้งในไทย (“Thai ETF on foreign ETF”) จะทำให้มีสินค้าใหม่ ๆ เข้ามาซื้อขายใน SET เป็นการเพิ่มทางเลือกให้กับผู้ลงทุน ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลาทำการของตลาดหลักทรัพย์เช่นเดียวกับการซื้อขายหุ้นในราคาใกล้เคียงกับ NAV ซึ่งถือเป็นทางเลือกที่ดีสำหรับผู้ลงทุน โดยในระยะแรกจะจำกัดเฉพาะ foreign ETF ที่ไม่ซับซ้อนและมีการอ้างอิงกับดัชนีหลักทรัพย์และดัชนีราคาสินค้าที่แพร่หลายเท่านั้น เช่น ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ หรือดัชนีราคาทองคำ หรือดัชนีราคาน้ำมัน เป็นต้น

### ส่วนที่ 3 : หลักการ

สำนักงานมีแนวทางแก้ไขหลักเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมอิตีเอฟ เพื่อให้สามารถนำ foreign ETF มาเสนอขายใน SET โดยผ่านกองทุนรวมอิตีเอฟที่จัดตั้งในไทย (“Thai ETF on foreign ETF”) โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### 3.1 การแก้ไขข้อจำกัดในการจัดตั้งกองทุนอิตีเอฟและนิยามผู้ดูแลสภาพคล่อง

กำหนดให้กองทุนรวมอิตีเอฟต้องจัดตั้งในรูปของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป ที่มีนโยบายสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตามความเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ หรือความเคลื่อนไหวของราคากลุ่มหลักทรัพย์หรือตราสารทางการเงินอื่นใด หรือความเคลื่อนไหวของราคาตราสารการเงินที่มีการซื้อขายในตลาดรองที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน (Exchange Traded Products) เช่น ETF ETCs หรือ ETNs (exchange traded notes) เป็นต้น

กำหนดนิยามผู้ดูแลสภาพคล่อง หมายถึง ผู้ลงทุนรายใหญ่ที่ได้รับการแต่งตั้งจากบริษัทจัดการกองทุนรวมให้ทำหน้าที่เพื่อให้ราคาซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอิตีเอฟ ในตลาดรองสะท้อนมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวมดังกล่าวที่คำนวณจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมได้อย่างใกล้เคียงกัน ทั้งนี้ โดยการซื้อขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอิตีเอฟและหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินที่เป็นองค์ประกอบการลงทุนของกองทุนอิตีเอฟ

#### 3.2 ลักษณะของ foreign ETF ที่สามารถจัดตั้งในรูปของ Thai ETF on foreign ETF ได้ ได้แก่

(1) foreign ETF ต้องมีลักษณะตามข้อ 21 ของประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สน. 24/2552 เรื่อง การลงทุนและการมีไว้เพื่อเป็นทรัพย์สินของกองทุน ลงวันที่ 28 กรกฎาคม 2552<sup>3</sup>

(2) foreign ETF ที่ไม่ซับซ้อนและมีการอ้างอิงกับดัชนีหลักทรัพย์และดัชนีราคาสินค้าที่แพร่หลายเท่านั้น เช่น ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ หรือดัชนีราคาทองคำ หรือดัชนีราคาน้ำมัน เป็นต้น โดยต้องมีการบริหารจัดการในลักษณะเชิงรับ (passive management)

(3) foreign ETF ต้องมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิก World Federations of Exchange (WFE)

---

<sup>3</sup> ลักษณะ foreign ETF ตามข้อ 21 ของประกาศที่ สน.24/2552 มีดังนี้

(1) ต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานที่เป็นสมาชิกสามัญของ IOSCO หรือมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิก WFE

(2) ต้องลงทุนในทรัพย์สินประเภทและชนิดเดียวกับที่กองทุนอาจลงทุนหรือมีไว้ได้ เว้นแต่เป็นหน่วยลงทุนต่างประเทศที่มีนโยบายลงทุนในทองคำโดยตรง

(3) ต้องเป็นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมต่างประเทศที่จัดตั้งขึ้นเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป (retail fund) และ

(4) ต้องไม่เป็นกองทุนรวมประเภท hedged fund

3.3 การจัดตั้ง Thai ETF on foreign ETF สามารถจัดตั้งในลักษณะ feeder fund<sup>4</sup> หรือ fund of funds<sup>5</sup> ก็ได้

3.4 การผ่อนปรนหลักเกณฑ์ระยะเวลาการเสนอขายหน่วยลงทุนครั้งแรก (“IPO”) ของกองทุนรวมอีทีเอฟ จากเดิมที่กำหนดระยะเวลา IPO ไม่ต่ำกว่า 7 วัน<sup>6</sup> เป็นไม่มีระยะเวลาขั้นต่ำ เนื่องจากลักษณะการ IPO ของ ETF ต่างจากกองทุนรวมทั่วไป โดย ETF จะเสนอขาย IPO แก่ participating dealer (“PD”) ซึ่งเป็นผู้ลงทุนสถาบันเท่านั้น (ผู้ลงทุนรายย่อยอาจจองซื้อผ่าน PD) และมักใช้ราคาตลาดของสินค้าที่ ETF อ้างอิงในวันเสนอขายวันสุดท้ายเป็นราคาหน่วยลงทุน (“ราคา IPO”) ในขณะที่กองทุนรวมทั่วไปจะกำหนดราคาคงที่แน่นอนตั้งแต่วันเสนอขายวันแรก เช่น ราคา IPO หน่วยละ 10 บาท ดังนั้น หากในช่วง IPO ราคาตลาดของสินค้าอ้างอิงมีความผันผวน ก็จะทำให้ผู้ลงทุนรายย่อยที่จองซื้อประสบกับความไม่แน่นอนของราคาหน่วยลงทุนและ PD จะมีภาระต้นทุนในการเตรียมสินค้าอ้างอิงเพื่อนำมาแลกหน่วยลงทุน จึงผ่อนผันไม่กำหนดระยะเวลาการ IPO

---

<sup>4</sup> feeder fund คือ กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเพียงกองทุนเดียว เฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (“NAV”)

<sup>5</sup> fund of funds คือ กองทุนรวมที่มีนโยบายลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมหลายกองทุน โดยรวมกันเฉลี่ยรอบปีบัญชีไม่ต่ำกว่าร้อยละ 80 ของ NAV

<sup>6</sup> ข้อกำหนดในการเสนอขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนทั่วไป เพื่อให้เป็นการกระจายการขาย หน่วยลงทุนแก่ผู้ลงทุนทั่วไปในวงกว้าง

**ส่วนที่ 4 : แบบสำรวจรับฟังความคิดเห็น** การแก้ไขหลักเกณฑ์ที่จะเอื้อให้มีการนำ foreign ETF มาเสนอขาย  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผ่านกองทุนรวมอีทีเอฟที่จัดตั้งในไทย (Thai ETF on foreign ETF)

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

ชื่อบริษัท/ องค์กร \_\_\_\_\_

อาชีพ/ ประเภทธุรกิจ \_\_\_\_\_

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

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

**ความเห็นและข้อเสนอแนะ**

1. การแก้ไขข้อจำกัดในการจัดตั้งกองทุนอีทีเอฟและนิยามผู้ดูแลสภาพคล่องให้ครอบคลุมถึงหน่วยลงทุน  
ของกองทุนอีทีเอฟต่างประเทศ

ความเห็นและข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

2. foreign ETF ที่สามารถจัดตั้งในรูปของ Thai ETF on foreign ETF ต้องมีลักษณะตามข้อ 21 ของ  
ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ สน.24/2552 รวมทั้งเป็น Simple/  
passive ETF และมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิก WFE

ความเห็นและข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

3. การจัดตั้ง Thai ETF on foreign ETF สามารถจัดตั้งในลักษณะ feeder fund หรือ fund of funds

ความเห็นและข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

4. การผ่อนปรนหลักเกณฑ์ระยะเวลาการเสนอขายหน่วยลงทุนครั้งแรก (“IPO”) ของกองทุนรวมอีทีเอฟ  
จากเดิมที่กำหนดระยะเวลา IPO ไม่ต่ำกว่า 7 วัน เป็นไม่มีระยะเวลาขั้นต่ำ

ความเห็นและข้อเสนอแนะ \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

5. ความเห็นและข้อเสนอแนะอื่น ๆ \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_