

บทที่ 3

กองทุนรวมในประเทศไทย

กองทุนรวมจัดเป็นสถาบันการเงินประเภทหนึ่ง ที่ทำหน้าที่ระดมเงินทุนระยะยาวจากผู้ออมไปยังผู้ที่ต้องการเงินทุน นับเป็นสถาบันการเงินที่อยู่ในตลาดทุนและน่าจะมีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาตลาดทุนและเศรษฐกิจของประเทศ แต่เพราะกองทุนรวมเป็นสถาบันการเงินใหม่ที่เกิดขึ้นในประเทศไทยภายหลังสถาบันการเงินประเภทอื่นเป็นเวลานาน ดังตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 ปีกำเนิดของสถาบันการเงินในประเทศไทย

ประเภทสถาบันการเงิน	พ.ศ. ที่กำเนิด
1. ไร่รับจ้ำนนำ	2400
2. ธนาคารพาณิชย์	2431
3. สหกรณ์การเกษตร	2459
4. บริษัทประกันชีวิต	2472
5. ธนาคารแห่งประเทศไทย	2485
6. ธนาคารออมสิน	2489
7. สหกรณ์ออมทรัพย์	2489
8. ธนาคารอาคารสงเคราะห์	2496
9. บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย	2502
10. สำนักงานธนกิจอุตสาหกรรมขนาดย่อม	2507
11. ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์	2509
12. บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์และบริษัทเงินทุน	2512
13. บริษัทเครดิตฟองซิเอร์	2512
14. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	2518
15. บริษัทจัดการกองทุนรวม	2518

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2530

กองทุนได้กำเนิดขึ้นใน พ.ศ. 2518 ขณะที่สถาบันอื่นๆ เช่น ธนาคารพาณิชย์ได้ก่อตั้งขึ้นใน พ.ศ. 2431 ทั้งนี้การลงทุนส่วนใหญ่ยังไม่เข้าใจในรูปแบบการทำงานของกองทุนรวม จึงเป็นที่น่าศึกษาว่า รูปแบบการทำงาน การบริหารงาน ตลอดจนความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมเป็นอย่างไร

ความหมายของกองทุนรวม

โดยทั่วไปกองทุนรวม (Mutual Fund) หมายถึง โครงการลงทุนที่จัดตั้งขึ้นเป็นกองทุน โดยแบ่งกองทุนนั้นออกเป็นหน่วยๆ เรียกว่า หน่วยลงทุน (Unit Trust) ออกจำหน่ายแก่บุคคลทั่วไป ไม่ว่าจะเป็นบุคคลธรรมดา นิติบุคคล หรือสถาบันและองค์กรต่างๆ ทั้งในและต่างประเทศ และนำเงินที่ได้ไปลงทุนในหลักทรัพย์หรือ ทรัพย์สินต่างๆ หรือไปหาดอกผลโดยวิธีอื่น โดยมีบริษัทจัดการกองทุนรวม (Investment Management Company) ทำหน้าที่บริหารกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์และนโยบายที่กำหนดไว้ กล่าวคือจะนำเงินลงทุนที่ได้ส่วนใหญ่ไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และนำกำไรหรือผลประโยชน์ที่ได้มาทำการจัดสรรให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตามสัดส่วนการถือครองในแต่ละกองทุน ส่วนบริษัทจัดการกองทุนรวมจะได้รับค่าธรรมเนียมการจัดการเป็นผลตอบแทน ตามปกติบริษัทหลักทรัพย์ที่จัดตั้งกองทุนรวมขึ้นจะต้องออกตราสารหรือ หลักฐานแสดงสิทธิในการถือหน่วยลงทุนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนเสมอ ซึ่งตราสารหน่วยลงทุนนั้น ผู้ถือหน่วยลงทุนสามารถนำไปจำหน่ายหรือโอนต่อให้บุคคลอื่นได้เช่นเดียวกับหุ้น ดังนั้นหน่วยลงทุน จึงนับเป็นหลักทรัพย์อย่างหนึ่งที่สามารถซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ได้ (เพชร ชุมทรัพย์, 2538)

องค์ประกอบของกองทุนรวม

องค์ประกอบของกองทุนรวมแบ่งออกเป็น 4 ส่วน คือ

1. บริษัทจัดการกองทุนรวม (Mutual Fund Management Company)

เนื่องจากการจัดการกองทุนรวมเป็นเรื่องเกี่ยวข้องกับเงินลงทุนของประชาชน ทางภาครัฐจึงต้องเข้ามาควบคุมการดำเนินกิจการกองทุนรวม เพื่อป้องกันมิให้เกิดความเสียหายแก่ประชาชนได้ การขอจัดตั้งกองทุนรวมต้องกระทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ เนื่องจากว่า การจัดการกองทุนรวม (Fund Management) เป็นธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทหนึ่ง บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตให้

ประกอบกิจการจัดการกองทุนรวมนั้นจะเรียกว่า บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (Mutual Fund Management Company) มีหน้าที่หลัก คือ จัดตั้งโครงการกองทุนและระดมทุน ให้บริการข้อมูล รวมไปถึงการติดต่อและประสานงานกับบุคคลที่เกี่ยวข้องต่างๆ ทั้งหน่วยราชการและเอกชน รวมถึงติดต่อกับผู้ดูแลผลประโยชน์ (Trustee) ของกองทุนรวมด้วย โดยบริษัทจัดการกองทุนรวมจะต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจจัดการกองทุนรวมจากทางการ ซึ่งปัจจุบันมีบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตแล้วจำนวน 15 บริษัท และจะต้องมีบุคลากรที่เชี่ยวชาญการลงทุนทั้งในตลาดเงินและตลาดทุน รวมทั้งมีข่าวสารข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนที่เพียงพอพร้อมด้วย เพื่อสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนให้มากที่สุดภายใต้วัตถุประสงค์ ตลอดจนนโยบายที่ตั้งไว้ โดยอยู่ภายใต้ขอบเขตของกฎหมายและจรรยาบรรณในการลงทุนที่ดี

บริษัทหลักทรัพย์จะต้องดำเนินการจัดตั้งกองทุนรวมขึ้นหลังขออนุมัติต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เมื่อได้รับอนุมัติแล้วถึงจะทำการจัดแบ่งหน่วยลงทุนออกขายให้แก่ประชาชนทั่วไปโดยผ่านผู้จัดจำหน่ายตามที่ได้กำหนดไว้ในโครงการ เมื่อระดมเงินทุนได้ตามที่กำหนด บริษัทจัดการก็จะนำเงินทุนจดทะเบียนกองทรัสต์สินทรัพย์ให้เป็นกองทุนรวม เพื่อให้เป็นนิติบุคคลแยกต่างหากจากบริษัทจัดการ สาเหตุที่ต้องทำเช่นนี้เพื่อมิให้ผลกระทบจากการล้มของกองทุนรวมหนึ่งมีผลกระทบต่อกองทุนรวมอื่นๆ ที่บริหารโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมเดียวกัน หลังจากนั้นจะนำทรัพย์สินดังกล่าวไปลงทุนตามนโยบายการลงทุนของกองทุนได้ โดยการลงทุนจะต้องผ่านการวิเคราะห์และวิจัยถึงโอกาสอันดีของการลงทุน เพื่อผลประโยชน์มากที่สุดของผู้ลงทุนไม่ว่าจะอยู่ในรูปของดอกเบี้ย เงินปันผล หรือกำไรส่วนเกินทุนจากหลักทรัพย์ต่างๆ บริษัทจัดการจะหักค่าใช้จ่ายตามที่กำหนดไว้ในโครงการและจัดสรรสำรองตามกฎหมาย ที่เหลือจึงจะจัดสรรให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนในรูปของเงินปันผล

2. ผู้ลงทุน (Unit Holder)

เป็นบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลที่มีความสนใจและได้ซื้อหน่วยลงทุนหรือได้รับโอนหน่วยลงทุนของโครงการกองทุนรวม โดยผู้ถือหน่วยลงทุนของโครงการกองทุนรวมใดจะมีสิทธิในทรัพย์สินของโครงการกองทุนรวมนั้นๆ และจะได้รับเงินปันผลจากโครงการกองทุนรวมตามที่ระบุไว้ในรายละเอียดของโครงการ นอกจากนี้ยังมีโอกาสได้รับกำไรส่วนเกินทุนจากการขายหน่วยลงทุนเมื่อหน่วยลงทุนได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกรณีของกองทุนปิด หรือ ถึงกำหนดเวลาในการซื้อขายในกรณีของกองทุนเปิด ข้อจำกัดเกี่ยวกับการถือหน่วยลงทุนของชาวต่างประเทศไม่ได้กำหนดไว้ แสดงว่าชาวต่างประเทศสามารถถือหน่วยลงทุนของโครงการกองทุนรวมได้ไม่

จำกัดจำนวน โดยยังถือว่าโครงการกองทุนรวมดังกล่าวเป็นนิติบุคคลสัญชาติไทย ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

3. ผู้ดูแลผลประโยชน์ (Trustee or Mutual Fund Supervisor)

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2517 และแก้ไขฉบับที่ 2 พ.ศ. 2527 ได้กำหนดให้กองทุนรวมมีเพียงผู้รับฝากทรัพย์สิน ซึ่งทำหน้าที่เพียงรับฝากและดูแลทรัพย์สินของกองทุนรวมโดยจัดให้มีการจัดเก็บไว้แยกจากทรัพย์สินของผู้รับฝากทรัพย์สิน แต่หลังจากได้มีพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 บทบาทของผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนรวมก็ได้เพิ่มขึ้น โดยเปลี่ยนจากการเป็นผู้รับฝากและดูแลทรัพย์สิน เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ และทำหน้าที่เป็นเสมือนตัวแทนของผู้ถือหน่วยลงทุนทั้งหมดในการติดตามดูแลการจัดการกองทุน พักษ์รักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน ควบคุมการทำงานของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมให้เป็นไปตามกฎหมายและข้อบังคับของโครงการกองทุนรวม ทั้งนี้ หากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมไม่ปฏิบัติตามกฎหมายหรือข้อบังคับของกองทุนรวม ผู้ดูแลผลประโยชน์จะต้องรายงานความผิดพลาดดังกล่าวให้สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์รับทราบและดำเนินการฟ้องร้องแทนผู้ถือหน่วยลงทุน ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกระทำทำให้เกิดความเสียหายแก่กองทุนรวม

คุณสมบัติของบุคคลที่มีสิทธิ์เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม มีดังต่อไปนี้

1. ผู้ดูแลผลประโยชน์ที่เป็นธนาคารพาณิชย์ หรือบริษัทเงินทุนหรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น ต้องมีเงินกองทุนสุทธิไม่ต่ำกว่า 500 ล้านบาท และมีทรัพย์สินรวมสุทธิไม่ต่ำกว่า 5,000 ล้านบาท

ผู้ดูแลผลประโยชน์ที่เป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทอื่นใดนอกจากประเภทการจัดการกองทุนรวม และมีใช้สถาบันการเงินที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายอื่น ต้องมีเงินกองทุนสุทธิไม่ต่ำกว่า 500 ล้านบาท และมีทรัพย์สินรวมสุทธิไม่ต่ำกว่า 750 ล้านบาท

2. มีกำไรที่เกิดขึ้นจากการดำเนินงาน ติดต่อกันไม่น้อยกว่า 5 ปีหลังสุดก่อนได้รับแต่งตั้งให้เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม เว้นแต่จะมีเหตุจำเป็นและสมควรซึ่งได้รับการผ่อนผันจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

3. มีหน่วยงานที่รับผิดชอบงานในการเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม แยกต่างหากจากหน่วยงานอื่น และมีระบบควบคุมภายในที่สามารถป้องกันการนำข้อมูลไปใช้โดยมิชอบ อันอาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน

4. ไม่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทหลักทรัพย์ที่จัดตั้งและจัดการกองทุนรวม ที่เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ ทั้งนี้ หุ้นของบริษัทหลักทรัพย์ดังกล่าวที่ห้างหุ้นส่วนหรือบริษัทดังต่อไปนี้ถืออยู่ให้นับเป็นหุ้นของผู้ดูแลผลประโยชน์ด้วย

4.1 ห้างหุ้นส่วนสามัญที่กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการของผู้ดูแลผลประโยชน์นั้น เป็นหุ้นส่วน

4.2 ห้างหุ้นส่วนจำกัดที่กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการของผู้ดูแลผลประโยชน์นั้น เป็นหุ้นส่วนจำพวกไม่จำกัดความรับผิดชอบ หรือเป็นหุ้นส่วนจำพวกจำกัดความรับผิดชอบรวมกันเกินร้อยละ 10 ของทุนทั้งหมดของห้างหุ้นส่วนจำกัดนั้น

4.3 บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการของผู้ดูแลผลประโยชน์นั้น หรือห้างหุ้นส่วนตาม (4.1) หรือ (4.2) ถือหุ้นรวมกันเกินร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

4.4 บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการของผู้ดูแลผลประโยชน์นั้น หรือห้างหุ้นส่วนตาม (4.1) หรือ (4.2) หรือบริษัทตาม (4.3) ถือหุ้นรวมกันเกินร้อยละ 30 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด

4.5 บริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัดที่กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการของผู้ดูแลผลประโยชน์นั้นเป็นกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการ

5. ไม่มีผู้ถือหุ้นซึ่งเป็นบุคคลเดียวกันถือหุ้นตั้งแต่ร้อยละ 10 ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดทั้งในผู้ดูแลผลประโยชน์และในบริษัทหลักทรัพย์ที่จัดตั้งและจัดการกองทุนรวมที่ตนเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์

6. ไม่มีกรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการเป็นกรรมการผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการของบริษัทหลักทรัพย์ที่จัดตั้งและจัดการกองทุนรวมที่ตนเป็นผู้ดูแลผลประโยชน์

หลักเกณฑ์ที่กล่าวมาเป็นหลักเกณฑ์ที่กำหนดขึ้นเพื่อเป็นหลักประกันว่า ผู้ดูแลผลประโยชน์มีฐานะมั่นคง มีผลประโยชน์ที่ดี มีความเป็นกลาง ไม่มีส่วนได้เสียในกองทุน และมีระบบการดูแลผลประโยชน์ที่ดีในการที่จะทำหน้าที่รักษาผลประโยชน์ของผู้ลงทุน

การแต่งตั้งผู้ดูแลผลประโยชน์ ต้องกระทำภายหลังจากที่บริษัทหลักทรัพย์ได้รับอนุญาตให้จัดตั้งกองทุนรวมแล้ว และก่อนการที่จะเสนอขายหน่วยลงทุนต่อประชาชน

อำนาจหน้าที่ของผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม มีดังต่อไปนี้

1. ดูแลให้บริษัทหลักทรัพย์ปฏิบัติตามจัดการกองทุนตามหลักเกณฑ์ของกฎหมายโดยเคร่งครัด
2. รับฝากทรัพย์สินของกองทุนรวม (Custodian) พร้อมทั้งดูแลการเบิกจ่ายทรัพย์สินของกองทุนรวมให้เป็นไปตามที่ระบุไว้ในโครงการจัดการกองทุนรวม
3. จัดทำบัญชีแสดงการรับจ่ายทรัพย์สินของกองทุนรวม
4. จัดทำรายงานเสนอต่อ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์กระทำการหรืองดเว้นกระทำการจนก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองทุนรวม หรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ตามกฎหมายกำหนด
5. ดำเนินการฟ้องร้องบังคับคดี ให้บริษัทหลักทรัพย์ปฏิบัติตามหน้าที่ของตนหรือฟ้องร้องเรียกค่าสินไหมทดแทนความเสียหายจากบริษัทหลักทรัพย์ การใช้สิทธิของผู้ดูแลผลประโยชน์ตามข้อนี้ เป็นการใช้สิทธิเพื่อประโยชน์ของผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนทั้งปวง หรือเมื่อได้รับคำสั่งจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ แทนที่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนแต่ละคนจะต้องไปดำเนินการเอง ผู้ดูแลผลประโยชน์ก็จะเป็นผู้ดำเนินการให้ โดยมีกฎหมายให้อำนาจผู้ดูแลผลประโยชน์ที่จะดำเนินการแทนได้

4. สัญญากองทุน (Custodian Contract)

เป็นสัญญาที่เกิดขึ้นระหว่างบริษัทจัดการกองทุนรวมกับผู้ดูแลผลประโยชน์ โดยจัดทำขึ้นด้วยความเห็นชอบของผู้ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งจะต้องสอดคล้องกับข้อกำหนดของกฎหมายว่าด้วยการควบคุมธุรกิจกองทุนรวมในแต่ละประเทศด้วย

ส่วนประกอบของกองทุนรวมทั้ง 4 ที่กล่าวมานี้ มีความสัมพันธ์เริ่มจากบริษัทจัดการกองทุนรวมจัดตั้งโครงการกองทุนขึ้นมา เพื่อระดมเงินทุนด้วยการขายหน่วยลงทุนให้แก่ประชาชนทั่วไป แต่ก่อนที่จะนำหน่วยลงทุนออกจำหน่ายได้ จะต้องมีการแต่งตั้งผู้ดูแลผลประโยชน์ให้ทำหน้าที่ดูแลผลประโยชน์แทนผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนภายใต้สัญญากองทุนที่ทำขึ้น หลังจากนั้นทางบริษัทจัดการกองทุนรวมจึงจะสามารถนำหน่วยลงทุนออกเสนอขายต่อประชาชนได้ และเมื่อได้เงินทุนเข้ามาแล้ว ทางบริษัทจัดการกองทุนรวมสามารถจะนำเงินดังกล่าวไปลงทุนได้ตามวัตถุประสงค์ของการจัดตั้งกองทุน เช่น การลงทุนในหุ้นสามัญ หุ้นกู้ พันธบัตร ตั๋วสัญญาใช้เงิน เป็นต้น

ซึ่งหากพิจารณาถึงความสัมพันธ์ในการดำเนินงานตามขั้นตอนที่กล่าวมาจะพบว่ามีกลุ่มผู้ที่เกี่ยวข้องที่สำคัญๆ ดังต่อไปนี้

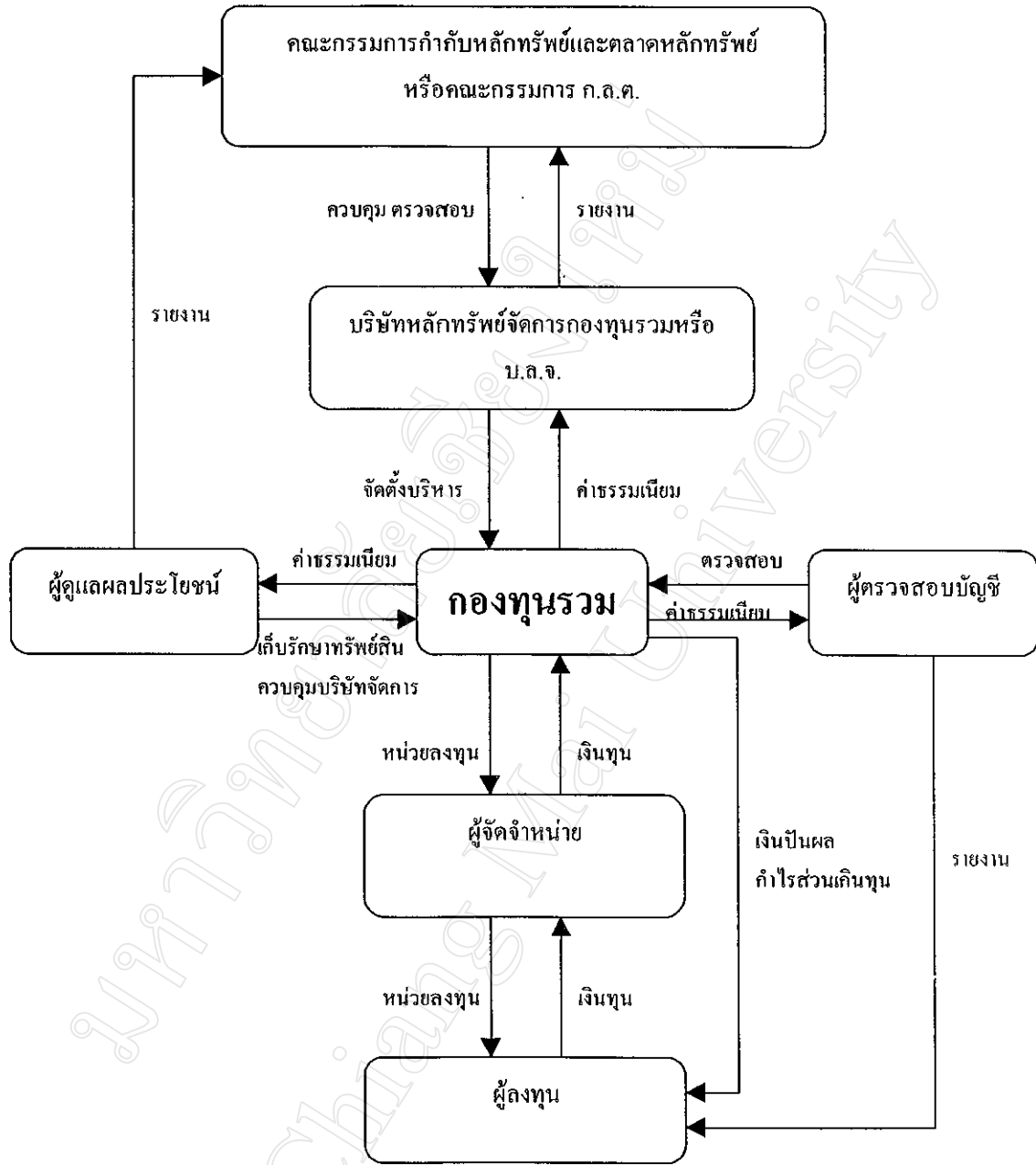
กลุ่มแรก: ผู้ประกอบธุรกิจจัดการกองทุนรวม ได้แก่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม หรือเรียกกันว่า บริษัทจัดการ เป็นนิติบุคคลที่ต้องได้รับใบอนุญาตจากทางการเพื่อประกอบธุรกิจจัดการกองทุนรวมก่อนที่จะเป็นผู้ให้บริการทางการเงินแก่ผู้ลงทุน บริษัทจัดการจะบริหารกองทุนรวมที่ได้รับอนุมัติให้จัดตั้งตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องคือพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลอดจนประกาศของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และต้องดูแลบริหารกองทุนให้เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่ระบุไว้อย่างเคร่งครัด การเปิดเผยข้อมูลที่เกี่ยวข้องที่จำเป็นให้ผู้ลงทุนอย่างโปร่งใส เช่น รายละเอียดโครงการลงทุน ความเสี่ยง ค่าเดือน หรือผลตอบแทนการลงทุน

กลุ่มที่สอง: ผู้ลงทุน มีหน้าที่ต้องดูแลตัวเองในการทำความเข้าใจ ทั้งในเรื่องเป้าหมายทางการเงินของตน และสิ่งที่กำลังจะเข้าไปลงทุน โดยการศึกษาค้นคว้าข้อมูลต่าง ๆ ที่ทางการกำหนดให้บริษัทจัดการต้องเปิดเผยไว้ ทั้งในหนังสือชี้ชวน หรือข้อมูลการลงทุนโดยทั่วไป เพื่อรักษาสติฐานในฐานะเจ้าของเงินนั่นเอง อาทิเช่น การใช้สิทธิของผู้ถือหุ้นลงทุนในการลงมติเห็นชอบหรือไม่เห็นชอบ ในเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการรับผลประโยชน์ในกองทุนรวมที่เราลงทุนไว้ การให้สัตยาบันในเรื่องการแก้ไขรายละเอียดโครงการเปลี่ยนไปจากเดิมตอนที่เราร่วมลงทุน เป็นต้น

กลุ่มที่สาม: ผู้ดูแลผลประโยชน์ มีหน้าที่ติดตาม ตรวจสอบการบริหารกองทุนรวมของบริษัทจัดการให้เป็นไปตามที่ระบุไว้ในรายละเอียดโครงการ เหมือนกับผู้ลงทุนมีผู้ดูแลผลประโยชน์เป็นตัวแทนสอดส่องการทำงานของบริษัทยังอีกชั้นหนึ่ง อีกทั้งเป็นผู้เก็บรักษาทรัพย์สินของกองทุนรวม ผู้ดูแลผลประโยชน์ จึงต้องเป็นผู้ที่ได้รับความเห็นชอบจากทางการในการทำหน้าหน้าที่

กลุ่มที่สี่: สมาคมบริษัทจัดการลงทุน บริษัทจัดการต้องเป็นสมาชิกสมาคม ซึ่งสมาคมจะเป็นผู้กำหนดหลักจรรยาบรรณและมาตรฐานการประกอบวิชาชีพให้ผู้บริหาร ผู้จัดการกองทุนรวม และพนักงานที่เกี่ยวข้องปฏิบัติตาม รวมทั้งเป็นแหล่งรวมข้อมูลของธุรกิจจัดการลงทุนสำหรับผู้สนใจอีกทางหนึ่ง

กลุ่มที่ห้า: สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. มีหน้าที่ดูแลให้การดำเนินธุรกิจของกองทุนรวมเป็นไปอย่างชอบธรรม โดยกำกับดูแลทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ทั้ง บริษัทจัดการ ผู้ดูแลผลประโยชน์ สมาคม และผู้ลงทุน



ภาพที่ 3.1 ฝั่งแสดงความสัมพันธ์ของการจัดการกองทุนรวม

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์, 2540

ประเภทของธุรกิจกองทุนรวม

ในการจัดแบ่งประเภทของกองทุนรวมออกเป็นประเภทต่างๆ ขึ้นอยู่กับเกณฑ์ที่ใช้ในการจัดประเภท อาทิเช่น แบ่งตามลักษณะการจัดตั้งกองทุน แบ่งตามลักษณะการจำหน่ายและไถ่ถอน

1. แบ่งตามลักษณะการจัดตั้งกองทุน

1.1 กองทุนในรูปบริษัท (Corporate Style) เป็นกองทุนที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายการจัดตั้งตามปกติทั่วไป มีการระดมเงินทุนโดยการออกหุ้นจำหน่ายแก่นักลงทุน ความสัมพันธ์ระหว่างนักลงทุนกับตัวกองทุนเหมือนกับตัวบริษัทกับผู้ถือหุ้น ผู้ถือหุ้นมีสิทธิได้รับเงินปันผล สิทธิในการออกเสียงในการกำหนดนโยบายของกองทุน

1.2 กองทุนในรูปสัญญา (Contract Style) เป็นกองทุนที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมาย มีฐานะเป็นนิติบุคคล และทรัพย์สินของกองทุนจะแยกออกจากทรัพย์สินของผู้จัดตั้งและผู้จัดการกองทุน ความสัมพันธ์ระหว่างนักลงทุนกับตัวกองทุนเป็นลักษณะผูกพันตามสัญญา ผู้ซื้อหน่วยลงทุนจะได้รับเงินปันผลจากการดำเนินงานของกองทุน ซึ่งกองทุนรวมในประเทศไทยจัดอยู่ในลักษณะนี้ (ดูตารางที่ 3.2 ประกอบ)

ตารางที่ 3.2 การเปรียบเทียบประเภทของกองทุนรวมตามลักษณะการจัดตั้งกองทุน ในประเทศที่พัฒนาแล้วกับประเทศไทย

ประเทศ	ประเภทของกองทุน	ลักษณะการจัดตั้งกองทุน
สหรัฐอเมริกา	-บริษัทการลงทุนแบบเปิด	แบบบริษัท
	-บริษัทการลงทุนแบบปิด	แบบบริษัท
อังกฤษ	-ทรัสต์เพื่อการลงทุน (แบบเปิด)	แบบบริษัท
	-ทรัสต์เพื่อการลงทุน (แบบปิด)	แบบสัญญา
ญี่ปุ่น	-หน่วยการลงทุน (แบบเปิด)	แบบสัญญา
	-หน่วยการลงทุน (แบบปิด)	แบบสัญญา
ไทย	-หน่วยลงทุน (แบบเปิด)	แบบสัญญา
	-หน่วยลงทุน (แบบปิด)	แบบสัญญา

ที่มา : กอบชัย นิยมกุล, 2535

2. แบ่งตามประเภทโครงการ

2.1 กองทุนเปิด (Open-End Fund) เป็นกองทุนรวมที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะรับซื้อหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลา ขณะเดียวกันผู้ถือหน่วยลงทุนก็สามารถจะซื้อ หรือขายหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลาเช่นกัน กองทุนเปิดจะไม่มีการกำหนดอายุของกองทุนและไม่จำกัดจำนวนหน่วยลงทุน จึงทำให้ขนาดของกองทุนสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงได้ตลอดเวลา ดังนั้นในการเสนอขายกองทุนเปิดแก่ผู้ลงทุน ทางบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะเพียงแต่แจ้งนโยบายการลงทุนเท่านั้น แต่จะไม่มีการกำหนดว่าอายุของกองทุนเป็นเท่าใด

ลักษณะของกองทุนเปิดเป็นดังนี้

2.1.1 นโยบายการจ่ายเงินปันผล ปกติแล้วกองทุนเปิดมักจะไม่ค่อยมีนโยบายที่จะจ่ายเงินปันผล เนื่องจากผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนได้ตลอดเวลา ดังนั้น เมื่อใดที่ผู้ลงทุนต้องการใช้เงินก็สามารถขายคืนหน่วยลงทุนให้แก่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมได้ทันที และไม่ต้องเสียภาษีที่เกิดขึ้นจากกำไรส่วนเกินดังกล่าวด้วย

2.1.2 การซื้อขายหน่วยลงทุน ถูกคำนวณราคาจำนวนหน่วยที่ซื้อหรือขายในวันรุ่งขึ้นเนื่องจากจะต้องรอราคาทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย (NAV) ของวันที่ถูกคำนวณราคาซื้อขาย โดยการที่ลูกค้าจะตัดสินใจซื้อหรือขายสามารถดูได้จากทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยของวันก่อน ซึ่งเรียกว่า Declared NAV โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย} = \frac{\text{มูลค่าทรัพย์สินของโครงการ} - \text{มูลค่าหนี้สินที่เกิดขึ้น}}{\text{จำนวนหน่วยลงทุนของโครงการ}}$$

2.1.3 สถานที่ซื้อขายกองทุนเปิด ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายกองทุนเปิดกับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมผ่านสาขาของธนาคารพาณิชย์ ซึ่งได้รับการแต่งตั้งจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมให้ทำหน้าที่รับคำสั่งซื้อขาย เพื่อส่งต่อให้แก่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม และหน่วยงานนายทะเบียนจะทำหน้าที่บันทึกการขายซื้อผู้ถือหน่วยลงทุน และแจ้งการซื้อขายกลับมายังผู้ถือหน่วยลงทุน

2.1.4 ระยะเวลาในการซื้อขายหน่วยลงทุน การซื้อขายกองทุนเปิดจะแบ่งออกเป็น 2 ระยะเวลา คือการซื้อหน่วยลงทุนในช่วงเปิดจอง และการซื้อขายหน่วยลงทุนภายหลังการปิดจอง ในช่วงระหว่างเวลาจองซื้อหน่วยลงทุน ผู้ลงทุนสามารถซื้อหน่วยลงทุนภายในระยะเวลาที่กำหนด ที่ราคา 10 บาท ต่อหน่วย โดยจะต้องเสียค่าธรรมเนียมในการซื้อตามอัตราที่ทางบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมกำหนดไว้ในหนังสือชี้ชวน สำหรับระยะเวลาที่กำหนดในช่วงการเปิดจองนั้น ทางคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้สูงสุดไม่เกิน 21 วัน และจะต้องระดมทุนให้ได้ ไม่น้อยกว่า 50 ล้านบาทจึงจะสามารถจัดตั้งกองทุนเปิดได้ ภายหลังจากปิดจอง

ทางบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะกำหนดเริ่มวันเปิดซื้อขาย โดยอาจจะเปิดให้มีการซื้อขายทุกวัน หรือเดือนละครั้งแล้วแต่การขออนุญาตจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

2.1.5 การคำนวณราคาซื้อขายหน่วยลงทุน

ราคาขาย (Offer) คือ ราคาที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจำหน่ายหน่วยลงทุนให้แก่ผู้ที่ต้องการซื้อ โดยสามารถคำนวณได้จาก

มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย (Declared NAV)

บวก 0.0001

บวก ค่าธรรมเนียมในการขาย (Front-End Fee) ที่กองทุนกำหนดไว้

ราคาขาย

หมายเหตุ การที่บวก 0.0001 คือการที่ปัดขึ้นทศนิยมตำแหน่งที่ 4 ของ Declared NAV

ตัวอย่าง การคำนวณราคาขายหน่วยลงทุน

Declared NAV	=	10.5574 Baht	
NAV for Offer Price	=	10.5575	
Front-End Fee	=	1%	
Fee for Offer Price	=	$10.5575 * 1\%$	= 0.1056
Offer Price	=	$10.5575 + 0.1056$	= 10.6631 Baht

เมื่อลูกค้าแจ้งความประสงค์ว่าต้องการซื้อหน่วยลงทุนเป็นจำนวนเงิน ทางนายทะเบียน จะทำการจัดสรรหน่วยลงทุนให้แก่ผู้ต้องการซื้อ ในวันรุ่งขึ้นเนื่องจากต้องรอมูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย ณ วันที่ลูกค้าทำรายการซึ่งจะได้หลังจากที่ตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการแล้ว เพื่อนำมาคำนวณหาราคาตามที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น

ตัวอย่าง การซื้อหน่วยลงทุน

ถ้าต้องการซื้อหน่วยลงทุนเป็นจำนวนเงิน 30,000 บาท การคำนวณจำนวนหน่วยลงทุนที่จะได้รับ ทำได้ดังนี้

จำนวนเงิน	30,000 บาท
ราคาขายหน่วยลงทุน ณ วันนั้น	10.2847 บาทต่อหน่วย
จำนวนหน่วยลงทุนที่จะได้รับ	$30,000 / 10.2847 = 2,916.9543$ หน่วย

ราคารับซื้อ (bid) คือ ราคาที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมรับซื้อหน่วยลงทุนคืนจากผู้ลงทุน โดยสามารถคำนวณได้จาก

$$\text{ลบ} \quad \text{มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วย (Declared NAV)} \\ \text{ค่าธรรมเนียมในการรับซื้อ (Black-End Fee) ที่กองทุนกำหนดไว้} \\ \text{ราคารับซื้อ}$$

ตัวอย่าง การคำนวณราคารับซื้อคืนหน่วยลงทุน

Declared NAV	=	10.1234 Baht	
NAV for Bid Price	=	10.1234	
Back-End Fee	=	1%	
Fee for Bid Price	=	$10.1234 * 1\%$	= 0.1012
Bid Price	=	$10.1234 - 0.1012$	= 10.0222 Baht

ลูกค้าสามารถเลือกขายคืนหน่วยลงทุนเป็น จำนวนเงิน หรือขายเป็นจำนวนหน่วยได้ ซึ่งทางบริษัทจัดการหลักทรัพย์กองทุนรวมจะคำนวณจำนวนหน่วย หรือจำนวนเงินจากราคารับซื้อคืนหน่วยลงทุนในวันนั้น

ตัวอย่าง การขายคืนหน่วยลงทุน

ถ้าต้องการขายคืนหน่วยลงทุนจำนวน 1,000 หน่วย สามารถคำนวณเงินได้ดังนี้	
จำนวนหน่วยลงทุนที่ต้องการขายคืน	1,000 หน่วย
ราคารับซื้อคืนหน่วยลงทุน ณ วันนั้น	10.8572 บาทต่อหน่วย
จำนวนเงินที่จะได้รับ	$1,000 \times 10.8572 = 10,857.20$ บาท

ถ้าต้องการขายคืนหน่วยลงทุนเป็นจำนวน 10,000 บาท สามารถคำนวณเงินได้ดังนี้	
จำนวนเงินที่ต้องการขายคืน	10,000 บาท
ราคารับซื้อคืนหน่วยลงทุน ณ วันนั้น	10.3422 บาทต่อหน่วย
จำนวนหน่วยลงทุนที่ต้องขายคืน	$10,000 / 10.3422 = 966.9122$ หน่วย

2.1.6 สิ่งที่คุณจะได้รับจากการลงทุนในกองทุนเปิด การที่มีกองทุนเปิดเกิดขึ้นจะเป็นผลดีต่อผู้ลงทุนในการแก้ปัญหาการที่ราคาของกองทุนปิดมีการซื้อขายในลักษณะ Discount ราคาซื้อขายจะสะท้อนค่าความเป็นจริงของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิอย่างแท้จริง การลงทุนในกองทุนเปิดยังเป็นการเสริมสร้างสภาพคล่องให้แก่ผู้ลงทุนด้วย กล่าวคือ ถ้าผู้ลงทุนต้องการใช้เงินเมื่อใดก็สามารถทำการขายคืนได้ทันที

2.2 กองทุนปิด (Closed-End Fund) กองทุนรวมที่ได้มีการจัดตั้งขึ้น ภายใต้การบริหารของบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ที่มีกำหนดขนาดของโครงการ จำนวนหน่วยลงทุน (Unit Trust) รวมทั้งอายุโครงการที่แน่นอน โดยผู้ถือหน่วยลงทุนของกองทุนปิดจะไม่สามารถขายหน่วยลงทุนคืน หรือซื้อเพิ่มจากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมก่อนสิ้นอายุโครงการได้ แต่อย่างไรก็ตาม การแก้ไขปัญหาสภาพคล่องที่เกิดขึ้นของกองทุนปิดนั้นบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะนำหน่วยลงทุนไปซื้อขายในตลาดรอง อันได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ ในกรณีของประเทศไทย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมจะนำหน่วยลงทุนไปจดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ถือหน่วยลงทุนสามารถซื้อขายหน่วยลงทุนผ่านบริษัทสมาชิก (Broker) ในราคาตลาดได้โดยเสียด้านหน้าให้บริษัทสมาชิกในอัตราร้อยละ (ตามประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 11 มกราคม 2545 กำหนดอัตราขั้นต่ำร้อยละ 0.25)

จากการที่ผู้ถือหน่วยลงทุนกองทุนปิดขาดสภาพคล่องดังที่ได้กล่าวข้างต้น และได้มีการแก้ไขโดยนำหน่วยลงทุนซื้อขายในตลาดรองนั้น จะเห็นได้ว่า ราคาของหน่วยลงทุนจะถูกกำหนดโดยราคาตลาด ซึ่งอาจจะสูงกว่าหรือต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน ถ้าราคาตลาดต่ำกว่าราคาทรัพย์สินสุทธิของกองทุนเรียกว่า มีส่วนลด (Discount) ถ้าราคาตลาดสูงกว่าราคาทรัพย์สินสุทธิเรียกว่า มีส่วนเพิ่ม (Premium) โดยมีสูตรการคำนวณ ดังนี้

ส่วนเกิน / ส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ = $\frac{\text{ราคาหน่วยลงทุน} - \text{มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ}}{\text{มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ}} \times 100$

(Premium / Discount)

มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ

ถ้ามีค่าเป็นบวก แสดงถึง ร้อยละของส่วนเกินมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Premium)

ถ้ามีค่าเป็นลบ แสดงถึง ร้อยละของส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Discount)

ตารางที่ 3.3 แสดงการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างกองทุนปิดกับกองทุนเปิด

หัวข้อการเปรียบเทียบ	กองทุนปิด	กองทุนเปิด
เริ่มโครงการ	<ul style="list-style-type: none"> กำหนดจำนวนหน่วยลงทุนและอายุโครงการแน่นอน ไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุนจนกว่าจะครบอายุของโครงการ 	<ul style="list-style-type: none"> ไม่กำหนดอายุของโครงการ จำหน่ายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุนจากผู้ถือตลอดเวลา
การบริหารกองทุน	<ul style="list-style-type: none"> สามารถนำเงินไปลงทุนได้เต็มที่ 	<ul style="list-style-type: none"> ต้องกันเงินสดสำรองไว้ในกรณีที่มีผู้มาขายคืนหน่วยลงทุน
การซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดรอง	<ul style="list-style-type: none"> ขึ้นอยู่กับความต้องการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ 	<ul style="list-style-type: none"> ในกรณีซื้อ ราคา = มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ + ค่าธรรมเนียม ในกรณีขาย ราคา = มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ - ค่าธรรมเนียม
ผลตอบแทน	<ul style="list-style-type: none"> การจ่ายเงินปันผลขึ้นอยู่กับนโยบายของแต่ละกองทุน 	<ul style="list-style-type: none"> ส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปกำไรส่วนเกินทุน ไม่มีนโยบายจ่ายเงินปันผล
การแสดงสิทธิในหน่วยลงทุน	<ul style="list-style-type: none"> มีการจัดพิมพ์ใบสำคัญหน่วยลงทุนส่งให้ผู้ถือหน่วยลงทุนภายหลังการปิดจอง 	<ul style="list-style-type: none"> ออกใบรับรองสิทธิ หรือ Pass Book ให้ผู้ถือหน่วยลงทุน

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2540

ปัจจัยที่ก่อให้เกิดส่วนลดจากราคามูลค่าทรัพย์สินสุทธินั้น (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์, 2538) มีอยู่หลายประการ ดังนี้

1. โดยปกติแล้ว ราคาตลาดของหน่วยลงทุนควรสะท้อนถึง ราคาจากมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริง ขณะที่ในทางปฏิบัติจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์ (Demand) และอุปทาน (Supply) ของตลาด ประกอบกับผลกระทบทางจิตวิทยาของนักลงทุนเหมือนกันกับการซื้อขายหลักทรัพย์ทั่วไปนั่นเอง ซึ่งเห็นได้ชัดจากเมื่อเกิดภาวะตลาดขาลง (Bear Market) นักลงทุนจะรู้สึกไม่ดีต่อการลงทุน ทำให้มีการขายหน่วยลงทุนออกมาเป็นจำนวนมาก ส่งผลให้ราคาหน่วยลงทุนลดลงต่ำกว่าที่ควรเป็นเมื่อเทียบกับมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ และจากสถิติที่ผ่านมาภาวะตลาดเช่นนี้จะเป็นช่วงที่ราคาหน่วยลงทุนมีส่วนลดมากที่สุดอยู่เสมอ

2. กองทุนที่มีผลการดำเนินงานต่ำ จะได้รับความสนใจน้อย ทำให้มีส่วนลดมูลค่าสินทรัพย์สุทธิมาก ขณะที่กองทุนที่มีผลการดำเนินงานดีและให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนจากตลาดหุ้น จะมีนักลงทุนสนใจลงทุนตลอดเวลาจึงมีส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินน้อย หรืออาจจะเป็นส่วนเกินมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ เช่น ในเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2536 กองทุนปิดของประเทศสหรัฐอเมริกา มีนโยบายลงทุนในตลาดเกาหลีใต้ อินโดนีเซีย มาเลเซีย และสิงคโปร์ ซึ่งเป็นตลาดเกิดใหม่ (Emerging Market) ที่ให้ผลตอบแทนที่สูง โดยราคาซื้อขายหน่วยลงทุนสูงกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธির้อยละ 35 23 19 และ 13 ตามลำดับ

3. ทฤษฎีลูกโซ่ (Domino Theory) เกิดจากกองทุนเดียวหรือสองกองทุน มีการซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิ จะทำให้นักลงทุนไม่กล้าซื้อกองทุนอื่นที่ไม่มีส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธินำให้เกิดส่วนลดของกองทุนอื่นในที่สุด เห็นได้ชัดจากกองทุนปิดที่เพิ่งเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะมีราคาซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนทันที

4. การออกกองทุนใหม่ ที่มีนโยบายและผลตอบแทนการลงทุนน่าสนใจกว่ากองทุนที่มีอยู่แล้ว ย่อมจะสร้างส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนเก่าให้เพิ่มมากขึ้น

5. นักลงทุนเกิดความกลัวจากวิกฤตการณ์ต่างๆ ที่เคยเกิดขึ้นซึ่งสร้างความเสียหายให้นักลงทุนในกองทุนปิด เช่น กรณีสหรัฐอเมริกาใน ค.ศ. 1992 (พ.ศ. 2535) เกิดวิกฤตการณ์ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำครั้งใหญ่ ทำให้ราคาดัชนีตลาดหุ้นนิวยอร์กตกอย่างรุนแรง ส่งผลให้ราคาของกองทุนปิดที่มีการซื้อขายสูงกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิตลอด มีการลงทุนจนกลายเป็นส่วนลดจากราคามูลค่าทรัพย์สินสุทธิในที่สุด เช่นเดียวกับในประเทศญี่ปุ่น การเกิดวิกฤตการณ์ตลาดหุ้นปี ค.ศ. 1989 - 1990 (พ.ศ. 2532 - 2533) ทำให้กองทุนปิดมีราคาซื้อขายเฉลี่ยต่ำกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิประมาณร้อยละ 30 - 40 วิกฤตการณ์เหล่านี้ได้ทำให้นักลงทุนที่ระวังความเสี่ยงแบบไม่ปกติ (Abnormal Risk) ขึ้นในการลงทุนในตลาดหุ้น จึงพยายามซื้อกองทุนปิดที่มีส่วนลดมากๆ เพื่อที่จะสามารถป้องกัน

กันความเสี่ยงหรือลดความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้น นอกจากนี้ ความกลัวยังสามารถสร้างส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิให้เพิ่มมากขึ้นได้ เช่น นักลงทุนส่วนมากจะไม่เต็มใจที่จะซื้อหน่วยลงทุนที่มีส่วนลดน้อยถ้ากองทุนนั้นเคยมีส่วนลดเป็นจำนวนมาก หรือนักลงทุนที่ถือหน่วยลงทุนที่มีส่วนลดมากมักจะขายหน่วยลงทุนนั้นออกไปเพราะกลัวว่าจะเกิดส่วนลดที่เพิ่มมากขึ้นอีก

6. กองทุนปิดที่มีค่าใช้จ่ายในการจัดจำหน่ายและการดำเนินงานสูง จะก่อให้เกิดส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่สูงตามไปด้วย เนื่องจากค่าใช้จ่ายเหล่านี้บางส่วนมีการตัดจ่ายจริงตั้งแต่ต้นโครงการแต่มูลค่าทรัพย์สินสุทธิไม่ได้ลดลงจริงเพราะการลงบัญชีได้มีการเฉลี่ยตัดเป็นค่าใช้จ่ายรอตัดจ่าย ฉะนั้นมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่แท้จริงจะต่ำกว่าที่ประกาศไว้ นักลงทุนจึงซื้อหน่วยลงทุนที่มีส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่มากกว่าเท่านั้น

สรุปได้ว่า ปัจจัยหลักที่ก่อให้เกิดส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิในกองทุนปิดข้างต้น คือ อุปสงค์และอุปทาน แต่อาจจะมียปัจจัยอื่นๆ เป็นตัวชี้้นำการเปลี่ยนแปลงอุปสงค์ดังกล่าว

โดยทั่วไป นักลงทุนมักจะคิดว่าส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเป็นลักษณะด้อยของกองทุนปิด แต่ในความเป็นจริงส่วนลดนี้ ถ้าทำการศึกษาจะเห็นได้ว่ามีประโยชน์ต่อการลงทุนและที่สำคัญสามารถสร้างผลตอบแทนให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนได้มากขึ้น ดังนี้

1. สามารถเพิ่มผลตอบแทนให้สูงขึ้นทางด้านส่วนเกินทุน (Capital Gain) จากการซื้อขายหน่วยลงทุน โดยนักลงทุนที่เลือกซื้อหน่วยลงทุนที่มีผลการดำเนินงานที่ดีแต่มีส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่มากอันอาจจะเกิดจากภาวะตลาด แต่เมื่อภาวะตลาดเป็นขาขึ้นจะทำให้กองทุนมีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเพิ่มขึ้นด้วย ประกอบกับส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่ลดลง ฉะนั้นนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากส่วนต่าง (Gap) ของส่วนลดบวกกับผลตอบแทนของทรัพย์สินสุทธิที่เพิ่มขึ้น

2. ในกรณีของกองทุนที่มีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ การซื้อหน่วยลงทุนที่มีส่วนลดมากๆ จะให้อัตราผลตอบแทนต่อปี (Yield) ที่สูงกว่า เมื่อเทียบกับการซื้อหน่วยลงทุนที่ราคาทรัพย์สินสุทธิ

3. เป็นการช่วยป้องกันความเสี่ยงของนักลงทุน เพราะการที่ซื้อหน่วยลงทุนที่มีส่วนลดมากๆ จะช่วยรองรับความเสี่ยงจากการลดลงของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิในภาวะตลาดลง

หากส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิเป็นลักษณะดีแล้ว จะเกิดข้อสงสัยตามมาว่า นักลงทุนควรจะซื้อหน่วยลงทุนกองทุนปิดที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์หรือกองทุนปิดที่เพิ่งออกจัดจำหน่ายครั้งแรก ซึ่งข้อสงสัยดังกล่าวจะขึ้นอยู่กับประเภทและวัตถุประสงค์ในการลงทุนของนักลงทุนเนื่องจากการลงทุนในแต่ละอย่างมีข้อจำกัดของตนเองอยู่ โดยที่การลงทุนในกองทุนปิดที่ออกจัดจำหน่ายหน่วยลงทุนครั้งแรกนั้น นักลงทุนต้องพิจารณาถึงวัตถุประสงค์ นโยบายการลงทุน การจ่ายเงินปันผล รวมถึง การพิจารณาถึงความเหมาะสมของระดับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่กองทุนลงทุน นอกจากนี้

นี้ นักลงทุนเองต้องมีเม็ดเงินเพื่อการลงทุนระยะยาว เนื่องจากอาจเกิดความเสียหายของส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่เกิดขึ้นระหว่างอายุกองทุน แต่ถ้ากองทุนปิดที่ออกจำหน่ายครั้งแรกนั้น เคยมีลักษณะโครงการที่คล้ายคลึงหรือเหมือนกับกองทุนที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์อยู่แล้ว ก็ควรลงทุนในหน่วยลงทุนที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากสามารถวิเคราะห์ผลการดำเนินงานที่ผ่านมา ประกอบกับความได้เปรียบทางด้านการลงทุนในระดับดัชนีที่ต่ำกว่า รวมถึงลักษณะที่สำคัญคือ ส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ที่สร้างความได้เปรียบในการลงทุน อย่างไรก็ตามการลงทุนมีข้อจำกัดบ้าง เช่น นักลงทุนจะต้องมีบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านบริษัทสมาชิกและต้องมีต้นทุนการเงินในการลงทุนที่สูงกว่า นอกจากนี้ยังต้องคำนึงถึงปัญหาสภาพคล่องของแต่ละกองทุน

ถ้านักลงทุนตัดสินใจลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนปิดในตลาดหลักทรัพย์แล้ว ควรทราบถึงเทคนิคในการซื้อขายหน่วยลงทุน (Trading Closed-End Fund) เช่น การเลือกจังหวะการลงทุนควรคำนึงถึงส่วนลดมูลค่าทรัพย์สินสุทธิที่เหมาะสม ซึ่งวิธีหนึ่งที่น่าสนใจคือวิธีการลงทุนของ Thomas J. Herzfeld กล่าวคือ นักลงทุนควรจะซื้อหรือขายหน่วยลงทุนภายใต้แนวซื้อหรือแนวขาย (Buy Line or Sell Line) หมายถึง เมื่อราคาของกองทุนมีส่วนลดที่กว้างถึงระดับแนวซื้อ นั่นคือจุดเหมาะสมในการซื้อหน่วยลงทุนนั้น ในทางกลับกัน เมื่อส่วนลดมีการลดลงจนถึงแนวขาย นั่นคือจุดเหมาะสมที่จะขายทำกำไรและรอซื้อ เมื่อส่วนลดเพิ่มขึ้นมาถึงแนวซื้อซึ่งจะเป็นวัฏจักร วิธีนี้เป็นการสร้างกำไรจากการซื้อขายหน่วยลงทุนวิธีหนึ่ง และสำหรับนักลงทุนที่นิยมลงทุนระยะยาว ก็สามารถนำมาประยุกต์ใช้ได้ โดยพิจารณาลงทุนที่แนวซื้อแล้วถือหน่วยลงทุนจนสิ้นอายุโครงการ ซึ่งมักจะเป็นผลตอบแทนสูงสุดสำหรับกองทุนด้วย

3.แบ่งตามวัตถุประสงค์ของการลงทุน

3.1 กองทุนรวมเพื่อการเติบโตเร็ว (Aggressive Growth Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์โดยหวังกำไรจากส่วนต่างของทุน (Capital Gain) หรือส่วนต่างของราคาขายและราคาซื้อมากที่สุดโดยไม่สนใจผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลเท่าใดนัก ซึ่งหลักเกณฑ์ในการพิจารณาอาจจะลงทุนในบริษัทที่เพิ่งเริ่มกิจการหรืออุตสาหกรรมใหม่ๆ หรือบริษัทและอุตสาหกรรมที่ประสบปัญหาชั่วคราวก็ได้ ในบางครั้งอาจจะใช้เทคนิคเฉพาะสำหรับการลงทุน เช่น การออกสิทธิในการซื้อหุ้น (Option Writing) กองทุนรวมประเภทนี้เหมาะกับผู้ลงทุนที่ขอความเสี่ยงสูง

3.2 กองทุนรวมผสม (Balance Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีจุดมุ่งหมายในความปลอดภัยของเงินทุนเป็นสำคัญ การลงทุนมีวัตถุประสงค์อยู่ 3 ประการ คือ เพื่อรักษาเงินต้นของผู้ลงทุน เพื่อชำระรายได้เป็นประจำ และเพื่อส่งเสริมการเติบโตระยะยาวของเงินต้นและ

รายได้ ทรัพย์สินของกองทุนประเภทนี้จึงประกอบด้วยพันธบัตร หุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นสามัญ หุ้นกู้ เป็นต้น เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่มั่นคงในระยะยาว โดยการถือหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ จะมีสัดส่วนเปลี่ยนแปลงไปตามการประเมินภาวะเศรษฐกิจและสภาพของตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละช่วง กองทุนรวมประเภทนี้ช่วยลดความเสี่ยงในการลงทุนให้ลดลงได้ แม้จะไม่สามารถลดความเสี่ยงลงได้ทั้งหมดก็ตาม

3.3 กองทุนรวมเพื่อรายได้ (Income Fund) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อแสวงหารายได้ประจำ (Fixed Income) สูงสุดให้แก่นักลงทุน เช่น เงินปันผล อัตรดอกเบี้ย เป็นต้น โดยพยายามหลีกเลี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง กองทุนรวมประเภทนี้เหมาะสำหรับผู้ลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยงและต้องการลงทุนในระยะยาว ซึ่งสามารถแบ่งตามลักษณะของหลักทรัพย์ที่ลงทุนได้ดังนี้

3.3.1 กองทุนรวมเพื่อรายได้จากพันธบัตร (Income Bond Funds) เป็นกองทุนรวมที่มุ่งลงทุนในพันธบัตรต่างๆ ทั้งของบริษัททั่วไปและของรัฐบาล เพื่อให้ได้มาซึ่งอัตรดอกเบี้ยที่แน่นอนตามระยะเวลาที่กำหนด

3.3.2 กองทุนรวมเพื่อรายได้จากหุ้นสามัญ (Income Equity Funds) เป็นกองทุนรวมที่มุ่งลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัททั่วไปที่มีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่สูงมาโดยตลอด การลงทุนจะมุ่งเน้นที่จะลงทุนในระยะยาว เพื่อผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลเป็นสำคัญ

3.3.3 กองทุนรวมเพื่อรายได้แบบผสม (Income Mixed Funds) เป็นกองทุนที่มุ่งลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ที่คาดว่าจะให้ผลตอบแทนสูงและแน่นอน โดยจะลงทุนทั้งในหุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นบุริมสิทธิ และพันธบัตร เป็นต้น

3.4 กองทุนรวมเพื่อการลงทุนในหุ้นกู้ (Corporate Bond Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์คล้ายกับกองทุนรวมประเภท Income Funds คือ มุ่งแสวงหารายได้ประจำในอัตราสูง โดยเงินทุนที่ได้ส่วนใหญ่จะถูกนำไปลงทุนในหุ้นกู้ที่ออกโดยบริษัท และส่วนที่เหลือจะนำไปลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล

3.5 กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible Portfolio Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้น โดยมีการบริหารเงินทุนที่คำนึงถึงภาวะตลาดเงินและตลาดทุนเป็นสำคัญ และมีการคาดคะเนไปถึงอนาคตด้วย ทั้งนี้ เพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ กลยุทธ์การลงทุนจึงอาจเลือกลงทุนในหุ้นพันธบัตรหรือเครื่องมือการกู้ยืมเงินในตลาดเงินอย่างใดอย่างหนึ่งหรือทั้งหมดก็ได้

3.6 กองทุนรวมในหลักทรัพย์จำนอง (Mortgage Security Funds) หมายถึงกองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์จำนอง โดยมีผู้ดูแลผลประโยชน์

(Trustee) เป็นผู้ควบคุมสัญญาจ้างองต่างๆ แต่ในประเทศไทยเพิ่งจะมี พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ที่อนุญาตให้มีการจัดตั้ง Trustee ได้ จึงทำให้ในปัจจุบันมีตราสารดังกล่าวค่อนข้างจำกัด

3.7 กองทุนรวมเพื่อการลงทุนในพันธบัตรระหว่างประเทศ (International Bond Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินลงทุนไปลงทุนในตราสารประเภทหนี้ของบริษัททั้งในประเทศและต่างประเทศ

3.8 กองทุนรวมเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Equity Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินลงทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ทั้งในและต่างประเทศ กองทุนประเภทนี้จะมีผู้เชี่ยวชาญคอยดูแลด้านการบริหารเงินของกองทุน อีกทั้งจะทำหน้าที่จัดการค้าขายแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ การจัดทำรายการค้า และดูแลผลประโยชน์อันเนื่องมาจากความแตกต่างระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ภาษา เวลา กฎหมาย ข้อบังคับ และลักษณะการดำเนินธุรกิจด้วย แต่ในขณะเดียวกัน การบริหารเช่นนี้ก็อาจจะทำให้เกิดความไม่แน่นอนของอัตราแลกเปลี่ยนตามมาด้วย

3.9 กองทุนรวมเพื่อการเติบโต (Growth Fund) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินลงทุนไปลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่มีความมั่นคง โดยมีวัตถุประสงค์ขึ้นต้นเพื่อเพิ่มมูลค่าเงินลงทุนมากกว่าเงินปันผลที่ได้รับ จึงได้รับความสนใจค่อนข้างมากจากนักลงทุนที่มีลักษณะเก็งกำไร

3.10 กองทุนรวมเพื่อรายได้และการเติบโต (Growth and Income Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งโดยมีวัตถุประสงค์หลักที่จะทำให้อายุได้ของกองทุนเติบโตขึ้นอย่างมั่นคงในระยะยาว โดยมุ่งลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่มีมูลค่าหุ้นเพิ่มขึ้น พร้อมทั้งมีการจ่ายเงินปันผลที่สม่ำเสมอ

3.11 กองทุนรวมในพันธบัตรที่มีผลตอบแทนสูง (High Yield Bond Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินลงทุนไปลงทุนในพันธบัตรของบริษัทที่มีความเสี่ยงสูง แต่ให้ผลตอบแทนในอัตราส่วนประมาณ 2 ใน 3 ของมูลค่าทรัพย์สินของโครงการ จึงนับเป็นกองทุนที่มีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวมประเภทอื่น

3.12 กองทุนรวมเพื่อการลงทุนในต่างประเทศ (Foreign Investment Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินลงทุนไปลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทต่างประเทศ โดยกำหนดสัดส่วนการลงทุนไว้อย่างน้อย 2 ใน 3 ของเงินทุนต้องนำไปลงทุนในต่างประเทศ

3.13 กองทุนรวมเพื่อการลงทุนในพันธบัตรท้องถิ่น (Municipal Bond Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินลงทุนไปลงทุนในพันธบัตรที่ออกโดยส่วนราชการระดับท้องถิ่นที่มีวัตถุประสงค์เพื่อช่วยเหลือทางการเงินแก่โรงเรียน โรงพยาบาล สนามบิน การสร้างสะพาน ถนน และกองทุนของสาธารณะสำหรับกองทุนประเภทนี้จะได้รับการยกเว้นภาษี ภาษีจากรัฐบาลเป็นส่วนใหญ่

3.14 กองทุนรวมเพื่อการลงทุนในตลาดเงิน (Money Market Mutual Funds) หมายถึง กองทุนรวมที่จัดตั้งขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเงินลงทุนไปลงทุนในหลักทรัพย์ระยะสั้นที่มีในตลาดเงินทั่วไป ซึ่งมักเป็นหลักทรัพย์ที่มีความปลอดภัยและความมั่นคงสูงสุด ส่วนใหญ่ประกอบด้วยตัวเงินคลัง พันธบัตร บัตรเงินฝากที่โอนเปลี่ยนมือได้ของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ และตราสารพาณิชย์ เป็นต้น

จากรูปแบบกองทุนรวมที่กล่าวมานี้ จะเห็นได้ว่าในระยะเวลาไม่นานกองทุนรวมได้มีการพัฒนาขึ้นเป็นลำดับ จุดประสงค์หลักก็เพื่อให้มีรูปแบบที่หลากหลาย และสอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของนักลงทุนมากขึ้น จึงทำให้ผู้ออมหรือนักลงทุนรายย่อยหันมาสนใจการลงทุนประเภทนี้กันมากในระยะต่อมา ซึ่งประเทศที่นับว่าประสบความสำเร็จจากการระดมเงินออมด้วยวิธีนี้ก็คือประเทศสหรัฐอเมริกาซึ่งแม้จะไม่ใช่ประเทศที่ริเริ่มการระดมทุนด้วยวิธีนี้ก็ตาม (ผู้ริเริ่มแท้จริงคือประเทศอังกฤษ) แต่ตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาปรากฏว่า ประเทศสหรัฐอเมริกากลับประสบความสำเร็จอย่างมากจากการระดมเงินลงทุนด้วยการออกกองทุนรวมประเภทต่างๆ เนื่องจากนักลงทุนให้ความสนใจสูง เพราะความสามารถตอบสนองต่อพฤติกรรมของนักลงทุนของกองทุนรวมมีหลากหลาย จึงทำให้บทบาทของกองทุนรวมในประเทศสหรัฐอเมริกาค้นชัดขึ้น

สำหรับประเทศไทยมีกองทุนรวมเพียงบางประเภทเท่านั้นอันได้แก่ กองทุนรวมตราสารทุน (Equity Fund) กองทุนรวมตราสารหนี้ (Fixed Income Fund) กองทุนรวมผสม (Balance Fund) กองทุนรวมผสมแบบยืดหยุ่น (Flexible Portfolio Fund) กองทุนรวมหน่วยลงทุน (Fund of Fund) เนื่องจากการจัดตั้งกองทุนขึ้นอยู่กับการออกมารองรับและอุปทาน (Supply) ที่อยู่ในตลาด แต่ก็ได้มีการพัฒนาและปรับปรุงรูปแบบของกองทุนรวมเพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ของนักลงทุนมากขึ้น ในปัจจุบันจึงเกิดกองทุนรวมในรูปแบบใหม่ขึ้นมากมาย (สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์, 2544)

วัตถุประสงค์ในการดำเนินงานธุรกิจจัดการกองทุนรวม

1. ให้ประชาชนผู้มีรายได้น้อยและปานกลาง มีแหล่งเลือกลงทุนที่เหมาะสมอีกแห่งหนึ่ง โดยจะได้รับผลตอบแทนปานกลางและมีความเสี่ยงที่ไม่สูงนัก
2. เพื่อกระจายการถือหุ้นออกไปได้กว้างขวางยิ่งขึ้น และเป็นการเพิ่มรายได้ของประชาชนซึ่งจะเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจที่กำลังเจริญเติบโตของประเทศ
3. เพื่อเป็นการระดมเงินออมจากประชาชนมาสู่ระบบเศรษฐกิจให้มากขึ้น เป็นการลดปัญหาช่องว่างระหว่างการออมและการลงทุนในประเทศไทย
4. พัฒนาตลาดทุน (Capital Market) และส่งเสริมกิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้มีการพัฒนาไปคู่กับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

ผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนจะได้รับ สามารถแบ่งออกได้ 2 ประเภทด้วยกัน คือ

1. เงินปันผล (Dividend)

ผลประโยชน์ตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนได้รับจากการซื้อหน่วยลงทุนก็คือ ผลกำไรที่ได้จากการจัดการลงทุนที่นำมาแบ่งจ่ายแก่กัน ในรูปของเงินปันผล ทำนองเดียวกับการถือหุ้นในบริษัท บริษัทหลักทรัพย์จะจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้นได้ต่อเมื่อการดำเนินงานตามโครงการจัดการกองทุนรวมนั้นมีกำไรสุทธิ กองทุนบางกองทุนมีนโยบายจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือปีละ 4 ครั้ง หรือทุกไตรมาส

ก่อนการจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ต้องจัดสรรกำไรสุทธิของกองทุนรวมเข้าบัญชีสำรองกำไรของกองทุนรวมนั้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 ของกำไรสุทธิประจำปี จนกว่าบัญชีสำรองกำไรจะมีจำนวนไม่น้อยกว่าร้อยละ 10 ของจำนวนเงินทุนของกองทุนรวม ณ วันจดทะเบียนกองทุนรวม ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุนจะได้รับเงินปันผล ขึ้นอยู่กับนโยบายของกองทุนนั้นๆ นักลงทุนสามารถสังเกตได้จากนโยบายการลงทุนและนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นหลัก เช่น ถ้ากองทุนรวมนั้นมีการทำกำไรให้ได้สูงสุดโดยที่รายได้ของกองทุนนั้นมาจากการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นหลักและมีการกำหนดนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่สูงและบ่อยครั้ง ก็จะเป็นกองทุนที่มีผลตอบแทนด้านเงินปันผลสูงสุด (High-Yield Funds) ในกรณีของกองทุนที่เน้นการเติบโตของทรัพย์สินสุทธิและมีรายได้ในอัตราคงที่ (Growth and Income Funds) จะมีการจ่ายเงินปันผลในอัตราที่คงที่จากกำไรสุทธิ หรือ อาจมีกองทุนรวมบางกองทุนไม่จ่ายเงินปันผลแต่นำผลกำไรที่ได้ทบกลับเข้าใน

กองทุนซึ่งจะทำให้มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนเพิ่มสูงขึ้น เป็นการเพิ่มมูลค่าของหน่วยลงทุน และทำให้ได้รับกำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) เมื่อขายหน่วยลงทุนนั้นไป กองทุนรวมที่ไม่จ่ายปันผลจะเป็นกองทุนรวมที่เน้นการเติบโตของทรัพย์สินอย่างเดียว (Growth Funds)

2. ส่วนเกินทุน (Capital Gains)

ผู้ลงทุนจากหน่วยลงทุนสามารถทำกำไรจากส่วนเกินทุนได้ 2 ทางด้วยกัน คือ

2.1 ส่วนเกินทุนจากการซื้อขายหน่วยลงทุน จากการที่หน่วยลงทุนมีมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ที่สูงขึ้น จะทำให้ราคาซื้อขายของหน่วยลงทุนเพิ่มขึ้นตามไปด้วย นักลงทุนที่ต้องการเปลี่ยนสภาพคล่องเป็นเงินสดก่อนครบอายุโครงการจึงสามารถขายหน่วยลงทุน โดยจะได้รับกำไรจากส่วนเกินทุนนี้ไป หรืออีกกรณี หนึ่ง การซื้อหน่วยลงทุนแบบเก็งกำไรโดยอาศัยข่าวการจ่ายเงินปันผล หรือคาดการณ์ NAV ที่จะเพิ่มขึ้น เมื่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับสูงขึ้น

2.2 ส่วนเกินทุนจากการถือหน่วยลงทุนครบอายุโครงการ เมื่อกองทุนปิดครบอายุโครงการทางบริษัทจัดการกองทุนรวม (บลจ.) จะจัดให้มีการขายหลักทรัพย์และทรัพย์สินของโครงการ และหักภาระหนี้สิน แล้วแจกจ่ายเงินคืนแก่นักลงทุนเฉลี่ยตามจำนวนหน่วยลงทุนที่ผู้ถือหน่วยถืออยู่ ขึ้นต่อไปสิ่งที่นักลงทุนควรคำนึงคือ ภาระภาษีที่จะได้รับ เพราะจะเป็นส่วนลดผลตอบแทนนั่นเอง

กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวม

1. การจัดตั้งกองทุนรวม

บริษัทหลักทรัพย์ที่ประสงค์จะจัดตั้งกองทุนรวมสามารถกระทำได้โดย ยื่นคำขอจัดตั้งโครงการจัดการกองทุนรวมต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยมีสาระสำคัญดังต่อไปนี้

1. ชื่อและสถานที่ตั้งของบริษัทหลักทรัพย์
2. ชื่อ สถานที่ตั้ง คุณสมบัติและเงื่อนไขการเปลี่ยนตัวผู้ดูแลผลประโยชน์ และสถานที่เก็บรักษาทรัพย์สินของกองทุนรวม
3. ชื่อและสถานที่ตั้งของที่ปรึกษา (ถ้ามี)
4. ชื่อ อายุ ประเภท และวัตถุประสงค์ของโครงการจัดการกองทุนรวม
5. จำนวนเงินทุนของโครงการจัดการกองทุนรวม มูลค่าที่ตราไว้ จำนวน และประเภทของหน่วยลงทุน

6. วิธีการจำหน่ายหน่วยลงทุน การรับชำระและการเก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหน่วยลงทุน วิธีจัดสรรหน่วยลงทุน และการคืนเงินค่าจองซื้อพร้อมดอกเบี้ย (ถ้ามี) แก่ผู้ไม่ได้รับการจัดสรรหน่วยลงทุน หรือแก่ผู้จองซื้อหน่วยลงทุนของโครงการจัดการกองทุนรวมที่ต้องยุติโครงการเนื่องจากไม่สามารถจำหน่ายหน่วยลงทุนได้ตามที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด

7. นโยบายในการลงทุน ประเภทของหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นหรือการหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่นที่มุ่งหมายจะลงทุน

8. สิทธิหน้าที่และความรับผิดชอบของบริษัทหลักทรัพย์ ผู้ดูแลผลประโยชน์ และที่ปรึกษา (ถ้ามี)

9. การออก และการส่งมอบหน่วยลงทุนที่บริษัทหลักทรัพย์ออกให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน การจดทะเบียนหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือการซื้อขายหน่วยลงทุนในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ เมือง ไซและวิธีการ โอนหน่วยลงทุน และนายทะเบียนหน่วยลงทุน

10. อัตราและวิธีการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมหรือเงินตอบแทนอื่นใด ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์จะเรียกเก็บจากผู้ถือหน่วยลงทุนหรือผู้ถือหน่วยลงทุน

11. ประเภทของค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน อัตราและวิธีการจ่ายค่าธรรมเนียม และเงินตอบแทนอื่นใด ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์ผู้ดูแลผลประโยชน์และที่ปรึกษา (ถ้ามี) พึงได้รับจากทรัพย์สินของกองทุนรวม

12. วิธีคำนวณ กำหนดเวลาในการคำนวณ และการประกาศมูลค่าทรัพย์สินสุทธิและมูลค่าหน่วยลงทุนของกองทุนรวม

13. วันเริ่มต้นและวันสิ้นสุดรอบระยะเวลาบัญชีของกองทุนรวม กำหนดเวลาและวิธีการจ่ายเงินปันผลแก่ผู้ถือหน่วยลงทุน

14. สิทธิและวิธีการในการขายคืนหน่วยลงทุน สิทธิและวิธีการในการเปลี่ยนประเภทของหน่วยลงทุนสิทธิและประโยชน์อื่นของผู้ถือหน่วยลงทุน

15. วิธีการแก้ไขเพิ่มเติมโครงการจัดการกองทุนรวมหรือแก้ไขวิธีการจัดการ

16. การเลิกโครงการจัดการกองทุนรวมในกรณีอื่นใด นอกจากเพราะเหตุครบกำหนดอายุโครงการจัดการกองทุนรวม

17. วิธีการชำระบัญชีกองทุนรวมเมื่อเลิกโครงการจัดการกองทุนรวม และวิธีการเฉลี่ยคืนเงินให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน

2. การจัดการกองทุนรวม

ในการจัดการกองทุนรวม บริษัทหลักทรัพย์ต้องดำเนินการดังต่อไปนี้

1. จัดการให้เป็นไปตามโครงการจัดการกองทุนรวมที่ได้รับอนุมัติ ตลอดจนข้อผูกพันที่ทำไว้กับผู้ถือหน่วยลงทุนอย่างเคร่งครัด กองทุนรวมต่างๆจะมีนโยบายในการลงทุนที่แตกต่างกัน เช่น บางกองทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูง บางกองทุนจะลงทุนในตราสารหนี้ บางกองทุนจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ฯลฯ

2. จัดให้มีการฝากทรัพย์สินของกองทุนรวมไว้กับผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวม

3. จัดทำบัญชีแสดงการลงทุนของกองทุนรวมไว้โดยถูกต้องครบถ้วน

4. จัดทำรายงานการลงทุนของกองทุนรวมให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมทราบ ทั้งนี้ตามหลักเกณฑ์และวิธีการที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด

5. จัดให้มีทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุนตามหลักเกณฑ์ และวิธีการที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด

6. จัดให้ได้มาซึ่งผลประโยชน์ที่ได้จากการนำทรัพย์สินของกองทุนรวมไปลงทุน และนำผลประโยชน์ดังกล่าวฝากไว้กับผู้ดูแลผลประโยชน์

เพื่อรักษาผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุน ทางกรมจำเป็นต้องเข้ามาควบคุมการจัดการกองทุนรวมโดยการกำหนดรายละเอียดในการนำทรัพย์สินไปลงทุนหาผลประโยชน์ ซึ่งได้แก่การกำหนดประเภทของทรัพย์สินที่กองทุนรวมจะสามารถลงทุนได้ และกำหนดอัตราส่วนของการลงทุนในทรัพย์สินแต่ละประเภทเพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง วิธีการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์จะใช้หลักวิชาการทั้งทางด้านการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์เชิงเทคนิค (Technical Analysis) รวมถึง การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) โดยหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ที่กองทุนรวมเลือกลงทุนนั้น คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดว่า บริษัทหลักทรัพย์สามารถจัดการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่นหรือไปหาผลตอบแทนโดยวิธีอื่นอย่างใดอย่างหนึ่งหรือหลายอย่างได้ ดังต่อไปนี้

1. พันธบัตรรัฐบาล

2. ตั๋วเงินคลัง

3. พันธบัตรหรือหุ้นกู้ ออกโดยรัฐวิสาหกิจหรือนิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น

4. หลักทรัพย์จดทะเบียน หรือหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์

5. หุ้นหรือหุ้นกู้ของบริษัทซึ่งมีส่วนของผู้ถือหุ้น ไม่น้อยกว่าสิบล้านบาท และได้ดำเนินกิจการมาแล้ว ไม่น้อยกว่าสามปี โดยมีกำไรสุทธิจากการดำเนินงานอย่างน้อยสองปีติดต่อกันจนถึงงวดการบัญชีครั้งล่าสุด

6. หุ้นกู้หรือตัวเงิน ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ที่ธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนค้าประกันรับรอง หรือรับอาวัลเงินต้นและดอกเบี้ย

7. ตัวสัญญาใช้เงินที่จะครบกำหนดชำระเงินคืนไม่เกินหกเดือน ซึ่งบริษัทเงินทุน หรือบริษัทเครดิตฟองซิเอร์เป็นผู้ออก

8. ตัวแลกเงินที่จะครบกำหนดชำระเงินคืนไม่เกินหกเดือน ซึ่งมีธนาคารพาณิชย์ หรือบริษัทเงินทุนรับรอง หรือรับอาวัล

9. บัตรเงินฝากที่ธนาคารพาณิชย์หรือบริษัทเงินทุนเป็นผู้ออก

10. เงินฝากในธนาคารพาณิชย์หรือธนาคารอื่น ที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น

11. หลักทรัพย์หรือทรัพย์สินอื่น หรือการหาดอกผลโดยวิธีอื่น ตามที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด หรือให้ความเห็นชอบ

การลงทุนตาม (1) ที่ซื้อไว้โดยมีสัญญาขายคืน (2) (7) (8) (9) และ (10) รวมกันต้องไม่เกินร้อยละ 25 ของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวม โดยใช้อัตราส่วนเฉลี่ยในรอบระยะเวลาบัญชีประจำปี และในขณะใดขณะหนึ่งรวมกันต้องไม่เกินร้อยละ 50 ของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวม ทั้งนี้ เว้นแต่ในระยะเวลาหนึ่งปีนับแต่วันเริ่มจำหน่ายหน่วยลงทุน หรือในระยะเวลาหนึ่งปีก่อนวันสิ้นอายุโครงการหรือเมื่อได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

การลงทุนตาม (4) เฉพาะหลักทรัพย์ประเภทหน่วยลงทุนและหรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน ต้องไม่เกินอัตราส่วนดังต่อไปนี้

ก. การลงทุนในหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุนรวมที่บริษัทหลักทรัพย์อื่นเป็นผู้จัดตั้งและจัดการ ต้องไม่เกินร้อยละ 10 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของแต่ละกองทุนรวมที่บริษัทหลักทรัพย์อื่นเป็นผู้จัดตั้งและจัดการนั้น ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์รับผิดชอบในการจัดการกองทุนรวมหลายกองทุนรวม การลงทุนในหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุนรวมที่บริษัทหลักทรัพย์อื่นเป็นผู้จัดตั้งและจัดการ เมื่อรวมทุกกองทุนรวมที่บริษัทหลักทรัพย์เป็นผู้จัดตั้งและจัดการแล้ว ต้องไม่เกินร้อยละ 50 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของแต่ละกองทุนรวมที่บริษัทหลักทรัพย์อื่นเป็นผู้จัดตั้งและจัดการนั้น

ข. การลงทุนในหน่วยลงทุนและหรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุนของแต่ละกองทุนรวมทั้งบริษัทหลักทรัพย์อื่นเป็นผู้จัดตั้งและจัดการ ต้องไม่เกินร้อยละ 10 ของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวมทั้งบริษัทหลักทรัพย์เป็นผู้จัดตั้งและจัดการ

ค. การลงทุนในหน่วยลงทุนและหรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุนของทุกกองทุนรวมทั้งบริษัทหลักทรัพย์อื่นเป็นผู้จัดตั้งและจัดการ ต้องไม่เกินร้อยละ 20 ของมูลค่าทรัพย์สินของกองทุนรวมทั้งบริษัทหลักทรัพย์เป็นผู้จัดตั้งและจัดการ

นอกจากนี้ ยังมีข้อจำกัดการลงทุนอื่นๆ อีก เช่น กรณีของ Equity Fund จะลงทุนในหุ้นบริษัทขณะใดขณะหนึ่งได้ไม่เกินร้อยละ 15 ของมูลค่าทรัพย์สินกองทุนและจำนวนหุ้นของบริษัทนั้น และถ้าเป็นหุ้นที่มีประเภทธุรกิจเดียวกันตามที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนด จะรวมกันได้ไม่เกินร้อยละ 30 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ การบังคับเช่นนี้ทำให้ผู้บริหารกองทุนต้องกระจายความเสี่ยงในการลงทุน (Diversification) อันจะเป็นผลดีต่อผู้ถือหน่วยลงทุน

อย่างไรก็ดี ข้อบังคับการลงทุนบางประการมีผลทำให้เกิดการกระจายความเสี่ยงที่ด้อยลง เช่น ข้อบังคับในการถือหุ้นต้องไม่ต่ำกว่าร้อยละ 75 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ โดยเฉลี่ยในรอบระยะเวลาบัญชีประจำปี แต่จะสามารถถือได้ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ ณ เวลาขณะใดขณะหนึ่ง ถ้าเกิดภาวะตลาดถดถอยที่ยาวนาน ผู้ถือหน่วยลงทุนย่อมได้รับความเสียหายจากข้อบังคับข้างต้น

3. ข้อห้ามในการจัดการกองทุน

เพื่อป้องกันความเสียหายที่จะเกิดขึ้นแก่กองทุน ในการจัดการกองทุนรวมบริษัทหลักทรัพย์กระทำการดังต่อไปนี้ไม่ได้

1. กระทำการใดๆ อันมีลักษณะที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์แก่ผู้ถือหน่วยลงทุนตามที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด
2. ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหุ้นของบริษัทหลักทรัพย์ที่ผู้รับผิดชอบดำเนินการนั้นเอง
3. ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอื่นที่บริษัทหลักทรัพย์เดียวกันนั้นเป็นผู้รับผิดชอบดำเนินการ
4. ลงทุนในหรือมีไว้ซึ่งหลักทรัพย์ของบริษัทใด เกินอัตราส่วนที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด
5. กู้ยืมเงินในนามกองทุนรวมหรือก่อภาระผูกพันใดๆ แก่ทรัพย์สินของกองทุนรวม

4. ความรับผิดชอบของบริษัทจัดการกองทุนรวม

ในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมกระทำการหรืองดเว้นการกระทำก่อให้เกิดความเสียหายแก่กองทุนรวม หรือไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ของตนตามกฎหมาย ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมจะต้องจัดทำรายงานเกี่ยวกับเรื่องดังกล่าวโดยละเอียด และส่งให้แก่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ภายใน 5 วัน นับแต่วันที่ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมรู้ถึงเหตุการณ์ดังกล่าว

ในกรณีที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ได้รับรายงานแล้ว และพิจารณาเห็นว่าการกระทำของบริษัทหลักทรัพย์เป็นการกระทำที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผลประโยชน์ของผู้ถือหน่วยลงทุนทั้งปวง สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ก็มีอำนาจสั่งให้บริษัทหลักทรัพย์แก้ไขการกระทำหรืองดเว้นการกระทำที่อาจก่อให้เกิดความเสียหายหรือเป็นการฝ่าฝืนหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์ได้

ถ้าหากบริษัทหลักทรัพย์ไม่ปฏิบัติตามคำสั่งของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าวข้างต้น สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มีอำนาจที่จะดำเนินการดังต่อไปนี้

1. สั่งเพิกถอนการเป็นผู้รับผิดชอบ ในการดำเนินการของบริษัทหลักทรัพย์นั้น และแต่งตั้งให้บริษัทหลักทรัพย์อื่นเข้าเป็นผู้รับผิดชอบในการดำเนินการแทน ทั้งนี้ ให้ถือว่าบริษัทหลักทรัพย์ที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แต่งตั้ง ได้รับไปซึ่งสิทธิและหน้าที่ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ถูกสั่งเพิกถอน หรือ

2. สั่งให้บริษัทหลักทรัพย์เลิกกองทุนรวมนั้น

5. การเลิกกองทุนรวม

หากมีการเลิกกองทุนรวมไม่ว่าเพราะเหตุใดๆ บริษัทหลักทรัพย์ที่จัดการกองทุนรวมนั้น ต้องแต่งตั้งผู้ชำระบัญชี เพื่อทำหน้าที่รวบรวมและแจกจ่ายทรัพย์สินให้แก่ผู้ถือหน่วยลงทุน รวมทั้งทำการอย่างอื่นตามแต่จำเป็นเพื่อชำระบัญชีให้เสร็จสิ้น ทั้งนี้ตามหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการที่คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์กำหนด โดยผู้ชำระบัญชีต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ก่อน เมื่อชำระบัญชีเสร็จสิ้น ให้ผู้ชำระบัญชีของจดทะเบียนเลิกกองทุนรวมกับสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

6. ภาวะภาษีและอัตราภาษีของผู้ถือหุ้นวงลงทุน

ผู้ถือหุ้นวงลงทุนของกองทุนรวมอาจมีภาวะภาษี สำหรับเงินปันผล และกำไรส่วนเกินทุน โดยภาวะภาษีนั้นรวมทั้งอัตราภาษี และการหักภาษี ณ ที่จ่าย ขึ้นอยู่กับปัจจัยส่วนหนึ่งว่า ผู้ถือหุ้นวงลงทุนมีภูมิลำเนาทางภาษีอยู่ในประเทศไทยหรือไม่ ผู้ถือหุ้นวงลงทุนเป็นบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคล และสนธิสัญญาภาษีซ้อนระหว่างประเทศไทยกับประเทศที่ผู้ถือหุ้นวงลงทุนมีภูมิลำเนาทางภาษีอยู่ ซึ่งภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหุ้นวงลงทุนจะถูกกำหนดตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ภาวะภาษีเงินได้ของผู้ถือหุ้นวงลงทุนสามารถจะแยกพิจารณาได้ดังนี้

1. ผลตอบแทนในรูปเงินปันผล

1.1 ผู้ถือหุ้นวงลงทุนอาศัยอยู่ในประเทศไทย

1.1.1 บุคคลธรรมดา : หักภาษี ณ ที่จ่ายร้อยละ 10 หรือนำเงินปันผลไปรวมกับรายได้เพื่อไปเสียภาษีได้ในอัตราภาษีก้าวหน้าตั้งแต่อัตราร้อยละ 5 - 37

1.1.2 นิติบุคคล : ต้องนำเงินปันผลไปรวมกับรายได้ เพื่อคำนวณเสียภาษีนิติบุคคลทั้งจำนวนในอัตราร้อยละ 30 เว้นแต่ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้รับยกเว้นภาษีเงินได้โดยไม่ต้องนำเอาเงินปันผลมารวมกับรายได้ของบริษัทดังกล่าว ถ้าผู้ถือหุ้นวงลงทุนนั้นเป็นเวลาไม่น้อยกว่า 3 เดือนนับตั้งแต่ผู้ถือหุ้นวงลงทุน และไม่โอนผู้ถือหุ้นวงลงทุนหลัง 3 เดือนที่ได้รับเงินปันผล สำหรับบริษัทที่มีได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะต้องรวมเอาเงินปันผลจำนวนกึ่งหนึ่งของจำนวนที่ตนได้รับรวมเข้ากับรายได้ของบริษัทเพื่อคำนวณภาษี หากบริษัทดังกล่าวผู้ถือหุ้นวงลงทุนไม่น้อยกว่า 3 เดือน และไม่โอนหลัง 3 เดือนนับแต่มีเงินได้

1.2 ผู้ถือหุ้นวงลงทุนซึ่งไม่มีภูมิลำเนาในประเทศไทย

1.2.1 บุคคลธรรมดา : จะได้รับการยกเว้นเสียภาษีหัก ณ ที่จ่าย โดยจะต้องนำเงินปันผลไปคำนวณภาษีเงินได้ทั้งจำนวน

1.2.2 นิติบุคคล : จะได้รับการยกเว้นเสียภาษีหัก ณ ที่จ่าย โดยจะต้องนำเงินปันผลไปคำนวณภาษีเงินได้ทั้งจำนวน ยกเว้นในกรณีที่นิติบุคคลดังกล่าวได้รับความคุ้มครองโดยสนธิสัญญาภาษีซ้อน

2. ผลตอบแทนในรูปส่วนเกินทุน

2.1 ผู้ถือหุ้นวงลงทุนอาศัยอยู่ในประเทศไทย

2.1.1 บุคคลธรรมดา : ไม่ต้องมีหน้าที่หักภาษี ณ ที่จ่ายและได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา

2.1.2 นิติบุคคล : จะถูกนำไปรวมเป็นรายได้ของนิติบุคคลเพื่อนำไป

คำนวณภาษีเงินได้นิติบุคคล

2.2 ผู้ถือหุ้นยลงทุนซึ่งไม่มีภูมิลำเนาในประเทศไทย

2.2.1 บุคคลธรรมดา : การจำหน่ายหน่วยลงทุนจะได้รับการยกเว้นภาษีถ้าซื้อขายหน่วยลงทุนดังกล่าวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ในกรณีซื้อขายหน่วยลงทุนในตลาดรองอื่นๆ จะต้องนำเงินได้รวมคำนวณภาษีเงินได้ทั้งจำนวน

2.2.2 นิติบุคคล : จะต้องนำเงินได้ทั้งจำนวนไปคำนวณภาษีเงินได้ ยกเว้นกรณี นิติบุคคลดังกล่าวได้รับความคุ้มครองทางด้านสนธิสัญญาภาษีซ้อน

7. กฎเกณฑ์หรือกฎระเบียบใหม่ของกองทุนรวม

ตั้งแต่พ.ศ. 2538 ได้มีการออกกฎกระทรวงและประกาศที่มีสาระสำคัญอย่างยิ่งกับการดำเนินธุรกิจกองทุนรวมในประเทศหลายฉบับ ซึ่งเป็นประกาศของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการเติบโตและพัฒนาการของกองทุนรวมและยังควบคุมให้ธุรกิจกองทุนรวมมีการเติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง เป็นระเบียบ และมีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมทั้งทำให้กองทุนรวมในประเทศมีบทบาทเพิ่มขึ้น อาทิเช่น ประกาศหลักเกณฑ์เงื่อนไขและวิธีการจัดตั้ง จัดการกองทุนรวมประเภทรับซื้อคืนหน่วยลงทุน และประเภทที่ลงทุนในตราสารแห่งนี้ ประกาศการกำหนดอัตราส่วนการลงทุนเพื่อเป็นทรัพย์สินของกองทุนรวมประเภทที่ลงทุนในตราสารแห่งนี้ และประกาศการกำหนดประเภททรัพย์สินที่ให้บริการหลักทรัพย์ลงทุนเพื่อเป็นทรัพย์สินของกองทุนรวมตราสารแห่งนี้ เป็นต้น

ค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของกองทุนรวม

ในการดำเนินงานกองทุนรวม จะมีค่าใช้จ่ายที่สามารถแจกแจงได้เป็น 2 ส่วนที่สำคัญได้แก่

1. ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บจากผู้ซื้อหน่วยลงทุนหรือผู้ถือหน่วยลงทุน ได้แก่

1.1 ค่าธรรมเนียมการขายหน่วยลงทุน (Front-End Fee) กรณีที่เป็นกองทุนเปิดผู้ซื้อหน่วยลงทุนจะเสียค่าธรรมเนียมการขาย โดยคิดรวมอยู่ในราคาหน่วยลงทุนที่ซื้อ กรณีที่เป็นกองทุนปิด ค่าธรรมเนียมนี้เป็นค่าธรรมเนียมที่จ่ายให้แก่ผู้รับประกันการจำหน่ายหน่วยลงทุนในการเสนอขายครั้งแรกซึ่งจะถูกทยอยตัดจ่ายเป็นค่าใช้จ่ายของกองทุนรวมเป็นงวดๆ ตลอดอายุโครงการ

นอกจากนี้ หากเป็นการซื้อหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ก็จะต้องมีค่าธรรมเนียมที่จะต้องจ่ายให้แก่นายหน้าค้าหลักทรัพย์หรือโบรกเกอร์ด้วย

1.2 ค่าธรรมเนียมการรับซื้อคืนหน่วยลงทุน (Back-End Fee) ค่าธรรมเนียมประเภทนี้จะมีเฉพาะกรณีกองทุนเปิดเท่านั้น โดยผู้ถือหน่วยลงทุนจะเสียค่าธรรมเนียมนี้เมื่อส่งขายคืนหน่วยลงทุน โดยจะถูกหักออกจากเงินที่จะได้รับจากการขายคืนหน่วยลงทุนนั้น แต่ในกรณีที่ขายหน่วยลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ก็จะต้องจ่ายค่าธรรมเนียมให้แก่นายหน้าค้าหลักทรัพย์หรือโบรกเกอร์ด้วยเช่นกัน โดยโบรกเกอร์จะหักออกจากค่าขาย

1.3 ค่าธรรมเนียมการแลกเปลี่ยนหน่วยลงทุน และ ค่าธรรมเนียมการโอนหน่วยลงทุน ค่าธรรมเนียมที่เรียกเก็บในกรณีที่ผู้ซื้อหน่วยลงทุน ต้องการทำการเปลี่ยนหน่วยลงทุนจากหน่วยลงทุนในกองทุนรวมหนึ่ง ไปยังกองทุนรวมอีกกองทุนภายใต้การบริหารกองทุนรวมของบริษัทจัดการกองทุนรวมเดียวกัน แต่ต้องขึ้นอยู่กับเงื่อนไขและนโยบายในการจัดการกองทุนรวมของบริษัทจัดการกองทุนรวม

2. ค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้เรียกเก็บจากผู้ลงทุนโดยตรงแต่จะเรียกเก็บจากกองทุนรวม

ถือเป็นต้นทุนในการลงทุนของผู้ซื้อหน่วยลงทุน เพราะจะถูกหักออกจากเงินของกองทุนรวมและทำให้ผลตอบแทนที่ผู้ซื้อหน่วยลงทุนจะได้รับลดลง ดังนั้น ในบรรดากองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนที่มีความคล้ายคลึง ค่าใช้จ่ายของกองทุนรวมจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนตัดสินใจเลือกกองทุนรวมที่จะลงทุนได้ ค่าใช้จ่ายในหมวดนี้ ได้แก่

2.1 ค่าธรรมเนียมการจัดการ (Management Fee) เป็นค่าตอบแทนในการบริหารกองทุนของบริษัทจัดการ โดยปกติจะคิดเป็นอัตราร้อยละต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม เช่น อัตราร้อยละ 0.75 ต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม เป็นต้น

2.2 ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์ (Trustee Fee) เป็นค่าตอบแทนให้แก่สถาบันการเงินซึ่งทำหน้าที่ดูแลให้การบริหารกองทุนรวมของบริษัทจัดการให้เป็นไปอย่างถูกต้องตามที่บริษัทจัดการกำหนดไว้ในรายละเอียดโครงการและตามกฎหมาย ค่าธรรมเนียมประเภทนี้ มักจะคิดเป็นอัตราร้อยละต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมเช่นกัน เช่น ร้อยละ 0.08 ต่อปีของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม เป็นต้น

2.3 ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานนายทะเบียน (Register Fee) เป็นค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานด้านนายทะเบียนหน่วยลงทุน เช่น ค่าจัดทำและเก็บทะเบียนผู้ถือหน่วยลงทุน ค่าจัดทำเช็คเงินปันผล เป็นต้น

2.4 ค่าใช้จ่ายอื่นๆ ที่สามารถเรียกเก็บจากกองทุนรวมได้ตามที่จ่ายจริง เช่น ค่าผู้ตรวจสอบบัญชี ค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขาย ค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์ เป็นต้น

ทั้งนี้สามารถสรุปค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับกองทุนรวมได้ดังตารางที่ 3.3

ตารางที่ 3.4 ค่าใช้จ่ายของกองทุนรวม

1.	ค่าใช้จ่ายที่หักโดยตรงจากผู้ซื้อหรือผู้ถือหน่วยลงทุน (Unitholder's Expenses)	ร้อยละของมูลค่าหน่วยลงทุน
1.1	ค่าธรรมเนียมการขาย (Front-End Fee)	
1.2	ค่าธรรมเนียมการรับซื้อคืน (Back-End Fee)	
1.3	ค่าธรรมเนียมการแลกเปลี่ยนหน่วยลงทุน (Switching Fee)	
2.	ค่าใช้จ่ายที่หักโดยตรงจากผู้ซื้อหรือผู้ถือหน่วยลงทุน (Unitholder's Expenses)	ตามที่จ่ายจริง
2.1	ค่าธรรมเนียมการโอนหน่วยลงทุน	
2.2	ค่าธรรมเนียมอื่นๆ	
3.	ค่าใช้จ่ายที่เรียกเก็บจากกองทุนรวม (Fund's Direct Expense)	ร้อยละของมูลค่า NAV
3.1	ค่าธรรมเนียมการจัดการของบริษัทจัดการ (Management Fee)	
3.2	ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์ (Trustee Fee)	
3.3	ค่านายทะเบียน (Registrar Fee)	
3.4	ค่าที่ปรึกษาการลงทุน (Advisory Fee)	
3.5	ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	

ที่มา : สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2542

ประโยชน์ของกองทุนรวม

ประโยชน์ของกองทุนรวมนั้น สามารถแบ่งออกเป็น 3 ประการ คือ ประโยชน์ต่อผู้ลงทุน ประโยชน์ต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และประโยชน์ที่มีต่อการพัฒนาประเทศ ซึ่งสามารถแจกแจงได้ดังนี้

1. ประโยชน์ที่มีต่อผู้ลงทุน

ผู้ลงทุนหรือผู้ที่มีเงินออมระยะยาวที่ลงทุนในกองทุนรวม โดยถือหน่วยลงทุนนั้น จะมีข้อได้เปรียบหรือได้รับผลประโยชน์ ซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้

1.1 เปิดโอกาสให้ผู้ที่มีเงินออมระยะยาวมีผลตอบแทนในอัตราที่สูง เพราะมีผู้บริหารกองทุนที่มีฝีมือมาทำการบริหารแทน ทั้งนี้เนื่องจากสามารถติดตามรวบรวมข้อมูลข่าวสารอย่างใกล้ชิด เพราะมีกำลังคน ตลอดจนอุปกรณ์สื่อสาร และมีโอกาสได้รับข่าวสารข้อมูลต่างๆ มากกว่าผู้ลงทุนรายย่อย ประกอบกับผู้บริหารกองทุนนั้นล้วนแต่เป็นผู้ที่มีความชำนาญด้านการวิเคราะห์การลงทุนทั้งสิ้น

1.2 เป็นหลักการรวมเงินจำนวนน้อยๆ ให้เป็นเงินจำนวนมาก ทำให้เกิดประโยชน์ในด้านอำนาจการต่อรองจากการลงทุนที่ดีกว่า และก่อให้เกิดการประหยัดค่าใช้จ่ายในการดำเนินการ

1.3 ถ้าไรส่วนเกินทุนที่ผู้ลงทุนประเภทบุคคลธรรมดาได้รับจากการขายหน่วยลงทุน หรือ จากการไถ่ถอนหน่วยลงทุนเมื่อครบอายุโครงการนั้น จะได้รับการยกเว้นภาษี โดยไม่ต้องนำไปรวมเป็นฐานรายได้เพื่อคำนวณภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา

1.4 ผู้ลงทุนได้รับการคุ้มครองจากหน่วยงานอื่นอีกชั้นตอนหนึ่ง เพราะมีผู้ดูแลผลประโยชน์ ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ คอยดูแลและควบคุมให้ผู้จัดการกองทุนรวมดำเนินการตามเงื่อนไขและนโยบายที่กำหนดไว้

2. ประโยชน์ที่มีต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กองทุนรวมจัดว่าเป็นสถาบันที่สำคัญอีกหน่วยหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้เนื่องจากกองทุนรวมที่มีอยู่ในประเทศไทย มีบทบาทและประโยชน์ต่อตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งสรุปได้ดังนี้ คือ

2.1 ช่วยสร้างความมั่นคงให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการลงทุนโดยสถาบัน และเป็นแหล่งเงินทุนให้แก่บริษัทต่างๆ นำไปขยายกิจการได้จากการที่กองทุนนำเงินออมที่ระดมได้ไปลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นๆ

2.2 การดำเนินการของกองทุน ไม่สร้างความผันผวนต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากกองทุนรวมสามารถทยอยการลงทุนได้ภายใน 1 – 2 ปี โดยไม่ต้องลงทุนทันที โดยปกติแล้วจะเป็นการลงทุนระยะยาว นอกจากนี้การซื้อขายของกองทุนรวมสามารถทำโดยซื้อเป็นล็อตใหญ่ๆ ได้ โดยไม่กระทบราคาของหลักทรัพย์นั้นๆ

2.3 กองทุนส่วนหนึ่งเป็นกองทุนในรูปของกองทุนปิด จึงมีผลต่อประเทศและตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากไม่มีการขายคืนหน่วยลงทุนก่อนครบกำหนดอายุกองทุน จึงทำให้ไม่มีแรงกดดัน ให้มีการขายหลักทรัพย์ โดยเฉพาะในช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์ต่างๆ ทั่วโลกเกิดภาวะผันผวน

นอกจากนี้ในกรณีที่มีกองทุนจากต่างประเทศนำเม็ดเงินเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น ย่อมมีผลทางอ้อมทางจิตวิทยาที่ทำให้ผู้ลงทุนในประเทศมีความมั่นใจ และยังเท่ากับเป็นการช่วยสร้างความมั่นคงและเสถียรภาพให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วย

3. ประโยชน์ที่มีต่อประเทศไทยโดยรวม

กองทุนรวมทั้งหมดที่จัดตั้งขึ้นในประเทศไทยตามนโยบายของทางการที่ได้ประกาศไว้ นั้น ก่อให้เกิดผลดีต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ และฐานะในด้านต่างๆ ของประเทศ สามารถสรุปได้ดังนี้

3.1 ในสภาวะที่ประเทศมีการขยายตัวทางเศรษฐกิจอยู่ในอัตราที่สูง ความต้องการใช้เงินเพื่อการพัฒนาจึงมีมาก ดังนั้นโครงการกองทุนรวมจึงนับว่าเป็นตัวแทนที่สามารถช่วยระดมเงินทุนทั้งจากในและต่างประเทศได้ เพื่อนำมาใช้ในการพัฒนาประเทศ ซึ่งเป็นการเพิ่มช่องทางของการออมให้กับผู้ที่มีเงินออมระยะยาว แม้ว่าจะเป็นจำนวนเงินไม่มากก็ตาม จึงเท่ากับเป็นการสนับสนุนการออมระยะยาวของประชาชนในประเทศ นับได้ว่าเป็นการช่วยบรรเทาปัญหาภาวะการขาดแคลนเงินออมของประเทศซึ่งจัดเป็นปัญหาสำคัญของประเทศไทยได้เป็นอย่างดี

3.2 การระดมทุนของกองทุนรวม ในกรณีที่เป็นเงินออมมาจากต่างประเทศ ซึ่งจัดเป็นเงินทุนระยะยาวที่ไม่มีต้นทุนเมื่อเปรียบเทียบกับการกู้ยืมเงิน ดังนั้นจึงไม่สร้างภาระหนี้สินให้แก่ประเทศ เพียงแต่เมื่อกองทุนมีรายได้ก็จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับภาวะการณ์ ไม่ได้กำหนดไว้อย่างตายตัวเหมือนอัตราดอกเบี้ย นอกจากนี้เมื่อกองทุนจ่ายเงินปันผลออกไปให้กับเงินออมที่มาจากต่างประเทศ รัฐบาลก็จะมีรายได้จากภาษีหัก ณ ที่จ่าย จากเงินปันผลดังกล่าว

3.3 ไม่มีความเสี่ยงต่อการผันแปรของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Exchange Rate Risk) เมื่อเปรียบเทียบกับกรณีของการกู้ยืมเงินจากต่างประเทศของรัฐบาล และรัฐวิสาหกิจ โดยรัฐบาลไม่ต้องค้ำประกันดังเช่นกรณีการกู้เงินด้วย

3.4 การเข้ามาของเงินลงทุนจากทั้งในและต่างประเทศ โดยผ่านกองทุนรวม ผู้ลงทุนไม่มีสิทธิออกเสียงใดๆ ในธุรกิจต่างๆ ดังนั้นจึงสามารถสร้างความมั่นใจให้แก่ธุรกิจต่างๆ ได้ว่าจะไม่มีการครอบงำ (Takeover) กิจการของตน

3.5 เป็นการส่งเสริมเงินลงทุนระยะยาวแก่ธุรกิจ ซึ่งกองทุนต่างๆ จะนำเงินที่ระดมได้ไปลงทุนในกิจการต่างๆ ที่มีความต้องการเงินทุนเพื่อนำไปขยายกิจการ หรือลงทุนในกิจการใหม่ๆ เท่ากับเป็นการขยายฐานของธุรกิจนั้นๆ ให้มีการเพิ่มกำลังการผลิตและการบริหาร ซึ่งส่งผลต่อการเจริญเติบโตของเศรษฐกิจไทย โดยธุรกิจที่ต้องการเงินทุนเหล่านั้น จะใช้วิธีการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนใหม่มาเสนอขายให้กับบริษัทจัดการลงทุนต่างๆ เป็นต้น

3.6 เป็นการช่วยสร้างความมั่นใจด้านจิตวิทยาให้กับผู้ลงทุนในประเทศ