

## ผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง (public hearing)

เอกสารรับฟังความคิดเห็น เลขที่ อนจ. 48/2567

เรื่อง หลักการและร่างประกาศเกี่ยวกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์

การให้บริการด้านการจัดการกองทุนส่วนบุคคล

- 1. การรับฟังความคิดเห็น** ผ่านเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ([www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)) และระบบกลางทางกฎหมาย ([www.law.go.th](http://www.law.go.th))
- 2. เมื่อวันที่** 12 พฤศจิกายน 2567 ถึง 12 ธันวาคม 2567
- 3. ผู้จัดส่งความคิดเห็น** จำนวนทั้งหมด 28 ราย  
บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (“บลจ.”) 15 ราย  
บริษัทหลักทรัพย์ (“บล.”) 7 ราย  
ผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคล (“ผู้รับฝากทรัพย์สิน”) 2 ราย  
อื่น ๆ 4 ราย  
(มีผู้เข้าชมทางเว็บไซต์สำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 980 ครั้ง และทางเว็บไซต์ระบบกลางทางกฎหมาย จำนวน 33 ครั้ง)

#### 4. ที่มา

สำนักงาน ก.ล.ต. ได้ทบทวนหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการด้านการจัดการกองทุนส่วนบุคคล (private fund (PF)) ให้สอดคล้องกับหลักสากล และเหมาะสมกับรูปแบบการให้บริการในปัจจุบันที่บริษัทจัดการกองทุนส่วนบุคคล (“บริษัทจัดการ”) ได้ให้บริการกองทุนส่วนบุคคลในรูปแบบพอร์ตมาตรฐาน (standard portfolio private fund, (PFS)) ซึ่งเป็นรูปแบบที่บริษัทจัดการกำหนดนโยบายการลงทุนและรายละเอียดส่วนที่เป็นสาระสำคัญ เพื่อให้บริการแก่ผู้ลงทุนเป็นการทั่วไปไว้ล่วงหน้า เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุนผ่านกองทุนส่วนบุคคลและเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาอุตสาหกรรมกองทุนส่วนบุคคลในระยะยาว รวมทั้งให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลเพียงพอก่อนตัดสินใจลงทุน

ในการนี้ เพื่อให้การปรับปรุงหลักเกณฑ์เป็นไปตามวัตถุประสงค์ข้างต้น สำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้เปิดรับฟังความคิดเห็นต่อหลักการและร่างประกาศ จำนวน 4 ฉบับ เพื่อรวบรวมและนำข้อคิดเห็นต่าง ๆ มาประกอบการพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้เหมาะสม ทั้งนี้ ผู้ให้ความเห็นส่วนใหญ่เห็นด้วยกับหลักการและร่างประกาศในภาพรวม โดยมีประเด็นข้อสังเกตโดยสรุปตามข้อ 5

## 5. ประเด็นสำคัญจากการเปิดรับฟังความเห็น

เรื่อง	ความคิดเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
<b>5.1 การกำหนดแนวปฏิบัติเพิ่มเติม เรื่อง private fund governance</b>		
<p>การออกแบบนโยบายการลงทุนและการเสนอบริการกองทุนส่วนบุคคลโดยคำนึงถึงความต้องการและประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นสำคัญตามหลักธรรมาภิบาลเกี่ยวกับการให้บริการกองทุนส่วนบุคคล (private fund governance)</p>	<p>ส่วนใหญ่เห็นด้วย (22 ราย) และมีข้อสังเกตเพิ่มเติม ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• หลักการ PF governance อาจเหมาะสมที่จะนำไปใช้กับบริษัทจัดการที่ให้บริการ PFS เท่านั้น เนื่องจากมีลักษณะคล้ายกองทุนรวม อีกทั้งไม่ได้กำหนดรายละเอียดแนวปฏิบัติสำหรับการให้บริการ PF รูปแบบดั้งเดิม (traditional PF)</li> <li>• การติดตามความเหมาะสมของนโยบายการลงทุน อาจไม่เหมาะสมกับ traditional PF ที่ลูกค้าอาจเป็นผู้กำหนดรายละเอียดนโยบายการลงทุนได้เอง ซึ่งการทบทวนความเหมาะสมของนโยบายการลงทุนดังกล่าวว่ายังเหมาะสมกับลูกค้าหรือไม่ อาจมีความไม่จำเป็น</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• PF เป็นการบริหารจัดการเงินลงทุนให้แก่ลูกค้า ซึ่งควรยึดหลักธรรมาภิบาลในการบริหารจัดการโดยคำนึงถึงความต้องการและประโยชน์ของลูกค้าเป็นสำคัญไม่ว่าจะเป็น PF รูปแบบใด</li> <li>• สำนักงาน ก.ล.ต. รับประเด็นข้อสังเกตและเห็นว่าบริษัทจัดการอาจพิจารณา กำหนดรายละเอียดเกี่ยวกับการดำเนินการตามหลัก PF Governance ที่แตกต่างกันได้ตามรูปแบบการให้บริการ เช่น กรณีที่ลูกค้าเป็นผู้กำหนดนโยบายการลงทุน บริษัทจัดการอาจพิจารณาไม่จัดให้มีการตรวจสอบความเหมาะสมของนโยบายการลงทุนว่าเหมาะสมกับลูกค้าหรือไม่ก็ได้ เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทจัดการสามารถปรับหรือให้คำแนะนำเพิ่มเติมแก่ลูกค้า และก่อนเริ่มการให้บริการนโยบายการลงทุนควรมีการทำการทดสอบย้อนหลังเพื่อให้ทราบถึงผลตอบแทนคาดหวัง มีการพิจารณาข้อมูลย้อนหลัง และมีการทบทวนติดตามอย่างสม่ำเสมอ</li> </ul>

เรื่อง	ความคิดเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
(1) การจัดโครงสร้างองค์กร บทบาทของคณะกรรมการ และหน้าที่ของผู้บริหาร ระดับสูง	ส่วนใหญ่เห็นด้วย (22 ราย) และ ไม่มีข้อสังเกตเพิ่มเติม	-
(2) การออกแบบนโยบายการ ลงทุนของกองทุนส่วนบุคคล (Portfolio Construction & Design)	ส่วนใหญ่เห็นด้วย (19 ราย) และ ไม่มีข้อสังเกตเพิ่มเติม	-
(3) การสื่อสารข้อมูลเกี่ยวกับ กองทุนส่วนบุคคล (Communication)	ส่วนใหญ่เห็นด้วย (22 ราย) และ ไม่มีข้อสังเกตเพิ่มเติม	-
(4) การติดตามความเหมาะสม ของนโยบายการลงทุน (Portfolio Monitoring)	ส่วนใหญ่เห็นด้วย (22 ราย) และ ไม่มีข้อสังเกตเพิ่มเติม	-
<b>5.2 การเปิดเผยข้อมูล</b>		
<b>5.2.1 การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติม สำหรับ PFS</b> ให้บริษัทจัดการจัดทำข้อมูล ตามรายการอย่างน้อย โดย มีรายละเอียดแต่ละรายการ เป็นไปตามภาคผนวก 2 <sup>1</sup> ดังนี้	ส่วนใหญ่เห็นด้วย (21 ราย) และ มีข้อสังเกตเพิ่มเติม ดังนี้ <ul style="list-style-type: none"> <li>• การแสดงชื่อหลักทรัพย์ 5 อันดับแรก ตาม (2) อาจไม่เหมาะสมเนื่องจาก กองทุนส่วนบุคคลอาจมี NAV โดยเฉลี่ย ที่น้อยกว่ากองทุนรวม จึงมีโอกาที่ทำให้ ให้เกิดผลกระทบต่อการซื้อขายและ การบริหารจัดการลงทุนของกองทุน</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• หลักการเปิดเผยข้อมูลเป็น หลักการพื้นฐานสำคัญเพื่อให้ ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลสำคัญก่อน การตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. รับประเด็น</li> </ul>

<sup>1</sup> ภาคผนวก 2 ข้อมูลเกี่ยวกับนโยบายการลงทุนและเงื่อนไขการให้บริการกองทุนส่วนบุคคลรูปแบบพอร์ตมาตรฐาน แนบท้ายร่างประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับ  
หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. /2567 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดการกองทุนส่วนบุคคล (ฉบับที่ )

เรื่อง	ความคิดเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
<p>(1) นโยบายการลงทุน กลยุทธ์การลงทุนตามนโยบาย การลงทุน และกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย</p> <p>(2) สัดส่วนการลงทุนใน หลักทรัพย์และทรัพย์สินอื่นที่จะ ลงทุนตามนโยบายการลงทุน</p> <p>(3) ผลการดำเนินงานในอดีต ซึ่งได้จากการทดสอบ ย้อนหลังโดยไม่อ้างอิงจากผล การดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริง</p> <p>(4) ข้อมูลเชิงสถิติเกี่ยวกับ นโยบายการลงทุน</p> <p>(5) ค่าธรรมเนียม และ ค่าใช้จ่ายที่เรียกเก็บจากการ ให้บริการตามนโยบายการลงทุน</p> <p>(6) ระดับความเสี่ยงจาก การลงทุนตามนโยบายการลงทุน และคำเตือนเกี่ยวกับการลงทุน ตามนโยบายการลงทุน</p> <p>(7) ปัจจัยความเสี่ยงที่ เกี่ยวข้องกับการลงทุนตาม นโยบายการลงทุน</p> <p>(8) รายชื่อผู้จัดการ กองทุนที่รับผิดชอบการลงทุนตาม นโยบายการลงทุน</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• การนำเสนอผลการดำเนินงานในอดีต ซึ่งได้จากการทดสอบย้อนหลังอาจ เหมาะสมกับนโยบายการลงทุนที่มี เงื่อนไขการลงทุนที่ชัดเจน (rule based) เท่านั้น เช่น เป็นนโยบายการลงทุนที่ใช้ algorithm ในการตัดสินใจลงทุน เนื่องจากนโยบายการลงทุนที่ใช้ดุลพินิจ ของผู้จัดการกองทุน อาจไม่สามารถทำ การทดสอบย้อนหลังได้</li> <li>• การกำหนดให้ PFS ต้องแสดงผล การทดสอบย้อนหลัง อาจเป็นเหตุให้ บริษัทจัดการมุ่งเน้นการปรับแต่ง นโยบายการลงทุนเพื่อให้ผลการทดสอบ ย้อนหลังนั้นดูดีเกินจริง โดยอาศัยข้อมูล ที่เกิดขึ้นจริงไปแล้ว ซึ่งอาจทำให้มี นโยบายการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เกิน มูลค่ายุติธรรมหรือมูลค่าไม่เหมาะสมได้ ซึ่งประเด็นดังกล่าวอาจเป็น unintended outcome ที่เกิดขึ้นได้</li> </ul>	<p>ข้อสังเกตดังกล่าวโดยจะพิจารณา ปรับปรุงให้เหมาะสมต่อไป</p>
<p>5.2.2 การรายงานสถานะและ ผลการดำเนินงาน</p> <p>ให้บริษัทจัดการปฏิบัติใน เรื่องวิธีการคำนวณผลการ ดำเนินงาน (“calculation methodology”) การนำเสนอผล การดำเนินงานของกองทุน (“performance presentation”) และการรายงานสถานะการลงทุน</p>	<p>ส่วนใหญ่เห็นด้วย (19 ราย) และ มีข้อสังเกตเพิ่มเติม ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• การใช้ PPS กับ traditional PF อาจไม่ เหมาะสม เนื่องจากบางกรณีมีการตกลง รูปแบบข้อมูลในการรายงานผลการดำเนินงาน และดัชนีชี้วัดตามความต้องการของลูกค้า ซึ่งเป็นผู้ลงทุนสถาบันหรือผู้ลงทุนรายใหญ่ อีกทั้ง PF มีลักษณะการให้บริการที่เป็น contract based จึงควรให้ลูกค้าที่มีใช้</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• การวัดและการแสดงผล การดำเนินงานของกองทุน ส่วนบุคคลเป็นส่วนสำคัญของ การติดตามผลการดำเนินงานที่ ผู้ลงทุนควรได้รับทราบ ดังนั้น หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการวัด และเปิดเผยผลการดำเนินงาน</li> </ul>

เรื่อง	ความคิดเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
<p>ของลูกค้ำตามรายละเอียดในภาคผนวก 1<sup>2</sup></p>	<p>ผู้ลงทุนรายย่อยสามารถตกลงกับบริษัทจัดการได้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>การใช้ตัวชี้วัดในการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกรณี PF ลงทุนในตลาดเงินเสนอให้ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ยของ KTB เพิ่มเติมในการคำนวณด้วย ซึ่งในร่างประกาศกำหนดให้คำนวณจาก 3 ธนาคาร ได้แก่ BBL KBANK SCB เพื่อให้สอดคล้องกับการปฏิบัติงานโดยส่วนใหญ่ของผู้ประกอบธุรกิจและสอดคล้องกับประกาศ AIMC ของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ</li> <li>การนำข้อมูลมาใช้คำนวณค่าความผันผวน (standard deviation) ควรเปิดให้สามารถใช้ข้อมูลเป็นรายเดือนได้ตามความเหมาะสม</li> </ul>	<p>จึงควรอ้างอิงหลักวิชาการอันเป็นที่ยอมรับหรือเป็นมาตรฐานสากล ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. รับประเด็นข้อสังเกตดังกล่าวโดยจะพิจารณาปรับปรุงให้เหมาะสมต่อไป</p>
<p><b>5.3 การปฏิบัติต่อลูกค้า</b></p>		
<p><b>5.3.1 การเข้าทำสัญญาบริหารจัดการกองทุนกับลูกค้า</b></p> <p>ให้บริษัทจัดการส่งมอบคู่มือบัญชีสัญญารับจัดการกองทุนส่วนบุคคลให้แก่ลูกค้าหลังลูกค้าลงนามในสัญญารับจัดการกองทุน โดยกรณีลูกค้าปัจจุบัน ให้บริษัทจัดการดำเนินการส่งมอบคู่มือบัญชีสัญญาให้แก่ลูกค้าด้วย</p>	<p>ส่วนใหญ่เห็นด้วย (24 ราย) และไม่มีข้อสังเกตเพิ่มเติม</p>	<p>-</p>

<sup>2</sup> ภาคผนวก 1 การวัดผลการดำเนินงาน การคำนวณมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคล และการเปิดเผยผลการดำเนินงานของกองทุนส่วนบุคคล แนบท้ายร่างประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. /2567 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการจัดการกองทุนส่วนบุคคล (ฉบับที่ )

เรื่อง	ความคิดเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต.
<p><b>5.3.2 การเสนอบริการ PFS ให้ลูกค้า</b></p> <p>ให้บริษัทจัดการเปิดเผยข้อมูลนโยบายการลงทุน และเงื่อนไขการให้บริการ ในช่องทางที่ให้บริการแก่ลูกค้า เช่น บุคลากรของบริษัทจัดการ website application เป็นต้น รวมทั้งระบุรายละเอียดเกี่ยวกับนโยบายการลงทุนและเงื่อนไขการให้บริการ PFS ไว้ในสัญญาบริหารจัดการกองทุนและจัดเก็บข้อมูลดังกล่าวให้ลูกค้าสามารถเรียกดูหรือตรวจสอบผ่านช่องทางที่ลูกค้าเข้าถึงได้ง่ายตลอดระยะเวลาของการให้บริการ</p>	<p>ส่วนใหญ่เห็นด้วย (25 ราย) และมีข้อสังเกตเพิ่มเติม ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• หลักเกณฑ์การเสนอบริการ PFS ให้ลูกค้า ควรใช้กับการให้บริการ PFS เฉพาะผู้ลงทุนรายย่อย ไม่ควรใช้กับการให้บริการแก่ลูกค้าที่เป็นผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนรายใหญ่ และผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษซึ่งมีความรู้ความเข้าใจด้านการลงทุนและประสบการณ์เพียงพออยู่แล้ว</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• หลักการที่เสนอดังกล่าวเป็นหลักการพื้นฐาน ซึ่งพิจารณาบนรูปแบบของการให้บริการเป็นสำคัญเพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับการดูแลที่ดียิ่งขึ้น และเป็นหลักการทั่วไปที่เน้นเรื่องการเปิดเผยข้อมูล ซึ่งมีความเหมาะสมที่จะใช้กับลูกค้าทุกประเภท</li> </ul>
<b>5.4 บทเฉพาะกาล</b>		
<p>กำหนดระยะเวลา 3 เดือนนับแต่วันที่ประกาศใหม่มีผลใช้บังคับ ให้แก่บริษัทจัดการเพื่อปรับปรุงแก้ไขให้เป็นที่ไปตามที่หลักเกณฑ์ใหม่กำหนด</p>	<p>ส่วนใหญ่ไม่เห็นด้วย (16 ราย) และมีข้อสังเกตเพิ่มเติม ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• เห็นควรเพิ่มกำหนดระยะเวลาเป็น 6 เดือน นับแต่วันที่ประกาศใหม่มีผลใช้บังคับ เนื่องจากมีผลกระทบต่อบริษัทจัดการในหลายด้าน</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• สำนักงาน ก.ล.ต. รับทราบประเด็นข้อสังเกตและพิจารณาให้ประกาศมีผลใช้บังคับในวันที่ 1 เมษายน 2568</li> </ul>
<b>5.5 ร่างประกาศที่เกี่ยวข้อง</b>		
<p>การปรับปรุงร่างประกาศจำนวน 4 ฉบับ</p>	<p>ส่วนใหญ่เห็นด้วย (21 ราย) และไม่มีข้อสังเกตเพิ่มเติม</p>	<p>-</p>
<p><b>5.6 ข้อเสนอแนะอื่น ๆ</b></p>	<p>ขอให้สำนักงาน ก.ล.ต. พิจารณาจัดประชุมหรือซักซ้อมความเข้าใจในหลักการและร่างประกาศที่จะมีการปรับปรุงเพื่อความเข้าใจและนำไปปฏิบัติได้อย่างถูกต้องก่อนที่ประกาศจะมีผลบังคับใช้</p>	<p>สำนักงาน ก.ล.ต. รับทราบประเด็นข้อสังเกตดังกล่าวโดยจะพิจารณาจัดทำคำอธิบายหรือตัวอย่างที่ชัดเจน ในเอกสารหนังสือซักซ้อม และจะจัดประชุมเพื่อซักซ้อมหลักการและร่างประกาศต่อไป</p>

**สำนักงาน ก.ล.ต. ขอขอบคุณผู้เข้าร่วมแสดงความคิดเห็นตามรายชื่อ ดังต่อไปนี้**

- 1) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)
- 2) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงศรี จำกัด
- 3) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน จิตตะ เวลธ์ จำกัด
- 4) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทิสโก้ จำกัด
- 5) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด
- 6) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม บัวหลวง จำกัด
- 7) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน บางกอกแคปปิตอล จำกัด
- 8) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน พรินซิเพิล จำกัด
- 9) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ลีฟแคปปิตอล จำกัด
- 10) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน วรรณ จำกัด
- 11) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน สแทชอเวย์ (ประเทศไทย) จำกัด
- 12) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อเบอร์ดีน (ประเทศไทย) จำกัด
- 13) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน อีสท์สปริง (ประเทศไทย) จำกัด
- 14) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)
- 15) บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน แอสเซท พลัส จำกัด
- 16) บริษัทหลักทรัพย์ กลิกรไทย จำกัด (มหาชน)
- 17) บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน)
- 18) บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด
- 19) บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จูเลียส แบร์ จำกัด
- 20) บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน)
- 21) บริษัทหลักทรัพย์ ปียอนด์ จำกัด (มหาชน)
- 22) บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด
- 23) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
- 24) ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน)
- 25) บริษัท เบเคอร์ แอนด์ แม็คเค็นซี จำกัด
- 26) บริษัท เมืองไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)
- 27) บริษัท เอไอเอ จำกัด
- 28) ผู้ให้ความเห็นอื่น ๆ จำนวน 1 ราย