

# สมาคมบริษัทจัดการลงทุน

## แนวทางในการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุน (Investment Risk Management Guideline)

กรกฎาคม 2556

## แบบประเมินตนเองก่อนตัดสินใจลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินที่มีความซับซ้อน<sup>1</sup> (Due Diligence Checklist)

ด้วยบริษัทจัดการในฐานะของผู้กระทำการแทน มีหน้าที่จัดการลงทุนด้วยความรู้ ความสามารถ ความรอบคอบ และความระมัดระวังเพื่อประโยชน์สูงสุดของลูกค้า การศึกษาและทำความเข้าใจในลักษณะ ความเสี่ยงและผลตอบแทน (“due diligence”) ของการลงทุน จึงเป็นหนึ่งในหน้าที่ที่สำคัญที่บริษัทจัดการ ต้องจัดให้มี และต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัด

เพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจัดการมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินที่มีความซับซ้อน (“ตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน”) อย่างเพียงพอก่อนตัดสินใจลงทุนเพื่อประโยชน์สูงสุดของลูกค้า ตามหลักความไว้วางใจ สมาคมฯ จึงได้จัดทำแบบประเมินตนเองก่อนตัดสินใจลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน ซึ่งกำหนดมาตรฐานขั้นต่ำในการจัดทำ due diligence ตามแนบนี้

อนึ่ง สินค้าหรือธุรกรรมทางการเงินแต่ละประเภทมีลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทนที่แตกต่างกัน และโดยที่ตลาดการเงินและการลงทุนมีพัฒนาการอย่างรวดเร็ว ซึ่งส่งผลให้สินค้าและธุรกรรมทางการเงินใหม่ ๆ มีความหลากหลายและซับซ้อนมากขึ้น บริษัทจัดการจึงต้องมีการปรับปรุงขั้นตอนและกระบวนการในการทำ due diligence ให้เหมาะสมสอดคล้องกับลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทนของตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนด้วย ทั้งนี้ การทำ due diligence ต้องเป็นไปตามหลักการดังต่อไปนี้

### หลักการของการทำ due diligence

- ตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนมีลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทนที่แตกต่างจากผลิตภัณฑ์ทางการเงินทั่วไป (plain vanilla) ดังนั้น บริษัทจัดการต้องใช้ความระมัดระวังในการตัดสินใจลงทุน และต้องปรับขั้นตอน และกระบวนการในการศึกษาและทำความเข้าใจในลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทน (“due diligence”) ให้มีความเหมาะสมสอดคล้องด้วย
- หากบริษัทจัดการไม่มีความเข้าใจในลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทนของตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน บริษัทจัดการต้องไม่จัดการลงทุนหรือเข้าเป็นคู่สัญญาในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนนั้นๆ
- บริษัทจัดการต้องให้ความสำคัญในการทำ due diligence โดยถือเป็นหน้าที่ที่ต้องทำในฐานะผู้กระทำการแทน โดยต้องใช้ความระมัดระวังในการปฏิบัติหน้าที่จัดการลงทุน ด้วยความรู้ความสามารถ และความชำนาญของผู้ประกอบวิชาชีพ ดังนั้น การทำ due diligence จึงต้องไม่ทำในลักษณะ box ticking
- ขั้นตอนการทำ due diligence อย่างน้อยต้องประกอบด้วยขั้นตอนหลัก 3 ข้อ คือ (1) การทำความเข้าใจในสินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง (underlying) ของตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน (2) โครงสร้าง ความเสี่ยงและผลตอบแทนของตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน และ (3) การพิจารณาความเหมาะสมในการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมดังกล่าวเพื่อกองทุน
- การจัดทำ due diligence ถือเป็นขั้นตอนที่ต้องทำก่อนการลงทุน โดยต้องจัดทำให้ครบทุกหัวข้อ นอกจากนี้ ในระหว่างการลงทุน บริษัทจัดการต้องมีการติดตามและทบทวนคุณภาพของตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนอย่างต่อเนื่องตามแนวทางปฏิบัติที่กำหนดในประกาศสมาคมบริษัทจัดการลงทุนว่าด้วยแนวทางในการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการลงทุนดังกล่าวยังคงมีความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุน
- บริษัทจัดการต้องไม่ใช่อันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating) ทดแทนการทำ due diligence

<sup>1</sup> ตัวอย่างตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินที่มีความซับซ้อน เช่น ตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินที่มีโครงสร้างซับซ้อน (structured finance product) หรือมีการจ่ายผลตอบแทนผันแปรไปตามสูตรการคำนวณหรือเงื่อนไขใด ๆ หรือมีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง เป็นต้น

1. รายละเอียดทั่วไปของตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน	
1.1	ชื่อตราสารหรือธุรกรรม : ชื่อเรียกทางการค้า : ..... ชื่อเรียกทางวิชาการ (ถ้าต่างจากข้างต้น) : .....
1.2	รูปแบบของตราสารหรือธุรกรรม : (เช่น ออกในรูปแบบของตั๋วแลกเงิน / ตั๋วสัญญาใช้เงิน / หุ้นกู้ / สัญญาซื้อขายล่วงหน้า / กองทุนรวม / กองทุนรวม อิตีเอฟ หรือรูปแบบอื่น)
1.3	ผู้ออก : (ผู้ออกสามารถออกตราสารซับซ้อนได้ โดยได้ดำเนินการถูกต้องตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด และบริษัทจัดการ สามารถบังคับชำระผูกพันได้)
1.4	มูลค่าเงินลงทุน :
1.5	อายุตราสาร/อายุสัญญา : (อายุตราสารรวมถึงเงื่อนไขในการครบกำหนดอายุตราสารก่อนอายุตามหน้าตั๋ว)
1.6	สินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง : (underlying เป็นประเภท underlying ที่ประกาศอนุญาต)
1.7	อันดับความน่าเชื่อถือของตราสาร :
1.8	อันดับความน่าเชื่อถือของผู้ออกตราสาร :
1.9	เงื่อนไขการจ่ายเงินต้น :
1.10	เงื่อนไขการจ่ายผลตอบแทน :
1.11	ค่าธรรมเนียมหรือค่าใช้จ่ายในการลงทุน :
1.12	เงื่อนไขในการเปลี่ยนมือ :
1.13	เงื่อนไขอื่น ๆ :

## 2. สินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง (“underlying”) ของตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน

### 2.1 สินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง :

ตัวอย่าง: กรณีลงทุนใน structured notes คู่ครองเงินต้นที่อ้างอิงผลตอบแทนกับดัชนี A ซึ่งเป็นดัชนีกลยุทธ์การลงทุนที่คำนวณจากการลงทุนใน futures ของหุ้น ตราสารหนี้ และน้ำมันดิบ โดยกองทุนจะได้รับผลตอบแทนตามผลการดำเนินงานของดัชนี A หากราคาของดัชนี A เมื่อสิ้นปีที่ 3 สูงกว่า ณ วันลงทุน แต่หากน้อยกว่าวันลงทุน ผู้ลงทุนจะไม่ได้ผลตอบแทน

สินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง คือ ดัชนี A ซึ่งคำนวณจาก futures ของหุ้น ตราสารหนี้ และน้ำมันดิบ

### 2.2 ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อค่าเปลี่ยนแปลงของตลาดของ underlying :

ตัวอย่าง: - โครงสร้างของตลาดที่ futures หุ้น ตราสารหนี้ และน้ำมันดิบนั้น ๆ มีการซื้อขาย

- ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อตลาด futures นั้น ๆ เช่น นโยบายของภาครัฐ ทิศทางเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย ดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ สถานการณ์ทางการเมือง ทิศทางราคาน้ำมันดิบ ปริมาณสำรองน้ำมันดิบ เป็นต้น

### 2.3 มุมมองของบริษัทจัดการต่อ underlying ในตลาดนั้น ๆ :

(1) ลักษณะพิเศษของ underlying นั้น

ตัวอย่าง: - futures หุ้น : ประกอบด้วยหุ้นใดบ้าง

- futures ตราสารหนี้ : คำนวณจากตราสารหนี้ที่มีคุณลักษณะแบบใด เช่น คุณภาพ อายุคงเหลือ เป็นต้น

- futures น้ำมันดิบ : คำนวณจากราคาน้ำมันดิบใด ซื้อขายที่ไหน เป็นต้น

(2) ปัจจัยที่ส่งผลดี-ผลเสียต่อ underlying ทั้งในเชิงคุณภาพและปริมาณ

(3) การคาดการณ์ผลการดำเนินงานของ underlying ที่จะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของตราสารซับซ้อนนั้น

ตัวอย่าง: - พิจารณาข้อมูลในอดีต ข้อมูลในปัจจุบัน บริษัทจัดการประเมินและคาดการณ์ผลการดำเนินงานของ underlying นั้น ๆ เป็นอย่างไร และจะส่งผลกระทบต่อความเป็นไปได้ในการได้รับผลตอบแทนของกองทุนอย่างไร

### 2.4 แหล่งข้อมูลที่มีความน่าเชื่อถือในการติดตามการเคลื่อนไหวของ underlying อย่างทันเหตุการณ์ :

(ข้อจำกัดของแหล่งข้อมูลมีหรือไม่ อย่างไร และมีวิธีการจัดการกับข้อจำกัดอย่างไร)

ตัวอย่าง: - มีแหล่งข้อมูลเพียงพอในการประเมินคุณภาพของ underlying หรือไม่

- มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างต่อเนื่องและทันต่อเหตุการณ์หรือไม่

- มีผู้ตรวจสอบการคำนวณดัชนี A หรือไม่

## 3. ความเสี่ยงและผลตอบแทน

### 3.1 ลักษณะทั่วไป / โครงสร้างตราสาร :

(1) องค์ประกอบของธุรกรรม

(2) บทบาทหน้าที่ของผู้ที่เกี่ยวข้อง

(3) ความเสี่ยง ประสิทธิภาพ และความน่าเชื่อถือของผู้ที่เกี่ยวข้อง

(4) ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (ถ้ามี) และวิธีการแก้ปัญหาดังกล่าว

ตัวอย่าง: การลงทุนใน structured notes ดังกล่าว อาจแยกองค์ประกอบได้เป็นตัวแลกเงิน และ embedded long call option บนดัชนี A ที่ exercise price เท่ากับราคาของดัชนี A ณ วันลงทุน เป็นต้น

- พิจารณาแยกองค์ประกอบของธุรกรรม และผู้ที่เกี่ยวข้องว่าประกอบด้วยใครมีบทบาทหน้าที่อย่างไรบ้าง เช่น ใครเป็นผู้คำนวณดัชนี ใครเป็นผู้ตรวจสอบราคาดัชนี ใครเป็น arranger ขาย structured notes นี้ เป็นต้น

- บุคคลดังกล่าวมีประสบการณ์ ความน่าเชื่อถือขนาดไหน มีความเสี่ยงอย่างไร มีฐานะทางการเงินอย่างไร

- ผู้ที่เกี่ยวข้องมีแรงจูงใจใดในการมีส่วนร่วมของธุรกรรมนี้ มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์หรือไม่

และมีการแก้ไขปัญหาหรือป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างไร

### 3.2 การคิดฐานะการลงทุน (exposure) ใน underlying :

(1) วิธีการคิด exposure

(2) วิธีการทำ simulation กรณีต้อง run simulation เพื่อหา exposure

### 3.3 ประเภทความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง :

(1) ที่มาของความเสี่ยง ซึ่งได้แก่ ความเสี่ยงด้านตลาด / ความเสี่ยงด้านเครดิต / ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง / ความเสี่ยงด้านกฎหมาย / และความเสี่ยงด้านอื่น ๆ

(2) แนวทางในการวัด ควบคุม และติดตามความเสี่ยง

(3) ความสอดคล้องระหว่างสมมติฐานของแบบจำลองที่ใช้วัดค่าความเสี่ยงของ underlying กับข้อมูลจริงในตลาด

(4) เครื่องมือหรือมาตรการที่ช่วยลดความเสี่ยง

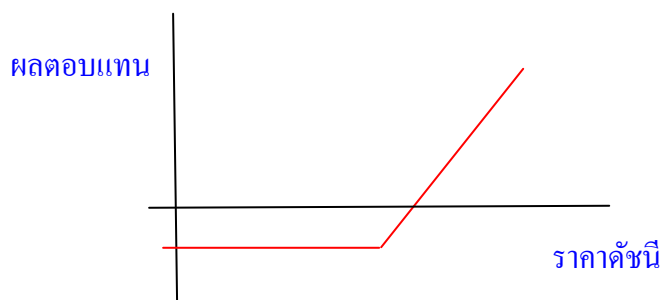
(5) เงื่อนไขเกี่ยวกับการลงทุนสามารถบังคับใช้ตามกฎหมาย

### 3.4 Pay-off diagram :

(1) pay-off diagram ของแต่ละ scenario ซึ่งรวมถึง stressed event ด้วย

(stressed event อาจมาจากข้อมูลในอดีต หรือข้อมูลจากการทำ simulation ก็ได้)

ตัวอย่าง: - ผลตอบแทนของกองทุนจากการลงทุนใน structured notes =  $\max\left(0, \frac{\text{ราคาดัชนี A ณ สิ้นปีที่ 3}}{\text{ราคาดัชนี A ณ วันลงทุน}} - 1\right)$



- กรณีเกิด stressed event ของ underlying กองทุนจะไม่ได้ผลตอบแทน

(2) ผลขาดทุนไม่เกินกว่ามูลค่าเงินลงทุน

ตัวอย่าง: - ผลขาดทุนสูงสุดไม่เกินมูลค่าเงินลงทุน เนื่องจาก structured notes ดังกล่าวคุ้มครองเงินต้น

**3.5 การประเมินมูลค่ายุติธรรมของตราสาร :**

- (1) วิธีการกำหนดราคา (pricing) ของตราสารที่ลงทุน
- (2) ความคุ้มค่าของเงินลงทุนต่อความเสี่ยงที่ยอมรับจากการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน (เช่น ราคาที่เสนอขายมีความเหมาะสมหรือไม่ อย่างไร)

**4. ความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุน**

**4.1 สอดคล้องกับหลักเกณฑ์ที่กำหนด :**

การลงทุนดังกล่าวเป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่กำหนดโดยทางการ หรือกฎหมายในของบริษัทจัดการหรือไม่

**4.2 สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของกองทุน และข้อมูลที่เปิดเผยให้ผู้ลงทุนทราบ :**

- (1) การลงทุนดังกล่าวมีวัตถุประสงค์สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของกองทุนอย่างไร
- (2) การลงทุนดังกล่าวไม่ทำให้วัตถุประสงค์หรือนโยบายการลงทุนเบี่ยงเบนหรือไม่
- (3) มีการเปรียบเทียบผลตอบแทนกับตัวชี้วัด (benchmark) ไດ
- (4) มีการเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนทราบ เช่น ลักษณะของตราสาร ระดับความน่าเชื่อถือ เงื่อนไขในการจ่าย

ผลตอบแทน ปัจจัยที่มีผลต่อการชำระเงินต้นและผลตอบแทน เป็นต้น

**4.3 สอดคล้องกับนโยบายการรับซื้อคืนหน่วยลงทุนของกองทุน :**

การลงทุนดังกล่าวส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของกองทุนอย่างไร และสอดคล้องกับการเปิดรับซื้อคืนหน่วยลงทุนหรือไม่

**4.4 สอดคล้องกับระบบปฏิบัติงานและระบบควบคุมภายในของบริษัทจัดการ :**

บริษัทจัดการมีระบบปฏิบัติงานและระบบควบคุมภายในที่สามารถรองรับการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน เช่น

- (1) มีขั้นตอนในการให้ความเห็นชอบให้ผู้จัดการกองทุนลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน
- (2) มีที่ปรึกษากฎหมายให้ความเห็นชอบทางกฎหมายเกี่ยวกับการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน
- (3) มีวิธีการกำหนดราคาและการคำนวณมูลค่ายุติธรรมที่สะท้อนมูลค่าที่แท้จริง โดยมีผู้รับผิดชอบจัดทำ

และตรวจทาน ทั้งนี้ บริษัทจัดการอาจให้คู่สัญญาเป็นผู้คำนวณมูลค่ายุติธรรมได้โดยต้องจัดให้มีระบบการสอบทานความถูกต้องของมูลค่ายุติธรรมที่คำนวณโดยคู่สัญญาอย่างเหมาะสม กล่าวคือ มูลค่ายุติธรรมต้องเป็นไปในทิศทางเดียวกันและไม่แตกต่างกันมาก โดยในกรณีที่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการสอบถามความเห็นหรือข้อเท็จจริงจากคู่สัญญา และ/หรือ นำประเด็นดังกล่าวหารือกับผู้ที่เกี่ยวข้องในบริษัทโดยไม่ชักช้า

- (4) มีการคำนวณมูลค่ายุติธรรมตามราคาตลาด (mark-to-market) อย่างน้อยทุกวันทำการซื้อขายหน่วยลงทุน
- (5) มีหลักในการบันทึกบัญชีในงบการเงินให้เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี
- (6) มีผู้รับผิดชอบในการตรวจสอบว่าการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนด
- (7) หน่วยงานหรือตัวแทนที่รับผิดชอบด้านการขาย สามารถอธิบายความเสี่ยงและผลตอบแทนให้ผู้ลงทุนเข้าใจได้

## ประเด็นคำถามที่ถามบ่อย (FAQ)

### Investment Risk Management Guideline

ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
<b>1. บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท</b>		
1.1	<p>คณะกรรมการบริษัท (BoD) สามารถมอบหมายอำนาจให้คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (RMC) อนุมัติหรือให้ความเห็นชอบนโยบายและหลักปฏิบัติฯ หรือมอบหมายให้ RMC พิจารณาสั่งการแทนได้หรือไม่</p> <p>และหากบริษัทจัดการมี BoD อยู่ในต่างประเทศ คณะผู้บริหารระดับสูงของประเทศไทยที่มีบทบาทหน้าที่เหมือนหรือเทียบเคียง BoD สามารถทำหน้าที่ในการมอบหมายอำนาจแทน BoD ได้หรือไม่</p>	<p>สามารถทำได้ โดย RMC มีหน้าที่ต้องรายงานการดำเนินการตามที่ได้รับมอบหมายให้ BoD ทราบ ทั้งนี้ BoD ยังต้องคงไว้ซึ่งความรับผิดชอบต่อบทบาทหน้าที่ดังกล่าว</p> <p>ในกรณีที่ BoD ของบริษัทจัดการอยู่ในต่างประเทศ BoD ในต่างประเทศ สามารถมอบหมายอำนาจการบริหารจัดการความเสี่ยงให้กับคณะผู้บริหารระดับสูงในประเทศไทย (“คณะผู้บริหารฯ”) ได้ และคณะผู้บริหารฯ ก็สามารถมอบหมายอำนาจการบริหารจัดการความเสี่ยงให้กับคณะกรรมการอื่นได้อีกต่อหนึ่ง ทั้งนี้ คณะผู้บริหารฯ และคณะกรรมการอื่นต้องเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการลงทุนและรายงานการดำเนินการตามที่ได้รับมอบหมายให้ BoD ในต่างประเทศทราบด้วย โดย BoD ในต่างประเทศ ยังต้องคงไว้ซึ่งความรับผิดชอบต่อบทบาทหน้าที่ในการบริหารจัดการความเสี่ยง</p>
1.2	<p>ผู้บริหารสายงานจัดการลงทุน สามารถเป็นสมาชิกในคณะกรรมการอื่นที่ได้รับมอบหมายฯ ได้หรือไม่ เนื่องจากเป็นผู้เชี่ยวชาญด้านการลงทุนซึ่งให้ความคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ได้</p>	<p>สามารถเป็นสมาชิกในคณะกรรมการดังกล่าวได้ แต่ต้องไม่เป็นผู้ที่มีสิทธิออกเสียงชี้ขาดในที่ประชุม และต้องไม่เป็นผู้มีส่วนใหญ่ในที่ประชุม</p>

ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
<b>2. เครื่องมือการวัดค่าความเสี่ยงและการวัดค่าความเสี่ยง</b>		
2.1	การจัดทำ back-test ทำได้เฉพาะบาง model เท่านั้น อาจไม่สามารถทำได้ทุกกรณี	บริษัทจัดการอาจไม่ต้องจัดทำ back-test ในกรณีที่ใช้เครื่องมือหรือข้อมูลค่าความเสี่ยงที่จัดทำโดยหน่วยงานภายนอกที่มีสูตรการคำนวณแบบจำลอง วิธีการ ที่เป็นมาตรฐานและเป็นที่ยอมรับอย่างแพร่หลายในระดับสากล ตัวอย่างเครื่องมือที่เข้าข่ายลักษณะดังกล่าว เช่น duration beta tracking error เป็นต้น
2.2	บริษัทจัดการต้องจัดทำ back-test ทุกกองทุนหรือไม่	บริษัทจัดการต้องจัดทำ back-test ให้ครบถ้วนทุกกองทุน หรืออาจจัดทำเฉพาะกองทุนตัวแทนภายใต้ portfolio model เดียวกันที่มีการลงทุนในหลักทรัพย์เดียวกัน และมีสัดส่วนการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญตามดุลยพินิจของบริษัทจัดการ
2.3	การกำหนดแนวทางและปัจจัยในการวัดความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง ไม่ควรต้องรวมกองทุนส่วนบุคคล ซึ่งไม่ต้องการสภาพคล่องจากการขายคืนหน่วยลงทุน แต่ผู้ลงทุนได้รับทราบและยอมรับสภาพคล่องของการลงทุนในนโยบายการลงทุนแล้ว	กรณีกองทุนส่วนบุคคลที่ไม่ใช่กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ บริษัทจัดการต้องกำหนดแนวทางบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่องให้เป็นไปตามที่ได้ตกลงกับลูกค้า และต้องมั่นใจว่าได้สื่อสารกับผู้ลงทุนและผู้ลงทุนยอมรับความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของกองทุนแล้ว
2.4	การกำหนดแนวทางและปัจจัยในการวัดความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของกองทุนเปิด อาจไม่จำเป็นต้องกำหนดเป็นรายหลักทรัพย์ที่ลงทุน ได้หรือไม่ หากกำหนดในระดับ portfolio level แล้ว	บริษัทจัดการต้องกำหนดแนวทางและปัจจัยในการวัดสภาพคล่องในรายหลักทรัพย์ด้วย เพื่อพิจารณาว่ามีสภาพคล่องระดับใด แต่ไม่จำเป็นต้องกำหนดสัดส่วนสภาพคล่องเป็นรายหลักทรัพย์  สำหรับระดับกองทุน บริษัทจัดการอาจกำหนดแนวทาง ดังนี้  1. กำหนดสัดส่วนการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่อง เช่น กรณีกองทุนตราสารหนี้ อาจแบ่งกลุ่มสินทรัพย์แยกตามระดับของสภาพคล่อง (ตัวอย่างเช่น กลุ่มที่สามารถขายออกโดยเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ภายใน 3 วัน



ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
		<p>7 วัน หรือ 14 วัน เป็นต้น) โดยดำรงสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์แต่ละกลุ่มไม่น้อยกว่าระดับที่กำหนดไว้ หรือมีการกระจายการลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้นให้ทยอยครบกำหนดทุกสัปดาห์เพื่อรองรับการไถ่ถอนหน่วยลงทุน เป็นต้น</p> <p>2. ประเมินระยะเวลาในการขายตราสาร (liquidate) โดยไม่กระทบต่อราคามาก เช่น กรณีกองทุนตราสารทุน อาจรวบรวมข้อมูลการซื้อขายตราสารในตลาดในช่วงที่ผ่านมา และนำมาประเมินระยะเวลาที่ต้องใช้ในการ liquidate ตราสารดังกล่าวในพอร์ตการลงทุนเพื่อรองรับการไถ่ถอนหน่วยลงทุน เป็นต้น</p>
2.5	<p>การจัดทำ scenario analysis / stress test อาจไม่ต้องจัดทำในทุกกองทุน ใช่หรือไม่ ตัวอย่างกองทุนที่ไม่ต้องจัดทำ เช่น กองทุนเปิดที่กำหนดอายุโครงการแน่นอน และอายุหลักทรัพย์เท่าอายุโครงการ (term fund) กองทุน passive fund ที่มีการลงทุนในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกับองค์ประกอบของดัชนี กองทุน feeder fund ที่ลงทุนในหน่วยลงทุน master fund เพียงกองเดียว และกลุ่มกองทุนที่มีลักษณะการลงทุนคล้ายคลึงกัน เป็นต้น</p>	<p>การจัดทำ stress test / scenario analysis มีวัตถุประสงค์เพื่อ</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>วิเคราะห์ผลกระทบต่อพอร์ตการลงทุนภายใต้สถานการณ์จำลองต่าง ๆ เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการจัดการลงทุนและการบริหารความเสี่ยง</li> <li>วิเคราะห์ความเสี่ยงของสภาพคล่องของกองทุน โดยเฉพาะกองทุนรวมตลาดเงิน และกองทุนตราสารหนี้ที่มีรอบการไถ่ถอนถี่ภายใต้สถานการณ์รุนแรง เพื่อเป็นข้อมูลสำหรับการจัดทำแผนรองรับในกรณีที่เกิดสถานการณ์ดังกล่าว</li> </ol> <p>ดังนั้น ในการประเมินว่าควรจัดทำ scenario analysis / stress test กับกองทุนใด บริษัทจัดการจึงต้องพิจารณาถึงความเหมาะสมของนโยบายการลงทุนและประเภททรัพย์สินที่กองทุนลงทุน ตัวอย่างเช่น</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>กองทุนตราสารหนี้ประเภท term fund ซึ่งมีการลงทุนและถือครองตราสารจนครบอายุ</li> </ol>

ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
		<p>ตราสาร อาจพิจารณาไม่จัดทำก็ได้ แต่ต้องติดตามการเปลี่ยนแปลงอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating) ของตราสารหรือผู้ออกตราสารอย่างสม่ำเสมอระหว่างการลงทุน</p> <p>2. กองทุน passive fund ที่มีการลงทุนในสัดส่วนที่ใกล้เคียงกับองค์ประกอบของดัชนี (full replicate) อาจไม่จำเป็นต้องจัดทำก็ได้</p> <p>3. กองทุน feeder fund ซึ่งลงทุนในหน่วยลงทุน master fund เพียงกองทุนเดียว อาจพิจารณาไม่จัดทำก็ได้</p> <p>4. กลุ่มกองทุนที่มีลักษณะการลงทุนคล้ายคลึงกัน โดยมีการลงทุนในหลักทรัพย์เดียวกัน และมีสัดส่วนการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ตามดุลยพินิจของบริษัทจัดการ อาจพิจารณาจัดทำเฉพาะกองทุนตัวแทนได้</p>
<b>3. การกำหนดค่าความเสี่ยงสูงสุด (risk limit)</b>		
3.1	<p>การกำหนด risk limit สามารถยกเว้นกรณีกองทุนส่วนบุคคลได้หรือไม่ เนื่องจากความเสี่ยงที่ยอมรับได้ขึ้นอยู่กับผู้ลงทุนแต่ละราย อาจไม่เหมือนกับกองทุนรวมหรือกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ</p>	<p>กรณีกองทุนส่วนบุคคลที่ไม่ใช่กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ บริษัทจัดการต้องมีการจัดทำ KYC / Suitability ที่พิจารณา risk profile ของลูกค้าอยู่แล้ว ดังนั้น การกำหนด risk limit หรือไม่ จึงเป็นเรื่องที่ตกลงกันระหว่างบริษัทจัดการกับลูกค้า</p>
3.2	<p>BoD ไม่จำเป็นต้องกำหนด portfolio duration สำหรับกองทุนรวมตราสารหนี้ทั่วไป ได้หรือไม่ เนื่องจาก portfolio duration เป็น strategy ในการลงทุน ซึ่งแต่ละช่วงเวลาอาจมี strategy ต่างกัน ขึ้นกับภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงได้ตลอด การกำหนดโดย BoD ที่ไม่ได้จัดการประชุมถี่มากอาจทำให้กองทุนเสียโอกาสในการลงทุนจากภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป</p>	<p>บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการกำหนด risk limit ซึ่งแบ่งออกได้ 2 ระดับ ได้แก่</p> <p>1. <u>firm-wide level</u> โดย BoD เป็นผู้กำหนด risk limit ที่ใช้กับทุกกองทุนภายใต้การจัดการ เช่น กองทุนทั้งหมดต้องเป็นเจ้าหนี้ของบริษัทใดบริษัทหนึ่งไม่เกินระดับที่กำหนด และกำหนด risk limit สำหรับกองทุนแต่ละประเภท เช่น กองทุนตราสารทุน กองทุนตราสารหนี้ ซึ่งต้องสอดคล้องกับแต่ละประเภทย่อย (sub fund type)</p>

ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
		<p>ด้วย ตัวอย่างของ firm-wide risk limit ดังกล่าว เช่น tracking error limit สำหรับกองทุนตราสารทุนประเภท passive / portfolio beta limit สำหรับกองทุนตราสารทุนประเภท active หรือ portfolio duration limit สำหรับกองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น / กองทุนตราสารหนี้ระยะยาว เป็นต้น</p> <p>ทั้งนี้ firm-wide risk limit อาจถูกกำหนดแบบยืดหยุ่น เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการลงทุนได้ เช่น กำหนดให้มีส่วนเพิ่มหรือลดจากรอบ risk limit ปกติที่ยอมรับได้ โดยในกรณีที่มีการเกิน risk limit ส่วนเพิ่มหรือลดดังกล่าว บริษัทจัดการต้องจัดให้มีขั้นตอนในการแก้ไขอย่างเข้มข้น เพื่อควบคุมค่าความเสี่ยงให้อยู่ภายใต้กรอบที่กำหนด</p> <p>2. <u>fund level</u> โดยฝ่ายจัดการกองทุนสามารถกำหนด risk limit รายกองทุนร่วมกับฝ่ายบริหารความเสี่ยงได้ แต่ต้องอยู่ภายใต้กรอบ firm-wide level ที่ BoD กำหนดไว้</p>
<b>4. การติดตาม ประเมินผล และรายงานค่าความเสี่ยง และผลการดำเนินงาน</b>		
4.1	<p>ในการรายงานค่าความเสี่ยง บริษัทจัดการอาจพิจารณาจัดทำเป็นรายสัปดาห์ตามความเหมาะสม ขณะที่การจัดทำรายวันจะสะท้อนอยู่ในการควบคุม risk budgeting ซึ่งจะรายงานเมื่อค่าความเสี่ยงเกินระดับที่กำหนดในวันดังกล่าวอยู่แล้ว ดังนั้น บริษัทจัดการสามารถกำหนดให้มีการรายงานค่าความเสี่ยงให้กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยมีความถี่ของการรายงานเป็นไปตามความเหมาะสมของลักษณะข้อมูล ได้หรือไม่</p>	<p><u>การคำนวณค่าความเสี่ยง</u> : บริษัทจัดการอาจกำหนดความถี่ในการคำนวณค่าความเสี่ยงรายหลักทรัพย์ให้เหมาะสมกับลักษณะของค่าความเสี่ยงแต่ละประเภทได้ แต่ต้องสะท้อนความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุนได้อย่างถูกต้องในแต่ละช่วงเวลาด้วย เช่น กรณี beta อาจคำนวณเป็นรายสัปดาห์ได้ แต่หากมีเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญซึ่งส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงของค่าความเสี่ยง บริษัทจัดการต้องคำนวณค่าความเสี่ยงทันที ทั้งนี้ ในการคำนวณค่าความเสี่ยงในระดับกองทุน เช่น portfolio beta บริษัทจัดการต้องคำนวณ</p>

ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
		<p>และติดตามสถานะความเสี่ยงทุกวันทำการ  การรายงานสถานะความเสี่ยง : บริษัทจัดการต้อง  รายงานสถานะความเสี่ยงให้ฝ่ายจัดการลงทุน  และ/หรือหน่วยงานควบคุมการปฏิบัติงานทราบ  ทุกวันทำการ หรือเมื่อค่าความเสี่ยงเกินระดับ  ที่กำหนด โดยบริษัทจัดการอาจรายงานสถานะ  ความเสี่ยงโดยสรุปเป็นภาพรวมทุกกองทุน  หรือระบุรายละเอียดค่าความเสี่ยงเป็น  รายกองทุนก็ได้</p>

**Due Diligence Checklist**

ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
<b>1. การจัดทำ due diligence checklist</b>		
1.1	นิยามของตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนมีขอบเขตขนาดไหน	<p>การพิจารณาว่าเป็นตราสารหรือธุรกรรมที่มีความซับซ้อนหรือไม่ บริษัทจัดการอาจพิจารณาจาก</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. โครงสร้างของธุรกรรมว่ามีความซับซ้อนหรือไม่ เช่น มีข้อกำหนดหรือเงื่อนไขทางกฎหมายที่ซับซ้อน หรือมีความเสี่ยงที่ปฏิบัติตามได้ยาก มีคู่สัญญาหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องหลายบุคคล ซึ่งมีวัตถุประสงค์ในการเข้าทำธุรกรรมที่แตกต่างกันอันอาจจะก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ เป็นต้น</li> <li>2. สินทรัพย์อ้างอิง (underlying) เป็นที่ค้ำประกันในตลาดการเงินหรือผู้ลงทุนหรือไม่ มีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับ underlying หรือไม่ เช่น รายละเอียดของผู้ออก ราคาตลาด ปริมาณซื้อขาย เป็นต้น</li> <li>3. การจ่ายผลตอบแทนมีความซับซ้อนหรือไม่ เช่น มีสูตรการคำนวณซับซ้อนอ้างอิง derivatives หลายชั้น มีการจ่ายผลตอบแทนผันแปรไปตามสูตรการคำนวณหรือเงื่อนไขต่าง ๆ เป็นต้น</li> </ol>
1.2	คณะกรรมการชุดใดบ้างที่มีหน้าที่อนุมัติ due diligence checklist สำหรับก่อนการลงทุน และในรอบการทบทวนต้องนำเข้ารายงานในคณะกรรมการชุดดังกล่าวด้วยหรือไม่	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ตามแนวปฏิบัติ ข้อ 7 หน้า 4 ของ investment risk management guideline การลงทุนใหม่ โดยเฉพาะการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินที่มีความซับซ้อน บริษัทจัดการต้องกำหนดให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น หน่วยงานจัดการลงทุน หน่วยงานบริหารความเสี่ยง หน่วยงาน</li> </ul>

ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
		<p>ปฏิบัติการกองทุน และหน่วยงานกำกับ การปฏิบัติงาน เป็นต้น มีส่วนร่วมใน ขั้นตอนการพิจารณาก่อนการอนุมัติ การลงทุน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าหน่วยงาน ดังกล่าวสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างถูกต้อง</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ หลังจากที่ได้รับอนุมัติกรอบการลงทุนใน ตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินใด ๆ แล้ว บริษัทจัดการต้องจัดทำ due diligence checklist ให้ครบทุกหัวข้อก่อนการลงทุน และต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการ ลงทุนและคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง ด้วย</li> <li>■ ในระหว่างการลงทุน บริษัทจัดการ ต้องจัดให้มีการทบทวนความสอดคล้อง เหมาะสมของการลงทุนและปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อความเสี่ยง และผลตอบแทนของการลงทุน เช่น มุมมอง ของบริษัทจัดการต่อสินค้าหรือตัวแปร อ้างอิง (underlying) ฐานะความเสี่ยง และผลตอบแทนของกองทุนต่อการลงทุน ในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน เป็นต้น อย่างน้อยไตรมาสละครั้ง และเมื่อมี เหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้ หากลักษณะ ความเสี่ยงไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่ ส่งผลกระทบต่อการบริหารความเสี่ยง อย่างมีนัยสำคัญ บริษัทจัดการอาจเสนอ ผลการประเมินและทบทวนเพื่อขออนุมัติ จากคณะกรรมการลงทุนเพียงคณะเดียวก็ได้</li> </ul>
1.3	หากบริษัทจัดการกำหนดให้มีการแต่งตั้ง new product committee แล้ว ยังจำเป็นต้องให้ คณะกรรมการลงทุนและคณะกรรมการ บริหารความเสี่ยงอนุมัติ due diligence checklist อีกหรือไม่	ในกรณีที่บริษัทจัดการมีการแต่งตั้ง new product committee เพื่อพิจารณาเฉพาะกรอบการลงทุน ในตราสารหรือธุรกรรมใหม่ ๆ ซึ่งรวมทั้ง ตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนและ/หรือ มีความเสี่ยงสูง บริษัทจัดการต้องจัดให้มี

ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
		<p>การจัดทำ due diligence checklist โดยต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการลงทุนและคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง ทั้งนี้ new product committee อาจอนุมัติ due diligence checklist ได้ หากมีหน้าที่ครอบคลุมถึงการพิจารณาการจัดทำ due diligence และคณะกรรมการการลงทุน รวมทั้งคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงทุกคน เข้าร่วมประชุมในวาระดังกล่าว</p>
1.4	<p>กรณีบริษัทจัดการมีกองทุนหลายกองทุนที่ต้องการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนอันเดียวกัน ต้องแยกทำ due diligence เป็นรายกอง หรือไม่</p>	<p>กรณีบริษัทจัดการมีกองทุนหลายกองทุนซึ่งลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนเดียวกัน ให้จัดทำ due diligence checklist พร้อมกันทุกกองได้ อย่างไรก็ดี บริษัทจัดการยังคงต้องประเมินความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุนในแต่ละกองทุนด้วย</p>
1.5	<p>กรณีที่บริษัทจัดการเคยจัดทำ due diligence checklist ไปแล้ว และจะลงทุนใหม่ในตราสารที่มีโครงสร้างความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกันหรือคล้ายกัน จะต้องจัดทำ due diligence checklist ใหม่ทุกครั้งหรือไม่</p>	<p>บริษัทจัดการต้องจัดทำ due diligence checklist ทุกครั้งที่มีการลงทุนในตราสารใหม่ อย่างไรก็ดี ในกรณีที่ตราสารใหม่มีโครงสร้างความเสี่ยงและผลตอบแทนไม่แตกต่างจากตราสารเดิม บริษัทจัดการอาจพิจารณาจัดทำในบางหัวข้อที่สำคัญ เสมือนเป็นการประเมินความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุนและทบทวนความเสี่ยงและผลตอบแทนการลงทุนในตราสารเดิมได้ เช่น พิจารณาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของตลาดของ underlying มุมมองของบริษัทจัดการต่อ underlying ในตลาดนั้น ๆ และความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุน เป็นต้น</p>
<b>2. การประเมินความเสี่ยงและผลตอบแทน</b>		
2.1	<p>บริษัทจัดการมีการประเมินความเสี่ยงของคู่ค้า และกำหนดวงเงินและควบคุม ภายใต้หลักเกณฑ์ของสำนักงานและของบริษัท</p>	<p>ด้วยนิยามของผู้ที่เกี่ยวข้องซึ่งมีความครอบคลุมมากกว่าคู่ค้า ผู้คำนวณและตรวจสอบราคาดัชนี ตัวอย่างเช่น ตราสาร collateralized debt</p>

ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
	<p>อยู่แล้ว ส่วนบุคคลอื่น เช่น ผู้คำนวณดัชนี ผู้ตรวจสอบราคาดัชนี เป็นผู้มีประสบการณ์ และฐานะการเงินซึ่งเป็นที่รับรู้อยู่แล้ว ในตลาดทุน จึงอาจไม่จำเป็นต้องจัดทำได้หรือไม่</p>	<p>obligation (CDO) ซึ่งประกอบด้วยบุคคลที่เกี่ยวข้องของหลายกลุ่มที่มีแรงจูงใจที่แตกต่างกัน ซึ่งอาจนำไปสู่ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflict of interest - COI) ได้ ดังนั้น บริษัทจัดการจึงต้องศึกษาและทำความเข้าใจเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ของผู้ที่เกี่ยวข้องให้ครบถ้วน โดยต้องเข้าใจถึงโครงสร้างของตราสารและบุคคลที่เกี่ยวข้องทั้งหมดของตราสาร เพื่อให้ทราบถึงความเสี่ยงและแรงจูงใจใด ๆ ของผู้ที่เกี่ยวข้องซึ่งอาจนำไปสู่ COI รวมทั้งแนวทางจัดการความเสี่ยงและป้องกันหรือแก้ไขปัญหา COI ดังกล่าว</p>
<p><b>3. การคำนวณและสอบทานมูลค่ายุติธรรม</b></p>		
<p>3.1</p>	<p>บริษัทจัดการกำหนดให้ลูกค้าเป็นผู้คำนวณมูลค่ายุติธรรม และบริษัทจัดการเป็นผู้สอบทานราคาได้หรือไม่</p>	<p>บริษัทจัดการอาจให้คู่สัญญาเป็นผู้คำนวณมูลค่ายุติธรรมได้ ทั้งนี้ บริษัทจัดการต้องจัดให้มีระบบการสอบทานความถูกต้องของการคำนวณมูลค่ายุติธรรมดังกล่าวอย่างเหมาะสม กล่าวคือ ผู้จัดการกองทุนต้องทราบถึงปัจจัยหลักที่กำหนดมูลค่ายุติธรรม และมูลค่ายุติธรรมต้องเป็นไปในทิศทางเดียวกันและไม่แตกต่างกันมาก โดยในกรณีที่มีมุมมองด้านมูลค่ายุติธรรมแตกต่างกันไป จากคู่สัญญาอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทจัดการต้องสอบถามความเห็นหรือข้อเท็จจริงจากคู่สัญญาหรืออาจนำประเด็นดังกล่าวหารือกับ ผู้ที่เกี่ยวข้องในบริษัทจัดการ ทั้งนี้ การสอบทานมูลค่ายุติธรรมด้วยวิธีการเปรียบเทียบมูลค่ายุติธรรมในปัจจุบันกับมูลค่ายุติธรรมในครั้งก่อน อาจไม่เหมาะสม เพราะขาดการวิเคราะห์ถึงสาเหตุที่มา และปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่ายุติธรรมนั้น ๆ</p>



ลำดับ	คำถาม	คำตอบ
<b>4. ประเด็นอื่นๆ</b>		
4.1	<p>การจัดทำ due diligence checklist อาจมีความซ้ำซ้อนในการทำงาน โดยในกรณีที่จะลงทุนในตราสารที่ซับซ้อน บริษัทจัดการต้องทำ self-assessment checklist ตามแนวทางของสำนักงานอยู่แล้ว ดังนั้น หากบริษัทจัดการต้องจัดทำ due diligence checklist สามารถทำเป็นแบบฟอร์มในลักษณะเดียวกันกับ self-assessment checklist ได้หรือไม่</p>	<p>สำนักงานอยู่ระหว่างพิจารณยกเลิก self-assessment checklist ที่ใช้ประเมินตราสารที่มีลักษณะของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแฝง โดยจะเปลี่ยนเป็น due diligence checklist แทน ซึ่งมีรายละเอียดครอบคลุมมากกว่า self-assessment checklist</p>
4.2	<p>หากบริษัทจัดการมีการจัดบริหารจัดการกองทุนที่ลงทุนเฉพาะในตราสารไม่ซับซ้อน บริษัทจัดการสามารถจัดให้มี checklist ที่เหมาะสมกับนโยบายการลงทุนดังกล่าวได้หรือไม่</p>	<p>กรณีเป็นการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมที่ไม่ซับซ้อน การจัดทำ checklist สามารถทำได้ตามดุลยพินิจของบริษัทจัดการ</p>

**สรุปความเห็นเพิ่มเติมครั้งที่ 3 จากบริษัทจัดการที่เป็นสมาชิก AIMC รวม 2 แห่ง**  
**เกี่ยวกับ investment risk management guideline และ due diligence checklist เมื่อวันที่ 25 มิถุนายน 2556**  
**ภายหลังสำนักงานให้ AIMC ดำเนินการร่างประกาศเมื่อวันที่ 12 มิถุนายน 2556**

	เรื่อง (อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)	ความเห็นของสมาชิก AIMC	ความเห็นของสำนักงาน (อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)
<b>ก. บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท</b>			
1	<p><b>การอนุมัติ risk policy</b>                      คณะกรรมการบริษัทต้องอนุมัติหรือให้ความเห็นชอบนโยบายและหลักปฏิบัติฯ และจัดให้มีการทบทวนเป็นประจำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง และเมื่อมีเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ</p> <p><i>[บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท หน้า 2 กล้องที่ 1 ข้อ 3]</i></p>	<p><u>บลจ. ไทยพาณิชย์</u>                      คณะกรรมการบริษัทอนุมัติเพียงนโยบายบริหารความเสี่ยงแต่ไม่ต้องอนุมัติหลักปฏิบัติฯ ได้หรือไม่ เนื่องจากอาจมีรายละเอียดมากเกินไปที่คณะกรรมการพึงจะมีความเชี่ยวชาญในการพิจารณาและอนุมัติได้อย่างเหมาะสม</p>	<p>ในกรณีที่คณะกรรมการบริษัท (BoD) อาจไม่มีความเชี่ยวชาญในการพิจารณาอนุมัติหลักปฏิบัติฯ BoD สามารถมอบหมายอำนาจให้คณะกรรมการอื่นที่มีความเชี่ยวชาญทำหน้าที่แทนได้ โดยคณะกรรมการอื่นที่ได้รับมอบหมายต้องเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการลงทุน และมีหน้าที่ต้องรายงานผลการดำเนินการตามที่ได้รับมอบหมายให้ BoD ทราบ ขณะที่ BoD ยังต้องคงไว้ซึ่งความรับผิดชอบต่อบทบาทหน้าที่ในการบริหารความเสี่ยง [อ้างอิงจาก guideline หน้า 2 กล้องที่ 1 ย่อหน้าสุดท้าย]</p>
2	<p><b>รายละเอียดของ risk policy</b>                      คณะกรรมการบริษัทต้องจัดให้มีนโยบายและหลักปฏิบัติฯ อย่างเป็นลายลักษณ์อักษร และกำหนดกรอบนโยบายดังกล่าวให้มีความชัดเจนและมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ นโยบายและหลักปฏิบัติฯ ขั้นต่ำต้องมีเนื้อหาในเรื่องดังต่อไปนี้...</p>	<p><u>บลจ. ไทยพาณิชย์</u>                      การกำหนดเครื่องมือและวิธีการที่ใช้ในการวัดค่าความเสี่ยงมีความชัดเจนและเป็นมาตรฐาน แต่สำหรับสูตรการคำนวณและแบบจำลองในการวัดค่าความเสี่ยง ไม่สามารถที่จะกำหนดตายตัวได้</p>	<p>บริษัทจัดการอาจระงับสูตรการคำนวณและแบบจำลองอย่างกว้างเป็นหลักการหรือเงื่อนไขตามสถานะตลาดหรือประเภทตราสารที่ลงทุน ไว้ใน risk policy ได้ เช่น กรณีตราสารอนุพันธ์ประเภท option ซึ่งมีการแจกแจงของอัตราผลตอบแทนในรูปแบบที่ไม่ใช่การแจกแจงปกติ (normal</p>

	<p style="text-align: center;"><b>เรื่อง</b></p> <p style="text-align: center;">(อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)</p>	<p style="text-align: center;"><b>ความเห็นของสมาชิก AIMC</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>ความเห็นของสำนักงาน</b></p> <p style="text-align: center;">(อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)</p>
	<p>...(3) เครื่องมือ เทคนิค และระบบในการวิเคราะห์ความเสี่ยง ซึ่งรวมถึง การกำหนดเครื่องมือ สูตรการคำนวณ แบบจำลอง และวิธีการที่ใช้ในการวัดค่าความเสี่ยง...</p> <p>[แนวทางปฏิบัติ หน้า 3 ข้อ 1(3)]</p>	<p>เนื่องจากแบบจำลองความเสี่ยงมีธรรมชาติที่ dynamic และจำเป็นต้องมีการปรับให้เหมาะสมและสามารถประเมินความเสี่ยงได้ในทุกสภาวะตลาด จึงไม่เหมาะสมที่จะให้กำหนดสูตรการคำนวณและแบบจำลองในนโยบาย แต่ให้กำหนดจุดประสงค์และนิยามของตัววัดความเสี่ยงที่แบบจำลองนั้นใช้ประเมินให้ชัดเจน เช่น VaR ใช้ระดับความเชื่อมั่น และระยะเวลาถือครองเท่าใด ประเมินด้วยวิธีใด เช่น Monte Carlo Simulation หรือ Multi-Factor Statistical Risk Model เป็นต้น</p>	<p>distribution) จะใช้แบบจำลอง VaR โดยประเมินด้วยวิธี Historical Simulation ขณะที่ตราสารทุนทั่วไปที่มีการแจกแจงของอัตราผลตอบแทนแบบ normal distribution จะใช้แบบจำลอง VaR โดยประเมินด้วยวิธี Delta-Normal เป็นต้น ทั้งนี้ รายละเอียดของ risk policy ต้องมีเนื้อหาขั้นต่ำเป็นไปตามที่ระบุไว้ใน guideline</p>
<p><b>ข. งานด้านบริหารความเสี่ยง</b></p>			
<p>3</p>	<p>บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยง ต้องมีส่วนร่วมในการกำหนดแนวทางในการคัดเลือกตราสารและคู่สัญญาของกองทุน รวมทั้งเข้าร่วมการพิจารณาการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินใหม่ ๆ</p> <p>[แนวทางปฏิบัติ หน้า 5 ข้อ 3(4)]</p>	<p><u>บลจ. ไทยพาณิชย์</u></p> <p>ประเด็นการมีส่วนร่วมของฝ่ายบริหารความเสี่ยง ในการกำหนดแนวทางการคัดเลือกตราสารและคู่สัญญาของกองทุน ควรระบุให้ชัดเจนมากยิ่งขึ้นว่าอยู่ในระดับเท่าใด เช่น การกำหนด stock universe หรือจำเป็นต้องมีส่วนร่วมในการคัดเลือกตราสาร securities ราย stocks ทั้งนี้ หากเป็นแบบหลัง อาจทำให้การบริหารไม่ทันต่อสถานการณ์ตลาดที่เปลี่ยนแปลงไปได้</p>	<p>ฝ่ายบริหารความเสี่ยงต้องมีส่วนร่วมในการกำหนดแนวทางในการคัดเลือกตราสารและคู่สัญญาของกองทุน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าตราสารหรือคู่สัญญาที่ถูกคัดเลือกมีความเสี่ยงที่สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของกองทุน ส่วนกระบวนการคัดเลือกตราสารและคู่สัญญาโดยพิจารณาการลงทุนตามภาวะตลาด (market timing) ถือเป็นหน้าที่ของฝ่ายจัดการลงทุนเท่านั้น</p>

	เรื่อง (อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)	ความเห็นของสมาชิก AIMC	ความเห็นของสำนักงาน (อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)
<b>ค. เครื่องมือการวัดค่าความเสี่ยงและการวัดค่าความเสี่ยง</b>			
4	<p><b>การกำหนดโครงสร้างและขั้นตอนการบริหารความเสี่ยง</b></p> <p>คณะกรรมการบริษัทต้องจัดโครงสร้างการบริหารความเสี่ยง และกำหนดขั้นตอนการดำเนินการอย่างชัดเจน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจัดการสามารถระบุ วัดค่า และบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนได้อย่างเหมาะสมเพียงพอ โดยถือเป็นหนึ่งในนโยบายสำคัญที่ต้องมีของบริษัทจัดการ ทั้งนี้ การจัดโครงสร้างและขั้นตอนการบริหารความเสี่ยงดังกล่าว <u>ควรสอดคล้องกับลักษณะ ขอบเขต ขนาด ปริมาณ และความซับซ้อนในการประกอบธุรกิจของบริษัทจัดการ</u></p> <p>[บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท หน้า 2 กล้องที่ 1 ข้อ 1]</p> <p>ใช้วิธีการวัดค่าความเสี่ยง (เช่น เทคนิค วิธีการ และเครื่องมือ) ที่หลากหลาย เพื่อให้บริษัทจัดการสามารถวัดค่าความเสี่ยงได้อย่างครบถ้วนเหมาะสม</p> <p>[แนวทางปฏิบัติ หน้า 7 ข้อ 1(2)]</p>	<p>บลจ. ไทยพาณิชย์</p> <p>เห็นว่ามีความไม่สอดคล้องกันระหว่างแนวทาง ซึ่งระบุว่า “ขั้นตอนการบริหารความเสี่ยงควรสอดคล้องกับลักษณะ ขอบเขต ขนาด ปริมาณ และความซับซ้อนในการประกอบธุรกิจ” กับรายละเอียดของแนวทางปฏิบัติ ซึ่งกำหนดให้บริษัทจัดการต้องนำเครื่องมือ ระบบ และกระบวนการวัดและบริหารความเสี่ยงต่าง ๆ ที่กำหนดมาใช้ให้ครบถ้วน</p>	<p>มีความสอดคล้องกันระหว่างแนวทางและขั้นตอนการปฏิบัติงาน กล่าวคือ บริษัทจัดการต้องจัดให้มีเครื่องมือและระบบบริหารความเสี่ยงให้เพียงพอสอดคล้องกับโครงสร้างและขั้นตอนการบริหารความเสี่ยง ที่ BoD ได้พิจารณาแล้วว่าเหมาะสมกับลักษณะ ขอบเขต ขนาด ปริมาณ และความซับซ้อน ในการประกอบธุรกิจของบริษัทจัดการ และเมื่อ BoD กำหนดแล้ว ผู้ปฏิบัติงานต้องนำเครื่องมือ ระบบ และกระบวนการวัดและบริหารความเสี่ยงต่าง ๆ ที่กำหนดมาใช้ให้ครบถ้วน</p>

	<p style="text-align: center;"><b>เรื่อง</b></p> <p style="text-align: center;">(อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)</p>	<p style="text-align: center;"><b>ความเห็นของสมาชิก AIMC</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>ความเห็นของสำนักงาน</b></p> <p style="text-align: center;">(อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)</p>
5	<p>มีกระบวนการสอบทานความถูกต้องของข้อมูล และจัดให้มีการเชื่อมโยงของข้อมูลระหว่างส่วนงานด้าน front office และ back office อย่างเหมาะสม เพื่อให้การปฏิบัติงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และลดโอกาสเกิดความผิดพลาดในการทำงานของบุคลากร (human error)</p> <p><i>[แนวทางปฏิบัติ หน้า 7 ข้อ 1(6)]</i></p>	<p><u>บลจ. บัวหลวง</u></p> <p>จากความเห็นของสำนักงานที่ระบุว่า “บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการสอบทานความถูกต้องของระบบการดึงข้อมูลก่อนใช้งานจริง ทั้งนี้ หากเป็นข้อมูลที่มาจากแหล่งที่น่าเชื่อถือ เช่น SET หรือ ThaiBMA เป็นต้น บริษัทจัดการอาจไม่ต้องสอบทานความถูกต้องของข้อมูลก็ได้”</p> <p>กรณีข้อมูลที่มาจากแหล่งที่น่าเชื่อถือ ขอให้ระบุแหล่งที่มาอื่น ๆ ที่น่าเชื่อถือนอกเหนือจาก SET หรือ ThaiBMA เพื่อให้ชัดเจนยิ่งขึ้น</p>	<p>บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการสอบทานความถูกต้องของระบบ การดึงข้อมูลก่อนใช้งานจริง ทั้งนี้ หากเป็นข้อมูลที่มาจากแหล่งที่น่าเชื่อถือ เช่น <u>SET, ThaiBMA, Bloomberg</u> หรือ <u>Reuters</u> เป็นต้น บริษัทจัดการอาจไม่ต้องสอบทานความถูกต้องของข้อมูลก็ได้</p>
6	<p>มีการกำหนดแนวทางและปัจจัยในการวัดความเสี่ยงด้านสภาพคล่องให้สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนของกองทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับกองทุนเปิดที่มีรอบการไถ่ถอนถี่ โดยจัดระดับสภาพคล่องในรายการหลักทรัพย์ กำหนดสัดส่วนการดำรงสภาพคล่องรายกองทุน และพิจารณาภาพรวมโดยเปรียบเทียบของทุกกองทุนภายใต้การจัดการ ทั้งก่อนและหลังการลงทุน</p> <p><i>[แนวทางปฏิบัติ หน้า 7 ข้อ 2(4)]</i></p>	<p><u>บลจ. ไทยพาณิชย์</u></p> <p>กรณีที่บริษัทมีการควบคุมและกำหนดสัดส่วนการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องในระดับกลุ่มของตราสารอยู่แล้ว การวัดและควบคุมสภาพคล่องรายหลักทรัพย์ จะเป็นการซ้ำซ้อนหรือไม่</p>	<p>บริษัทจัดการต้องกำหนดแนวทางและปัจจัยในการวัดสภาพคล่องรายหลักทรัพย์ด้วย เพื่อพิจารณาว่ามีสภาพคล่องระดับใด ก่อนนำไปกำหนดสัดส่วนสภาพคล่องรายกลุ่มหลักทรัพย์ ทั้งนี้ บริษัทจัดการไม่จำเป็นต้องกำหนดสัดส่วนสภาพคล่องเป็นรายหลักทรัพย์</p> <p>ทั้งนี้ สำนักงานได้ปรับ wording ใน guideline ให้ชัดเจนยิ่งขึ้นแล้ว</p>

	เรื่อง (อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)	ความเห็นของสมาชิก AIMC	ความเห็นของสำนักงาน (อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)
<b>ง. การติดตาม ประเมินผล และรายงานค่าความเสี่ยง และผลการดำเนินงาน</b>			
7	<p>บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงต้องจัดทำรายงานผลการดำเนินงานของกองทุนเสนอต่อคณะกรรมการบริษัท</p> <p><i>[การวัดและรายงานผลการดำเนินงานของกองทุนรวม หน้า 11 กล้องที่ 6 ข้อ 2]</i></p>	<p><u>บลจ. ไทยพาณิชย์</u></p> <p>การวัดและรายงานผลการดำเนินงานของกองทุนเป็นงานที่ต้องมีความเป็นอิสระจากผู้จัดการกองทุน แต่บริษัทจัดการสามารถทำให้บรรลุวัตถุประสงค์ของความเป็นอิสระได้หลายทาง ไม่มีความจำเป็นต้องกำหนดให้ฝ่ายบริหารความเสี่ยงเป็นผู้รับผิดชอบเท่านั้น</p>	<p>risk management guideline ถือเป็นแนวปฏิบัติขั้นต่ำที่บริษัทจัดการต้องปฏิบัติตาม อย่างไรก็ดี หากบริษัทจัดการมีแนวทางปฏิบัติอื่นที่แสดงให้เห็นว่าสามารถบรรลุวัตถุประสงค์ของ guideline นี้ ก็สามารถปฏิบัติได้</p>
8	<p><u>การรายงานสถานะความเสี่ยง – บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงต้องรายงานฝ่ายจัดการลงทุนและ/หรือหน่วยงานควบคุมการปฏิบัติงานทราบทุกวันทำการ หรือเมื่อค่าความเสี่ยงเกินระดับที่กำหนด รวมทั้งต้องกำหนดให้เป็นวาระประจำของการประชุมคณะกรรมการลงทุน คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง และคณะกรรมการบริษัท</u></p> <p>นอกจากนี้ หากเกิดเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญต้องรายงานให้ผู้ที่เกี่ยวข้องดังกล่าวทราบทันที</p> <p><i>[แนวทางปฏิบัติ หน้า 11 ข้อ 3(1)]</i></p>	<p><u>บลจ. ไทยพาณิชย์</u></p> <p>ความถี่ของการรายงานสถานะความเสี่ยง ควรเป็นไปตามความเหมาะสม ตามประเภทความเสี่ยง และระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ควรให้เป็นไปตามวิจรรณญาณของบริษัทจัดการ หรือกำหนดให้ชัดเจนว่ารายงานใดบ้างจำเป็นต้องทำทุกวัน</p>	<p>อ้างอิงจาก FAQ หน้า 5 ข้อ 4.1 ซึ่งระบุว่า บริษัทจัดการต้องรายงานสถานะความเสี่ยงให้ฝ่ายจัดการลงทุน และ/หรือหน่วยงานควบคุมการปฏิบัติงานทราบทุกวันทำการ <u>หรือเมื่อค่าความเสี่ยงเกินระดับที่กำหนด</u> โดยอาจรายงานสถานะความเสี่ยงโดยสรุปเป็นภาพรวมทุกกองทุน หรือระบุรายละเอียดค่าความเสี่ยงเป็นรายกองทุนก็ได้</p> <p>อนึ่ง บริษัทจัดการต้องคำนวณ และติดตามค่าความเสี่ยงในระดับกองทุนทุกวันทำการ</p>

	เรื่อง (อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)	ความเห็นของสมาชิก AIMC	ความเห็นของสำนักงาน (อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)
<b>จ. การจัดทำ due diligence checklist</b>			
9	<p>การจัดทำ due diligence ถือเป็นขั้นตอนที่ต้องทำก่อนการลงทุน โดยต้องจัดทำให้ครบทุกหัวข้อ นอกจากนี้ ในระหว่างการลงทุน บริษัทจัดการต้องมีการติดตามและทบทวนคุณภาพของตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการลงทุนดังกล่าวยังคงมีความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุน</p> <p><i>[หลักของการทำ due diligence หน้า 1 ข้อ 5]</i></p> <p>กรณีมีการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินที่มีความซับซ้อน (“ตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน”) บริษัทจัดการต้องศึกษาและทำความเข้าใจในลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทน (due diligence) ก่อนการลงทุน และต้องมีการระบุและบริหารความเสี่ยงของแต่ละองค์ประกอบของตราสารหรือธุรกรรมอย่างเหมาะสมตามลักษณะของสินทรัพย์อ้างอิง (underlying assets) และลักษณะความเสี่ยงโดยรวมของตราสารและธุรกรรมนั้น ๆ โดยต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการลงทุนและคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงก่อนการลงทุน และในระหว่างการลงทุน บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการประเมินความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุนและทบทวนฐานะ</p>	<p><u>บลจ.ไทยพาณิชย์</u></p> <p>หลังจากจัดทำ due diligence และทำการลงทุนแล้ว การทบทวนในระหว่างการลงทุนต้องทำอะไรบ้าง และบ่อยแค่ไหน</p> <p><u>บลจ.ไทยพาณิชย์</u></p> <p>กรณีมีหลายกองทุนที่ต้องการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนอันเดียวกัน ต้องแยกทำ due diligence ที่ละกอง หรือไม่</p>	<p>ระหว่างการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการทบทวนความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุนและปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงและผลตอบแทนของการลงทุน เช่น การประเมิน มุมมองของบริษัทจัดการต่อสินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง (underlying) ฐานะความเสี่ยง และผลตอบแทนของกองทุนต่อการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน เป็นต้น อย่างน้อยไตรมาสละครั้ง และเมื่อมีเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ</p> <p>สำนักงานได้ปรับ wording ใน guideline ให้ชัดเจนยิ่งขึ้น และระบุแนวคำตอบข้างต้นไว้ใน FAQ แล้ว</p> <p>กรณีบริษัทจัดการมีกองทุนหลายกองทุนที่ลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนเดียวกัน ให้จัดทำ due diligence checklist พร้อมกันทุกกองได้ อย่างไรก็ดี บริษัทจัดการยังคงต้องประเมินความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุนในแต่ละกองทุนด้วย</p> <p>สำนักงานได้ระบุแนวคำตอบข้างต้นไว้ใน FAQ แล้ว</p>

	<p style="text-align: center;"><b>เรื่อง</b></p> <p style="text-align: center;">(อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)</p>	<p style="text-align: center;"><b>ความเห็นของสมาชิก AIMC</b></p>	<p style="text-align: center;"><b>ความเห็นของสำนักงาน</b></p> <p style="text-align: center;">(อ้างอิงจาก investment risk management guideline ที่ปรับปรุงแล้ว ฉบับเดือนมิถุนายน 2556 และ due diligence checklist ฉบับล่าสุด)</p>
	<p>ความเสี่ยงของกองทุนต่อการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนนั้นอย่างต่อเนื่องด้วย ทั้งนี้ หากลักษณะความเสี่ยงไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่ส่งผลกระทบต่อการบริหารความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทจัดการอาจเสนอผลการประเมินและทบทวนเพื่อขออนุมัติจากคณะกรรมการลงทุนเพียงคณะเดียวก็ได้</p> <p><i>[แนวทางปฏิบัติ หน้า 8 ข้อ 2(6)]</i></p>	<p><u>บลจ.ไทยพาณิชย์</u></p> <p>หากบริษัทจัดการกำหนดให้มีการแต่งตั้ง new product committee แล้ว ยังจำเป็นต้องให้คณะกรรมการลงทุนและคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงอนุมัติ due diligence checklist อีกหรือไม่</p>	<p>ในกรณีที่บริษัทจัดการมีการแต่งตั้ง new product committee เพื่อพิจารณาเฉพาะกรอบการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมใหม่ ๆ ซึ่งรวมทั้งตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนและ/หรือมีความเสี่ยงสูง บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการจัดทำ due diligence checklist โดยต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการลงทุนและคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง ทั้งนี้ new product committee อาจอนุมัติ due diligence checklist ได้ หากมีหน้าที่ครอบคลุมถึงการพิจารณาการจัดทำ due diligence และคณะกรรมการการลงทุนรวมทั้งคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงทุกคนเข้าร่วมประชุมในวาระดังกล่าว</p> <p>สำนักงานได้ระบุแนวคำตอบข้างต้นไว้ใน FAQ แล้ว</p>



## แนวทางในการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุน (Investment Risk Management Guideline)

### วัตถุประสงค์

เพื่อกำหนดแนวทางให้บริษัทจัดการมีระบบบริหารความเสี่ยงด้านการลงทุนที่ดี สามารถควบคุม ติดตาม ป้องกัน และแก้ไขความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ รองรับการผ่อนคลาย หลักเกณฑ์ของทางการที่จะเพิ่มความยืดหยุ่นในการจัดการลงทุนของบริษัทจัดการ ยกเว้นมาตรฐาน การประกอบธุรกิจจัดการลงทุนให้เป็นสากล รวมถึงรักษาผลประโยชน์ของผู้ลงทุนตามหลักความไว้วางใจ และการกำกับดูแลที่ดีด้วย

### เจตนารมณ์

งานด้านการจัดการลงทุนถือเป็นหัวใจของธุรกิจจัดการลงทุน บริษัทจัดการในฐานะผู้มีหน้าที่เป็น ผู้กระทำการแทน ต้องใช้ความระมัดระวังในการปฏิบัติหน้าที่จัดการลงทุน ด้วยความรู้ความสามารถ และความชำนาญของผู้ประกอบวิชาชีพ ดังนั้น นอกจากบริษัทจัดการจะต้องมีขั้นตอนในการจัดการลงทุน ด้วยความรอบคอบ ระมัดระวังและเหมาะสมเป็นไปตามกฎหมายและนโยบายที่ตกลงกับลูกค้าแล้ว ยังต้องให้ความสำคัญต่อการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนด้วย ทั้งนี้ เพื่อเป็นการรักษาผลประโยชน์ของ ลูกค้า และสอดคล้องกับหลักความไว้วางใจ (fiduciary) และการกำกับดูแลที่ดี (corporate governance)

การจัดให้มีการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพขึ้นอยู่กับคณะกรรมการบริษัท และผู้บริหารระดับสูงเป็นสำคัญ เนื่องจากคณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูงเป็นบุคคลสำคัญ ที่ทำหน้าที่กำหนดการระงับ กลยุทธ์ นโยบาย และแผนการดำเนินธุรกิจของบริษัทจัดการ รวมทั้งเป็นบุคคล สำคัญที่จะส่งเสริมให้เกิดวัฒนธรรมการกำกับดูแลที่ดี และโดยที่งานด้านการบริหารความเสี่ยงจาก การลงทุนเป็นกิจกรรมที่เกี่ยวข้องกับงานด้านการจัดการลงทุนซึ่งมีความเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา งานด้านการบริหารความเสี่ยงจึงเป็นกระบวนการต่อเนื่องอย่างตลอดเวลาด้วยเช่นกัน

องค์ประกอบที่สำคัญของงานด้านการบริหารความเสี่ยงการลงทุนมีอยู่ 4 ด้าน ซึ่งได้แก่

1. การจัดโครงสร้างการบริหารความเสี่ยงและการกำกับดูแล
2. การระบุความเสี่ยง และการวัดค่าความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง
3. การควบคุม และบริหารความเสี่ยง
4. การติดตาม ประเมินผล และรายงานค่าความเสี่ยงและผลการดำเนินงาน

แนวทางในการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนนี้ จะได้กล่าวถึงแต่ละองค์ประกอบของระบบ บริหารความเสี่ยงจากการลงทุนดังกล่าวข้างต้น โดยบริษัทจัดการต้องนำไปปฏิบัติให้ครบถ้วน และจัดให้ เป็นหนึ่งในนโยบายที่สำคัญของบริษัทจัดการด้วย

## ส่วนที่ 1 : การจัดโครงสร้างการบริหารความเสี่ยงและการกำกับดูแล

### 1. บทบาทหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัท

#### กล่องที่ 1

1. คณะกรรมการบริษัทต้องจัดโครงสร้างการบริหารความเสี่ยงและกำหนดขั้นตอนการดำเนินการอย่างชัดเจน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจัดการสามารถระบุ วัตถุประสงค์ และบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนได้อย่างเหมาะสมเพียงพอ โดยถือเป็นหนึ่งในนโยบายสำคัญที่ต้องมีของบริษัทจัดการ ทั้งนี้ การจัดโครงสร้างและขั้นตอนการบริหารความเสี่ยงดังกล่าว ควรสอดคล้องกับลักษณะ ขอบเขต ขนาด ปริมาณ และความซับซ้อนในการประกอบธุรกิจของบริษัทจัดการ

2. คณะกรรมการบริษัทต้องจัดให้มีนโยบาย หลักปฏิบัติ และคู่มือในการบริหารความเสี่ยงด้านการลงทุน (risk management policy and procedure) (“นโยบายและหลักปฏิบัติ”) อย่างเป็นลายลักษณ์อักษร สามารถอ้างอิงได้ และผู้ปฏิบัติงานสามารถเข้าถึงได้

3. คณะกรรมการบริษัทต้องอนุมัติหรือให้ความเห็นชอบนโยบายและหลักปฏิบัติฯ และจัดให้มีการทบทวนเป็นประจำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง และเมื่อมีเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้ สำหรับกรณีบริษัทจัดการเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มบริษัทที่มีการกำหนดให้ใช้นโยบายและหลักปฏิบัติฯ ร่วมกัน คณะกรรมการบริษัทต้องพิจารณาและปรับปรุงนโยบายและหลักปฏิบัติฯ ดังกล่าว ให้มีความเหมาะสมสอดคล้องกับประเภทธุรกิจจัดการลงทุนก่อนนำมาใช้ด้วย

4. คณะกรรมการบริษัทมีหน้าที่รับผิดชอบในการจัดให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงด้านการลงทุนอย่างเพียงพอเหมาะสม และมีประสิทธิภาพ รวมทั้งส่งเสริมให้เกิดวัฒนธรรมการบริหารความเสี่ยงที่ดี (risk management culture) ภายในองค์กร

5. คณะกรรมการบริษัทต้องกำกับดูแลให้มีการจ่ายค่าตอบแทนแก่บุคลากรอย่างเหมาะสม โดยเฉพาะอย่างยิ่งบุคลากรด้านจัดการลงทุนเพื่อกองทุน เพื่อป้องกันมิให้กองทุนเสียประโยชน์จากการที่บุคลากรจัดการลงทุนในทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงสูงเกินไป เพื่อมุ่งหวังค่าตอบแทนดังกล่าว

ทั้งนี้ คณะกรรมการบริษัทสามารถมอบหมายอำนาจให้คณะกรรมการอื่นที่เป็นอิสระจากฝ่ายจัดการลงทุน (“คณะกรรมการอื่นที่ได้รับมอบหมาย”) ทำหน้าที่แทนได้ แต่คณะกรรมการบริษัทยังคงไว้ซึ่งความรับผิดชอบต่อบทบาทหน้าที่ดังกล่าว และคณะกรรมการอื่นที่ได้รับมอบหมายมีหน้าที่ต้องรายงานการดำเนินการตามที่ได้รับมอบหมายให้คณะกรรมการบริษัททราบด้วย นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทอาจแต่งตั้งที่ปรึกษาเพื่อให้คำแนะนำเกี่ยวกับการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนได้ แต่ต้องจัดให้มีระบบงานที่มีประสิทธิภาพอย่างเพียงพอเหมาะสม เพื่อป้องกันมิให้มีการกระทำอันใดที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์แก่กองทุน

## แนวทางปฏิบัติ

1. คณะกรรมการบริษัทต้องจัดให้มีนโยบายและหลักปฏิบัติฯ อย่างเป็นทางการเป็นลายลักษณ์อักษร และกำหนดกรอบนโยบายดังกล่าวให้มีความชัดเจนและมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ นโยบายและหลักปฏิบัติฯ ขั้นต่ำต้องมีเนื้อหาในเรื่องดังต่อไปนี้

(1) บทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบ ซึ่งรวมถึง

- บทบาทหน้าที่ของบุคลากรหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการบริหารความเสี่ยง เช่น หน่วยงานบริหารความเสี่ยง หน่วยงานจัดการลงทุน และคณะกรรมการต่าง ๆ เป็นต้น
- การกำหนดสายงานบังคับบัญชา สายการรายงาน และการมอบหมายอำนาจหน้าที่ต่าง ๆ ที่สะท้อนให้เห็นถึงการแบ่งแยกหน้าที่ความรับผิดชอบ โดยคำนึงถึงการตรวจสอบและถ่วงดุลการปฏิบัติงาน
- การจัดสรรทรัพยากรที่จำเป็น และ
- การอบรมพัฒนาพนักงาน

(2) การระบุประเภทความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุน ซึ่งรวมถึง

- การระบุปัจจัยเสี่ยงต่าง ๆ (risk factors) ที่เกิดจากการปฏิบัติงานด้านการจัดการลงทุน เช่น ความเสี่ยงด้านตลาด (market risk) ความเสี่ยงด้านเครดิต (credit risk) ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (liquidity risk) เป็นต้น

(3) เครื่องมือ เทคนิค และระบบในการวิเคราะห์ความเสี่ยง ซึ่งรวมถึง

- การกำหนดเครื่องมือ สูตรการคำนวณ แบบจำลอง และวิธีการที่ใช้ในการวัดค่าความเสี่ยงแต่ละประเภท
- กำหนดแหล่งที่มาของข้อมูลเพื่อใช้ในการวัดค่าความเสี่ยง และ
- การกำหนดให้มีการทดสอบความถูกต้องแม่นยำของเครื่องมืออย่างเป็นประจำ (back-test)

(4) การบริหารความเสี่ยงการลงทุน ซึ่งรวมถึง

- แนวทางและวิธีการในการวัดค่าความเสี่ยงด้านตลาด ด้านเครดิต และด้านสภาพคล่อง
- ความถี่ในการวัดค่าความเสี่ยง
- วิธีการ ขั้นตอน และปัจจัยที่ใช้ในการกำหนดค่าความเสี่ยงสูงสุด (“risk limit”)
- การกำหนด risk limit ที่ยอมรับได้ และ
- การกำหนดให้มีการทดสอบผลกระทบต่อพอร์ตการลงทุนหากเกิดเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ (scenario analysis / stress test)

(5) ขั้นตอนการติดตามและรายงานค่าความเสี่ยง ซึ่งรวมถึง

- ขั้นตอนและความถี่ในการรายงานค่าความเสี่ยงให้ผู้ที่เกี่ยวข้องทราบ
- ขั้นตอนการขออนุมัติการเกิน risk limit ที่กำหนด

(6) การทบทวนและปรับปรุงนโยบายและหลักปฏิบัติฯ ให้เป็นปัจจุบันอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง และเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญ

2. คณะกรรมการบริษัทต้องดูแลให้บริษัทจัดการมีการเวียนนโยบายและหลักปฏิบัติฯ ให้พนักงานที่เกี่ยวข้องทราบทุกครั้งที่มีการเปลี่ยนแปลง

3. คณะกรรมการบริษัทต้องจัดให้มีบุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่ในการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุน (risk management function) ทำหน้าที่วัด ติดตาม ควบคุม และรายงานความเสี่ยงต่อคณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูงอย่างสม่ำเสมอและทันต่อเหตุการณ์ โดยหน่วยงานดังกล่าวต้องเป็นอิสระจากหน่วยงานจัดการลงทุน และมีการรายงานต่อคณะกรรมการบริษัทหรือคณะกรรมการอื่นที่ได้รับมอบหมายฯ ด้วย

4. คณะกรรมการบริษัทต้องจัดให้มีทรัพยากรที่จำเป็นต่อการบริหารความเสี่ยงอย่างเพียงพอเหมาะสมกับลักษณะ ขอบเขต ขนาด ปริมาณ และความซับซ้อนในการประกอบธุรกิจ เพื่อให้ระบบบริหารความเสี่ยงเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ การจัดสรรทรัพยากรที่จำเป็นรวมถึง

(1) อุปกรณ์สำนักงาน เครื่องคอมพิวเตอร์ และระบบงานบริหารความเสี่ยง

(2) บุคลากรที่มีความรู้ความสามารถในการบริหารและควบคุมความเสี่ยง โดยต้องส่งเสริมให้มีการพัฒนาความรู้ความสามารถของบุคลากรดังกล่าวอย่างต่อเนื่อง เพื่อให้ก้าวทันต่อพัฒนาการของผลิตภัณฑ์ทางการเงินด้วย

ทั้งนี้ บริษัทจัดการอาจจัดหาทรัพยากรจากภายนอก เช่น จัดซื้อระบบในการวัดและติดตามค่าความเสี่ยงจากหน่วยงานภายนอก เป็นต้น หรือมอบหมายงานด้านการบริหารความเสี่ยงให้บุคลากรภายนอกที่มีความรู้และประสบการณ์ ตามความเหมาะสม แต่บริษัทจัดการยังต้องดำรงไว้ซึ่งความมีประสิทธิภาพของระบบบริหารความเสี่ยงอยู่ด้วย

5. คณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูงต้องจัดให้มีช่องทางในการติดต่อประสานงานระหว่างหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น หน่วยงานบริหารความเสี่ยง หน่วยงานจัดการลงทุน หรือหน่วยงานปฏิบัติการกองทุน เป็นต้น เพื่อให้การบริหารความเสี่ยงเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

6. คณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูงต้องให้ความสำคัญต่อการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุน โดยส่งเสริมให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องตระหนักถึงความสำคัญ (risk awareness) และให้มีการนำข้อมูลความเสี่ยงไปใช้ประกอบการพิจารณาลงทุน (risk budgeting)

7. คณะกรรมการบริษัทและผู้บริหารระดับสูงต้องจัดให้มีขั้นตอนและระบบงานในการอนุมัติการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินใหม่ ๆ โดยเฉพาะตราสารหรือธุรกรรมที่ซับซ้อนและ/หรือมีความเสี่ยงสูง โดยให้หน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องมีส่วนร่วมด้วย ทั้งนี้ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างถูกต้อง เช่น บริษัทจัดการอาจจัดให้มี new product committee ซึ่งประกอบด้วย หน่วยงานจัดการลงทุน หน่วยงานบริหารความเสี่ยง หน่วยงานปฏิบัติการกองทุน และหน่วยงานกำกับกับการปฏิบัติงาน เป็นต้น หรืออาจใช้คณะกรรมการที่บริษัทมีอยู่แล้ว และเชิญหน่วยงานที่เกี่ยวข้องเข้าร่วมประชุมเฉพาะในวาระดังกล่าว หรืออาจไม่มีการจัดตั้งคณะกรรมการเป็นการเฉพาะ แต่มีขั้นตอนและระบบงานในการอนุมัติดังกล่าว ซึ่งหน่วยงานที่เกี่ยวข้องมีส่วนร่วมพิจารณาอยู่แล้วก็ได้

## 2. งานด้านบริหารความเสี่ยง (risk management function)

### กล่องที่ 2

1. บริษัทจัดการต้องจัดให้มีบุคลากรที่มีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ที่เหมาะสม ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยง

2. บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงดังกล่าว (risk manager) ต้องเป็นอิสระจากฝ่ายจัดการลงทุน ทั้งนี้ จำนวนของบุคลากรที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงควรสอดคล้องกับกลยุทธ์ทางธุรกิจ ขนาด ปริมาณ และความซับซ้อนในการประกอบธุรกิจของบริษัทจัดการ

3. บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงมีหน้าที่ตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการลงทุนไม่ให้จัดการลงทุนเกินกว่าระดับความเสี่ยงที่กำหนด ทั้งนี้ เพื่อรักษาผลประโยชน์สูงสุดของผู้ลงทุน บทบาทหน้าที่ดังกล่าวครอบคลุมถึงการจัดทำนโยบายและหลักปฏิบัติฯ เสนอต่อคณะกรรมการบริษัท การกำหนดเครื่องมือที่ใช้ในการบริหารความเสี่ยง การกำหนดค่าความเสี่ยงสูงสุด การวัดค่าความเสี่ยง ติดตาม ควบคุมความเสี่ยงไม่ให้เกินกว่าที่กำหนด รวมทั้ง การวัดผลการดำเนินงานของกองทุน และรายงานให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องทราบ

### แนวทางปฏิบัติ

1. บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงต้องมีความเป็นอิสระจากสายงานจัดการลงทุน โดยมีสายการรายงานตรงไปยังคณะกรรมการบริษัท

2. บุคลากรที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงต้องมีความรู้ ความสามารถ และประสบการณ์ที่เหมาะสม ในการทำหน้าที่บริหารความเสี่ยง

3. บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงมีบทบาทหน้าที่ในการตรวจสอบการปฏิบัติงานของฝ่ายจัดการลงทุนเพื่อไม่ให้มีการจัดการลงทุนที่มีความเสี่ยงมากเกินกว่าที่กำหนด ทั้งนี้ เพื่อผลประโยชน์สูงสุดของผู้ลงทุน โดยมีบทบาทหน้าที่ขั้นต่ำ ดังนี้

(1) จัดทำนโยบายและหลักปฏิบัติฯ เพื่อขออนุมัติหรือขอความเห็นชอบจากคณะกรรมการบริษัท

(2) ประเมินความมีประสิทธิภาพของนโยบายและหลักปฏิบัติฯ ดังกล่าวเป็นประจำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง และเมื่อมีเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ และนำเสนอต่อคณะกรรมการบริษัท เพื่อทบทวนและปรับปรุงให้เป็นปัจจุบันเหมาะสมและสอดคล้องกับทรัพย์สินและกลยุทธ์การลงทุนของกองทุน

(3) พิจารณากำหนด risk limit ในภาพรวมของทุกกองทุน (firm-wide risk limit) และ/หรือมีส่วนร่วม กับฝ่ายจัดการลงทุนในการกำหนด risk limit ของแต่ละกองทุน

(4) มีส่วนร่วมในการกำหนดแนวทางในการคัดเลือกตราสารและคู่สัญญาของกองทุน (“ทรัพย์สินฯ”) รวมทั้งเข้าร่วมการพิจารณาการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินใหม่ ๆ (new product)

(5) วัดค่า ติดตาม ควบคุมและรายงานค่าความเสี่ยงของกองทุนและผลการดำเนินงานของกองทุน ให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องทราบอย่างสม่ำเสมอและทันต่อเหตุการณ์ เช่น วัดค่าและรายงานค่าความเสี่ยง ให้หน่วยงานจัดการลงทุนทุกวันทำการ สรุปรายงานให้คณะกรรมการลงทุนทราบเป็นรายเดือน เป็นต้น

4. บริษัทจัดการสามารถมอบหมายงานที่เกี่ยวข้องกับการบริหารความเสี่ยงให้บุคคลภายนอก (outsource) ได้ ทั้งนี้ ต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดของทางการ

## ส่วนที่ 2 : การระบุความเสี่ยง และการวัดค่าความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง

### 1. การระบุความเสี่ยง

#### กล่องที่ 3

1. บริษัทจัดการต้องมีการระบุประเภทความเสี่ยงหลักที่เกิดขึ้นจากการลงทุนหรือมีไว้ซึ่งตราสารหรือสัญญาประเภทต่าง ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของกองทุน และ/หรือผลประโยชน์ของผู้ลงทุนให้ครบถ้วน

#### แนวทางปฏิบัติ

1. มีการระบุประเภทความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในทรัพย์สินฯ ประเภทต่าง ๆ ตามนโยบายกลยุทธ์ และรูปแบบการลงทุนที่กำหนดของแต่ละกองทุนได้
2. บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการประเมินและทบทวนประเภทความเสี่ยงที่กองทุนมีตามช่วงเวลา ทั้งนี้ เพื่อให้ทันต่อเหตุการณ์และสภาวะการเปลี่ยนแปลงในตลาด

### 2. เครื่องมือการวัดค่าความเสี่ยงและการวัดค่าความเสี่ยง

#### กล่องที่ 4

1. ระบบบริหารความเสี่ยงต้องประเมินและจัดการความเสี่ยงหลักที่เกิดจากการลงทุนได้ทั้งหมด
2. นโยบายและหลักปฏิบัติฯ ต้องกำหนดเครื่องมือ วิธีการ สมมติฐาน และเทคนิคในการวัดค่าความเสี่ยงของแต่ละปัจจัยเสี่ยง (risk factor) ให้มีความเหมาะสมกับกลยุทธ์ ลักษณะ และรูปแบบการจัดการลงทุน
3. เครื่องมือและมาตรการในการบริหารความเสี่ยงต้องสามารถประเมินความเสี่ยงจากการลงทุนกระจุกตัว และความสัมพันธ์ของปัจจัยเสี่ยงในระดับพอร์ตการลงทุนได้
4. บริษัทจัดการต้องปรับปรุงแบบจำลองให้มีความเหมาะสมต่อการเปลี่ยนแปลงของเหตุการณ์ที่อาจส่งผลกระทบต่อเทคนิคและความแม่นยำของแบบจำลองในการวัดค่าความเสี่ยง
5. บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการทดสอบความถูกต้องของสูตร สมมติฐาน เครื่องมือ และแบบจำลองที่ใช้ (back-test) รวมทั้งจัดให้มีการทดสอบผลกระทบต่อพอร์ตการลงทุนหากเกิดเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ (scenario analysis / stress test) อย่างเป็นประจำสม่ำเสมอ และจัดเก็บหลักฐานไว้ด้วย
6. บริษัทจัดการต้องจัดให้มีกระบวนการสอบทานความถูกต้องของข้อมูลที่ใช้ในการวัดค่าความเสี่ยง เพื่อให้การบริหารความเสี่ยงเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

## แนวทางปฏิบัติ

### 1. เครื่องมือในการบริหารความเสี่ยง

- (1) มีเครื่องมือ เทคนิค วิธีการในการวัดค่าความเสี่ยงที่เหมาะสม และสอดคล้องกับลักษณะ ปริมาณ กลยุทธ์การลงทุน และความซับซ้อนของทรัพย์สินที่ลงทุนแต่ละประเภท
- (2) ใช้วิธีการวัดค่าความเสี่ยง (เช่น เทคนิค วิธีการ และเครื่องมือ) ที่หลากหลาย เพื่อให้บริษัท จัดการสามารถวัดค่าความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้อย่างครบถ้วนเหมาะสม
- (3) เครื่องมือที่ใช้วัดค่าความเสี่ยงต้องสามารถระบุความเสี่ยงจากการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ และภาพรวมทั้งหมดของทั้งพอร์ตการลงทุนได้ ทั้งนี้ เพื่อใช้ในการจัดสรรค่าความเสี่ยง (risk budgeting) ประกอบการจัดการลงทุนได้
- (4) มีการประเมินข้อจำกัด สมมติฐานของเครื่องมือ วิธีการ และแบบจำลอง ว่ายังคงมีความแม่นยำ ภายใต้อันตรกิริยใด ๆ รวมทั้งปรับปรุงให้มีความเหมาะสมอย่างสม่ำเสมอ
- (5) มีการทดสอบความแม่นยำถูกต้องของเครื่องมือ (back-test) เป็นประจำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เว้นแต่ในกรณีที่บริษัทจัดการใช้เครื่องมือ หรือข้อมูลค่าความเสี่ยง ที่จัดทำตามสูตรการคำนวณ แบบจำลอง วิธีการ ที่เป็นมาตรฐานและเป็นที่ยอมรับอย่างแพร่หลายในระดับสากล ตัวอย่างเครื่องมือที่เข้าข่ายลักษณะ ดังกล่าว เช่น duration beta tracking error เป็นต้น ทั้งนี้ ในการทดสอบความแม่นยำของเครื่องมือที่ใช้ คาดการณ์ความเสี่ยงนั้น บริษัทจัดการควรเปรียบเทียบระหว่างผลที่แบบจำลองคาดการณ์ไว้กับผลที่เกิดขึ้นจริงภายใต้ระดับความเชื่อมั่นที่เหมาะสมด้วย
- (6) มีกระบวนการสอบทานความถูกต้องของข้อมูล และจัดให้มีการเชื่อมโยงของข้อมูลระหว่าง ส่วนงานด้าน front office และ back office อย่างเหมาะสม เพื่อให้การปฏิบัติงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และลดโอกาสเกิดความผิดพลาดในการทำงานของบุคลากร (human error)

### 2. การวัดค่าความเสี่ยง

- (1) การประเมินความเสี่ยงต้องใช้ข้อมูลทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ และแหล่งข้อมูลที่ใช้ ในการคำนวณและประเมินความเสี่ยงต้องเป็นแหล่งข้อมูลที่ต้องการ มีความน่าเชื่อถือ และทันต่อเหตุการณ์
- (2) มีการวัดค่าความเสี่ยงให้เป็นปัจจุบันตามความเหมาะสมของประเภททรัพย์สินที่ลงทุนลงทุน
- (3) มีการกำหนดแนวทางและปัจจัยในการคัดเลือกหลักทรัพย์และกำหนดวงเงินในการทำธุรกรรม กับคู่สัญญา โดยพิจารณาปัจจัยทั้งในเชิงปริมาณและคุณภาพ รวมทั้ง มีการติดตามเหตุการณ์ที่อาจส่งผลกระทบต่อฐานะทางการเงินหรือผลการดำเนินงานของผู้ออกหลักทรัพย์หรือคู่สัญญาอย่างสม่ำเสมอ เช่น ติดตามข่าวสาร ติดตามการเปลี่ยนแปลงของอันดับความน่าเชื่อถือ และทบทวนงบการเงินทุกครั้งที่งบการเงินออก เป็นต้น
- (4) มีการกำหนดแนวทางและปัจจัยในการวัดความเสี่ยงด้านสภาพคล่องให้สอดคล้องกับนโยบาย การซื้อหรือขายสินทรัพย์ลงทุนของกองทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งสำหรับกองทุนเปิดที่มีรอบการไถ่ถอนถี่ โดยประเมินระดับสภาพคล่องในรายหลักทรัพย์เพื่อนำไปกำหนดสัดส่วนการดำรงสภาพคล่องราย

กลุ่มหลักทรัพย์ และพิจารณาภาพรวมสภาพคล่องในระดับกองทุนให้สอดคล้องกับระดับการไถ่ถอน หน่วยลงทุน สำหรับทุกกองทุนภายใต้การจัดการ ทั้งก่อนการลงทุน ซึ่งรวมถึง

- การกำหนดสัดส่วนการดำรงสภาพคล่องของแต่ละกองทุนให้สอดคล้องกับภาระผูกพันต่าง ๆ ของกองทุนที่คาดว่าจะเกิดขึ้น เช่น นโยบายการรับซื้อหรือขายคืนหน่วยลงทุน และภาระผูกพันใน สัญญาซื้อขายล่วงหน้า เป็นต้น

- การวิเคราะห์สภาพคล่องของหลักทรัพย์ และตลาดที่ซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น กรณีลงทุน ในต่างประเทศ ต้องพิจารณาความเสี่ยงด้านข้อจำกัดในการนำเงินลงทุนกลับประเทศ (repatriation risk) และความเสี่ยงจากการปริวรรตเงินตรา (foreign exchange risk) หรือกรณีลงทุนในหน่วยลงทุน ต้องทราบถึงความเสี่ยงและแนวทางบริหารความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของหน่วยลงทุนดังกล่าวที่ไปลงทุน เป็นต้น

และหลังการลงทุน ซึ่งรวมถึง

- การวิเคราะห์และคาดการณ์ความผันผวนของตราสาร กระแสเงินเข้า-ออกของกองทุน การระงับตัวและพฤติกรรมซื้อขายหรือขายคืนหน่วยลงทุนของผู้ลงทุน ตลอดจนภาระผูกพันอื่น ๆ อย่างสม่ำเสมอ และนำผลการวิเคราะห์ดังกล่าว ไปกำหนดอัตราส่วนการดำรงสินทรัพย์สภาพคล่องที่ เหมาะสมกับกองทุน และ

- การวิเคราะห์ความเชื่อมโยงของปัจจัยเสี่ยงอื่น ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของ กองทุน เช่น กรณีผู้ลงทุนตื่นตระหนกไถ่ถอนหน่วยลงทุน (panic redemption) ของกองทุนที่มีลักษณะ เดียวกันภายใต้การจัดการของบริษัทจัดการอื่น หรือความเสี่ยงด้านชื่อเสียง (reputation risk) ของบริษัทแม่ที่ อาจส่งผลกระทบต่อบริษัทจัดการที่เป็นบริษัทในเครือเดียวกัน เป็นต้น เพื่อกำหนดแผนรองรับล่วงหน้า

(5) บริษัทจัดการต้องจัดให้มีแผนรองรับกรณีเกิดฉุกเฉินด้านสภาพคล่องตามระดับความรุนแรง ของสถานการณ์ เพื่อให้เกิดความพร้อมและสามารถรับมือเมื่อเกิดสถานการณ์ดังกล่าวได้ โดยแผนรองรับ ดังกล่าวควรครอบคลุมถึง

- การกำหนดแนวทางการสื่อสารกับผู้ลงทุน รวมทั้งขั้นตอนและผู้ประสานงานกับบุคคล หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง (crisis communication plan)

- การจัดให้มีแนวทางการจัดหาแหล่งเงินทุนสภาพคล่องรองรับกรณีเกิดเหตุฉุกเฉิน

(6) กรณีมีการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมทางการเงินที่มีความซับซ้อน (“ตราสารหรือธุรกรรม ซับซ้อน”) บริษัทจัดการต้องศึกษาและทำความเข้าใจในลักษณะความเสี่ยงและผลตอบแทน (due diligence) ก่อนการลงทุน และต้องมีการระบุและบริหารความเสี่ยงของแต่ละองค์ประกอบของตราสารหรือธุรกรรม อย่างเหมาะสมตามลักษณะของสินทรัพย์อ้างอิง (underlying assets) และลักษณะความเสี่ยงโดยรวม ของตราสารและธุรกรรมนั้น ๆ โดยต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการลงทุนและคณะกรรมการบริหาร ความเสี่ยงก่อนการลงทุน และในระหว่างการลงทุน บริษัทจัดการต้องจัดให้มีการทบทวนความสอดคล้อง เหมาะสมของการลงทุนและปัจจัยต่าง ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อความเสี่ยงและผลตอบแทนของการลงทุน เช่น มุมมองของบริษัทจัดการต่อสินค้าหรือตัวแปรอ้างอิง (underlying) ฐานะความเสี่ยงและผลตอบแทน



ของกองทุนต่อการลงทุนในตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อน เป็นต้น อย่างน้อยไตรมาสละครั้ง และเมื่อมีเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้ หากลักษณะความเสี่ยงไม่มีการเปลี่ยนแปลงที่ส่งผลกระทบต่อการบริหารความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทจัดการอาจเสนอผลการประเมินและทบทวนเพื่อขออนุมัติจากคณะกรรมการลงทุนเพียงคณะเดียวก็ได้

(7) กรณีเป็นตราสารหรือธุรกรรมซับซ้อนที่เคยพิจารณามาก่อนหน้านี้ หรือคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเคยอนุมัติกรอบการลงทุนอย่างชัดเจน (เช่น ปัจจัยเสี่ยงที่ต้องพิจารณา ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้) แล้ว และมีลักษณะความเสี่ยงของตราสารหรือธุรกรรมไม่แตกต่างจากเดิมที่จะส่งผลกระทบต่อการบริหารความเสี่ยงอย่างมีนัยสำคัญ บริษัทจัดการอาจพิจารณาจัดทำ due diligence ในบางหัวข้อที่สำคัญ เสมือนเป็นการประเมินความสอดคล้องเหมาะสมของการลงทุนและทบทวนความเสี่ยงและผลตอบแทนการลงทุนในตราสารเดิมได้ และขออนุมัติจากคณะกรรมการลงทุนเพียงคณะเดียวได้

3. การทดสอบผลกระทบต่อพอร์ตการลงทุนหากเกิดเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ (scenario analysis / stress test)

(1) มีการทดสอบผลกระทบต่อพอร์ตการลงทุนหากเกิดเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ (scenario analysis / stress test) ตามความเหมาะสมของนโยบาย กลยุทธ์ และประเภททรัพย์สินที่ลงทุน ทั้งนี้ การกำหนด scenario ที่เหมาะสม ควรมีลักษณะดังต่อไปนี้

- scenario รวมทั้งขั้นตอนและกระบวนการที่ใช้ในการทดสอบได้ผ่านการพิจารณาจากทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง
- มีเหตุผลและเป็นไปได้ที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต
- ครอบคลุมทุกเหตุการณ์สำคัญที่น่าจะเกิดขึ้นกับกองทุนและทรัพย์สินที่กองทุนลงทุน โดยเฉพาะปัจจัยเสี่ยงที่แบบจำลองไม่สามารถคาดการณ์ผลได้อย่างแม่นยำ ตัวอย่างของปัจจัยเสี่ยงดังกล่าว เช่น การเปลี่ยนแปลงของค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (correlation) หรือสภาพคล่องที่เปลี่ยนแปลงไปของหลักทรัพย์ที่ลงทุน เป็นต้น
- แสดงให้เห็นถึงความต่อเนื่องของผลกระทบไปในอนาคต
- เป็นสถานการณ์ที่มีความรุนแรง

(2) บริษัทจัดการต้องจัดทำ scenario analysis / stress test เป็นประจำอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง และเมื่อเกิดเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ และนำผลที่ได้ไปประกอบการพิจารณาฐานะการลงทุนสูงสุดที่ยอมรับได้เมื่อเทียบกับค่าความเสียหายสูงสุดที่อาจเกิดขึ้น และจัดเตรียมแผนรองรับกรณีเกิดเหตุดังกล่าว

(3) การทดสอบภายใต้ภาวะวิกฤต (stress test) อาจใช้ข้อมูลจากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริงในอดีต หรือกำหนดสมมติฐาน โดยอ้างอิงจากเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นจริงก็ได้

### ส่วนที่ 3 : การควบคุมและบริหารความเสี่ยง

#### 1. การกำหนดค่าความเสี่ยงสูงสุด (risk limit)

##### กล่องที่ 5

1. นโยบายบริหารความเสี่ยงต้องระบุระบบในการกำหนด วัตถุประสงค์ และควบคุม ค่าความเสี่ยงสูงสุดที่แต่ละประเภทกองทุนสามารถยอมรับได้
2. ค่าความเสี่ยงสูงสุดต้องได้รับการอนุมัติหรือให้ความเห็นชอบจากคณะกรรมการบริษัท และต้องสอดคล้องกับลักษณะความเสี่ยงของแต่ละประเภทกองทุนและทรัพย์สินที่กองทุนลงทุน
3. มีขั้นตอนปฏิบัติในการควบคุมให้ระดับความเสี่ยงอยู่ภายใต้กรอบความเสี่ยงที่กำหนด

##### แนวทางปฏิบัติ

1. การกำหนด risk limit ต้องสอดคล้องเหมาะสมกับลักษณะความเสี่ยงของแต่ละกองทุน และภาพรวมของทุกกองทุนภายใต้การจัดการ
2. risk limit ที่กำหนด แบ่งออกได้เป็น 2 ระดับ ได้แก่
  - (1) risk limit ในภาพรวมของทุกกองทุนภายใต้การจัดการ (firm-wide risk limit) โดยคณะกรรมการบริษัทเป็นผู้กำหนด เช่น
    - อัตราส่วนการลงทุนในบริษัทใดบริษัทหนึ่งสูงสุดของทุกกองทุนภายใต้การจัดการ
    - risk limit สำหรับกองทุนแต่ละประเภท เช่น กองทุนตราสารทุน หรือกองทุนตราสารหนี้ ซึ่งต้องสอดคล้องกับแต่ละประเภทย่อย (sub fund type) ด้วย เช่น กองทุนตราสารทุนประเภท passive fund กองทุนตราสารทุนประเภท active fund หรือ กองทุนตราสารหนี้ระยะสั้น กองทุนตราสารหนี้ระยะยาว เป็นต้น
  - (2) risk limit รายกองทุน (fund level) ซึ่งอาจกำหนดโดยฝ่ายจัดการลงทุนร่วมกับหน่วยงานบริหารความเสี่ยงได้ แต่ต้องอยู่ภายใต้กรอบ firm-wide risk limit ที่คณะกรรมการบริษัทได้กำหนดไว้
3. คณะกรรมการบริษัทอาจกำหนด firm-wide risk limit แบบยืดหยุ่นได้ ทั้งนี้ เพื่อความคล่องตัวในการบริหารการลงทุน เช่น กำหนดให้มีส่วนเพิ่มหรือลดจากกรอบ risk limit ปกติที่ยอมรับได้ อย่างไรก็ตาม การอนุญาตลงทุนเกิน risk limit กรอบปกติดังกล่าว บริษัทจัดการต้องมีกรอบเงื่อนไขการอนุญาตอย่างชัดเจน และมีแนวทางในการดำเนินการแก้ไข ควบคุม ให้กลับเข้าสู่ risk limit กรอบปกติ ในระยะเวลาที่เหมาะสมด้วย
4. ในกรณีที่มีการเกิน risk limit ที่กำหนดไว้ หน่วยงานบริหารความเสี่ยงจะต้องแจ้งให้หน่วยงานที่เกี่ยวข้องทราบทันที โดยบริษัทจัดการต้องจัดให้มีขั้นตอนในการแก้ไขให้ค่าความเสี่ยงดังกล่าวให้อยู่ในกรอบที่กำหนด
5. การขออนุมัติเกิน risk limit ที่กำหนด ต้องสอดคล้องกับอำนาจในการกำหนด risk limit ด้วย เช่น กรณีขออนุมัติเกิน firm-wide risk limit ต้องขออนุมัติจากคณะกรรมการบริษัท เป็นต้น

6. มีการกำหนดมาตรการเพื่อจำกัดหรือการลดความเสี่ยงจากการลงทุนหรือเข้าทำธุรกรรม เช่น การจัดให้มีระบบในการเรียกและติดตามหลักประกัน การจัดให้มีกระบวนการเพิ่มคุณภาพหลักทรัพย์ (credit enhancement) เป็นต้น

#### ส่วนที่ 4 : การติดตาม ประเมินผล และรายงานค่าความเสี่ยง และผลการดำเนินงาน

##### กล่องที่ 6

1. บริษัทจัดการต้องกำหนดขั้นตอนและวิธีการรายงานให้ผู้ที่เกี่ยวข้องทราบอย่างสม่ำเสมอ และทันต่อเหตุการณ์ เพื่อให้มีการป้องกัน แก้ไขหรือจัดการความเสี่ยงด้านต่าง ๆ ที่เกิดจากการลงทุน และมีการติดตามผลการดำเนินงานของกองทุนอย่างสม่ำเสมอ
2. บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงต้องจัดทำรายงานต่อคณะกรรมการบริษัท โดยอธิบายรายละเอียด รวมทั้งเปรียบเทียบความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจริงว่าสอดคล้องกับระดับความเสี่ยงที่กำหนดของกองทุนหรือไม่

##### แนวทางปฏิบัติ

1. บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงมีหน้าที่จัดทำรายงานสถานะความเสี่ยง และผลการดำเนินงานของกองทุน
2. รูปแบบและเนื้อหาของรายงานสถานะความเสี่ยงต้องเป็นภาษาที่เข้าใจได้ง่าย และมีการถ่ายทอด ข้อมูลความเสี่ยงได้อย่างครบถ้วน โดยขั้นต่ำต้องมีการเปรียบเทียบค่าความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจริงกับค่าความเสี่ยง ที่กำหนดของแต่ละกองทุน มีการสรุปการลงทุนเกินค่าความเสี่ยงสูงสุดที่กำหนด และผลการติดตามแก้ไข กรณีเกิดเหตุดังกล่าว
3. มีการกำหนดความถี่ในการรายงานสถานะความเสี่ยงและผลการดำเนินงานของกองทุนให้ ผู้ที่เกี่ยวข้องทราบอย่างสม่ำเสมอและทันต่อเหตุการณ์ ดังนี้
  - (1) การรายงานสถานะความเสี่ยง – บุคลากรหรือหน่วยงานที่ทำหน้าที่บริหารความเสี่ยงต้องรายงาน ฝ่ายจัดการลงทุนและ/หรือหน่วยงานควบคุมการปฏิบัติงานทราบทุกวันทำการ หรือเมื่อค่าความเสี่ยงเกินระดับ ที่กำหนด รวมทั้งต้องกำหนดให้เป็นวาระประจำของการประชุมคณะกรรมการลงทุน คณะกรรมการบริหาร ความเสี่ยง และคณะกรรมการบริษัท นอกจากนี้ หากเกิดเหตุที่มีนัยสำคัญต้องรายงานให้ผู้เกี่ยวข้องดังกล่าว ทราบทันที
  - (2) การรายงานผลการดำเนินงานของกองทุน – ต้องรายงานให้ฝ่ายจัดการลงทุนทราบขั้นต่ำ เป็นรายเดือน รายงานคณะกรรมการลงทุน คณะกรรมการอื่นที่ได้รับมอบหมายฯ และคณะกรรมการบริษัท ทราบตามรอบการประชุม และเมื่อเกิดเหตุการณ์ที่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้ หากรายงานผลการดำเนินงานดังกล่าว คำนวณออกจากระบบที่ได้มีการทดสอบความถูกต้องแล้ว และไม่สามารถเปลี่ยนแปลงรายงานได้ บริษัทจัดการอาจกำหนดให้ฝ่ายจัดการลงทุนเป็นผู้รายงานผลการดำเนินงานได้

