

Pure fund ทางเลือกใหม่ของสมาชิก¹

บทความนี้ตั้งใจจะเขียน เพื่อสนับสนุนข้อมูลให้แก่คณะกรรมการกองทุนฯ ที่ผู้เขียนในฐานะเป็น กรรมการ พยายามผลักดันให้เกิดขึ้นตั้งสามปีที่ผ่านมาที่กองทุน กฟผ. ได้จัดตั้งเป็นเจ้าแรกเสียอีก จนบัดนี้มีเพียงกรรมการส่วนน้อยที่เห็นด้วยแต่กรรมการส่วนใหญ่ กลับมองไม่เห็นความแตกต่างจากนโยบายการลงทุนที่ปัจจุบันเป็นแบบ Master fund มี 5 sub funds แถมตั้งคำถามให้ผมต้องเหนื่อยว่า มันดีกว่าของเดิมอย่างไร หากตอบได้ก็พร้อมจะสนับสนุนให้จัดตั้ง ผู้เขียนจึงต้องทำการบ้านโดยเข้าไปถามพี่ Google และจากกูรูของบริษัทจัดการ ได้ประมวลเป็นองค์ความรู้ที่จะแลกเปลี่ยนเป็นสัปดาห์คือ การกำหนดรูปแบบ Pure fund คืออะไร มันแตกต่างจากรูปแบบ Master fund อย่างไร ข้อดี ข้อจำกัดการนำไปใช้เป็นอย่างไ และแนวทางการจัดตั้งและขับเคลื่อนให้ประสบความสำเร็จ

Master fund & Pure fund ความเหมือนที่มิต่าง

ผมเข้าใจว่า คนในแวดวงการจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ มีจำนวนไม่น้อยยังสับสนของคำว่า Master fund ,Sub fund และ Pure fund กันค่อนข้างมาก จึงขออธิบายดังนี้

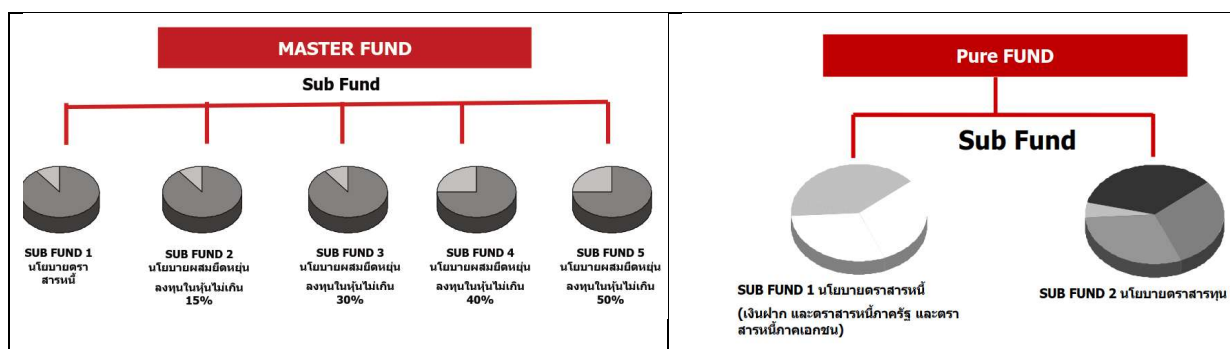
Master fund หมายถึง กองทุนหลัก (Main funds) ที่ผู้จัดการลงทุนได้จัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุนให้เหมาะสมตามความต้องการและการยอมรับความเสี่ยงของนักลงทุนแต่ละกลุ่มเป้าหมาย กองทุนที่มีลักษณะเป็น Master fund แบ่งได้เป็นสามประเภทหลักๆ ประเภทแรกคือกองทุนที่จัดสำหรับลงทุน (Assets allocation) ให้เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงนักลงทุนแต่ละกลุ่ม(Discretionary funds) เช่น กองทุน A มีความเสี่ยงระดับ 1 ลงทุนเฉพาะเงินฝาก และพันธบัตรรัฐบาลเท่านั้น กองทุน B ความเสี่ยงระดับ 5 ลงทุนในตราสารทุนมากกว่าร้อยละ 80 เป็นต้น ประเภทที่สองคือกองทุนที่ลงทุนในกองทุนรวมที่มีลักษณะประเภทและระดับความเสี่ยงเดียวกัน (Feeder Funds) เช่น กองทุน C ลงทุนโดยการซื้อหน่วยลงทุนในกองทุนที่ลงทุนอสังหาริมทรัพย์ในประเทศเท่านั้น เป็นต้น และประเภทสุดท้ายคือกองทุนที่ลงทุนในกองทุนรวมประเภทและระดับความเสี่ยงที่แตกต่างกัน (Funds Of funds) เช่นกองทุน D ลงทุนโดยการซื้อหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในตลาดของประเทศเกิดใหม่(Emerging market) เป็นต้น ดังนั้นหากถามว่า Master fund ของกองทุนสำรองเลี้ยงชีพบ้านเราเป็นแบบไหน ก็คงต้องตอบว่าเป็นแบบ Discretionary funds และเรียกแต่ละนโยบายที่ให้สมาชิกเลือกลงทุน ว่า เป็น sub funds

สำหรับ Pure funds หมายถึง กองทุนที่มีการจัดสำหรับลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทเดียวกัน มีความเสี่ยงระดับใกล้เคียงกัน ทั้งนี้มีการแบ่งประเภท Pure fund ไว้เป็น 4 ประเภท หลักๆ คือ Money market funds เป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงต่ำมาก โดยจะลงทุนในเงินฝาก และพันธบัตรรัฐบาลอายุน้อยกว่า 1 ปี ประเภทที่สองคือ Fixed income fund เป็น การลงทุนในหลักทรัพย์ที่เป็นตราสารหนี้ทั้งภาครัฐ และภาคเอกชน ที่ต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่ก็มีความเสี่ยงสูงตามไปด้วย และประเภทที่สาม คือ Equity funds จะเป็นการลงทุนในตราสารทุน (stocks) ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และสุดท้าย คือ เป็น Specialty funds เป็นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่นอกเหนือจากสามกลุ่มแรกอย่างมีความเฉพาะเจาะจง เช่น ลงทุนใน

¹ ดร. มโนชัย สุตจิตร์ ที่ปรึกษาสมาคมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

ทองคำ หรือลงทุนในหลักทรัพย์ที่ยังไม่ได้ซื้อขายกันในตลาด (Over The Counter: OTC) เป็นต้น นักลงทุนทั่วไปจะสามารถลงทุนประเภท pure funds ได้ โดยผ่านการซื้อหน่วยลงทุนกองทุนรวม(Mutual funds) ซึ่งในเอกสารชี้ชวนลงทุน จะระบุไว้ชัดเจนว่าเป็น Pure funds ประเภทใด สำหรับกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ปัจจุบันมีกองทุนน้อยแห่ง ที่มีการบริหารกองทุนแบบ Pure fund และเปิดโอกาสให้สมาชิกได้เลือกลงทุนได้เอง โดยสามารถเลือกลงทุนกองทุนเดียวทั้งจำนวน หรือผสมกันโดยกำหนดสัดส่วนมากน้อยตามความต้องการผลตอบแทนและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

โดยสรุป การลงทุนแบบ Master fund เป็นการลงทุนที่คณะกรรมการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ มีการจัดสรรการลงทุน (assets allocation) ให้เสร็จเรียบร้อย เป็นสำหรับ (Policy or Sub fund) ๆ ไป สมาชิกมีหน้าที่เลือกสำหรับที่เหมาะสมสำหรับตัวเอง แต่ถ้าเป็นการลงทุนแบบ Pure funds กรรมการกองทุนจะมีหน้าที่จัดตั้ง Pure fund และให้สมาชิกเลือกสำหรับลงทุน ที่นิยมจัดตั้ง คือ กอง Pure fund ที่มีความเสี่ยงต่ำ (money market รวมกับ Fixed income) และกองที่มีความเสี่ยงสูง Equity fund และกำหนดกรอบการจัดสรรการลงทุนในแต่ละ pure fund และเปิดโอกาสให้สมาชิกจัดสรรให้เหมาะสมแก่ตนเอง เช่น คนที่อนุรักษ์นิยมอาจเลือก กองที่เป็นความเสี่ยงต่ำ 100% `หรือคนที่หัวใจเกินร้อยอาจเลือกกองทุนทั้งหมด หรือเลือกเป็นสัดส่วนตามอายุตัวเองที่เรียกว่า Target funds เช่น 30 : 70 ก็ได้ ตามภาพⁱⁱ



หมายเหตุ : สมาชิกเลือกได้นโยบายเดียว

หมายเหตุ : สมาชิกเลือกได้มากกว่าหนึ่งนโยบาย

และหากพิจารณา รายละเอียดเพิ่มเติม ความแตกต่างของ Master fund ที่คณะกรรมการกำหนดให้มี Sub Fund ให้สมาชิกเลือก กับ Pure fund ที่สมาชิกสามารถเลือกสำหรับลงทุนเอง จะเทียบได้ตามตาราง

| ประเด็นสำคัญ | Master fund แบบมี Sub fund | Pure assets ให้สมาชิกจัดสรรเอง. |
|------------------|--|--|
| การลงทุน | ลงทุนตามนโยบายที่กำหนดในแต่ละ sub fund | กำหนดเฉพาะประเภทตราสาร เช่น ตราสารหนี้ กับตราสารทุน (อาจจะมีข้อกำหนดในแต่ละตราสารได้) และให้สมาชิกผสมสัดส่วนแต่ละประเภทเอง |
| งานทะเบียนสมาชิก | 1 สมาชิก 1 นโยบายการลงทุน | 1 สมาชิก เลือกได้มากกว่า 1 นโยบายการลงทุน (Pure assets) (ขึ้นอยู่กับประเภท Pure Assets ที่มีในกองทุน) |
| ความเสี่ยง | ขึ้นอยู่กับระดับความเสี่ยงที่สมาชิกยอมรับได้ เนื่องจาก | อาจเกินความเสี่ยงที่ สมาชิกยอมรับได้ เนื่องจากสามารถลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงสูงได้ถึง |

| | | |
|------------------------------|--|---|
| | ส่วนใหญ่คณะกรรมการกองทุน จะกำหนดเพดานความเสี่ยงไว้ เช่นลงทุนในตราสารทุนไม่เกิน 50% เป็นต้น | 100% ทั้งๆที่ตนไม่มีความรู้ความเข้าใจความเสี่ยง กับผลตอบแทนที่ดี |
| ค่าใช้จ่าย งาน ทะเบียนสมาชิก | ตามข้อตกลงในสัญญา | อาจเพิ่มขึ้นจากข้อตกลง เนื่องจากลักษณะการทำงานจะมีความซับซ้อนกว่า |

ข้อดี ข้อจำกัดของ Master & Pure funds

จากความเหมือนและความต่าง ส่งผลให้กองทุนทั้งสองประเภทมีข้อดีและข้อจำกัด ได้ตามตารางข้างล่าง

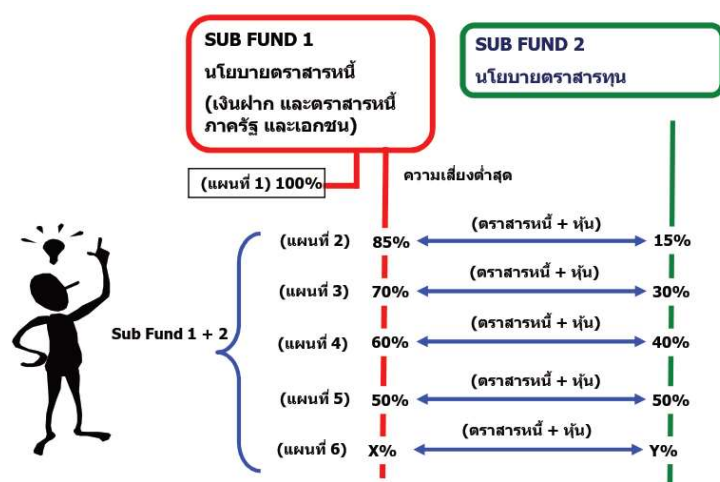
| ประเภท | ข้อดี | ข้อจำกัด |
|--|---|--|
| Master fund แบบมี Sub fund ให้สมาชิก เลือก | 1. เงินกองทุนของสมาชิกในแต่ละประเภท หลักทรัพย์จะเป็นไปตามกรอบนโยบาย การลงทุนตลอดเวลา | 1. สมาชิกสามารถเลือกแนวทางการลงทุนได้ น้อยกว่าเนื่องจากในแต่ละนโยบายต้องมีมูลค่า หลักทรัพย์สินสุทธิที่มีขนาดพอสมควร 2. ในช่วงที่สมาชิกเปลี่ยนแปลงแผนการลงทุน หากมีการเปลี่ยนพร้อมๆกันจำนวนมาก อาจทำให้บางนโยบายต้องเร่งขายหลักทรัพย์ออก ทำให้ไม่ได้ราคาตามที่คาดหวัง และในทางกลับกัน อาจมีผลทำให้กองทุนมีสินทรัพย์ที่โตอย่างรวดเร็ว จำต้องเร่งรัดหาหลักทรัพย์มาลงทุนในพอร์ต ทำให้ต้องซื้อมาในราคาสูงและได้ คุณภาพที่ต่ำ หรือมีผลต่อการกระจาย หลักทรัพย์ให้อยู่ในสัดส่วนที่เหมาะสม |
| Pure assets แบบให้ สมาชิก เลือก สัดส่วน ลงทุนเอง | 1. คณะกรรมการกองทุนสามารถ กำหนดแผนการลงทุนให้มีจำนวน หลากหลายได้ 2. สมาชิกสามารถเลือกแผนการลงทุน ให้สอดคล้องกับความเสี่ยงและ ผลตอบแทนที่ตัวเองรับได้มากขึ้น 3. แต่ละแผนการลงทุนไม่ต้องมีจำนวน เงินมากก็ได้ เนื่องจากเงินของแต่ละแผน จะถูกนำมารวมกันใน Sub Fund ที่มี Asset Class เดียวกัน 4. อัตราผลตอบแทนแต่ละแผนการ ลงทุน จะเป็นไปตามสัดส่วนที่สมาชิกเลือก | 1. เมื่อเวลาผ่านไปสัดส่วนของเงินที่สมาชิกเลือก ลงทุนในแต่ละ Sub Fund จะเบี่ยงเบนไปจาก สัดส่วนที่สมาชิกเลือกในตอนแรก เนื่องจาก ผลตอบแทนที่ไม่เท่ากันในแต่ละ Sub Fund 2. หากสมาชิกต้องการปรับสัดส่วนเงินกองทุน ของสมาชิกในแต่ละประเภทหลักทรัพย์จะ เป็นไปตามที่ตัวเองต้องการ สมาชิกต้องแสดง ความเจตนาในการ Re-Balance เอง ในรอบที่ คณะกรรมการกองทุนกำหนด |

| | | |
|--|---|--|
| | <p>ในแต่ละ Sub Fund ซึ่งจะเพิ่มขึ้นหรือลดลง ตามสัดส่วนที่สมาชิกเลือกในทิศทางเดียวกันของแต่ละแผน</p> <p>5. ไม่มีผลกระทบจากการสับเปลี่ยนการลงทุนของสมาชิกจำนวนมาก</p> | |
|--|---|--|

ความเหมาะสมในการจัดตั้ง Pure fund

ส่วนใหญ่กองทุนสำรองเลี้ยงชีพประเทศเรา ณ วันนี้ ยังใช้ Pure fund กันน้อยมาก หากจะลองของใหม่ ต้องถามใจสมาชิกดูว่า มีความพร้อมมากน้อยเพียงใด โดยเฉพาะความรู้ความเข้าใจในการลงทุน พฤติกรรมยอมรับความเสี่ยง ระบบงานของส่วนงานที่จะรองรับ ความพร้อมของตัวผู้จัดการกองทุนเอง ฯลฯ แม้ว่าเสียงส่วนใหญ่อยากลองของใหม่ก็ตาม แต่เชื่อได้ว่าจะมีสมาชิกบางกลุ่มยังไม่มีความพร้อมและต้องการให้คณะกรรมการช่วยดูแลการกำหนดนโยบายและจัดสรรการลงทุนให้ต่อไป ดังนั้นในความเห็นของผู้เขียน เห็นว่าแม้การจัดตั้ง Pure fund ให้สมาชิกมีทางเลือก จะเป็นแนวทางการพัฒนากองทุนของเราให้ดีขึ้นก็ตาม แต่ควรดำเนินการค่อยเป็นค่อยไป และต้องระมัดระวังข้อกำหนดในพรบ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (ฉบับที่ 4) พ.ศ. 2558 มาตรา 16ⁱⁱⁱ

ดังนั้น รูปแบบที่ผู้เขียนเสนอในระยะแรกของการจัดตั้ง Pure fund ควรมีลักษณะผสมกัน โดยให้คณะกรรมการยังกำหนดให้มี Sub fund อยู่ใน Pure fund มีการกำหนดสัดส่วนให้เท่ากับรูปแบบ Master fund เดิม และต้องมี Sub fund ที่มีความเสี่ยงต่ำสุดไว้รองรับตามกฎหมายด้วย และเมื่อดำเนินการไปได้สักระยะหนึ่ง ในเฟสต่อไปค่อยๆ ขยับให้สมาชิกเลือกสรรโดยการกำหนดสัดส่วนกันเองตามความเหมาะสมของแต่ละคน ตามรูป



* เพื่อเพิ่มทางเลือกในการลงทุนทั้งในตราสารที่มีความเสี่ยงต่ำและตราสารที่มีความเสี่ยงสูง

การเตรียมการจัดตั้ง Pure fund

หลังจากที่ได้พิจารณาอย่างรอบคอบแล้ว หากคณะกรรมการกองทุนฯ มีนโยบายจัดตั้ง Pure fund แล้ว ควรมีการเตรียมการเพื่อการขับเคลื่อนให้ประสบความสำเร็จ โดยสรุป ดังนี้

1. คณะกรรมการกองทุนกำหนดแนวทางการจัดตั้งรูปแบบกองทุน วันที่มีผล และมูลค่ากองทุนขั้นต่ำ
2. บริษัทจัดการนำเสนอแผนการลงทุนใหม่
3. คณะกรรมการอนุมัติ แผนการลงทุน และโครงสร้างกองทุนใหม่
4. ประสานงานแจ้งบริษัทจัดการ นายทะเบียน Custodian เพื่อทราบ Requirement (กรณีหากสัญญาที่ใช้อยู่มิได้ระบุถึงเรื่อง ดังกล่าวอาจมีความจำเป็นต้องแก้ไขสัญญา)
5. ประชาสัมพันธ์สมาชิก และจัดให้สมาชิกเลือกแผนการลงทุนใหม่เดิมที่จะถูกยกเลิก หรือแก้ไขข้อบังคับ หรือประกาศ เพื่อกำหนดแผนการลงทุนสำหรับสมาชิกที่มีได้แสดงเจตนาเลือกแผนการลงทุน
6. ให้สมาชิกเลือกแผนการลงทุนใหม่
7. เริ่มบริหารกองทุนในรูปแบบโครงสร้างใหม่

บทสรุป

การจัดตั้ง Pure fund แทนรูปแบบเดิมที่เป็น Master fund ที่กำหนด sub fund ไว้ให้สมาชิกเลือก เป็นการพัฒนาการบริหารจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพในบ้านเราก้าวหนึ่ง ที่จะทำให้สมาชิกมีอิสระ เกิดความตระหนักและดูแลเงินออมของตนในวัยเกษียณมากขึ้น อย่างไรก็ตามรูปแบบลงทุนนี้หากสมาชิกไม่มีความรู้การลงทุน และ ไม่เข้าใจตนเองที่ดีพอ โดยเฉพาะกลุ่มที่ชอบลอกเลียนแบบเพื่อนๆ ในการเลือกสำหรับลงทุนแล้ว จะมีความเสี่ยงต่อตัวสมาชิกเพิ่มขึ้น ดังนั้น การให้ความรู้ ความเข้าใจแก่สมาชิก มีการสื่อสารที่ดี จึงเป็นความท้าทายที่สำคัญของคณะกรรมการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ที่ต้องข่งใจให้มาก ก่อนตัดสินใจครับ.....

i “common type of mutual fund” retrieved from www.investWisely.com online 18/12/2016

ii ต้องขอขอบคุณ บลจ. MFC ที่เอื้อเฟื้อรูปภาพทั้งสอง

iii

“มาตรา ๑๖ ในการลงทุนหรือหาผลประโยชน์ของกองทุน ให้ผู้จัดการกองทุนนำเงินสะสมและเงินสมทบไปลงทุนหรือหาผลประโยชน์ตามนโยบายการลงทุนที่ลูกจ้างได้แสดงเจตนาไว้ ในกรณีที่ลูกจ้างไม่แสดงเจตนาเลือกนโยบายการลงทุน ให้ลงทุนหรือหาผลประโยชน์ตามนโยบายเดิมที่ลูกจ้างเคยลงทุนไว้ หากไม่มีนโยบายเดิม ให้ลงทุนหรือหาผลประโยชน์ตามนโยบายที่กำหนดไว้ในข้อบังคับของกองทุน หากข้อบังคับของกองทุนไม่ได้กำหนดไว้ ให้ลงทุนหรือหาผลประโยชน์ตามนโยบายที่มีความเสี่ยงน้อยที่สุด”