

LIQUIDITY MANAGEMENT TOOLS

LIMITS

HANDBOOK

เครื่องมือบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องกองทุนรวม

What is LMTs

รู้จัก 7 เครื่องมือบริหารความเสี่ยง
สภาพคล่อง และประโยชน์ต่อ
ผู้ลงทุนคืออะไร?

Restrict access to investor capital

ชะลอหรือระงับการซื้อขาย จะทำได้ในกรณีใด
“รู้ เข้าใจ ใช้เหมาะสม”

Pass on Transaction Cost

กลุ่มเครื่องมือที่สะท้อนต้นทุนเพื่อ
ประโยชน์ร่วมของผู้ถือหุ้น



การบริหารความเสี่ยง
สภาพคล่องของกองทุนรวม



7 เครื่องมือนำรู้
สำหรับทุกคน



รายละเอียดและตัวอย่าง
การใช้งานเครื่องมือ



COVER STORY

AIMC จัดทำคู่มือ LMTs ขึ้นเพื่อเป็นพื้นฐานในการทำความเข้าใจถึงประโยชน์และความจำเป็น คุณลักษณะ โดยทั่วไป และแนวทางการใช้งานของเครื่องมือเพื่อบริหารสภาพคล่องของกองทุนรวม โดยมุ่งหวังให้เกิดความเข้าใจร่วมกันอย่างเหมาะสมต่อไป

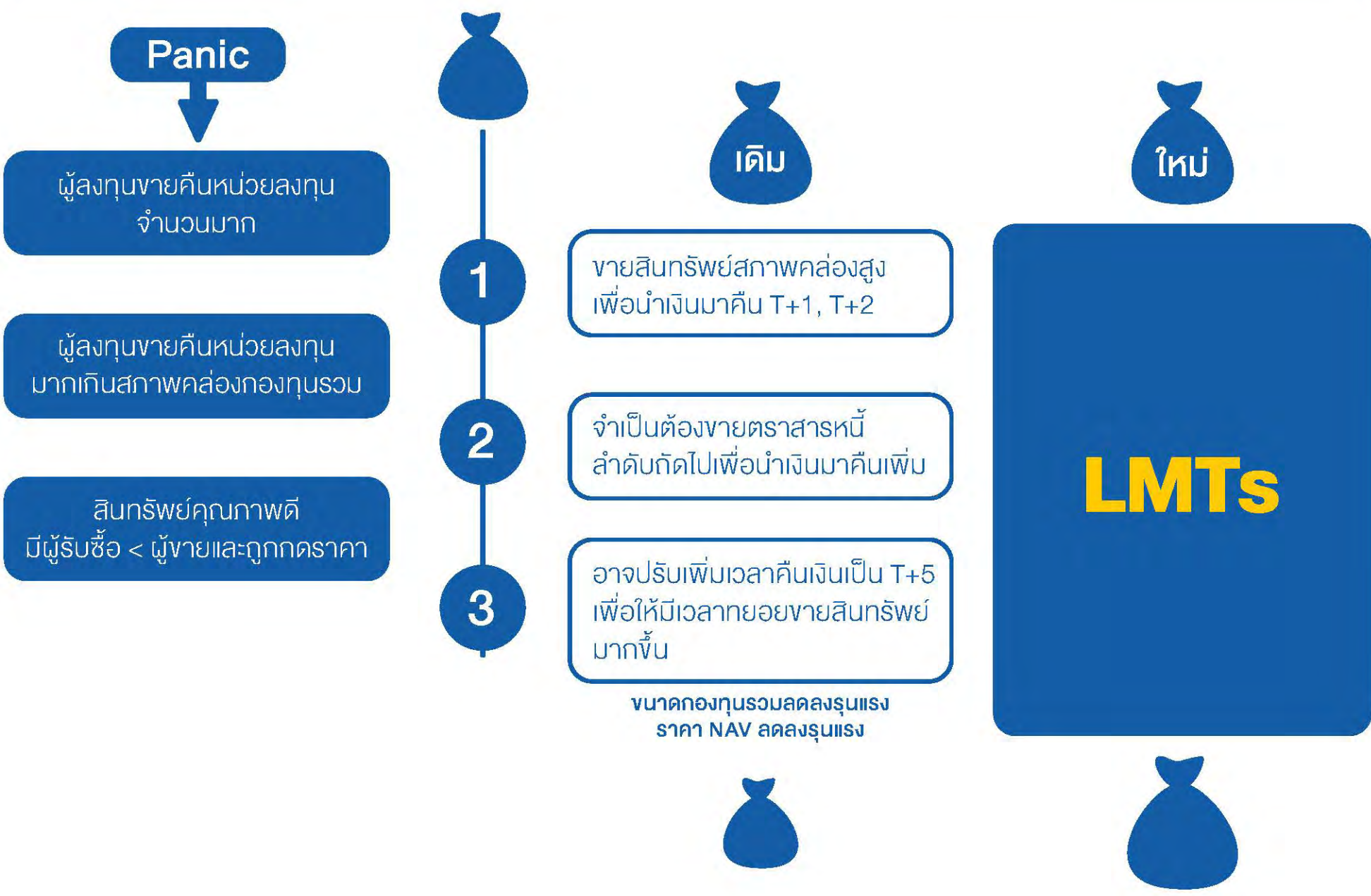
เครื่องมือบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องกองทุนรวม หรือ Liquidity Management Tools (LMTs) ถูกพัฒนาขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ที่สำคัญเพื่อสร้างความเป็นธรรมและประโยชน์สูงสุดต่อผู้ถือหน่วยลงทุน ทั้งนี้ เครื่องมือ LMTs จะถูกนำมาใช้เฉพาะในช่วงเวลาที่ตลาดมีความผันผวนรุนแรง เกิดวอลุ่มซื้อ และ/หรือ ขายที่มีปริมาณมากหรือรวดเร็วเกินกว่าสถานการณ์ปกติไปมาก ส่งผลกระทบต่อประสิทธิภาพในการบริหารจัดการกองทุนรวม ซึ่งการเร่งซื้อหรือเร่งขายสินทรัพย์ของกองทุนรวมในช่วงเวลาดังกล่าว อาจทำให้เกิดต้นทุนราคาที่ไม่เหมาะสม เกิดผลกระทบรุนแรงต่อมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ในกรณีที่เลวร้ายที่สุดอาจทำให้กองทุนรวมมีสภาพคล่องไม่เพียงพอต่อการไถ่ถอน ส่งผลรุนแรงถึงขั้นต้องยกเลิกกองทุนรวม นอกจากนี้ยังช่วยลดทอนโอกาสในการเกิดผลกระทบต่อเนื่องในวงกว้างและการเกิดความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systemic Risk) ที่จะนำไปสู่วิกฤตการณ์ทางการเงินและการลงทุนได้



LMTs

เครื่องมือบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องกองทุนรวม

ตัวอย่าง : สถานการณ์ ด้านสภาพคล่องกองทุนรวมในอดีต



02 What is LMTs



กลต. กำหนดให้ บลจ. ต้องจัดให้กองทุนรวมมี LMTs ในทุกหลักการ

1

ผู้ซื้อหรือขายหน่วย
ลงทุนเป็นผู้รับภาระ
ต้นทุนจากการปรับ
พอร์ต ในช่วงสภาพ
ตลาดผิดปกติหรือมี
การไต่ก่อนผิดปกติ

เครื่องมือกลุ่ม
Pass on Transaction

2

บลจ. สามารถจำกัด
การซื้อหรือขายหน่วย
ลงทุนให้สอดคล้องกับ
สภาพคล่องกองทุน
รวม

Notice Period
Redemption Gate

3

บลจ. จัดการกับ
ตราสารที่มีปัญหา
ด้านสภาพคล่องด้วย
กลไกที่เป็นธรรม

Side Pocket

4

บริษัทจัดการอาจระงับ
การซื้อหรือขายได้หาก
มีความจำเป็นและเห็น
ว่าเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือ
หน่วยลงทุนโดยรวม

Suspension
of Dealings

โดยปกติแล้วในการจัดการเรื่องสภาพคล่อง บลจ. จะมีการบริหารจัดการตั้งแต่กระบวนการออกแบบผลิตภัณฑ์ การวางนโยบายในการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง การวิเคราะห์และประเมินความเสี่ยงของตลาดการลงทุน เพื่อพิจารณาระดับของสภาพคล่องกองทุนรวมที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม เนื่องจากปัญหาความผันผวนของตลาดการลงทุนและปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่อาจมีผลต่อสภาพคล่องและ บลจ. ไม่สามารถควบคุมได้ ดังนั้น เพื่อลดความรุนแรงของผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น LMTs จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่ง โดย บลจ. จะแจ้งแนวทางในการใช้ LMTs ไว้ในหนังสือชี้ชวน เพื่อให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทราบ และการดำเนินการในแต่ละเครื่องมือจะต้องเป็นไปตามที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวน ทั้งนี้ การใช้ LMTs จะอยู่ภายใต้กรอบของประกาศที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ เพื่อให้เกิดความเข้าใจได้ง่าย LMTs อาจจำแนกตามคุณลักษณะได้ เป็น 2 กลุ่มคือ

1. กลุ่มที่ส่งผ่านต้นทุน (Pass on Transaction Costs) คือเครื่องมือที่ผู้ทำธุรกรรมเป็นผู้รับภาระค่าใช้จ่าย โดย บลจ. ทำการส่งผ่านต้นทุนการทำธุรกรรมที่เกิดจากการซื้อ/ขายที่เกินกว่าปริมาณหรือระยะเวลาที่กำหนด ให้เป็นภาระเฉพาะของผู้ทำธุรกรรม ดังนั้น เครื่องมือกลุ่มนี้จะมีผลต่อมูลค่าซื้อขายของผู้ลงทุน โดยเครื่องมือที่ บลจ. นำมาใช้อาจประยุกต์ตามสถานการณ์ที่เข้ามากระทบสภาพคล่องของกองทุนรวมหรือตามความรุนแรงของสถานการณ์จากน้อยไปมาก รวมทั้งสิ้น 3 เครื่องมือ ดังนี้

- การคิดค่าธรรมเนียมผู้ถือหน่วยลงทุนที่เร่งขายคืนเกินปริมาณ และ/หรือ ระยะเวลา - **Liquidity Fee**
- การปรับ NAV ต่อหน่วยให้สะท้อนต้นทุนการปรับพอร์ตของกองทุนรวม - **Swing Pricing**
- การเก็บค่าธรรมเนียมเพื่อสะท้อนต้นทุนในการปรับพอร์ตของกองทุนรวม - **Anti-Dilution Levies (ADLs)**

2. กลุ่มลดหรือชะลอแรงซื้อขาย (Restrict access to investor capital) คือเครื่องมือเพื่อจำกัดการทำธุรกรรมซื้อขายของผู้ลงทุน ด้วยการกำหนดระยะเวลา หรือปริมาณการขายคืนล่วงหน้า แยกสิทธิที่สภาพคล่องต่ำออกจากสิทธิอื่นของกองทุนรวม จนถึงเครื่องมือที่ใช้ในการระงับการซื้อขายชั่วคราว ดังนั้น เครื่องมือกลุ่มนี้จะส่งผลต่ออิสระการซื้อขายของผู้ลงทุน โดยเครื่องมือที่ บลจ. นำมาใช้อาจประยุกต์ตามสถานการณ์ที่เข้ามากระทบสภาพคล่องของกองทุนรวมหรือ

ตามความรุนแรงของสถานการณ์จากน้อยไปมาก รวมทั้งสิ้น 4 เครื่องมือ ดังนี้

- การกำหนดจำนวนวัน ให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทำรายการล่วงหน้า - **Notice Period**
- การจำกัดปริมาณการขายคืนหน่วยลงทุน - **Redemption Gate**
- การแยกทรัพย์สินของกองทุนรวมที่ติดปัญหาด้านสภาพคล่องออกจากทรัพย์สินโดยรวมของกองทุนรวม - **Side Pocket**
- การระงับการซื้อขายหน่วยลงทุนชั่วคราว - **Suspension of Dealings**

สถานการณ์สภาพคล่องกองทุนรวม

เบา

หนัก

ผู้ทำธุรกรรมเป็นผู้รับภาระค่าใช้จ่าย

- Liquidity Fee
- Swing Pricing
- Anti-Dilution Levies (ADLs)

ส่งผลกระทบต่อ
มูลค่าซื้อขายหน่วยลงทุน

การจำกัดการทำธุรกรรมซื้อขายของนักลงทุน

- Notice Period
- Redemption Gate
- Side Pocket
- Suspension of Dealings

ส่งผลกระทบต่อ
อิสระในการซื้อขายหน่วยลงทุน

03 PASS ON TRANSACTION COST

เป็นเครื่องมือกลุ่มแรกๆที่เอื้อให้กองทุนรวมสามารถส่งผ่านต้นทุนการปรับพอร์ตจากการเร่งขายหรือเร่งซื้อสินทรัพย์ หรือเกิดการไถ่ถอนสินทรัพย์คืนก่อนระยะเวลาไถ่ถอน ในภาวะที่ตลาดมีความผันผวนสูง โดย บลจ. จะนำมาใช้กับต้นทุนที่เกิดจาก ผู้ซื้อ/ผู้ขาย หน่วยลงทุนที่มีการซื้อหรือขายคืนหน่วยในอัตราที่ “สูงหรือเร็ว” กว่าที่กองทุนรวมกำหนด ถือเป็นกลุ่มเครื่องมือที่มีผลกระทบไม่รุนแรง ประกอบด้วย 3 เครื่องมือ ได้แก่

1 การคิดค่าธรรมเนียมผู้ถือหน่วยลงทุนที่ขายคืนเกินปริมาณ และ/หรือ ระยะเวลา - Liquidity Fee

Liquidity Fee เป็นเครื่องมือที่ให้ บลจ. สามารถเก็บค่าธรรมเนียมผู้ถือหน่วยลงทุนที่ขายคืนเกินปริมาณ และ/หรือ ระยะเวลา ที่กำหนด เหตุผลที่ต้องเรียกเก็บ เนื่องจากการขายคืนดังกล่าวมีผลให้กองทุนรวมต้องเร่งขายสินทรัพย์ออก จึงอาจจะทำให้ได้ราคาต่ำกว่าที่ควรหรืออาจจะทำให้กองทุนรวมไม่สามารถขายสินทรัพย์ได้ในราคาที่เหมาะสม ส่งผลให้ต้นทุนของสินทรัพย์ที่ถูกขายสูงเกินกว่าปกติหรือขาดทุน

โดยในอดีตต้นทุนส่วนเพิ่มที่เกิดจากการเร่งขายสินทรัพย์ของกองทุนรวม จะนำเงินสินทรัพย์รวมของกองทุนรวมไปชำระ ซึ่งจะกระทบต่อ NAV ของกองทุนรวมนั้น เกิดการระแวงและกระทบผู้ถือหน่วยลงทุนอื่นที่ไม่ได้ทำการขายคืนหน่วยลงทุนในช่วงดังกล่าว การเรียกเก็บ Liquidity Fee จะสร้างความเป็นธรรม (Fairness) ให้กับผู้ถือหน่วยลงทุนรายอื่นที่ไม่ได้มีการขายคืนหน่วยลงทุน

การกำหนดอัตราค่าธรรมเนียม Liquidity Fee บลจ. สามารถกำหนดอัตราที่เหมาะสมโดยคำนึงถึงต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการซื้อหรือขายสินทรัพย์ในกองทุนรวมที่เกิดขึ้น เช่น bid-ask spread, ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการรักษาสัดส่วนการลงทุน, ต้นทุนและค่าใช้จ่ายการทำธุรกรรม REPO เพื่อเสริมสภาพคล่องรองรับธุรกรรมขนาดใหญ่ ฯลฯ โดย Liquidity Fee จะไม่ได้รวมถึงค่าธรรมเนียมที่ บลจ. เรียกเก็บกับผู้ลงทุนตามหนังสือชี้ชวน เช่น ค่าธรรมเนียมการรับซื้อคืนหน่วยลงทุน (Back-end fee) ค่าธรรมเนียมการขายหน่วยลงทุน (Front-end fee) เป็นต้น นอกจากนี้ จำนวนและระยะเวลาที่จะใช้เป็นเงื่อนไขของ Liquidity Fee ในแต่ละกองทุนรวมอาจจะไม่เท่ากัน เป็นไปตามเงื่อนไขการลงทุนของแต่ละกองทุนรวม ต้นทุนที่เกิดขึ้นจากการขายสินทรัพย์ รวมถึงสภาพคล่องของสินทรัพย์แต่ละประเภทที่กองทุนรวมมีการลงทุน

การเลือกใช้เงื่อนไข “ปริมาณขายในแต่ละวัน หรือ ระยะเวลาการถือครองหน่วยลงทุน” ของผู้ถือหน่วยลงทุนในแต่ละราย บลจ. สามารถเลือกใช้ได้อย่างใดอย่างหนึ่ง หรือใช้ทั้งสองอย่างก็ได้ ขึ้นอยู่กับสินทรัพย์ที่ลงทุนและต้นทุนที่อาจเกิดขึ้นในอนาคตเมื่อมีการเร่งขาย หรือขายคืนก่อนระยะเวลาที่กำหนด สำหรับการเลือกใช้เงื่อนไข “ระยะเวลา” จะยึดหลักการ FIFO หรือรายการที่เข้าก่อนจะถูกทำรายการออกก่อน

โดยการเรียกเก็บค่าธรรมเนียม Liquidity Fee บลจ. จะต้องประกาศอัตราสูงสุดที่จะเรียกเก็บ เช่น ไม่เกิน 2% ของมูลค่าหน่วยลงทุน สามารถกำหนดเป็นอัตราที่แตกต่างกันได้ตาม “ปริมาณขายในแต่ละวัน หรือ ระยะเวลาการถือครองหน่วยลงทุน” โดย บลจ. จะทำการระบุอัตราค่าธรรมเนียมและหลักการในการเรียกเก็บไว้ในหนังสือชี้ชวน และสามารถมีการปรับเปลี่ยนอัตราเรียกเก็บได้แต่ไม่เกินอัตราสูงสุดที่ระบุไว้



ตัวอย่างการใช้เครื่องมือ Liquidity Fee

1. บลจ. จะกำหนดเงื่อนไข ปริมาณ และ/หรือ ระยะเวลาการถือครองหน่วยลงทุน โดยเบื้องต้นไว้ในหนังสือชี้ชวน เช่น กำหนดค่าธรรมเนียมการเรียกเก็บ Liquidity Fee เมื่อมีการไถ่ถอนเกินกว่า 50 ล้านบาท โดยคำนวณจากยอดรวมมูลค่าขายคืนหน่วยลงทุนและหรือสับเปลี่ยนออกของผู้ถือหน่วยลงทุนแต่ละรายผ่านทุกช่องทางในวันทำการใด ๆ กำหนดอัตราสูงสุดที่จะเรียกเก็บไว้ล่วงหน้า เช่น ไม่เกิน 2% ของมูลค่าหน่วยลงทุน (NAV per Unit) เป็นต้น
2. เมื่อเกิดการขายคืนหน่วยลงทุนเกินกว่า 50 ล้านบาทตามเงื่อนไข บลจ. จะทำการเก็บ Liquidity Fee และนำเงินส่วนนี้เข้ากองทุนรวม โดยเรียกเก็บจากผู้ถือหน่วยลงทุนที่มีการขายคืนผิดเงื่อนไขดังกล่าว

2 การปรับ NAV ต่อหน่วยให้สะท้อนต้นทุนการปรับพอร์ตของกองทุนรวม - Swing Pricing

Swing Pricing เป็นเครื่องมือที่ให้ บลจ. สามารถปรับ NAV ต่อหน่วยลงทุนเพื่อให้สะท้อนต้นทุนการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนรวม ด้วยการเพิ่มหรือหักออกด้วย Swing Factor โดยมูลค่า NAV ต่อหน่วยลงทุนรูปแบบใหม่ที่ได้ เรียกว่า Swung NAV

Swing Factor คือต้นทุนที่เกิดขึ้นจากการซื้อหรือขายโดยเฉพาะสินทรัพย์ที่ต้องมีการเร่งขาย สินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องในตลาดรองต่ำ หรือสินทรัพย์ที่ไต่ก่อนคืนก่อนครบกำหนด ซึ่งต้นทุนส่วนนี้อาจจะเป็นในรูปแบบของ spread cost, ค่าธรรมเนียมธุรกรรม, ค่าใช้จ่ายในการยืมหลักทรัพย์ ฯลฯ โดย Swing Factor อาจจะไม่เหมือนกันในแต่ละ บลจ. หรือในแต่ละกองทุนรวม ขึ้นอยู่กับลักษณะสินทรัพย์หรือต้นทุนที่เกิดขึ้นกับกองทุนรวมนั้นๆ

การใช้เครื่องมือ Swing Pricing บลจ. สามารถเลือกใช้ได้ 2 รูปแบบ

1

กรณีที่ บลจ. เลือกใช้แบบ Full Swing Pricing จะทำให้ บลจ. ต้องปรับมูลค่าหน่วยลงทุน (NAV per Unit) ด้วย Swing Factor ของกองทุนรวมในทุกวันทำการ ซึ่งมูลค่าหน่วยลงทุนที่คำนวณได้นี้ จะเรียกว่า Swung NAV ดังนั้น บลจ. จะใช้ Swung NAV ในการคำนวณราคาซื้อขายหน่วยลงทุน โดย บลจ. จะประกาศมูลค่าหน่วยลงทุนและราคาซื้อขายหน่วยลงทุนที่คำนวณได้ดังกล่าวให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทราบเช่นเดียวกับการคำนวณและประกาศมูลค่าหน่วยลงทุนและราคาซื้อขายหน่วยลงทุนปกติ

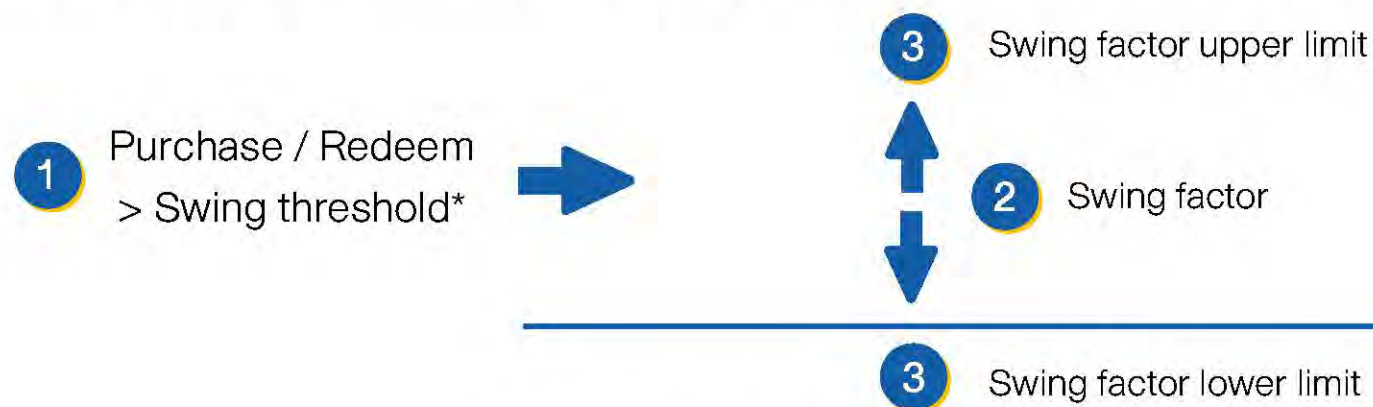
2

กรณีที่ บลจ. เลือกใช้แบบ Partial Swing Pricing จะทำให้ บลจ. ต้องกำหนดระดับมูลค่าซื้อขายหน่วยลงทุนสุทธิ (threshold) เพื่อเป็นเกณฑ์ประกอบการพิจารณาว่าในแต่ละวันทำการนั้น ๆ บลจ. จะสามารถใช้เครื่องมือได้หรือไม่ โดย บลจ. จะสามารถใช้เครื่องมือนี้ได้เฉพาะวันที่กองทุนรวมมีระดับมูลค่าซื้อขายหน่วยลงทุนสุทธิเกินกว่า threshold ที่กำหนดไว้ดังกล่าวเท่านั้น และในวันที่ใช้เครื่องมือ บลจ. จะใช้ Swung NAV ในการคำนวณราคาซื้อขายหน่วยลงทุน และประกาศมูลค่าหน่วยลงทุน ราคาซื้อขายหน่วยลงทุนตามที่คำนวณได้ดังกล่าวให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทราบเช่นเดียวกัน สำหรับ threshold นั้น บลจ. จะพิจารณา กำหนดโดยการคำนวณจากมูลค่าซื้อขายหน่วยลงทุนสุทธิของกองทุนรวม (มูลค่าการซื้อหน่วยลงทุน บวกมูลค่าการสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนเข้า หักด้วยมูลค่าการขายคืนหน่วยลงทุน และหักด้วยมูลค่าการสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออก) โดยเปรียบเทียบเป็นเปอร์เซ็นต์ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุนรวม

และเช่นเดียวกับ Liquidity Fee บลจ. สามารถกำหนดอัตรา Swing Factor ที่เหมาะสมโดยคำนึงถึงต้นทุน และค่าใช้จ่ายในการซื้อหรือขายสินทรัพย์ในกองทุนรวมที่เกิดขึ้น และระบุอัตรา Swing Factor สูงสุดไว้ในหนังสือชี้ชวน โดย บลจ. สามารถปรับอัตรา Swing Factor ที่ใช้ได้ แต่จะต้องไม่เกินกว่าอัตราสูงสุดที่กำหนดไว้

Swing Pricing

การปรับ NAV per unit ที่ใช้คำนวณราคาซื้อขายหน่วยลงทุนให้สะท้อนต้นทุนการปรับพอร์ตลงทุน



*เฉพาะกรณี Partial Swing Pricing โดยหากเป็น Full Swing Pricing จะเป็นการคำนวณทุกวันทำการ โดยปราศจาก swing threshold

ตัวอย่างการใช้เครื่องมือ Partial Swing Pricing

- 1 บลจ. ระบุการมีเครื่องมือนี้ไว้ในโครงการและหนังสือชี้ชวน ซึ่งประกอบด้วยอัตรา Swing Factor สูงสุดที่จะใช้ เช่น ไม่เกิน 2% ของมูลค่าหน่วยลงทุน (NAV per Unit) เป็นต้น หลักการในการเรียกเก็บ หลักการในการคำนวณ Swing Factor และ threshold (ถ้ามี เช่น ไม่น้อยกว่า 1% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม (NAV)) รวมถึงสถานการณ์และเงื่อนไขที่จะใช้เครื่องมือดังกล่าว เพื่อให้ผู้ถือหน่วยลงทุนหรือผู้ลงทุนทั่วไปทราบ
- 2 บลจ. สามารถพิจารณากำหนดอัตรา Swing Factor ให้แตกต่างกัน ทั้งกรณี
 - มูลค่าการซื้อขายหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนเข้า “มากกว่า” มูลค่าการขายคืนหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออก
 - มูลค่าการซื้อขายหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนเข้า “น้อยกว่า” มูลค่าการขายคืนหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออก
- 3 ในวันทำการที่มูลค่าซื้อขายหน่วยลงทุนสุทธิเกิน threshold ที่กำหนดในวันนั้นกองทุนรวมจะปรับ NAV per unit ด้วย Swing Factor

3 การเก็บค่าธรรมเนียมเพื่อให้สะท้อนต้นทุนในการปรับพอร์ตของกองทุนรวม – Anti-Dilution Levies (ADLs)

เป็นเครื่องมือที่ให้ บลจ. สามารถคิดค่าธรรมเนียมเพื่อให้สะท้อนต้นทุนการปรับพอร์ตจากการทำธุรกรรมในภาวะตลาดที่มีความผันผวนสูงผิดปกติหรือสภาพคล่องผิดปกติ หรือเหตุการณ์อื่นที่อาจจะกระทบต่อต้นทุนและค่าใช้จ่ายของกองทุนรวม การคิดค่าธรรมเนียมอาจเกิดขึ้นที่ฝั่งผู้ซื้อ/สับเปลี่ยนหน่วยลงทุนเข้า หรือฝั่งผู้ขาย/สับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออก ซึ่งขึ้นอยู่กับปริมาณธุรกรรมที่เกิดขึ้นตามเงื่อนไขที่ บลจ. กำหนด

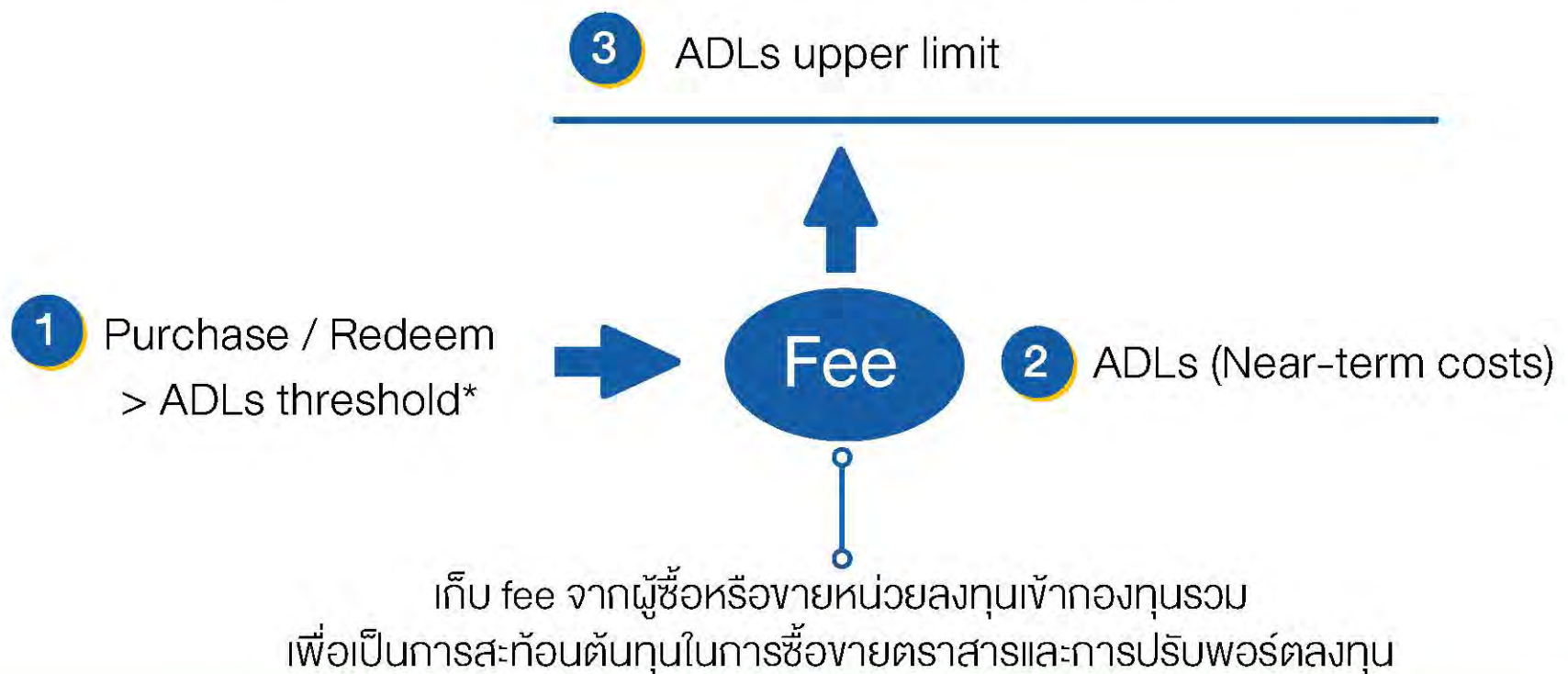
การใช้งาน ADLs จะคล้ายกับ Partial Swing Pricing กล่าวคือ บลจ. จะกำหนดระดับปริมาณธุรกรรมของกองทุนรวม (threshold) เพื่อใช้เป็นเกณฑ์ในการพิจารณา โดย บลจ. จะใช้เครื่องมือนี้ได้เฉพาะวันที่กองทุนรวมมีปริมาณธุรกรรมเกิน threshold ที่กำหนด ซึ่ง บลจ. สามารถเลือกที่จะกำหนด threshold ได้ตามกรณีใดกรณีหนึ่งหรือจะเลือกกำหนดไว้ทั้ง 2 กรณี ดังต่อไปนี้ ก็ได้

- กรณีที่ 1** เมื่อกองทุนรวมมีมูลค่าการซื้อ/สับเปลี่ยนเข้าหน่วยลงทุน “สูงกว่า” มูลค่าการขายคืน/สับเปลี่ยนออกหน่วยลงทุน
- กรณีที่ 2** เมื่อกองทุนรวมมีมูลค่าการซื้อ/สับเปลี่ยนเข้าหน่วยลงทุน “ต่ำกว่า” มูลค่าการขายคืน/สับเปลี่ยนออกหน่วยลงทุน

นอกจากนี้ บลจ. จะต้องกำหนดอัตรา ADLs Factor สูงสุดที่ บลจ. อาจเรียกเก็บไว้ในหนังสือชี้ชวน และ บลจ. สามารถปรับอัตราที่จะเรียกเก็บได้ แต่จะต้องไม่เกินกว่าอัตราสูงสุดที่กำหนดไว้ ทั้งนี้ ADLs Factor ต้องคำนึงถึงต้นทุนส่วนเพิ่มที่เกิดขึ้น เช่น spread costs, ค่าธรรมเนียมธุรกรรม, ค่าใช้จ่ายในการยืมทรัพย์สินของกองทุนรวม, ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการรักษาสัดส่วนการลงทุน ต้นทุนและค่าใช้จ่ายการทำธุรกรรม REPO เพื่อเสริมสภาพคล่องรองรับธุรกรรมขนาดใหญ่ (ถ้ามี) หรือปัจจัยอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

Anti-Dilution Levies (ADLs)

การเก็บค่าธรรมเนียมเพื่อให้สะท้อนต้นทุนในการปรับพอร์ตของกองทุนรวม



ตัวอย่างการใช้เครื่องมือ Anti-Dilution Levies (ADLs)

- 1 บลจ. ระบุการมีเครื่องมือนี้ไว้ในโครงการและหนังสือชี้ชวน ซึ่งประกอบด้วยอัตรา ADLs Factor สูงสุด เช่น ไม่เกิน 2% ของมูลค่าหน่วยลงทุน (NAV per Unit) เป็นต้น หลักการในการเรียกเก็บ หลักการในการคำนวณ ADLs Factor และการกำหนด threshold เช่น ไม่น้อยกว่า 1% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม (NAV) รวมถึงสถานการณ์และเงื่อนไขที่จะใช้เครื่องมือดังกล่าว
- 2 บลจ. พิจารณา กำหนด threshold ในกรณีใดกรณีหนึ่งหรือทั้งสองกรณี ดังต่อไปนี้
 - มูลค่าการซื้อหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนเข้า มากกว่ามูลค่าการขายคืนหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออก
 - มูลค่าการซื้อหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนเข้า น้อยกว่ามูลค่าการขายคืนหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออก
 - บลจ. สามารถกำหนด threshold ในกรณี (1) และ (2) ในระดับที่ต่างกันได้
- 3 เมื่อเกิดการซื้อหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนเข้า มากกว่า หรือ น้อยกว่า มูลค่าการขายคืนหน่วยลงทุนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออก ตาม ADLs threshold ที่กำหนด ในวันนั้นกองทุนรวมรวมจะพิจารณาเรียกเก็บ ADLs ตามเงื่อนไขที่ระบุไว้

04 RESTRICT ACCESS TO INVESTOR CAPITAL



นอกจาก LMTs ในกลุ่ม Pass on Transaction Costs ที่กล่าวมาแล้ว ยังมีอีกกลุ่มคือ กลุ่ม Restrict access to investor capital ซึ่งเป็นกลุ่มเครื่องมือที่จะช่วย บลจ. ในการบริหารสภาพคล่องกองทุนรวมด้วยการกำหนดเงื่อนไขในการซื้อขายเพื่อชะลอความรุนแรงโดยเฉพาะในภาวะที่ตลาดมีความผันผวน แม้เครื่องมือในกลุ่มนี้จะกระทบต่ออิสระในการซื้อขายหน่วยลงทุนของผู้ลงทุนหรือผู้ถือหน่วยลงทุน แต่ก็จะช่วยให้นักลงทุนมีเวลาในการบริหารทรัพย์สินของกองทุนรวมเพื่อแก้ปัญหาสภาพคล่องที่เกิดขึ้นในภาวะที่ผันผวน ซึ่งจะช่วยลดโอกาสที่กองทุนรวมจะต้องเลิกกองทุนรวมในช่วงดังกล่าวที่อาจมีผลให้ผู้ถือหน่วยลงทุนขาดทุนจากการลงทุนหรือได้รับเงินลงทุนคืนล่าช้าได้

โดยกลุ่มเครื่องมือในการลดหรือชะลอการซื้อขายประกอบด้วย 4 เครื่องมือ ได้แก่



1 การกำหนดจำนวนวัน ให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทำรายการล่วงหน้า - Notice Period

Notice Period เป็นเครื่องมือที่ บลจ. จะกำหนดระยะเวลาให้ผู้ถือหน่วยลงทุนที่ต้องการขายคืนหน่วยหรือ สับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออกเกินกว่าปริมาณที่ บลจ. กำหนด ต้องส่งคำสั่งล่วงหน้า โดย บลจ. จะกำหนดระยะเวลาที่จะให้ผู้ถือหน่วยส่งคำสั่งล่วงหน้า ปริมาณธุรกรรมรวมทั้งหมดที่ผู้ถือหน่วยแต่ละรายต้องการทำรายการที่จะมีผลให้ผู้ถือหน่วยต้องแจ้งล่วงหน้า และหลักการปฏิบัติในการใช้เครื่องมือไว้ในหนังสือชี้ชวน นอกจากนี้ หากวันที่ บลจ. ต้องทำรายการตามคำสั่งล่วงหน้าที่ได้รับไว้แล้ว เป็นวันที่ บลจ. มีการใช้เครื่องมือ LMT อื่นร่วมด้วย บลจ. จะใช้เครื่องมือดังกล่าวกับคำสั่งล่วงหน้าที่ได้รับไว้แล้วจากการใช้ Notice Period ด้วย

Notice Period

กำหนดให้ผู้ถือหน่วยลงทุนแจ้งขายคืนหน่วยลงทุนล่วงหน้าตามเงื่อนไขของกองทุนรวม

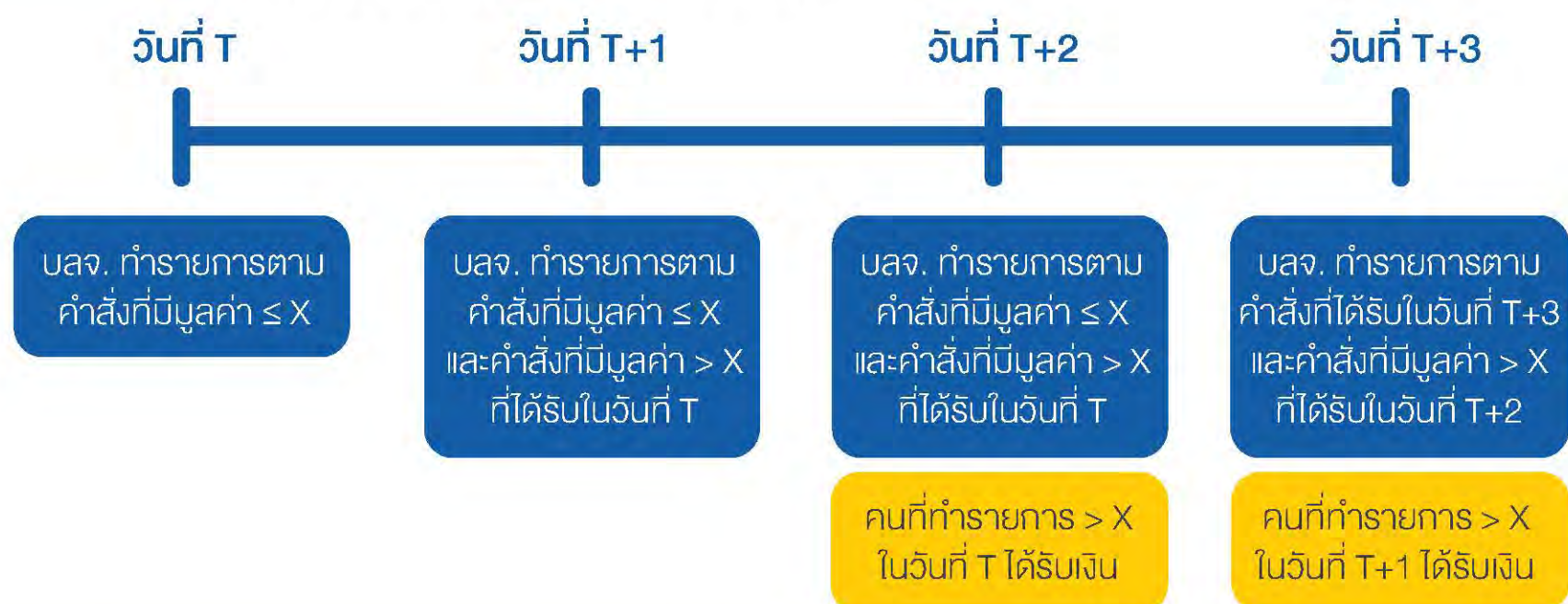
กองทุนรวมมีเวลาเตรียมการขายสินทรัพย์เพื่อมาชำระค่าขายคืนหน่วยลงทุน ตัวอย่างเช่น มีการกำหนด Notice Period 3 วันทำการ และกองทุนรวมมีกำหนดชำระค่าขายคืนในวันทำการถัดไป



ตัวอย่างการใช้เครื่องมือ Notice Period

บลจ. ระบุ Notice Period รวมถึงหลักการปฏิบัติให้ชัดเจนไว้ในโครงการและหนังสือชี้ชวน เช่น เมื่อผู้ถือหน่วยลงทุนต้องการขายคืนหรือสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออกมูลค่าเกินกว่า X ล้านบาท บลจ. อาจกำหนดให้ผู้ถือหน่วยลงทุนที่ประสงค์จะขายคืนหน่วยลงทุนแจ้งล่วงหน้า โดยระยะเวลาที่ บลจ. กำหนดให้แจ้งล่วงหน้านั้นจะไม่เกิน 1 วันทำการ เป็นต้น

กำหนด บลจ. ใช้ Notice Period ตั้งแต่วันที่ T ถึงวันที่ T+2 สำหรับผู้ที่ต้องการสั่งขายคืนและสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออกในมูลค่าเกินกว่า X โดยกำหนดให้ส่งคำสั่งล่วงหน้า 1 วันและกำหนดชำระเงิน T+1



หมายเหตุ : เป็นเพียงตัวอย่างเบื้องต้นเพื่อช่วยสร้างความเข้าใจทั่วไปเท่านั้น แต่ละกองทุนรวมอาจมีรายละเอียดที่แตกต่างกัน โปรดทำความเข้าใจเครื่องมือและเงื่อนไขเพิ่มเติมของแต่ละกองทุนรวมได้ตามที่ บลจ. กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน

2

การจำกัดปริมาณการขายคืนหน่วยลงทุน - Redemption Gate

Redemption Gate เป็นเครื่องมือที่ บลจ. ใช้เพื่อกำหนดเพดานมูลค่าที่จะให้ผู้ถือหน่วยลงทุนขายคืนหน่วยลงทุนได้ในแต่ละกองทุนรวม เมื่อเกิดสถานการณ์ไม่ปกติ หรือประเมินว่าสถานการณ์อาจจะไม่ปกติ ซึ่ง บลจ. อาจใช้การกำหนด threshold เป็นตัวบ่งชี้สถานการณ์ไม่ปกติดังกล่าว ในการใช้เครื่องมือนี้ บลจ. จะกำหนดมูลค่าขั้นต่ำที่จะให้ผู้ถือหน่วยลงทุนขายคืนหน่วยลงทุนหรือสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออก (Redemption Gate) รวมทั้งหมดในแต่ละวันทำการของแต่ละกองทุนรวม เป็นเปอร์เซ็นต์ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม (NAV) และจะกำหนดระยะเวลาที่จะใช้ Redemption Gate (gate period) ไว้ในหนังสือชี้ชวน ทำให้ บลจ. จะไม่กำหนด Redemption Gate ที่ต่ำกว่ามูลค่าขั้นต่ำที่กำหนดไว้ แต่ บลจ. สามารถยอมให้ผู้ถือหน่วยลงทุนขายคืนหน่วยลงทุนหรือสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออกสูงกว่า Redemption Gate ที่ บลจ. กำหนดไว้ได้หากกองทุนมีสภาพคล่องเพียงพอ และจะใช้ Redemption Gate ได้ไม่เกินระยะเวลาที่กำหนดเป็น gate period ไว้

เนื่องจากการใช้ Redemption Gate จะทำให้ผู้ลงทุนที่ขายคืนหน่วยลงทุนหรือสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออก จะไม่ได้รับชำระเงินเต็มจำนวน ดังนั้น เพื่อให้ผู้ถือหน่วยดังกล่าวได้รับชำระเงินในสัดส่วนเดียวกัน บลจ. จะใช้วิธีการชำระตามสัดส่วน หรือที่เรียกว่า Pro rata สำหรับรายการส่วนที่เหลือ บลจ. จะนำไปรวมกับรายการขายคืนหน่วยลงทุนหรือสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออกที่ได้รับในวันทำการถัดไป ซึ่งหากวันทำการถัดไป บลจ. ยังคงใช้เครื่องมือนี้ บลจ. ก็จะชำระคืนตามวิธี Pro rata โดยไม่มีการจัดลำดับก่อนหลัง แต่หากวันทำการถัดไปกองทุนมีสภาพคล่องเพียงพอ ทำให้ บลจ. ไม่ต้องใช้เครื่องมือนี้ บลจ. ก็จะชำระคืนตามรายการขายคืนหน่วยลงทุนหรือสับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออกที่ได้รับไว้ทั้งหมด

Redemption Gate

การจำกัดการขายคืนหน่วยลงทุนไม่เกินปริมาณสูงสุดที่กำหนดไว้

- บลจ. จะประกาศและกำหนดระยะเวลาการใช้ Redemption Gate
- pro rata ให้กับผู้ขายคืนหน่วยทุกคนที่ทำการรายการในวันถัดไป Redemption Gate
- คำสั่งขายคืนส่วนเกิน บลจ. จะรวมในวันถัดไป โดยไม่มีการจัดอันดับก่อน-หลัง
- บลจ. อาจเปิดให้ผู้ถือหน่วยยกเลิกคำสั่งขายคืนส่วนเกินได้*

บลจ. ประกาศใช้ Redemption Gate

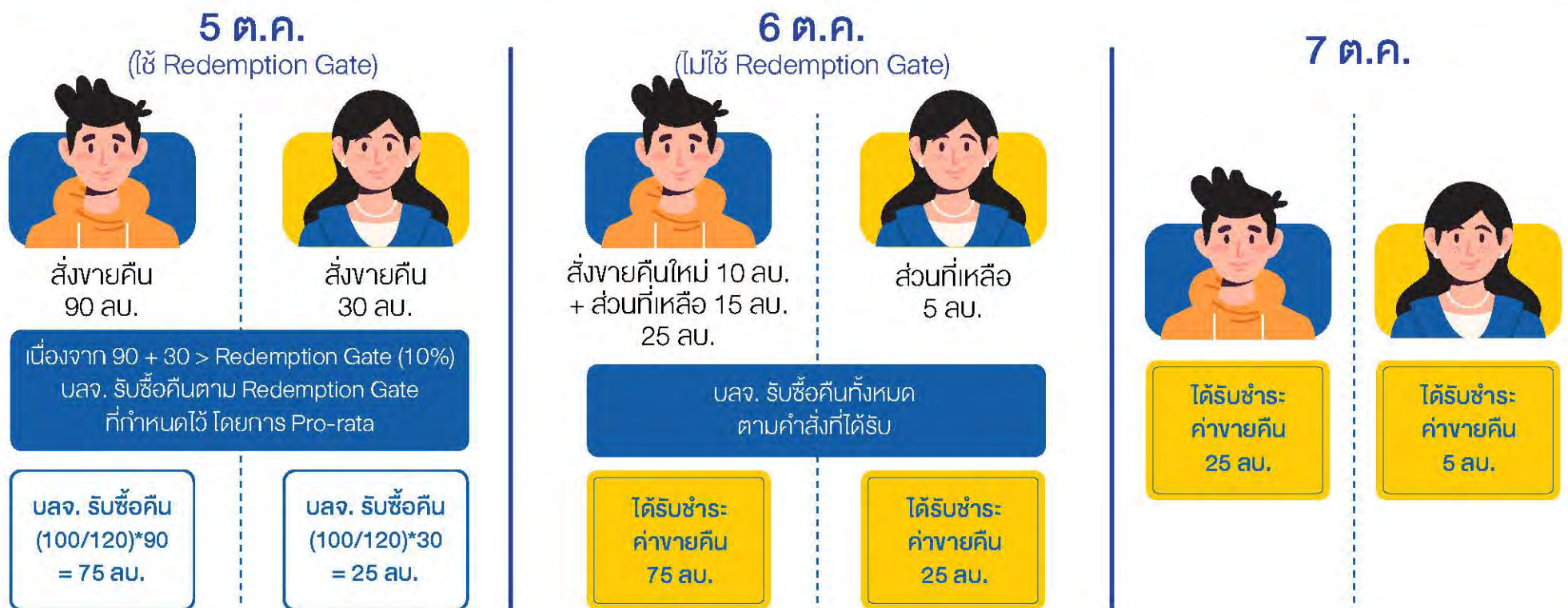


*ขึ้นอยู่กับดุลพินิจของ บลจ.

ตัวอย่างการใช้เครื่องมือ Redemption Gate

กำหนดวันชำระค่าขายคืนหน่วยลงทุน T+1

กองทุนรวมมี NAV = 1,000 ลบ. กำหนด Redemption Gate ไว้ที่ 10% หมายความว่า ผู้ถือหน่วยลงทุนจะได้รับชำระค่าขายคืนหรือสับเปลี่ยนออกหน่วยลงทุนทุกรายรวมกันไม่เกิน 10% ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม (NAV) เท่ากับ $1,000 \times 10\% = 100$ ลบ.



หมายเหตุ : เป็นเพียงตัวอย่างเบื้องต้นเพื่อช่วยสร้างความเข้าใจทั่วไปเท่านั้น แต่ละกองทุนรวมอาจมีรายละเอียดที่แตกต่างกัน โปรดทำความเข้าใจเครื่องมือและเงื่อนไขเพิ่มเติมของแต่ละกองทุนรวมได้ตามที่ บลจ. กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน

3 การแยกทรัพย์สินของกองทุนรวมที่ติดปัญหาด้านสภาพคล่องออกจากทรัพย์สินโดยรวมของกองทุนรวม – Side Pocket

Side Pocket เป็นเครื่องมือที่ บลจ. ใช้เพื่อแยกทรัพย์สินของกองทุนรวมที่ติดปัญหาด้านสภาพคล่องออกจากทรัพย์สินโดยรวมของกองทุนรวม โดยในวันที่ บลจ. ดำเนินการแยกทรัพย์สิน บลจ. จะทำทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุน ณ วันทำการนั้น เพื่อใช้เป็นข้อมูลสำหรับการคืนเงินที่ บลจ. อาจได้รับจากทรัพย์สินที่ติดปัญหาด้านสภาพคล่องข้างต้นในอนาคต โดย บลจ. ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามที่ประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด



4

การระงับการซื้อขายหน่วยลงทุนชั่วคราว – Suspension of Dealings

Suspension of Dealings เป็นเครื่องมือที่ บลจ. จะต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามประกาศสำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด เพื่อระงับการซื้อขายหน่วยลงทุนชั่วคราว รวมถึงไม่รับคำสั่งซื้อขายใหม่ที่เกิดขึ้นในวันที่ประกาศใช้ เพื่อกำหนดผลกระทบเรื่องความตื่นตระหนกจากความผันผวนของตลาด และรักษาผลประโยชน์โดยรวมของผู้ถือหน่วยลงทุนไว้ ซึ่งในการใช้เครื่องมือ Suspension of Dealing บลจ. จะใช้เครื่องมือได้เมื่อเข้าเงื่อนไขใดเงื่อนไขหนึ่งของเครื่องมือเท่านั้น

โดยการระงับการซื้อขายจะหมายรวมถึงคำสั่งซื้อหรือขายหน่วยที่ทำไว้แล้ว หรือคำสั่งซื้อขายที่กำลังจะทำการซื้อขายในวันที่มีการประกาศใช้เครื่องมือ Suspension of Dealings การนำเครื่องมือมาใช้จะมีผลกระทบต่อผู้ถือหน่วยลงทุนค่อนข้างมาก

จึงมีเงื่อนไขการควบคุมและมีข้อบังคับตามประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต. ดังนี้

1. กรณีตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถเปิดทำการซื้อขายได้ตามปกติ ซึ่งอาจจะเป็นผลให้กองทุนไม่สามารถซื้อหรือขายสินทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ อันจะกระทบต่อการดำเนินงานของกองทุน
2. กรณีมีเหตุจำเป็นอย่างใดอย่างหนึ่งจาก 3 กรณีนี้
 - 2.1 ไม่สามารถจำหน่าย จ่าย โอน หลักทรัพย์หรือทรัพย์สินของกองทุนรวมได้อย่างสมเหตุสมผล
 - 2.2 ไม่สามารถคำนวณมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวมได้อย่างเป็นธรรม หรือเหมาะสม
 - 2.3 กรณีมีเหตุจำเป็นอื่นเพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนโดยรวม
3. กรณีกองทุนรวมมีการลงทุนหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ในต่างประเทศ และมีเหตุการณ์จาก 3 กรณีนี้
 - 3.1 ถ้ากองทุนรวมมีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ประเทศใดประเทศหนึ่งในสัดส่วนเกินกว่าร้อยละ 10 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม และมีเหตุให้ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศนั้นไม่สามารถเปิดทำการซื้อขายได้ตามปกติ
 - 3.2 กรณีมีเหตุการณ์ที่ทำให้ไม่สามารถแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้อย่างเสรีทำให้ไม่สามารถโอนหรือรับโอนเงินตราต่างประเทศได้ตามปกติ
 - 3.3 กรณีมีเหตุเหนือความควบคุมของ บลจ. และผู้ดูแลผลประโยชน์เห็นชอบด้วยแล้ว ทำให้กองทุนรวมไม่ได้รับชำระเงินจากหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่ลงทุนไว้ตามปกติ

นอกจากการกำหนดเกณฑ์การพิจารณาใช้เครื่องมือ Suspension of Dealings แล้ว ยังมีการกำหนดเกณฑ์เรื่องระยะเวลาในการใช้เครื่องมือ Suspension of Dealings โดยการใช้เครื่องมือ Suspension of Dealings เพื่อระงับการซื้อขายหน่วยลงทุน สามารถใช้ได้ไม่เกินกว่า 5 วันทำการ เว้นแต่จะได้รับการผ่อนผันจากสำนักงาน ก.ล.ต.

Suspension of Dealing

- เพื่อคุ้มครองประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนโดยรวมหรือเพื่อลดผลกระทบต่อธุรกิจการจัดการกองทุนรวม
- การระงับการซื้อขายหน่วยลงทุนต้องไม่เกินกว่า 5 วันทำการ (กองทุนรวมจัดตั้งใหม่) เว้นแต่จะได้รับการผ่อนผันจากสำนักงาน
- หากเป็นการระงับการซื้อขายหน่วยลงทุนเกินกว่า 1 วันทำการ สำนักงานอาจพิจารณาสั่งการให้บริษัทจัดการกองทุนรวมดำเนินการโดยประการใด ๆ ได้

บทสรุป



กระบวนการบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องของกองทุนรวมโดยปกตินั้น บลจ. จะมีการบริหารจัดการตั้งแต่กระบวนการออกแบบผลิตภัณฑ์ การวางนโยบายในการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง การวิเคราะห์และประเมินความเสี่ยงของตลาดการลงทุนเพื่อพิจารณาระดับของสภาพคล่องกองทุนรวมที่เหมาะสม อย่างไรก็ตาม เนื่องจากปัญหาความผันผวนของตลาดการลงทุนและปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่อาจมีผลต่อสภาพคล่องและ บลจ. ไม่สามารถควบคุมได้ ดังนั้น LMTs จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่ง เนื่องจาก LMTs ถูกออกแบบให้เหมาะสมกับแต่ละกองทุนรวมในการรองรับสภาพตลาดผันผวน สามารถนำมาใช้ได้ทันทีที่ ช่วยป้องกันหรือชะลอผลกระทบอย่างรุนแรงจนถึงขั้นยกเลิกกองทุนรวมได้

อย่างไรก็ตามการใช้เครื่องมือ LMTs ในแต่ละกองทุนรวมอาจมีความแตกต่างกันในรายละเอียด เนื่องจากในการเลือกใช้เครื่องมือ บลจ. จะต้องคำนึงถึงสภาพคล่องของทรัพย์สินที่ลงทุนไปลงทุน พอร์ตการลงทุน นโยบายการลงทุน และระบบบริหารจัดการกองทุนนั้นๆ เป็นต้น จึงขึ้นกับดุลพินิจของ แต่ละ บลจ. ในการกำหนดเงื่อนไข รวมถึงหลักการปฏิบัติ และสำหรับกองทุนรวมไทยประเภท Feeder Fund โดยทั่วไปแล้ว บลจ. จะใช้ LMTs ที่สอดคล้องกับกองทุนหลัก (Master Fund)

ซึ่งผู้ถือหน่วยลงทุนและผู้ลงทุนทั่วไปสามารถติดตามคุณลักษณะเครื่องมือ แนวทางการใช้และเงื่อนไขของ LMTs ของแต่ละกองทุนรวมได้จากโครงการและหนังสือชี้ชวน นอกจากนี้ ค่าธรรมเนียมตามเครื่องมือ LMTs ที่เรียกเก็บจากผู้ทำธุรกรรมจะถูกเก็บเข้ากองทุนรวมนั้นเพื่อประโยชน์โดยรวมและไม่ส่งผลกระทบต่อผู้ถือหน่วยลงทุนที่ไม่ได้ทำธุรกรรมในวันนั้น ดังนั้น LMTs จึงถูกออกแบบโดยคำนึงถึงการดูแลและปกป้องผลประโยชน์โดยรวมของกองทุนรวมและผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นสำคัญ

05 Raise Hand



01 ? เพราะเหตุใดกองทุนรวมจึงต้องใช้เครื่องมือ LMTs

A ปัจจุบันตลาดการลงทุนมีความผันผวนเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้สินทรัพย์ทางการเงินประเภทต่างๆ อาทิ หุ้น ตราสารหนี้ อนุพันธ์ ฯลฯ ไปจนถึงกองทุนรวมมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องเพิ่มมากขึ้น การมีเครื่องมือป้องกันความเสี่ยงสภาพคล่องของกองทุนรวม (LMTs) จะช่วยให้ บลจ. สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้ดียิ่งขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในภาวะตลาดที่ผันผวนและช่วยรักษาผลประโยชน์ของผู้ลงทุน โดยเครื่องมือบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องของกองทุนรวมที่นำมาใช้ในประเทศไทยได้มีการใช้งานอยู่แล้วในต่างประเทศและได้รับการยอมรับในระดับสากล โดยรวมประโยชน์ที่จะได้รับจากการที่กองทุนรวมมีเครื่องมือบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องได้แก่

- 1.ชะลอผลกระทบด้านสภาพคล่องของกองทุนรวมที่อาจรุนแรงจนถึงขั้นปิดกอง
- 2.ปกป้องผลประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นรายย่อยของกองทุนรวม
- 3.ช่วยให้กองทุนในไทยมีเครื่องมือบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องที่สอดคล้องกับกองทุนรวมต่างประเทศที่เสนอขายในประเทศไทย (foreign investment fund – FIF)
- 4.ช่วยลดความเสี่ยงของระบบ (Systemic Risk) ของอุตสาหกรรมกองทุนรวม

02 ? หากไม่ใช้ LMT มีทางเลือกอื่นที่ดีกว่าอีกหรือไม่ (กรณีไม่สามารถแก้ไขได้โดย บลจ.)

A LMTs เป็นหนึ่งในกระบวนการบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องของกองทุนรวม โดยปกติ ในการจัดการเรื่องสภาพคล่อง บลจ. จะมีการบริหารจัดการตั้งแต่กระบวนการออกแบบผลิตภัณฑ์ การวางนโยบายในการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง การวิเคราะห์และประเมินความเสี่ยงของตลาดการลงทุนเพื่อพิจารณาระดับของสภาพคล่องกองทุนรวมที่เหมาะสม

อย่างไรก็ดี เนื่องจากปัญหาความผันผวนของตลาดการลงทุนและปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่อาจมีผลต่อสภาพคล่องและ บลจ. ไม่สามารถควบคุมได้ ดังนั้น LMTs จึงมีความจำเป็นอย่างยิ่ง เนื่องจากถูกออกแบบให้เหมาะสมกับแต่ละกองทุนรวมในการรองรับสภาพตลาดผันผวน สามารถนำมาใช้ได้ทันทีที่ ช่วยป้องกันหรือชะลอผลกระทบอย่างรุนแรงจนถึงขั้นยกเลิกกองทุนรวมได้

03 ? บลจ. มีเกณฑ์อย่างไรว่าจะเลือกใช้เครื่องมืออะไร

A บลจ. จะพิจารณาเลือกใช้เครื่องมือบริหารสภาพคล่องของกองทุนรวมตามความเหมาะสมกับความเสี่ยงของกองทุนรวมและปัจจัยแวดล้อมที่เกี่ยวข้อง ทั้งกลุ่มเครื่องมือที่ส่งผ่านการค่าใช้จ่ายให้ผู้ลงทุนและกลุ่มเครื่องมือที่จำกัดคำสั่งรับซื้อคืนหน่วยลงทุน เพื่อให้เกิดความเป็นธรรมกับผู้ถือหุ้นรายย่อย และเครื่องมือดังกล่าวควรที่จะสามารถจัดการความเสี่ยงที่อาจมีปริมาณมากจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นกับกองทุนรวม อันเป็นการลดความเสี่ยงจากการเร่งขายสินทรัพย์ในราคาต่ำ จนส่งผลกระทบต่อตลาด ซึ่งการมีกลไกดังกล่าวต้องคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้นรายย่อยเป็นสำคัญ

04

หากเกิดเหตุการณ์ที่จำเป็นต้องใช้เครื่องมือ จะเลือกใช้เครื่องมืออะไรก่อน และกระทบผู้ลงทุนไหม

A

ในการใช้เครื่องมือบริหารความเสี่ยงสภาพคล่อง จำเป็นต้องมีการประเมินสถานการณ์เพื่อเลือกใช้เครื่องมือแต่ละประเภทให้เหมาะสม โดยการประเมินความหนัก-เบาของเครื่องมือ เพื่อให้สามารถดำเนินการได้โดยเร็วเมื่อเกิดเหตุการณ์ผิดปกติ

เครื่องมือจะถูกแบ่งออกเป็น 2 แบบคือ 1. เครื่องมือในกลุ่มผู้ทำธุรกรรมเป็นผู้รับภาระค่าใช้จ่าย (Liquidity Fee, Swing Pricing, ADLs) จะส่งผลต่อมูลค่าซื้อขายหน่วยลงทุนที่ผู้ถือหน่วยลงทุนที่ทำธุรกรรม และ 2. เครื่องมือในกลุ่มที่เป็นการจำกัดการทำธุรกรรมซื้อขายของนักลงทุน (Notice Period, Redemption Gate, Side Pocket, Suspension of Dealings) จะส่งผลต่ออิสระในการซื้อขายหน่วยลงทุน แต่เครื่องมือทั้ง 2 แบบดังกล่าวข้างต้นจะถูกใช้งานเพื่อช่วยลดความเสี่ยงด้านความผันผวนและช่วยรักษาสภาพคล่องของกองทุน อันเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหน่วยของกองทุนนั้น ๆ

05

กองทุนรวมแต่ละประเภท (หุ้น / ตราสารหนี้ / money market / ทองคำ / ผสม) จะเลือกใช้เครื่องมือเหมือนกันหรือไม่ถ้าไม่เหมือนประเภทไหนจะเลือกใช้อะไรก่อน

A

กองทุนรวมแต่ละประเภทไม่จำเป็นต้องเลือกใช้เครื่องมือเหมือนกัน เนื่องจากการเลือกใช้เครื่องมือจะต้องคำนึงถึงสภาพคล่องของทรัพย์สินที่กองทุนรวมไปลงทุนว่ามีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของกองทุนรวมเป็นอันดับแรก เช่น ตราสารทุน อาจมีโอกาสเกิดปัญหาสภาพคล่องได้น้อยกว่าตราสารหนี้ ทรัพย์สินทางเลือก เช่น อสังหาริมทรัพย์ อาจไม่สามารถทำการซื้อขายได้ง่ายเหมือนหุ้น นอกจากนี้ยังต้องคำนึงถึงปัจจัยอื่น ๆ ที่มีผลต่อความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง เช่น นโยบายการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน มูลค่าการลงทุน ความสามารถในการจัดหาสภาพคล่องของกองทุนรวม โครงสร้างของผู้ถือหน่วยลงทุน พฤติกรรมและความคาดหวังของผู้ถือหน่วยลงทุน ประกอบการตัดสินใจเลือกเครื่องมือ

06

สำหรับกองทุนรวมต่างประเทศ ที่เป็น Feeder Fund กำหนดให้มีเครื่องมือ LMTs เหมือนกองทุนรวมไทยหรือไม่

A

กองทุนรวมต่างประเทศที่เป็น Feeder Fund สามารถกำหนดให้มีเครื่องมือ LMTs เหมือนกองทุนรวมไทยตามที่ระบุไว้ในหนังสือชวนได้ และในกรณีที่กองทุนรวมต้นทางมีการใช้เครื่องมือ กองทุนรวมต่างประเทศที่เป็น Feeder Fund ก็สามารถใช้เครื่องมือตามกองทุนรวมต้นทางได้เช่นกัน

07

การใช้เครื่องมือ LMTs จะทำให้ผลตอบแทนของกองทุนรวมลดลงหรือไม่

A

การใช้เครื่องมือ LMTs มีวัตถุประสงค์เพื่อบรรเทาผลกระทบทางลบที่อาจเกิดขึ้นกับผู้ถือหน่วยลงทุนที่ยังคงลงทุนในกองทุนรวมต่อไป เพราะเครื่องมือ LMTs ทำให้ต้นทุนการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นในช่วงเวลาที่ตลาดมีความผิดปกติหรือผันผวนเกินไปที่กำหนด ถูกถ่ายโอนไปยังผู้ถือหน่วยที่ทำธุรกรรม เครื่องมือ LMTs ไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างผลตอบแทนให้กองทุนรวมแต่อย่างใด

อย่างไรก็ดีผลงานวิจัยของต่างประเทศ พบว่าการใช้เครื่องมือบริหารความเสี่ยงสภาพคล่องเป็นการเพิ่มผลตอบแทนของกองทุนรวม โดยอ้างอิงจาก “BlackRock carried out a study across several of its UCITS funds during the period from July 2010 to June 2011. They found that Swing Pricing enhances alpha actually earned as transaction costs are allocated entirely to transacting investors and do not affect overall fund alpha. Applying Swing Pricing to a fund’s traded NAV is not done for the benefit of fund promoters or service providers but solely to protect existing investors’ interests”

T=	Shares redemmed(-) or subscribed (+)	Shares outstanding (EoD)	No Swing Pricing			Swing Pricing		
			NAV (EoD)	Shares Price	T-cost (%)	NAV (EoD)	Shares Price	
							Unswung	Swung
0	-	1000	10000	10000	-	10000	10	-
1	-10	990	9900	10000	-0.5	9900	10	9.5
2	-10	980	9799	9999	-0.5	9800	10	9.5
3	-10	970	9699	9999	-0.5	9700	10	9.5
4	-10	960	9598	9998	-0.5	9600	10	9.5
5	-10	950	9498	9997	-0.5	9500	10	9.5
6	10	960	9597	9997	-0.5	9600	10	10.5
7	10	970	9696	9996	-0.5	9700	10	10.5
8	10	980	9796	9996	-0.5	9800	10	10.5
9	10	990	9895	9995	-0.5	9900	10	10.5
10	10	1000	9995	9995	-0.5	10000	10	10.5

ทั้งนี้ เนื่องจากต้นทุนการซื้อขายที่เพิ่มขึ้นในช่วงเวลาที่ตลาดมีความผิดปกติหรือผันผวนเกินไปที่กำหนดถูกถ่ายโอนไปยังผู้ถือหน่วยที่ทำธุรกรรม โดยไม่เป็นการระงับของผู้ถือหน่วยที่ไม่ได้เป็นผู้ทำธุรกรรมนั่นเอง



08

Liquidity Fee ต่างจาก exit fee อย่างไร เป็นการเรียกเก็บซ้ำซ้อนหรือไม่



Liquidity Fee คือการเก็บค่าธรรมเนียมกับผู้ที่ย้ายคืนเงินปริมาณ และ/หรือ เวลา ที่กำหนด ซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ที่เหมาะสมของทาง บลจ. และจะถูกนำมาใช้งานในกรณีที่ตลาดมีความผันผวนสูง หรือเกิดการขายคืนจำนวนมากจนอาจจะกระทบต่อสภาพคล่องของกองทุนรวม และแม้ว่าปริมาณการขายคืน หรือขายคืนก่อน เกณฑ์ที่กำหนด Liquidity Fee ก็เป็นเพียงทางเลือกที่กองทุนรวมจะเลือกที่จะเก็บหรือไม่เก็บก็ได้ ขึ้นอยู่กับการประเมินสภาพคล่องของกองทุนรวม

Exit fee คือ การเก็บค่าธรรมเนียมกับผู้ที่ย้ายคืน ก่อนเวลาที่กำหนด มักจะเป็นกองทุนรวมประเภทตราสารหนี้ ที่มีข้อกำหนดของการถือตราสาร ซึ่งเป็นไปตามกลไกการซื้อขายของตราสารหนี้ และ Exit fee เป็นค่าธรรมเนียมที่ บลจ. เรียกเก็บกับผู้ลงทุนตามหนังสือชี้ชวนอยู่ก่อนแล้ว

การเรียกเก็บค่าธรรมเนียมจึงไม่ซ้ำซ้อน เกณฑ์การใช้ Liquidity Fee จะไม่เรียกเก็บค่าธรรมเนียมที่ บลจ. เรียกเก็บกับผู้ลงทุนตามหนังสือชี้ชวน เช่น ค่าธรรมเนียมการรับซื้อคืนหน่วยลงทุน (Back-end fee) ค่าธรรมเนียมการขายหน่วยลงทุน (Front-end fee)



09

ค่าธรรมเนียม liquidity fee มีที่มาอย่างไร เรียกเก็บจากค่าใช้จ่ายอะไรบ้าง



การกำหนดอัตราค่าธรรมเนียมและหลักการเรียกเก็บ Liquidity Fee จะเป็นไปตามนโยบายและแนวทางที่ บลจ. กำหนดไว้ ซึ่งต้องเรียกเก็บเท่าที่จำเป็นโดยคำนึงถึง ต้นทุนและค่าใช้จ่ายจากการซื้อหรือขายทรัพย์สินของกองทุนรวม (transaction costs) เช่น bid-ask spread ที่เปลี่ยนแปลงไปจากการซื้อขายทรัพย์สิน ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการรักษาสัดส่วนการลงทุน และต้นทุนและค่าใช้จ่ายการทำธุรกรรม REPO เพื่อเสริมสภาพคล่องรองรับธุรกรรมขนาดใหญ่ เป็นต้น โดย บลจ. สามารถพิจารณาใช้ข้อมูล ปริมาณการภายใต้ข้อเท็จจริงที่มีอยู่และหรือสมมติฐานและหรือการประเมินจากปัจจัยที่เกี่ยวข้องของเท่าที่สามารถทำได้เพื่อให้สามารถดำเนินการได้ภายในเวลาและเงื่อนไข ณ ขณะนั้น ๆ



10

เหตุใดแต่ละกองทุนรวมจึงมีการกำหนดเงื่อนไข Liquidity Fee ที่ไม่เหมือนกัน



เนื่องจากในการกำหนดระดับปริมาณการขายคืนหน่วยลงทุนหรือสลับเปลี่ยนหน่วยลงทุนออกที่จะถูกเรียกเก็บค่าธรรมเนียม แต่ละ บลจ. สามารถกำหนดเท่าที่จำเป็นโดยคำนึงถึงสภาพคล่องของทรัพย์สินที่กองทุนรวมลงทุน และสภาวะตลาด ณ เวลานั้น โดยบางกองทุนรวมอาจจะเหมาะกับเงื่อนไข การกำหนดเกณฑ์ขายคืนปริมาณ หรือ เกณฑ์การขายก่อนระยะเวลาที่กำหนด ทั้งนี้หาก บลจ. พิจารณาว่ากองทุนรวมเหมาะสมที่จะใช้ทั้ง 2 เงื่อนไขในการเก็บ Liquidity Fee ก็สามารถทำได้เช่นกัน



11

ผู้ถือหน่วยได้ประโยชน์อะไรจากการที่กองทุนรวมเรียกเก็บ Liquidity Fee (ต้องชี้ให้เห็นว่าเป็น fee ที่เรียกเก็บเข้ากองทุนรวมเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยในกองทุนรวม)



การเก็บ Liquidity Fee เข้ากองทุนรวมจะช่วยส่งผ่านต้นทุนการปรับพอร์ตไปยังผู้ขายหน่วยลงทุนที่มีผลกระทบต่อกองทุนรวม และปกป้องหรือสร้างความเป็นธรรมให้กับผู้ถือหน่วยที่ไม่ได้ทำธุรกรรม เนื่องจากการเก็บ Liquidity Fee เข้ากองทุนรวมเป็นการเก็บเพื่อให้สะท้อนค่าใช้จ่ายและต้นทุนต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นกับกองทุนรวมจากการขายทรัพย์สิน เปรียบเสมือนผู้ถือหน่วยลงทุนเร่งขายสินทรัพย์ในตลาดอย่างรวดเร็วก็อาจจะได้รับราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดหรือมีต้นทุนส่วนเพิ่มนั่นเอง



12

การคำนวณ Swing Pricing มี factor อะไรบ้าง (ต้องชี้ให้เห็นว่าในสถานการณ์ตลาดผันผวน factor ที่สำคัญคือ underlying dealing spreads ซึ่งเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นจริงและ บลจ. ไม่สามารถควบคุมได้)



ในการกำหนด Swing factor จะคำนึงถึงต้นทุนและค่าใช้จ่ายจากการซื้อหรือขายทรัพย์สินของกองทุนรวม (transaction costs) ในกรณีต่าง ๆ เช่น bid-ask spread ที่เปลี่ยนแปลงไปจากการซื้อขายทรัพย์สิน ความผันผวนในตลาดซื้อขายทรัพย์สิน ภาวะสภาพคล่องของตลาดในการซื้อขายทรัพย์สินที่ลดลงจากปกติ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการรักษาสัดส่วนการลงทุน ต้นทุนและค่าใช้จ่ายการทำธุรกรรม REPO เพื่อเสริมสภาพคล่องรองรับธุรกรรมขนาดใหญ่ (ถ้ามี) หรือปัจจัยอื่น ๆ ที่นอกเหนือการควบคุมและคาดการณ์ของ บลจ. เป็นต้น โดย บลจ. สามารถพิจารณาใช้ข้อมูล ปริมาณการภายใต้ข้อเท็จจริงที่มีอยู่และ/หรือสมมติฐาน และหรือการประเมินจากปัจจัยที่เกี่ยวข้องของเท่าที่สามารถทำได้เพื่อให้สามารถดำเนินการได้ภายในเวลาและเงื่อนไข ณ ขณะนั้น ๆ

13 ? หากมีการใช้ Swing Pricing ผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้ทำธุรกรรมในวันที่มีการใช้เครื่องมือ จะได้รับผลกระทบหรือไม่อย่างไร

A การใช้ Swing Pricing จะเป็นการปรับมูลค่าต่อหน่วย (NAV per unit) ด้วยต้นทุนที่ทำให้เกิดธุรกรรมในวันที่มีการใช้เครื่องมือ ซึ่งผู้ทำธุรกรรมจะเป็นผู้รับผิดชอบ จึงไม่ส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้ทำธุรกรรมในวันนั้น

14 ? การคำนวณ ADL มี factor อะไรบ้าง (ต้องชี้ให้เห็นว่าในสถานการณ์ตลาดผันผวน factor ที่สำคัญคือ underlying dealing spreads ซึ่งเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นจริงและ บลจ. ไม่สามารถควบคุมได้)

A ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ ADL factor จะคล้ายกับ swing factor โดย ADL factor จะคำนึงถึงต้นทุนและค่าใช้จ่ายจากการซื้อหรือขายทรัพย์สินของกองทุนรวม (transaction costs) ในกรณีต่าง ๆ เช่น bid-ask spread ที่เปลี่ยนแปลงไปจากการซื้อขายทรัพย์สิน ความผันผวนในตลาดซื้อขายทรัพย์สิน ภาวะสภาพคล่องของตลาดในการซื้อขายทรัพย์สินที่ลดลงจากปกติ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการรักษาสัดส่วนการลงทุน ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการทำธุรกรรม REPO เพื่อเสริมสภาพคล่องรองรับธุรกรรมขนาดใหญ่ (ถ้ามี) หรือปัจจัยอื่น ๆ ที่นอกเหนือการควบคุมและคาดการณ์ของ บลจ. เป็นต้น โดย บลจ. สามารถพิจารณาใช้ข้อมูล ประมาณการภายใต้ข้อเท็จจริงที่มีอยู่และหรือสมมติฐานและหรือการประเมินจากปัจจัยที่เกี่ยวข้องเท่าที่สามารถทำได้เพื่อให้สามารถดำเนินการได้ภายในเวลาและเงื่อนไข ณ ขณะนั้น ๆ

15 ? Swing pricing แตกต่างจาก ADL อย่างไร

A ปัจจัยที่ใช้ในการคำนวณ ADL factor จะคล้ายกับ swing factor โดย ADL factor จะคำนึงถึงต้นทุนและค่าใช้จ่ายจากการซื้อหรือขายทรัพย์สินของกองทุนรวม (transaction costs) ในกรณีต่าง ๆ เช่น bid-ask spread ที่เปลี่ยนแปลงไปจากการซื้อขายทรัพย์สิน ความผันผวนในตลาดซื้อขายทรัพย์สิน ภาวะสภาพคล่องของตลาดในการซื้อขายทรัพย์สินที่ลดลงจากปกติ ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการรักษาสัดส่วนการลงทุน ต้นทุนและค่าใช้จ่ายในการทำธุรกรรม REPO เพื่อเสริมสภาพคล่องรองรับธุรกรรมขนาดใหญ่ (ถ้ามี) หรือปัจจัยอื่น ๆ ที่นอกเหนือการควบคุมและคาดการณ์ของ บลจ. เป็นต้น โดย บลจ. สามารถพิจารณาใช้ข้อมูล ประมาณการภายใต้ข้อเท็จจริงที่มีอยู่และหรือสมมติฐานและหรือการประเมินจากปัจจัยที่เกี่ยวข้องเท่าที่สามารถทำได้เพื่อให้สามารถดำเนินการได้ภายในเวลาและเงื่อนไข ณ ขณะนั้น ๆ

16 ? ผู้ถือหุ้นได้ประโยชน์อะไรจากการที่กองทุนรวมเรียกเก็บ ADL (ต้องชี้ให้เห็นว่าเป็น fee ที่เรียกเก็บจากกองทุนรวมเพื่อผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นในกองทุนรวม)

A การเก็บ ADLs จากผู้ซื้อหรือขายหน่วยลงทุนเข้ากองทุนรวม เป็นการส่งผ่านต้นทุนในการซื้อขายตราสารและการปรับพอร์ตการลงทุนไปยังผู้ซื้อขายหน่วยลงทุนที่มีผลกระทบต่อกองทุนรวมและปกป้องหรือสร้างความเป็นธรรมให้กับผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้ทำธุรกรรม เนื่องจากการเก็บ ADLs เข้ากองทุนรวมเป็นการเก็บเพื่อหักค่าใช้จ่ายและต้นทุนต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นกับกองทุนรวมจากการซื้อหรือขายทรัพย์สิน

17 ? จะมีการใช้เครื่องมือ LMT พร้อมกันทีเดียว 2 หรือไม่ เช่นใช้ Liquidity Fee คู่กับ Swing Pricing

A ในการใช้เครื่องมือ Swing Pricing และ ADLs บลจ. อาจเลือกใช้เครื่องมือใดเครื่องมือหนึ่งหรือใช้ทั้ง 2 เครื่องมือก็ได้ เนื่องจากการใช้เครื่องมือเพียงอย่างเดียวอาจไม่สามารถรองรับสถานการณ์ที่เกิดขึ้นได้ ขึ้นอยู่กับความจำเป็นและความเหมาะสม เพื่อให้สอดคล้องกับการบริหารสภาพคล่องของกองทุนรวมนั้น โดยจะเป็นไปเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและสะท้อนต้นทุนที่เกิดขึ้นของกองทุนรวม

18 ? หากมีการใช้เครื่องมือคู่กัน จะมีการคิดค่าธรรมเนียมเกินจริงหรือไม่

A ไม่มีการคิดค่าธรรมเนียมเกินจริง เนื่องจากแต่ละเครื่องมือตามหลักการที่กำหนดไว้จะต้องสะท้อนต้นทุนและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น

19
?

ผู้ถือหุ้นจะทราบได้อย่างไรว่า บลจ. จะใช้ Swing Pricing หรือ ADL ในวันที่มีการใช้เครื่องมือจริง

A

บลจ. ได้ชี้แจงถึงหลักเกณฑ์ในการใช้เครื่องมือ LMTs ไว้ในหนังสือชี้ชวน เพื่อให้ผู้ถือหุ้นลงทุนทราบก่อนการลงทุนเรียบร้อยแล้ว และการดำเนินการในแต่ละเครื่องมือต้องเป็นไปตามที่ บลจ. ระบุไว้ในโครงการภายใต้กรอบของประกาศกำหนด ซึ่งประกาศไม่ได้กำหนดให้ต้องมีการแจ้งผู้ถือหุ้นล่วงหน้า ดังนั้น ในวันที่เกิดเหตุการณ์ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ บลจ. จึงสามารถใช้ Swing Pricing หรือ ADL ได้ทันทีโดยไม่ต้องแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบ

20
?

ผู้ที่ทำธุรกรรมทุกรายจะถูกเรียกเก็บค่าธรรมเนียมในอัตราที่เท่ากันหรือไม่

A

ผู้ที่ทำธุรกรรมอาจจะถูกเรียกเก็บค่าธรรมเนียมในอัตราเดียวกันหรืออัตราที่ต่างกันโดยขึ้นอยู่กับมูลค่าการทำรายการ (transaction size) ก็ได้ ทั้งนี้ อัตราค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจะสะท้อนต้นทุนการทำธุรกรรมและค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้น

21
?

ในวันทำการที่ลูกค้าส่งคำสั่งขายคืนแต่ละปริมาณที่ บลจ. กำหนด Notice Period จะเกิดผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นอย่างไรบ้าง

A

คำสั่งขายคืนแต่ละปริมาณที่ บลจ. กำหนด Notice Period จะถูกเลื่อนนำไปทำรายการในวันทำการตามที่ บลจ. กำหนด ตัวอย่างเช่น บลจ. กำหนดให้ผู้ถือหุ้นลงทุนที่ขายคืน 10 ล้านบาทต้องส่งคำสั่งล่วงหน้า 5 วันทำการ จะส่งผลให้คำสั่งดังกล่าวต้องเลื่อนทำรายการไป 5 วันทำการ เป็นต้น

22
?

เหตุใดแต่ละกองทุนรวมจึงมีการกำหนดเงื่อนไข Notice Period ที่ไม่เหมือนกัน

A

เนื่องจากหลักทรัพย์ที่แต่ละกองทุนรวมถือมีสภาพคล่องไม่เท่ากันดังนั้นเงื่อนไข Notice Period จึงไม่เหมือนกัน ผู้จัดการกองทุนรวมต้องคำนึงถึงระยะเวลาที่จะบริหารหลักทรัพย์ มีเวลาในการจัดเตรียมขายสินทรัพย์ได้อย่างเหมาะสมเนื่องจากสินทรัพย์แต่ละประเภทที่กองทุนรวมลงทุนอาจจะมีข้อจำกัดของตลาดรอง หรือสภาพคล่องการซื้อขายที่ไม่เหมือนกัน จึงอาจจะกำหนดเวลา Notice Period ที่แตกต่างกันได้ เพื่อให้มีกระทบกับกองทุนรมน้อยที่สุด นอกจากนี้ภาวะตลาดในแต่ละขณะหรือปริมาณการไถ่ถอนของผู้ถือหุ้นลงทุนก็เป็นปัจจัยที่ทำให้เงื่อนไขของ Notice Period ไม่เหมือนกัน

23
?

Redemption Gate : Gating period – เป็นไปได้หรือไม่ที่ผู้ถือหุ้นจะทราบล่วงหน้าว่ากองทุนรวมจะ activate gating

A

ผู้ถือหุ้นลงทุนสามารถทราบเบื้องต้นได้จากหนังสือชี้ชวน แต่การ activate gating ทาง บลจ. สามารถดำเนินการได้ทันทีที่เป็นไปตามเงื่อนไขที่ บลจ. กำหนดไว้

24
?

หากส่งคำสั่งขายคืนกองทุนรวมไปแล้ว ทราบว่าในวันนั้นกองทุนรวมมีการใช้ gating จะสามารถยกเลิกคำสั่งขายคืนทั้งหมดได้หรือไม่

A

คำสั่งขายคืนทั้งหมดสามารถยกเลิกได้หรือไม่ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขของแต่ละ บลจ. กำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน

25

หากส่งคำสั่งขายคืนกองทุนรวมไปแล้ว ปรากฏในภายหลังว่ากองทุนรวมมีการใช้ gating (เช่นทราบในวันที่ T+1/T+2) ผู้ถือหน่วยลงทุนจะขอยกเลิกรายการคำสั่งขายคืนก่อนหน้าทั้งหมดได้หรือไม่ หรือยกเลิกได้เฉพาะส่วนที่เหลือที่ บลจ. ยังไม่ได้ทำรายการ

A

กรณีที่ผู้ถือหน่วยลงทุนต้องการยกเลิกคำสั่งขายคืนทั้งหมดไม่สามารถทำได้ เนื่องจากในวันที่ T บลจ. ได้ทำรายการไปเรียบร้อยแล้ว หากผู้ถือหน่วยลงทุนต้องการยกเลิกคำสั่งขายคืนส่วนที่เหลือ ขึ้นอยู่กับเงื่อนไขของแต่ละ บลจ. กำหนด

26

Side Pocket – ผู้ถือหน่วยจะทราบได้อย่างไรว่ากองทุนรวมมีการ activate Side Pocket

A

ในกรณีที่ บลจ. มีการทำ Side Pocket บลจ. ต้องมีการให้แจ้งให้ผู้ถือหน่วยลงทุนทราบตามประกาศของ กสท.

27

Side Pocket - กรณีที่กองทุนรวมมีการใช้ Side Pocket ผู้ถือหน่วยจะสามารถขายกองทุนรวมได้หรือไม่

A

ผู้ถือหน่วยสามารถขายกองทุนรวมได้ตามปกติ และทรัพย์สินที่ถูก set aside ออกไปจะได้รับเงินคืนในอนาคต เมื่อได้รับเงินชำระหนี้จากผู้ออกตราสาร

28

Side Pocket – หากไม่สามารถขายคืนส่วนที่เป็น Side Pocket ได้ จะสามารถขายคืน หรือได้รับเงินคืนเมื่อใด

A

เนื่องจากการใช้ Side Pocket บลจ. จะแยกทรัพย์สินที่มีปัญหาสภาพคล่องออกจากทรัพย์สินของกองทุนรวม ผู้ถือหน่วยลงทุนจึงไม่ต้องส่งขายคืนทรัพย์สินในส่วนนี้ แต่ บลจ. จะคืนเงินให้ผู้ถือหน่วยเมื่อ บลจ. ได้รับเงินจากทรัพย์สินส่วนนี้



LMTs Handbook ชุดนี้สมาคมบริษัทจัดการลงทุนจัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์ที่จะเผยแพร่ความรู้ความเข้าใจให้ผู้ที่เกี่ยวข้องในวงกว้างให้ได้มากที่สุด ดังนั้นท่านสามารถนำเนื้อหาความรู้จาก E-Learning ชุดนี้ ไปผลิตเป็นสื่อในรูปแบบที่ท่านกำหนดและใช้โลโก้ของท่านภายใต้ความรับผิดชอบของท่านได้เพื่อประโยชน์ในการประชาสัมพันธ์ให้เกิดความรู้ความเข้าใจกับผู้อื่นที่เกี่ยวข้อง