

แนวทางสำหรับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน
เรื่อง การใช้ประโยชน์จากสินค้าใน บมจ. ตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) (TFEX)

ส่วนที่ 1 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) จะใช้ประโยชน์จากสินค้าใน TFEX ได้อย่างไร

- ธุรกิจจัดการลงทุน – บริหารความเสี่ยงของกองทุนภายใต้การจัดการ และเพิ่มผลตอบแทนของกองทุนตามที่กำหนดในนโยบายการลงทุนและข้อจำกัดการลงทุนตามที่ได้ตกลงไว้กับลูกค้า โดยต้องเปิดเผยความเสี่ยงของการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในสัญญาการจัดการ (ภายใต้เกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด)
- บริหารเงินลงทุนของบริษัท

ส่วนที่ 2 คุณสมบัติของ บลจ. ที่ต้องมีก่อนที่จะใช้ประโยชน์จากสินค้าใน TFEX

- ได้รับใบอนุญาตการเป็นผู้จัดการเงินทุนสัญญาซื้อขายล่วงหน้า
- มีกรรมการและผู้บริหารที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. (ประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต. ว่าด้วยแนวปฏิบัติในการขอความเห็นชอบและการให้ความเห็นชอบการแต่งตั้งบุคคลเป็นกรรมการและผู้บริหารของผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ลงวันที่ 1 ก.พ. 53)
- มีผู้จัดการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่ขึ้นทะเบียนกับสำนักงาน ก.ล.ต.
 - เป็นผู้ได้รับความเห็นชอบเป็นผู้จัดการกองทุนรวมหรือผู้จัดการกองทุนส่วนบุคคลแล้ว
 - มีความรู้ความเชี่ยวชาญในการจัดการเงินทุนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตามคุณสมบัติอย่างใดอย่างหนึ่งดังนี้
 1. ผ่านการอบรมและทดสอบความรู้หลักสูตรการพัฒนาบุคลากรด้านการจัดการเงินทุนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าจากสถาบันที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ (TSI หรือโครงการพัฒนาบุคลากรด้านอนุพันธ์ที่จัดโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)
 2. ได้รับวุฒิปริญญา CFA หรือ CISA
 3. มีประสบการณ์โดยตรงในการจัดการเงินทุนสัญญาซื้อขายล่วงหน้าอย่างน้อย 3 ปี และผ่านการทดสอบความรู้หลักสูตรตามข้อ 1
- มีผู้ทำหน้าที่ชักชวนลูกค้า ซึ่งได้รับมอบหมายให้เป็นผู้ติดต่อกับลูกค้า และแนะนำลูกค้าให้ทราบถึงการจัดการเงินทุนสัญญาซื้อขายล่วงหน้า
 - ต้องได้รับความเห็นชอบเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าจากสำนักงาน ก.ล.ต. และต้องต่ออายุการให้ความเห็นชอบทุก 2 ปี ตามแนวทางปฏิบัติในการต่ออายุการให้ความเห็นชอบเป็นผู้ติดต่อฯ (ประกาศของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ สข. 49/2552 ที่ สข. 50/2552 และหนังสือเวียน ที่ ข. (ว) 1/2552)
 - การต่ออายุการให้ความเห็นชอบเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสามารถเลือกต่ออายุได้โดยเข้ารับการอบรม ซึ่งต้องเข้าอบรมหรือสัมมนาหลักสูตรที่สำนักงาน ก.ล.ต. ยอมรับ ซึ่งจัดโดยบริษัทหลักทรัพย์ (In-House Training) หรือสถาบันฝึกอบรมที่สำนักงาน ก.ล.ต. ยอมรับ หรือเข้าร่วมกิจกรรมหรือศึกษาเพิ่มเติมอย่างน้อย 15 ชั่วโมง ซึ่งการต่ออายุในแต่ละทางเลือก ต้องมีความรู้ด้านกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องอย่างน้อย 3 ชั่วโมง และในกรณีที่ผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเป็นผู้ติดต่อกับผู้ลงทุนด้วย ต้องเป็นการอบรม ร่วมกิจกรรม หรือศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับความรู้ด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้ารวมอยู่ด้วยอย่างน้อย 6 ชั่วโมง ใน 15 ชั่วโมง

- มีระบบงานและบุคลากรในการรับลูกค้า การตัดสินใจการลงทุน การบริหารความเสี่ยง การควบคุมการลงทุน ให้เป็นไปตามนโยบายการลงทุนของลูกค้าและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง การคุ้มครองทรัพย์สินของลูกค้า วิธีปฏิบัติในการจัดสรรสัญญาซื้อขายล่วงหน้า มาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การป้องกันการล่วงรู้ข้อมูลภายใน มาตรการควบคุมภายในเพื่อ Check and Balance และการเปิดเผยข้อมูลให้ลูกค้าทราบ

ส่วนที่ 3 การซื้อขายสินค้าใน TFEX (รายละเอียดตามเอกสารแนบ 1)

- ก่อนทำธุรกรรมในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า บลจ. ต้องมีการเปิดเผยนโยบายการลงทุนหรือสัดส่วนเงินลงทุนของโครงการ ดังนี้
 - กรณีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (PVD): บลจ. ต้องอธิบายถึงความเสี่ยงและแนวทางการบริหารความเสี่ยงให้คณะกรรมการกองทุนทราบ และได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากคณะกรรมการกองทุน
 - กรณีกองทุนรวม และกองทุนส่วนบุคคลรายย่อย (MF และ PF): บลจ. ต้องเปิดเผยนโยบายการลงทุน พร้อมทั้งอธิบายความเสี่ยงและแนวทางการบริหารความเสี่ยงไว้ในโครงการอย่างชัดเจน ทั้งนี้ ในกรณีที่เป็นการลงทุนที่มีการจัดตั้งมาก่อน ต้องมีการแก้ไขโครงการหรือสัญญาการจัดการก่อนเข้าทำธุรกรรม
 - กรณีที่กองทุนต้องการทำธุรกรรมในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีสินค้าหรือตัวแปรที่เป็นทองคำ น้ำมันดิบ หรือ Commodity Index หาก บลจ. ต้องการขอมติผู้ถือหุ้นแก้ไขโครงการเพื่อลงทุน ให้ บลจ. จัดส่งหนังสือนัดประชุมหรือหนังสือขอมติที่มีข้อมูลความเสี่ยงและแนวทางการบริหารความเสี่ยงให้สำนักงานพิจารณา ก่อน และให้ถือว่าสำนักงานเห็นชอบหากสำนักงานไม่ท้วงติงภายใน 15 วัน
- ศึกษาเกณฑ์การลงทุนของ บลจ. และเลือกซื้อขายสินค้าใน TFEX ให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารการลงทุนของกองทุน เช่น SET50 Index Futures, Single Stock Futures, Gold Futures และ SET50 Index Options
- การซื้อขายและการวางหลักประกัน – ซื้อขายผ่านบริษัทสมาชิกของ TFEX โดยสามารถเลือกได้ว่าจะส่งคำสั่งซื้อขายผ่านเจ้าหน้าที่รับอนุญาต (Trader) ของบริษัทสมาชิก หรือส่งคำสั่งซื้อขายด้วยตัวเองผ่านช่องทาง Internet หรือ Direct Market Access
- Taxation – ไม่มีการหักภาษี ณ ที่จ่าย แต่ต้องนำ Capital Gains ไปรวมในการคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลตามอัตราที่กฎหมายกำหนด

ส่วนที่ 4 คำถามที่ บลจ. มักมีการสอบถามเกี่ยวกับเกณฑ์ ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายใน TFEX (รายละเอียดตามเอกสารแนบ 2)

- เกณฑ์การลงทุนของ บลจ. ในการซื้อขายสินค้าปัจจุบันของ TFEX
- เกณฑ์การลงทุนของ บลจ. กรณีที่ TFEX จัดให้มีสินค้าใหม่ๆ
- แนวทางปฏิบัติสำหรับกองทุนที่มีการจัดตั้งมาก่อน กรณีที่ต้องการซื้อขายสินค้าใน TFEX
- อื่นๆ

ข้อมูลเพิ่มเติม

- หลักเกณฑ์ต่างๆ ของ TFEX ตาม Link http://www.tfex.co.th/th/rules/regulation_p1.html และ http://www.tfex.co.th/th/rules/guideline_p1.html
- รายชื่อบริษัทสมาชิกของ TFEX ตาม Link <http://www.tfex.co.th/th/member/list.html>

ส่วนที่ 3: การซื้อขายสินค้าใน TFEX

หลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ที่เกี่ยวกับ Investment Limit ของ บลจ. ในการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าใน TFEX

ประเภทของ Limit	รายละเอียด
Product Limit	เพื่อ Hedge → ซื้อขายได้ไม่เกินความเสี่ยงที่มี
	ไม่ใช่เพื่อ Hedge → ซื้อขายได้ไม่เกินมูลค่าของทรัพย์สินที่ใช้ Cover ทั้งนี้ มูลค่าของ Futures พิจารณาจากมูลค่า Notional Amount ส่วนมูลค่าของ Options พิจารณาจากมูลค่าการใช้สิทธิ
Company Limit ของคู่สัญญา	ไม่กำหนด Limit เนื่องจากมี Clearing House เป็น Central Counterparty
Company Limit ของสินค้าหรือตัวแปร (Underlying Limit)	ตัวแปรเป็น Index → ไม่กำหนด Limit
	สินค้าหรือตัวแปรไม่ใช่ Index → นับ Notional Amount ใน Company Limit ของแต่ละบริษัทตามน้ำหนักการอ้างอิง

ตัวอย่างการซื้อขาย

1. SET50 Index Futures (พิจารณาเฉพาะ Product Limit)

สมมติ กองทุนรวมกองหนึ่งซึ่งมีนโยบายเน้นลงทุนในตราสารแห่งทุน ปัจจุบันมีมูลค่าพอร์ต 1,000 ล้านบาท และลงทุนในหุ้นทั้งสิ้น 800 ล้านบาท หากกองทุนต้องการซื้อขาย SET50 Index Futures แนวทางที่สามารถดำเนินการได้ มีดังต่อไปนี้

กรณี 1: เพื่อ Hedge → กองทุนสามารถ Short SET50 Index Futures เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้นได้ แต่ต้องไม่เกินความเสี่ยงที่มี นั่นคือ 800 ล้านบาท แต่เนื่องจากตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. กองทุนต้องมีไว้หรือลงทุนในตราสารทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน หรืออาจกล่าวได้ว่า กรณีที่กองทุนต้องการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ก็ต้องดำรงสัดส่วนของทรัพย์สินที่ไม่ใช่ตราสารทุน ไม่ให้เกินร้อยละ 35 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนด้วย

$$\frac{\text{Non-Equity Asset Value} + \text{Derivatives Trading Value}}{\text{Total Asset Value} + \text{Derivatives Trading Value}} \leq \text{\% of Non-Equity Asset Limit}$$

จากสูตรการคำนวณข้างต้น จะได้มูลค่าของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่สามารถถือครองได้สูงสุด (Maximum Derivatives Trading Value หรือเรียกว่า Maximum Value) ดังนี้

Maximum Derivatives Trading Value = (% of Non-Equity Asset Limit x Total Asset Value) – Non-Equity Asset Value

1 - % of Non-Equity Asset Limit

ดังนั้น มูลค่าของ SET50 Index Futures ที่สามารถถือครองได้สูงสุด คือ ประมาณ 230 ล้านบาท

$$\begin{aligned}\text{Maximum Value} &= [(0.35 \times 1,000,000,000) - 200,000,000] / 0.65 \\ &= 230,769,230.77 \text{ บาท}\end{aligned}$$

ทั้งนี้ หากกองทุนสามารถขาย SET50 Index Futures ได้ที่ราคา 500 จุด นั้นหมายความว่าจำนวนสัญญาที่กองทุนสามารถขายได้สูงสุด คิดเป็น 461 สัญญา

$$\begin{aligned}\text{Maximum Contract No.} &= \text{Maximum Value} / (\text{Executed Futures Price} \times \text{Multiplier}) \\ &= 230,769,230.77 / (500 \times 1,000) \\ &= 461.54 \text{ สัญญา}\end{aligned}$$

อย่างไรก็ดี เนื่องจากสินค้าอ้างอิงของ SET50 Index Futures เป็นดัชนี SET50 ซึ่งสินค้าอ้างอิงดังกล่าวไม่ใช่ตัวเดียวกันกับทรัพย์สินที่ต้องการลดความเสี่ยง ดังนั้น กองทุนจำเป็นต้องพิจารณาค่า Absolute Correlation ให้เป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด และปรับสัดส่วนการลงทุนให้สอดคล้องกับค่า Correlation ดังกล่าวด้วย

กรณี 2: ไม่ใช่เพื่อ Hedge → กองทุนสามารถ Long หรือ Short SET50 Index Futures เพื่อเพิ่มผลตอบแทนได้ แต่ต้องไม่เกินมูลค่าของทรัพย์สินที่ใช้ Cover อย่างไรก็ตาม เนื่องจากตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. กองทุนดังกล่าวต้องมีไว้หรือลงทุนในตราสารทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ดังนั้น ในกรณีนี้มูลค่าของ SET50 Index Futures ที่สามารถซื้อขายได้สูงสุด คือประมาณ 230 ล้านบาท เช่นเดียวกับกรณีที่ซื้อขายเพื่อ Hedge

Maximum Derivatives Trading Value = (% of Non-Equity Asset Limit x Total Asset Value) – Non-Equity Asset Value

1 - % of Non-Equity Asset Limit

หรือคิดเป็นจำนวนสัญญาที่สามารถถือครองได้สูงสุด คือ 461 สัญญา (สมมติ ซื้อขาย SET50 Index Futures ที่ราคา 500 จุด) แต่ในกรณีที่กองทุนซื้อขาย Futures ไม่ใช่เพื่อ Hedge นั้น กองทุนต้องทำการ Fully Covered ด้วย กล่าวคือ ต้องกันหรือแยกทรัพย์สินของกองทุนในมูลค่าที่เพียงพอต่อมูลค่าสุทธิที่กองทุนอาจมีภาระต้องชำระหนี้หรือชำระค่าสินค้าเมื่อ Futures สิ้นสุดอายุ โดยประเภทหลักทรัพย์และทรัพย์สินที่กองทุนสามารถใช้ Cover ได้ ให้เป็นไปตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด ตัวอย่างเช่น หากกองทุนซื้อขาย SET50 Index Futures จำนวน 400 สัญญา ที่ราคา 500 จุด มูลค่าของทรัพย์สินที่กองทุนจำเป็นต้องทำการ Fully Covered คือ 200 ล้านบาท

$$\begin{aligned}\text{Required Cover} &= \text{มูลค่าของ Notional Amount} \\ &= \text{Contract No.} \times \text{Executed Futures Price} \times \text{Multiplier} \\ &= 400 \times 500 \times 1,000 \\ &= 200,000,000 \text{ บาท}\end{aligned}$$

2. Single Stock Futures (พิจารณา Product Limit และ Underlying Limit)

สมมติ กองทุนรวมกองหนึ่งซึ่งมีนโยบายเน้นลงทุนในตราสารแห่งหุ้น ปัจจุบันมีมูลค่าพอร์ต 1,000 ล้านบาท และลงทุนในหุ้น PTT ทั้งสิ้น 100 ล้านบาท หากกองทุนต้องการซื้อขาย PTT Stock Futures แนวทางที่สามารถดำเนินการได้ มีดังต่อไปนี้

กรณี 1: เพื่อ Hedge → กองทุนสามารถ Short PTT Stock Futures เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้น PTT ได้ แต่ต้องไม่เกินความเสี่ยงที่มี นั่นคือ 100 ล้านบาท แต่เนื่องจากตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. การซื้อขาย PTT Stock Futures จะต้องพิจารณาเรื่อง Underlying Limit ของแต่ละบริษัทด้วย กล่าวคือ กองทุนจะลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียน รวมถึงตราสารที่มีหุ้นดังกล่าวเป็นสินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง ได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ซึ่งในกรณีนี้ กองทุนจะสามารถถือครองหุ้น PTT และ PTT Stock Futures รวมกันแล้วได้ไม่เกิน 150 ล้านบาท ดังนั้น เมื่อพิจารณา Product Limit ร่วมกับ Underlying Limit มูลค่าของ PTT Stock Futures ที่กองทุนสามารถขายได้สูงสุด คือ 50 ล้านบาท

$$\begin{aligned}
 \text{Maximum Value} &= \text{Underlying Limit} - \text{Asset Value of Related Single Stock} \\
 &= (\text{Total Asset Value} \times \% \text{ of Company Limit}) - \text{Asset Value of Related Single Stock} \\
 &= (1,000,000,000 \times 0.15) - 100,000,000 \\
 &= 150,000,000 - 100,000,000 \\
 &= 50,000,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ทั้งนี้ หากกองทุนสามารถขาย PTT Stock Futures ได้ที่ราคา 250 บาท นั้นหมายความว่าจำนวนสัญญาที่กองทุนสามารถขายได้สูงสุด คิดเป็น 200 สัญญา

$$\begin{aligned}
 \text{Maximum Contract No.} &= \text{Maximum Value} / (\text{Executed Futures Price} \times \text{Multiplier}) \\
 &= 50,000,000 / (250 \times 1,000) \\
 &= 200 \text{ สัญญา}
 \end{aligned}$$

อย่างไรก็ดี ในกรณีที่สินค้าอ้างอิงของ Single Stock Futures ไม่ใช่ตัวเดียวกับทรัพย์สินที่ต้องการลดความเสี่ยง กองทุนจำเป็นต้องพิจารณาค่า Absolute Correlation ให้เป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด และปรับสัดส่วนการลงทุนให้สอดคล้องกับค่า Correlation ดังกล่าวด้วย

กรณี 2: ไม่ใช่เพื่อ Hedge → กองทุนสามารถ Long หรือ Short PTT Stock Futures เพื่อเพิ่มผลตอบแทนได้ แต่ต้องไม่เกินมูลค่าของทรัพย์สินที่ใช้ Cover อย่างไรก็ตาม เนื่องจากตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. การซื้อขาย PTT Stock Futures จะต้องพิจารณาเรื่อง Underlying Limit ของแต่ละบริษัทด้วย กล่าวคือ กองทุนสามารถลงทุนในหุ้นของบริษัทจดทะเบียน รวมถึงตราสารที่มีหุ้นดังกล่าวเป็นสินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง ได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ซึ่งในตัวอย่างนี้ กองทุนจะสามารถถือครองหุ้น PTT และ PTT Stock Futures รวมกันแล้วได้ไม่เกิน 150 ล้านบาท ดังนั้น มูลค่าของ PTT Stock Futures ที่กองทุนสามารถซื้อขายได้สูงสุด คือ 50 ล้านบาท เช่นเดียวกับกรณีที่ซื้อขายเพื่อ Hedge เพราะส่วนหนึ่งกองทุนได้ลงทุนในหุ้น PTT ไปแล้วเป็นมูลค่า 100 ล้านบาท

$$\text{Maximum Value} = \text{Underlying Limit} - \text{Asset Value of Related Single Stock}$$

ทั้งนี้ หากพิจารณาในแง่จำนวนสัญญา PTT Stock Futures ที่สามารถถือครองได้สูงสุด คิดเป็น 200 สัญญา (สมมติ ซื้อขาย PTT Stock Futures ที่ราคา 250 บาท) อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่กองทุนซื้อขาย Futures ไม่ใช่เพื่อ Hedge นั้น กองทุนต้องทำการ Fully Covered ด้วย กล่าวคือ ต้องกันหรือแยกทรัพย์สินของกองทุนในมูลค่าที่เพียงพอต่อมูลค่าสุทธิที่กองทุนอาจมีภาระต้องชำระหนี้หรือชำระค่าสินค้าเมื่อ Futures สิ้นสุดอายุ โดยประเภทหลักทรัพย์และทรัพย์สินที่กองทุนสามารถใช้ Cover ได้ ให้เป็นไปตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด เช่น หากกองทุนซื้อขาย PTT Stock Futures จำนวน 100 สัญญา ที่ราคา 250 บาท ดังนั้น มูลค่าของทรัพย์สินที่กองทุนจำเป็นต้องทำการ Fully Covered คือ 25 ล้านบาท

$$\begin{aligned}
 \text{Required Cover} &= \text{มูลค่าของ Notional Amount} \\
 &= \text{Contract No.} \times \text{Executed Futures Price} \times \text{Multiplier} \\
 &= 100 \times 250 \times 1,000 \\
 &= 25,000,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

3. Gold Futures (พิจารณาเฉพาะ Product Limit)

สมมติ กองทุนทองคำกองหนึ่ง มีมูลค่าพอร์ตทั้งสิ้น 1,000 ล้านบาท และปัจจุบันลงทุนในกองทุน Spider Gold Trust คิดเป็นมูลค่าทั้งสิ้น 900 ล้านบาท หากกองทุนต้องการซื้อขาย Gold Futures แนวทางที่สามารถดำเนินการได้ มีดังต่อไปนี้

กรณี 1: เพื่อ Hedge → กองทุนสามารถ Short Gold Futures เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาทองคำได้ แต่ต้องไม่เกินความเสี่ยงที่มี นั่นคือ 900 ล้านบาท และเนื่องจากตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. กองทุนต้องลงทุนในทองคำแท่งหรือตราสารที่ให้ผลตอบแทนอ้างอิงกับราคาทองคำไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน หรืออาจกล่าวได้ว่า กรณีที่กองทุนต้องการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ก็ต้องดำรงสัดส่วนของทรัพย์สินที่ไม่ใช่ทองคำแท่งหรือตราสารที่ให้ผลตอบแทนอ้างอิงกับราคาทองคำ ไม่ให้เกินร้อยละ 20 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนด้วย

$$\begin{aligned}
 \text{Non-Gold Value} + \text{Derivatives Trading Value} &\leq \quad \% \text{ of Non-Gold Limit} \\
 \text{Total Asset Value} + \text{Derivatives Trading Value}
 \end{aligned}$$

จากสูตรการคำนวณข้างต้น จะได้มูลค่าของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่สามารถถือครองได้สูงสุด (Maximum Derivatives Trading Value หรือเรียกว่า Maximum Value) ดังนี้

$$\begin{aligned}
 \text{Maximum Derivatives Trading Value} &= \frac{(\% \text{ of Non-Gold Limit} \times \text{Total Asset Value}) - \text{Non-Gold Value}}{1 - \% \text{ of Non-Gold Limit}}
 \end{aligned}$$

ดังนั้น มูลค่าของ Gold Futures ที่สามารถถือครองได้สูงสุด คือ 125 ล้านบาท

$$\begin{aligned}
 \text{Maximum Value} &= [(0.20 \times 1,000,000,000) - 100,000,000] / 0.80 \\
 &= 125,000,000 \text{ บาท}
 \end{aligned}$$

ทั้งนี้ หากกองทุนสามารถขาย Gold Futures ได้ที่ราคา 17,000 บาท นั้นหมายความว่าจำนวนสัญญาที่กองทุนสามารถขายได้สูงสุด คิดเป็น 147 สัญญา

$$\begin{aligned}
 \text{Maximum Contract No.} &= \text{Maximum Value} / (\text{Executed Futures Price} \times \text{Multiplier}) \\
 &= 125,000,000 / (17,000 \times 50) \\
 &= 147.06 \text{ สัญญา}
 \end{aligned}$$

กรณี 2: ไม่ใช่เพื่อ Hedge → กองทุนสามารถ Long หรือ Short Gold Futures เพื่อเพิ่มผลตอบแทนได้ แต่ต้องไม่เกินมูลค่าของทรัพย์สินที่ใช้ Cover อย่างไรก็ตาม เนื่องจากตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. กองทุนดังกล่าวต้องมีไว้หรือลงทุนในทองคำแท่งหรือตราสารที่ให้ผลตอบแทนอ้างอิงกับราคาทองคำ ไม่น้อยกว่าร้อยละ 80 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ดังนั้น ในกรณีนี้มูลค่าของ Gold Futures ที่สามารถซื้อขายได้สูงสุด คือ 125 ล้านบาท เช่นเดียวกับกรณีที่ซื้อขายเพื่อ Hedge

$$\begin{aligned}
 \text{Maximum Derivatives Trading Value} &= \frac{(\% \text{ of Non-Gold Limit} \times \text{Total Asset Value}) - \text{Non-Gold Value}}{1 - \% \text{ of Non-Gold Limit}}
 \end{aligned}$$

หรือคิดเป็นจำนวนสัญญาที่สามารถถือครองได้สูงสุด คือ 147 สัญญา (สมมติ ซื้อขาย Gold Futures ที่ราคา 17,000 บาท) แต่ในกรณีที่กองทุนซื้อขาย Futures ไม่ใช่เพื่อ Hedge นั้น กองทุนต้องทำการ Fully Covered ด้วย กล่าวคือ ต้องกันหรือแยกทรัพย์สินของกองทุนในมูลค่าที่เพียงพอต่อมูลค่าสุทธิที่กองทุนอาจมีภาระต้องชำระหนี้หรือชำระค่าสินค้า เมื่อ Futures สิ้นสุดอายุ โดยประเภทหลักทรัพย์และทรัพย์สินที่กองทุนสามารถใช้ Cover ได้ ให้เป็นไปตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด ตัวอย่างเช่น หากกองทุนซื้อขาย Gold Futures จำนวน 100 สัญญา ที่ราคา 17,000 บาท ดังนั้น มูลค่าของทรัพย์สินที่กองทุนจำเป็นต้องทำการ Fully Covered คือ 85 ล้านบาท

$$\begin{aligned} \text{Required Cover} &= \text{มูลค่าของ Notional Amount} \\ &= \text{Contract No.} \times \text{Executed Futures Price} \times \text{Multiplier} \\ &= 100 \times 17,000 \times 50 \\ &= 85,000,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

4. SET50 Index Options (พิจารณาเฉพาะ Product Limit)

กรณี Options ตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. กองทุนสามารถ Long ได้ แต่ห้าม Short หรือ Write Options ยกเว้น Options ที่มีข้อผูกพันให้ส่งมอบสินค้าที่กองทุนมีอยู่แล้ว จึงสามารถ Short ได้ หรืออาจกล่าวได้ว่า กองทุนสามารถทำได้เฉพาะ Write Covered Call คือ Short Call Options ในขณะที่กองทุนมีสินค้าตามข้อผูกพันอยู่แล้ว ห้าม Write Naked Options ทั้งนี้ กองทุนต้องดำรงสินค้ายึดถ่วงไว้เพียงพอเพียงตลอดอายุของ Options นั้นด้วย

สำหรับ SET50 Index Options ซึ่งมีตัวแปรอ้างอิงเป็นดัชนีนั้น มีความเป็นไปได้ยากที่กองทุนจะมีสินค้าเป็นไปตามข้อผูกพันในสัญญา ดังนั้น ในทางปฏิบัติ กองทุนจึงสามารถ Long SET50 Index Options ได้อย่างเดียว ไม่สามารถ Short ได้ อย่างไรก็ดี กรณีที่ Long นั้น กองทุนสามารถเลือก Long ได้ทั้ง Call Options และ Put Options

สมมติ กองทุนรวมกองหนึ่งซึ่งมีนโยบายเน้นลงทุนในตราสารแห่งทุน ปัจจุบันมีมูลค่าพอร์ต 1,000 ล้านบาท และลงทุนในหุ้นทั้งสิ้น 800 ล้านบาท หากกองทุนต้องการ Long SET50 Index Options แนวทางที่สามารถดำเนินการได้ คือ

กรณี 1: เพื่อ Hedge → กองทุนสามารถป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหุ้นได้ โดยการ Long SET50 Index Put Options แต่ต้องไม่เกินความเสี่ยงที่มี นั่นคือ 800 ล้านบาท และเนื่องจากตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. กองทุนต้องมีไว้หรือลงทุนในตราสารทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ดังนั้น มูลค่าของ SET50 Index Put Options ที่สามารถถือครองได้สูงสุด คือ ประมาณ 230 ล้านบาท ดังนี้

$$\begin{aligned} \text{Maximum Derivatives Trading Value} &= (\% \text{ of Non-Equity Asset Limit} \times \text{Total Asset Value}) - \text{Non-Equity Asset Value} \\ &= 1 - \% \text{ of Non-Equity Asset Limit} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Maximum Value} &= [(0.35 \times 1,000,000,000) - 200,000,000] / 0.65 \\ &= 230,769,230.77 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ทั้งนี้ หากกองทุนต้องการ Long SET50 Index Put Options ที่มีราคาใช้สิทธิ 500 จุด ดังนั้น จำนวนสัญญาที่กองทุนสามารถซื้อได้สูงสุด คิดเป็น 2,307 สัญญา

$$\begin{aligned} \text{Maximum Contract No.} &= \text{Maximum Value} / (\text{Exercise Price} \times \text{Multiplier}) \\ &= 230,769,230.77 / (500 \times 200) \\ &= 2,307.69 \text{ สัญญา} \end{aligned}$$

อย่างไรก็ดี เนื่องจากสินค้าอ้างอิงของ SET50 Index Options เป็นดัชนี SET50 ซึ่งสินค้าอ้างอิงดังกล่าวไม่ใช่ตัวเดียวกันกับทรัพย์สินที่ต้องการลดความเสี่ยง ดังนั้น กองทุนจำเป็นต้องพิจารณาค่า Absolute Correlation ให้เป็นไปตามเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด และปรับสัดส่วนการลงทุนให้สอดคล้องกับค่า Correlation ดังกล่าวด้วย

กรณี 2: ไม่ใช่เพื่อ Hedge → กองทุนสามารถ Long SET50 Index Call Options หรือ SET50 Index Put Options เพื่อเพิ่มผลตอบแทนได้ แต่ต้องไม่เกินมูลค่าของทรัพย์สินที่ใช้ Cover อย่างไรก็ดี เนื่องจากตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. กองทุนดังกล่าวต้องมีไว้หรือลงทุนในตราสารทุนไม่น้อยกว่าร้อยละ 65 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ดังนั้น ในกรณีนี้มูลค่าของ SET50 Index Options ที่สามารถซื้อขายได้สูงสุด คือประมาณ 230 ล้านบาท เช่นเดียวกับกรณีที่ซื้อขายเพื่อ Hedge

$$\text{Maximum Derivatives Trading Value} = \frac{(\% \text{ of Non-Equity Asset Limit} \times \text{Total Asset Value}) - \text{Non-Equity Asset Value}}{1 - \% \text{ of Non-Equity Asset Limit}}$$

ทั้งนี้ หากกองทุนต้องการ Long SET50 Index Options ไม่ว่าจะเป็น Call Options หรือ Put Options ที่มีราคาใช้สิทธิ 500 จุด ดังนั้น จำนวนสัญญาที่กองทุนสามารถซื้อได้สูงสุด คิดเป็น 2,307 สัญญา

$$\text{Maximum Contract No.} = \text{Maximum Value} / (\text{Exercise Price} \times \text{Multiplier})$$

แต่ในกรณีที่กองทุนซื้อ Options ไม่ใช่เพื่อ Hedge กองทุนต้องทำการ Fully Covered ด้วย กล่าวคือ ต้องกันหรือแยกทรัพย์สินของกองทุนในมูลค่าที่เพียงพอต่อมูลค่าสุทธิที่กองทุนอาจมีภาระต้องชำระหนี้หรือชำระค่าสินค้าเมื่อ Options สิ้นสุดอายุ โดยประเภทหลักทรัพย์สินและทรัพย์สินที่กองทุนสามารถใช้ Cover ได้นั้น ให้เป็นไปตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศกำหนด ตัวอย่างเช่น หากกองทุนซื้อ SET50 Index Call Options จำนวน 2,000 สัญญา มูลค่าของทรัพย์สินที่กองทุนจำเป็นต้องทำการ Fully Covered คือ 200 ล้านบาท

$$\begin{aligned} \text{Required Cover} &= \text{มูลค่าการใช้สิทธิ} \\ &= \text{Contract No.} \times \text{Exercise Price} \times \text{Multiplier} \\ &= 2,000 \times 500 \times 200 \\ &= 200,000,000 \text{ บาท} \end{aligned}$$

ส่วนที่ 4: คำถามที่ บลจ. มักมีการสอบถามเกี่ยวกับเกณฑ์ ก.ล.ต. ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายใน TFX

a. เกณฑ์การลงทุนของ บลจ. ในการซื้อขายสินค้าปัจจุบันของ TFX

Q: กองทุนสามารถซื้อขาย Futures และ Options ที่มีอยู่ในปัจจุบันของ TFX ได้หรือไม่

A: กองทุน อันได้แก่ กองทุนรวม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนส่วนบุคคลรายย่อย สามารถซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทต่างๆ ใน TFX ได้ ภายใต้หลักเกณฑ์ต่อไปนี้ คือ ต้องไม่ทำให้นโยบายการลงทุนเบี่ยงเบนไปจากเดิม และต้องทำเพื่อวัตถุประสงค์การเพิ่มประสิทธิภาพการบริหารการลงทุน (Efficient Portfolio Management: EPM) กล่าวคือ (1) เพื่อลดความเสี่ยง (2) เพื่อลดค่าใช้จ่าย หรือ (3) เพื่อเพิ่มรายได้ โดยไม่เพิ่มความเสี่ยงแก่กองทุนอย่างมีนัยสำคัญ ยกเว้น กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Fund) กองทุนส่วนบุคคลรายย่อยที่มีนโยบายการลงทุนลักษณะเดียวกับกองทุนรวมตลาดเงิน และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ให้ทำได้เฉพาะเพื่อลดความเสี่ยง (Hedging) เท่านั้น

Q: เมื่อเห็นโอกาสที่เหมาะสมในการทำ Arbitrage กองทุนสามารถ Short หุ้น พร้อมกันกับ Long Futures ได้หรือไม่ เพื่อให้การบริหารพอร์ตเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

A: กรณี Long Futures กองทุนสามารถทำได้อยู่แล้ว โดยหากไม่ใช่เพื่อ Hedging ต้อง Fully Cover กล่าวคือ กองทุนต้องกันหรือแยกทรัพย์สินของกองทุนในมูลค่าที่เพียงพอต่อมูลค่าสุทธิที่กองทุนอาจมีภาระต้องชำระหนี้หรือชำระค่าสินค้าเมื่อสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสิ้นสุดอายุ ส่วนการ Short Physical Stock หลักเกณฑ์ปัจจุบันอนุญาตให้เฉพาะกองทุนส่วนบุคคลที่มีใช้กองทุนสำรองเลี้ยงชีพและกองทุนส่วนบุคคลรายย่อยเท่านั้นที่สามารถทำได้ (กองทุนส่วนบุคคลสถาบัน) โดยสำนักงานอยู่ระหว่างศึกษาความเป็นไปได้ในการพิจารณาอนุญาตเรื่องดังกล่าวสำหรับกองทุนประเภทอื่นๆ

Q: การซื้อขาย Futures และ Options ใน TFX ของกองทุน มี Limit หรือไม่ อย่างไร

A: หากกองทุนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อลดความเสี่ยง (Hedging) กองทุนสามารถทำได้ โดยไม่มี Limit แต่ต้องไม่เกินความเสี่ยงที่กองทุนมีอยู่ แต่หากการซื้อขายไม่ได้มีวัตถุประสงค์เพื่อการลดความเสี่ยง กองทุนต้องทำการ Fully Covered กล่าวคือ กองทุนต้องกันหรือแยกทรัพย์สินของกองทุนในมูลค่าที่เพียงพอต่อมูลค่าสุทธิที่กองทุนอาจมีภาระต้องชำระหนี้หรือชำระค่าสินค้าเมื่อสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสิ้นสุดอายุ หรืออาจกล่าวได้ว่า ถ้าวัตถุประสงค์ของการซื้อขายมิใช่เพื่อลดความเสี่ยง กองทุนมี Limit ทำให้ไม่เกินมูลค่าของทรัพย์สินที่ใช้ Cover ทั้งนี้ เพื่อจำกัดความเสี่ยงจากการ Leverage

**Q: หลักทรัพย์และทรัพย์สินประเภทใดบ้างที่กองทุนสามารถใช้ในการทำ Fully Covered ได้ กรณีที่กองทุน
ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าใน TFXE โดยมีได้มีวัตถุประสงค์เพื่อลดความเสี่ยง**

A: ประเภทหลักทรัพย์และทรัพย์สินที่กองทุนสามารถใช้ Cover ได้ ประกอบด้วย

1. เงินสด
2. เงินฝากในบัญชีเงินฝากออมทรัพย์หรือบัญชีเงินฝากประจำของธนาคารพาณิชย์ตามกฎหมายว่าด้วย
ธนาคารพาณิชย์ และธนาคารอื่นที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น
3. หลักประกันในระบบการชำระหนี้ตามสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Margin)
4. ตัวแลกเปลี่ยน (B/E) ที่สถาบันการเงินเป็นผู้ออก
5. ตัวเงินคลัง พันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทย หรือตราสารหนี้ที่กระทรวงการคลัง
หรือกองทุนฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงินเป็นผู้ออก ผู้รับรอง ผู้รับอวัล หรือผู้ค้ำประกัน ซึ่งมี
อายุคงเหลือไม่เกิน 3 ปี และเป็นสกุลเงินบาท
6. ตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ซึ่งมีอายุคงเหลือไม่เกิน 1 ปี และตัวตราสาร ผู้ออก ผู้รับรอง
ผู้รับอวัล หรือผู้ค้ำประกัน ต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Rating) ใน 3 อันดับแรก
(Category) จากสถาบันการจัดอันดับที่ได้รับการยอมรับจากสำนักงาน
7. ตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ซึ่งมีอายุคงเหลือไม่เกิน 1 เดือน และตัวตราสาร ผู้ออก ผู้
รับรอง ผู้รับอวัล หรือผู้ค้ำประกัน ต้องได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (Rating) ใน 4 อันดับแรก
(Category) จากสถาบันการจัดอันดับที่ได้รับการยอมรับจากสำนักงาน
8. ตราสารแห่งหนี่งที่มีผู้แสดงตนต่อบุคคลทั่วไปว่าพร้อมจะเสนอราคาซื้อและรับซื้อในราคาดังกล่าว
ตลอดอายุของตราสารแห่งหนี่งนั้น
9. หุ้นสามัญจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) แต่ไม่รวมถึงหุ้นสามัญที่เป็นหุ้นของ
บริษัทจดทะเบียนที่อยู่ระหว่างดำเนินการให้เหตุแห่งการเพิกถอนหมดไป
10. หน่วยลงทุนของกองทุนรวมประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุนทุกวัน (Daily Redemption) ซึ่งกำหนดวัน
ชำระเงินค่าขายคืนหน่วยลงทุนภายใน 7 วันนับแต่วันที่มีคำสั่งขายคืนหน่วยลงทุน
11. ธุรกิจการซื้อโดยมีสัญญาขายคืน (Reverse Repo) ที่มีอายุคงเหลือไม่เกิน 7 วัน
12. รายการค้างรับหักด้วยรายการค้างจ่ายที่จะครบกำหนดภายใน 7 วัน ทั้งนี้ เฉพาะรายการที่เกิดขึ้นจาก
การลงทุนหรือการจำหน่ายหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินของกองทุนรวม
13. หลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นที่สำนักงานกำหนด

Q: กองทุนสามารถ Short Futures ได้หรือไม่

**A: กรณี Short Futures กองทุนสามารถทำได้ อย่างไรก็ดี หากไม่ใช่เพื่อ Hedging กองทุนต้อง Fully Cover ด้วย
หลักทรัพย์และทรัพย์สินตามที่ระบุข้างต้น**

Q: การทำธุรกรรมใน Options มีข้อแตกต่างจาก Futures หรือไม่ อย่างไร

**A: สำหรับ Options กองทุนสามารถ Long Options ได้ แต่ห้าม Short หรือ Write Options ยกเว้น Options ที่มีข้อ
ผูกพันให้ส่งมอบสินค้าที่กองทุนมีอยู่แล้ว ซึ่งกรณีนี้สามารถ Short ได้ และกองทุนต้องดำรงสินค้าดังกล่าวไว้
อย่างเพียงพอตลอดเวลาจนกว่าจะสิ้นสุดสัญญานั้น หรือพูดง่ายๆ ว่า หากกองทุนต้องการ Short Options
สามารถทำได้เฉพาะ Write Covered Call คือ Short Call Options ในขณะที่กองทุนมีสินค้าตามข้อผูกพันอยู่
แล้ว ห้ามกองทุน Write Naked Options ทั้งนี้ เนื่องจากสำนักงานเห็นว่าการ Write Naked Options มีความ
เสี่ยงสูงไม่เหมาะสมกับกองทุน ในขณะที่การ Write Covered Call นั้น ไม่ทำให้ความเสี่ยงเพิ่มขึ้นอย่างมี
นัยสำคัญ แต่อาจเพิ่มผลตอบแทนให้กองทุนได้ อย่างไรก็ตาม ในการ Write Covered Call นั้น กองทุนต้อง
ดำรงสินค้าตามที่ Cover ไว้ตลอดอายุของสัญญาด้วย**

Q: กองทุนสามารถทำ Cross Hedge ได้หรือไม่ อย่างไร

A: กรณี Cross Hedge หรือซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเพื่อลดความเสี่ยง โดยที่สินค้าอ้างอิงไม่ใช่ตัวเดียวกันกับทรัพย์สินที่ต้องการลดความเสี่ยง กองทุนสามารถทำได้ โดยค่า Absolute Correlation ระหว่างผลตอบแทนของทรัพย์สินที่ต้องการลดความเสี่ยง (Hedged Item) และผลตอบแทนของสินค้าอ้างอิงของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ต้องไม่น้อยกว่า 0.7 (คำนวณจากข้อมูลอย่างน้อย 50 ตัวอย่าง) เพื่อให้กองทุนสามารถใช้ Hedging Instrument ในการป้องกันความเสี่ยงได้อย่างเหมาะสมและมีประสิทธิภาพในการลดความเสี่ยง

b. เกณฑ์การลงทุนของ บลจ. กรณีที่ TFEX จัดให้มีสินค้าใหม่ ๆ

Q: ภายใต้เกณฑ์การลงทุนที่บังคับใช้อยู่ในปัจจุบัน กรณีที่ TFEX จัดให้มีการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ที่อ้างอิงกับสินค้าใหม่ ๆ อาทิ Interest Rate Futures ที่อ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ยระยะสั้นและอัตราดอกเบี้ยระยะยาว กองทุนสามารถซื้อขายสัญญาประเภทใหม่ ๆ เหล่านี้ได้หรือไม่

A: หลักเกณฑ์ปัจจุบันกำหนดให้สินค้าหรือตัวแปรของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่กองทุนจะเข้าเป็นคู่สัญญาหรือเข้าทำธุรกรรมได้นั้นต้องเป็นสินค้าหรือตัวแปรอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างดังต่อไปนี้

1. หลักทรัพย์
2. ผลตอบแทนของหลักทรัพย์
3. ดัชนีกลุ่มหลักทรัพย์
4. อัตราดอกเบี้ย
5. อัตราแลกเปลี่ยนเงิน (กรณีสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีตัวแปรเป็นอัตราแลกเปลี่ยนเงิน อนุญาตให้กองทุนทำธุรกรรมได้เฉพาะเพื่อการลดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินเท่านั้น)
6. อันดับความน่าเชื่อถือของหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารแห่งหนึ่ง
7. ทองคำ
8. น้ำมันดิบ
9. ดัชนีกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity Index) ซึ่งมีลักษณะดังต่อไปนี้
 - (1) ดัชนีที่คำนวณจากราคาของสินค้าโภคภัณฑ์หลายๆ ชนิด (Index on Commodities)
 - (2) ดัชนีที่คำนวณจากราคาของฟิวเจอร์สของสินค้าโภคภัณฑ์หลายๆ ชนิด (Index on Commodities Futures)
 - (3) ดัชนีที่คำนวณจากดัชนีกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ตัวอื่นๆ (Index on Index)
10. ราคาของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีสินค้าเป็นน้ำมันดิบหรือสินค้าโภคภัณฑ์อื่น
11. สินค้าหรือตัวแปรอื่นที่สำนักงานกำหนด

ดังนั้น หาก TFEX จัดให้มีสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทใหม่ ๆ ที่อ้างอิงกับสินค้าหรือตัวแปรตามที่สำนักงานประกาศกำหนด และกองทุนได้เคยระบุเรื่องการเข้าทำธุรกรรมในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเอาไว้ในโครงการจัดการกองทุนแล้ว กองทุนก็สามารถซื้อขายสินค้าใหม่ ๆ ใน TFEX ได้ เช่น Interest Rate Futures ที่อ้างอิงกับอัตราดอกเบี้ย ก็ถือเป็นตัวแปรที่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ในประกาศอยู่แล้ว เป็นต้น อย่างไรก็ตาม กรณีที่กองทุนต้องการเข้าทำธุรกรรมในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่มีทองคำ น้ำมันดิบ หรือดัชนีกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ เป็นสินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง กองทุนต้องระบุสินค้าหรือตัวแปรอ้างอิงดังกล่าวไว้ในโครงการจัดการกองทุนอย่างชัดเจนด้วย

c. แนวทางปฏิบัติสำหรับกองทุนที่มีการจัดตั้งมาก่อน กรณีที่ต้องการซื้อขายสินค้าใน TFEX

Q: สำหรับกองทุนเดิมที่มีการจัดตั้งมาก่อน และมีได้ระบุในโครงการเกี่ยวกับการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า หาก บลจ. ประสงค์จะลงทุน มีความเป็นไปได้มากน้อยแค่ไหน ที่สำนักงาน ก.ล.ต. จะพิจารณาการดำเนินการแบบ Fast Track เนื่องจากปัจจุบัน แนวทางปฏิบัติในการแก้ไขโครงการ ส่งผลกระทบต่อความรู้สึกและความเชื่อมั่นของผู้ถือหน่วยลงทุนเป็นอย่างมาก

A: เนื่องจากการลงทุนใน Derivatives เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยง สำนักงานจึงมีหนังสือเวียนที่ น.(ว) 12/2549 ลงวันที่ 19 ก.ค. 2549 กำหนดว่า สำหรับกองทุนที่มีได้ระบุในโครงการเกี่ยวกับการลงทุนใน Derivatives และ Structured Notes หากประสงค์จะลงทุน บลจ.ต้องแก้ไขโครงการ โดยการขอมติผู้ถือหน่วยลงทุน หรือขอความเห็นชอบจากสำนักงาน ไม่สามารถใช้ Fast Track ได้ ซึ่งแม้ บลจ.จะไม่สามารถดำเนินการแบบ Fast Track แต่จะเห็นได้ว่าสำนักงานก็เปิดโอกาสให้ บลจ.สามารถแก้ไขโครงการโดยการขอความเห็นชอบจากสำนักงานได้ (เพิ่มเติมจากการขอมติผู้ถือหน่วยลงทุน) โดยสำนักงานจะพิจารณาและให้ความเห็นชอบที่มีผลบังคับใช้ไปในอนาคต และอาจกำหนดให้ผู้ถือหน่วยที่ได้รับผลกระทบสามารถออกจากกองทุนโดย Exit without Fee ได้ เว้นแต่เป็นกองทุนปิด หรือกองทุนประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุนอัตโนมัติ (Auto Redemption) ซึ่งผู้ถือหน่วยลงทุนไม่สามารถออกจากกองทุนได้ ในการแก้ไขโครงการ ต้องได้รับมติจากผู้ถือหน่วยเท่านั้น

d. ประเด็นอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายสินค้าใน TFEX

Q: หาก บลจ. มีความประสงค์จะจัดตั้งกองทุนที่มีนโยบายเน้นการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Derivatives Fund) เพื่อสร้างผลตอบแทนในระดับที่สูง บลจ.สามารถทำได้หรือไม่ อย่างไร

A: สำนักงานอยู่ระหว่างศึกษาหลักเกณฑ์ของ Derivatives Fund ในต่างประเทศ อย่างไรก็ดี ปัจจุบันสำนักงานก็ไม่ได้ปิดกั้นการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของกองทุนทั่วไป แต่มีข้อกำหนดว่า ในกรณีที่กองทุนเข้าเป็นคู่สัญญาในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าโดยมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อการลดความเสี่ยง ให้ บลจ.กั้นหรือแยกทรัพย์สินที่มีคุณภาพและมีสภาพคล่องของกองทุน ในจำนวนที่เพียงพอต่อมูลค่าสุทธิที่กองทุนอาจมีภาระต้องชำระหนี้หรือชำระค่าสินค้าเมื่อสิ้นสุดอายุของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ทั่วประเทศเวลาที่ไต่ลงทุนหรือมีไว้ซึ่งสัญญานั้น (Fully Covered) ทั้งนี้ เพื่อเป็นการจำกัดการ Leverage ของกองทุน นอกจากนี้ สำนักงานมีนโยบายให้ บลจ.ต้องตั้งชื่อกองทุนให้สะท้อนนโยบายการลงทุนอยู่แล้ว รวมทั้งให้แสดง “แผนภาพแสดงตำแหน่งความเสี่ยงของกองทุน” (Risk Spectrum) ในหนังสือชี้ชวนเสนอขายกองทุนด้วย ซึ่งกรณีกองทุนที่เน้นลงทุนใน Derivatives นี้สามารถถือเป็นกองทุนที่เน้นลงทุนในตราสารทางเลือก (Alternative Investment) ซึ่ง Risk Spectrum จะแสดงความเสี่ยงสูงสุด ดังแผนภาพต่อไปนี้

