

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

การปรับปรุงหลักเกณฑ์เพื่อรองรับ Leveraged & Inverse ETFs

เปิดรับฟังความคิดเห็น
ตั้งแต่วันที่ 16 พฤษภาคม 2568

สารบัญ

ส่วนที่ 1: บทนำ.....	3
ส่วนที่ 2: ประเด็นรับฟังความคิดเห็น	4
ส่วนที่ 3: แบบรับฟังความคิดเห็น	6

ส่วนที่ 1: บทนำ

Leveraged & Inverse ETF (L&I ETF) เป็นกองทุนรวม ETF ประเภทหนึ่งที่มีเป้าหมายสร้างผลตอบแทนรายวันในลักษณะทวีคูณหรือตรงกันข้ามกับดัชนีอ้างอิง โดย Leveraged ETF มุ่งให้ผลตอบแทนในอัตราทวีคูณ เช่น 2 เท่า (2x) ขณะที่ Inverse ETF มุ่งให้ผลตอบแทนในทิศทางตรงข้าม เช่น -1 เท่า (-1x) หรือ -2 เท่า (-2x) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อตอบสนองโจทย์กลยุทธ์การลงทุนระยะสั้นหรือเพื่อบริหารความเสี่ยงได้ทั้งในสภาวะตลาดที่เป็นช่วงขาขึ้นหรือขาลง

ด้วยลักษณะเฉพาะดังกล่าว L&I ETF จึงได้รับความนิยมในตลาดทุนทั่วโลก โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชีย อาทิ เกาหลีใต้ ญี่ปุ่น ฮองกง และไต้หวัน เนื่องจากสามารถเพิ่มความหลากหลายให้กับเครื่องมือการลงทุน และช่วยให้นักลงทุนมีความยืดหยุ่นในการบริหารพอร์ตการลงทุนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ด้วยลักษณะที่แตกต่างและระดับความเสี่ยงที่สูงกว่าผลิตภัณฑ์ ETF ทั่วไป การกำกับดูแล L&I ETF จึงจำเป็นต้องมีการปรับเปลี่ยนให้สอดคล้องกับลักษณะของผลิตภัณฑ์ ทั้งในด้านกลไกการซื้อขาย และการคุ้มครองผู้ลงทุน

ในเดือนมีนาคม 2568 ที่ผ่านมา สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ประกาศหลักเกณฑ์รองรับการจัดตั้งและเสนอขายผลิตภัณฑ์ L&I ETF โดยกำหนดกรอบการกำกับดูแลที่สอดคล้องกับระดับความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ เช่น การเปิดเผยข้อมูล แนวทางการซื้อขาย L&I ETF เป็นต้น เพื่อส่งเสริมให้ผู้ประกอบการสามารถพัฒนาผลิตภัณฑ์ภายใต้การคุ้มครองผู้ลงทุนที่เหมาะสม

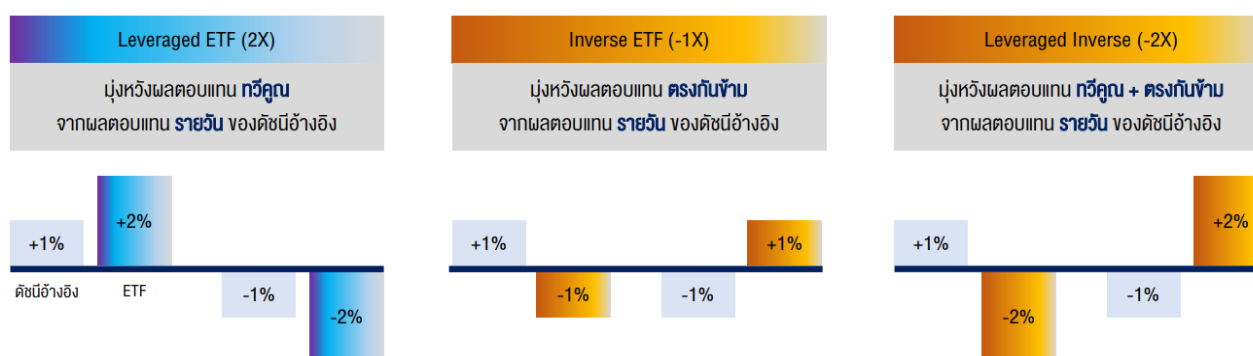
เพื่อรองรับการจดทะเบียนและซื้อขาย L&I ETF ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) จึงพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการจดทะเบียน และการซื้อขายผลิตภัณฑ์ L&I ETF ให้มีความเหมาะสมกับลักษณะเฉพาะของผลิตภัณฑ์ ในครั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอเปิดรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องต่อแนวทางการปรับปรุงหลักเกณฑ์เพื่อรองรับผลิตภัณฑ์ L&I ETF เพื่อให้ได้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์ต่อการพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องต่อไป โดยท่านสามารถให้ความเห็นหรือข้อเสนอแนะเพิ่มเติมต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตั้งแต่วันที่ 16 พฤษภาคม 2568 ทางช่องทาง <https://forms.office.com/r/HarcX5ff3E>

ทั้งนี้หากมีข้อสงสัยเพิ่มเติม สามารถติดต่อสอบถามได้ที่ฝ่ายพัฒนาผลิตภัณฑ์ตราสารทุน สายงานการตลาด โทรศัพท์ 02-009-9573 หรือ Email: CashProductDepartment@set.or.th

ส่วนที่ 2: ประเด็นรับฟังความคิดเห็น

2.1 ลักษณะของ L&I ETF

Leveraged & Inverse ETF (L&I ETF) เป็นกองทุนรวม ETF ที่มีนโยบายการลงทุนแตกต่างจาก ETF ทั่วไป โดยมุ่งสร้างผลตอบแทนในลักษณะทวีคูณหรือในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีอ้างอิงในแต่ละวัน โดย Leveraged ETF มีเป้าหมายสร้างผลตอบแทนเป็นอัตราทวีคูณ เช่น 2 เท่า (2x) ของดัชนีอ้างอิง ขณะที่ Inverse ETF มีเป้าหมายสร้างผลตอบแทนในทิศทางตรงกันข้าม เช่น -1 เท่า (-1x) หรือ -2 เท่า (-2x) ของดัชนีอ้างอิง การดำเนินกลยุทธ์ดังกล่าวอาศัยการลงทุนในตราสารอนุพันธ์ เช่น สัญญาซื้อขายล่วงหน้า (Futures) และมีการปรับสัดส่วนการลงทุนในแต่ละวัน (Daily Reset) เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนตามอัตราทวีคูณที่กำหนดไว้



การถือครอง L&I ETF ต่อเนื่องมากกว่าหนึ่งวัน อาจได้รับผลตอบแทนที่แตกต่างจากผลตอบแทนของดัชนีอ้างอิงที่คาดว่าจะได้รับ อันเนื่องมาจากผลของการคำนวณผลตอบแทนแบบทบต้นรายวัน (Compounding Effect) (ตัวอย่างตามตารางด้านล่าง) ดังนั้น L&I ETF จึงเหมาะสมสำหรับนักลงทุนที่มีวัตถุประสงค์การลงทุนระยะสั้น หรือเพื่อบริหารความเสี่ยงของพอร์ตการลงทุน มากกว่าการถือครองในระยะยาว

ตัวอย่างการคำนวณผลตอบแทนดัชนีอ้างอิง เปรียบเทียบกับ Leveraged ETF (2X)

	Underlying Index or normal ETF (1X)			Leveraged ETF (2X)		
	Index	Daily return	Total Return	NAV	Daily return (2X)	Total return
Day 0	100	-	-	100	-	-
Day 1	110	10%	10%	120	20%	20%
Day 2	99	-10%	-1%	96	-20%	-4%

2.2 การเปรียบเทียบหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับ L&I ETF ในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ

จากการศึกษาหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศที่มีการจัดให้มีการจดทะเบียนซื้อขายกองทุนรวม Leveraged & Inverse ETF (L&I ETF) ได้แก่ เกาหลีใต้ (KRX) สิงคโปร์ (SGX) มาเลเซีย (BM) ฮองกง (HKEX) ไต้หวัน (TWSE) และสหรัฐฯ (NASDAQ) พบว่า ตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่กำหนดหลักเกณฑ์การจดทะเบียนและซื้อขายของ L&I ETFs ที่ไม่แตกต่างจาก ETF ทั่วไป ทั้งในด้านเงื่อนไขและข้อกำหนดในการเข้า

จดทะเบียน เช่น มูลค่าเงินทุนขั้นต่ำ ณ วันที่ยื่นขอจดทะเบียน (Minimum Listing Size) การกำหนดเงื่อนไขการ Delist เป็นต้น และในด้านการซื้อขาย เช่น ช่วงห่างราคาขั้นต่ำ (Tick Size) และหน่วยการซื้อขาย (Board Lot) เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ประเด็นที่มีความแตกต่างในเกณฑ์การซื้อขาย คือ การกำหนดช่วงการเปลี่ยนแปลงราคาประจำวัน (Daily Price Limit) ที่มีความแตกต่างกัน ยกตัวอย่างเช่น SGX, HKEX และ BM ที่มีการกำหนด Price limit ในลักษณะเคลื่อนไหวไปตามราคาอ้างอิง (Dynamic Price Band) จะใช้รูปแบบเดียวกับ ETF ทั่วไป ในขณะที่ KRX และ TWSE ที่มีการกำหนด Price limit แบบคงที่ในแต่ละวัน (Static Price band) ซึ่งเป็นในลักษณะเดียวกับ ตลท. จะกำหนดกรอบราคาเสนอซื้อขายของ L&I ETF ให้กว้างกว่าปกติ โดยมีกำหนดให้เป็นไปตามอัตราทวีคูณ (Multiples) ของ L&I ETF นั้นๆ เพื่อให้เหมาะสมกับลักษณะของ L&I ETF ที่มีความผันผวนสูงกว่าผลิตภัณฑ์ ETF ปกติ อันเป็นผลมาจากกลยุทธ์การสร้างผลตอบแทนแบบทวีคูณหรือตรงกันข้ามกับดัชนีอ้างอิง ตัวอย่างเช่น กรณีผลิตภัณฑ์ที่มี Leverage 2 เท่า (2X) มีการกำหนดกรอบราคาที่ $\pm 60\%$ จากราคาอ้างอิง ในขณะที่ ETF ทั่วไปใช้กรอบราคา $\pm 30\%$ จากราคาอ้างอิง เป็นต้น

2.3 ข้อเสนอของตลาดหลักทรัพย์ฯ

เพื่อสนับสนุนการพัฒนาผลิตภัณฑ์ L&I ETF ให้สามารถออกเสนอขายและซื้อขายได้อย่างมีประสิทธิภาพ ตลอดจนเพิ่มความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการด้านต่างๆ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเสนอแนวทางการปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องใน 3 ประเด็นสำคัญ ดังนี้

1. การกำหนดราคาเสนอซื้อสูงสุด-ต่ำสุดในแต่ละวัน (Ceiling & Floor): เสนอให้กำหนดกรอบราคา Ceiling & Floor สำหรับผลิตภัณฑ์ L&I ETF ไม่เกินจำนวนเท่า (Multiples) ของกรอบราคาปกติ เพื่อสะท้อนความผันผวนของราคาที่สูงขึ้น ซึ่งเป็นคุณลักษณะเฉพาะของผลิตภัณฑ์ L&I ETF

2. การใช้ระบบ Creation/Redemption ของตลาดหลักทรัพย์ฯ: กำหนดให้การทำ Creation/Redemption ของ L&I ETFs ต้องดำเนินการผ่านระบบงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยต้องดำเนินการตามเงื่อนไขและรายละเอียดตามที่กำหนดเพื่อให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน

3. การไม่นำเกณฑ์ Circuit Breaker ของตลาดหลักทรัพย์ฯ มาใช้กับ L&I ETFs ที่มี Underlying เป็นสินทรัพย์ที่ไม่ใช่หุ้นไทย (Non-Thai Equity) เช่น หลักทรัพย์ต่างประเทศ (Cross-border products), สินค้าโภคภัณฑ์ เป็นต้น

ทั้งนี้ เพื่อให้สอดคล้องและเป็นแนวทางเดียวกับกับผลิตภัณฑ์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง จึงเสนอให้หลักการในข้อ 2 ครอบคลุมทุกผลิตภัณฑ์ที่ต้องมีการดำเนินการในลักษณะ Creation/Redemption และหลักการในข้อ 3 มาใช้กับผลิตภัณฑ์ทุกประเภทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่มี Underlying เป็นสินทรัพย์ที่ไม่ใช่หุ้นไทย (Non-Thai Equity) เช่น ETF, DW ที่อ้างอิง Foreign Underlying, Commodities เป็นต้น

ส่วนที่ 3: แบบรับฟังความคิดเห็น

ท่านสามารถแสดงความคิดเห็นบนแบบรับฟังความคิดเห็นนี้หรือผ่านทางลิงค์ <https://forms.office.com/r/HarcX5ff3E>

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อ-นามสกุล
 บริษัท (ชื่อย่อ)
 ตำแหน่ง
 โทรศัพท์
 อีเมล

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- ☐ บริษัทหลักทรัพย์ ☐ ผู้ลงทุนบุคคล
☐ ผู้ลงทุนสถาบัน ☐ อื่นๆ (ระบุ).....

ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเก็บรวบรวม ใช้ และเปิดเผยข้อมูลส่วนบุคคลของท่าน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการรับฟังความคิดเห็น การติดต่อ และดำเนินการอื่นใดที่เกี่ยวข้องกับการรับฟังความคิดเห็นดังกล่าว โดยข้อมูลส่วนบุคคลของท่านจะได้รับความคุ้มครองภายใต้คำประกาศเกี่ยวกับความเป็นส่วนตัวของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ฯ ศึกษารายละเอียดเพิ่มเติมได้จาก <https://www.set.or.th/th/privacy-notice>

2. ความคิดเห็น (หากท่านเห็นด้วยเป็นอย่างอื่น หรือไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล)

2.1 ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการกำหนดราคาเสนอซื้อสูงสุด-ต่ำสุดในแต่ละวัน (Ceiling & Floor) สำหรับผลิตภัณฑ์ L&I ETF โดยกำหนดไม่เกินจำนวนเท่า (Multiples) ของกรอบราคาปกติ

☐ เห็นด้วย	
☐ เห็นด้วย แต่ รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
☐ ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<u>ข้อเสนอแนะอื่น:</u>	

2.2 ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการกำหนดให้ใช้ระบบ Creation/Redemption ของตลาดหลักทรัพย์ สำหรับ L&I ETF รวมถึงทุกผลิตภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการเพิ่มลดหน่วย Creation/Redemption

☐ เห็นด้วย	
☐ เห็นด้วย แต่ รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
☐ ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<u>ข้อเสนอแนะอื่น:</u>	

2.3 ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการไม่นำเกณฑ์ Circuit Breaker ของตลาดหลักทรัพย์ มาใช้กับ L&I ETF ที่มี Underlying เป็นสินทรัพย์ที่ไม่ใช่หุ้นไทย (Non-Thai Equity) รวมถึงทุกผลิตภัณฑ์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มี Underlying เป็นสินทรัพย์ที่ไม่ใช่หุ้นไทย (Non-Thai Equity) เช่น ETF, DW ที่อ้างอิง Foreign Underlying, Commodities เป็นต้น

☐ เห็นด้วย	
☐ เห็นด้วย แต่ รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
☐ ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<u>ข้อเสนอแนะอื่น:</u>	

โปรดส่งความเห็นของท่านกลับมาที่ CashProductDepartment@set.or.th ภายในวันที่ 16 พฤษภาคม 2568

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอขอบพระคุณในความคิดเห็นและข้อเสนอแนะของท่านมา ณ โอกาสนี้