

คอลัมน์หน้าต่าง ก.ล.ต.
ประจำวันที่ 15 กรกฎาคม 2551
โดย จารุพรรณ อินทรุ่ง
สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.
info@sec.or.th

Benchmark...สอบผ่านหรือสอบตก (2)

ท้าวความจากครั้งที่แล้วนิดนึงนะคะ เราคุยกัน ไปได้ว่า benchmark คือเกณฑ์มาตรฐานที่นำมาใช้เพื่อการเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการลงทุนว่าการลงทุนในทางเลือกที่เลือกไปนั้นให้ผลตอบแทนดีหรือไม่คืออย่างไร และในกรณีของการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทเดียว การหา benchmark เพื่อใช้ในการวัดผลก็ไม่ยากอะไรค่ะ เช่น หากลงทุนเฉพาะในหุ้น ก็ใช้ SET Index เป็น benchmark ลงทุนเฉพาะในตราสารหนี้ ก็ใช้ดัชนีตราสารหนี้พันธบัตรรัฐบาล (TBMA Government Bond Index) เป็น benchmark เป็นต้น

แต่สำหรับการลงทุนในกองทุนรวมสมาคมบริษัทจัดการลงทุน (AIMC) กำหนดให้ใช้ benchmark ที่แตกต่างกันออกไป โดยขึ้นอยู่กับนโยบายการลงทุนของแต่ละกองทุนดังนี้

ประเภทกองทุนรวม	Benchmark
กองทุนรวมหุ้น/หุ้น SET 50	SET Index / SET 50 Index
กองทุนรวมหุ้นเฉพาะกลุ่มธุรกิจใดธุรกิจหนึ่ง	Sector Index
กองทุนรวมตลาดเงิน	อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก
กองทุนรวมตราสารหนี้ทั่วไป (ที่ไม่ได้ระบุว่าลงทุนในตราสารหนี้ประเภทใดประเภทหนึ่งโดยเฉพาะ)	TBMA Government Bond Index + อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

เรื่องการ benchmark เป็นเรื่องที่คุณลงทุนด้วยกันพอสมควรค่ะ และแวะเวียนมาสอบถามกับ ก.ล.ต. ช่วงที่ไปออกบูชางานมหกรรมการเงิน Money Expo 2008 กันอย่างไม่ขาดสายเลยคะ เพราะถ้าเป็นกองทุนรวมที่เน้นลงทุนในสินทรัพย์อย่างใดอย่างหนึ่งก็เข้าใจได้ไม่ยาก แต่ที่สงสัยกันมากๆ จะเป็นการใช้ benchmark ของกองทุนรวมผสม (คือลงทุนทั้งในหุ้นและตราสารหนี้) ค่ะ ยิ่งตอนได้รับเอกสารที่ บลจ. จัดส่งให้เพื่อรายงานผลการดำเนินงานกองทุน หรือได้รับเอกสารประกอบการขายจากตัวแทนขายหน่วยลงทุน ยิ่งงงเข้าไปใหญ่ เพราะอ่านแล้วไม่เข้าใจ ว่าทำไมกองทุนรวมกองเดียวจึงมี benchmark มากกว่า 1 ตัว บางกองทุนมีถึง 3 ตัว วันนี้จะขอถือโอกาสไขข้อข้องใจให้กับท่านผู้ลงทุนก็แล้วกันนะคะ

กองทุนรวมผสมแบ่งได้ 2 แบบคือ แบบที่กำหนดสัดส่วนการลงทุนในหุ้นและตราสารหนี้ อย่างชัดเจน และแบบไม่กำหนดสัดส่วนการลงทุนโดยการลงทุนขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของผู้จัดการกองทุน หากกำหนดสัดส่วนชัดเจนไว้ในหนังสือชี้ชวน เช่น กองทุนรวม A ลงทุนในหุ้น 30% และลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล 70% และกองทุนรวม B ลงทุนในหุ้น 40% และลงทุนในพันธบัตร

รัฐบาล 60% benchmark ที่จะใช้ในการเปรียบเทียบคือค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของ SET Index และ (TBMA Government Bond Index) ตามสัดส่วนที่กำหนดไว้

ตัวอย่างเช่น หากเราจะหาว่า benchmark ที่เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวม A และ กองทุนรวม B คือเท่าใด จะสามารถคำนวณได้ดังนี้

เกณฑ์มาตรฐาน (Benchmark)	% เปลี่ยนแปลงในช่วงที่วัดผล*	สัดส่วนการลงทุนของกองทุนรวมตามที่กำหนดในหนังสือชี้ชวน	ผลตอบแทนของ benchmark
SET Index	-8%	หุ้น 30%	-2.4%
TBMA Government Bond Index	+3%	ตราสารหนี้ 70%	2.1%
เกณฑ์มาตรฐานที่ใช้ในการเปรียบเทียบกองทุนรวม A			-0.3%
SET Index	-8%	หุ้น 40%	-3.2%
TBMA Government Bond Index	+3%	ตราสารหนี้ 60%	1.8%
เกณฑ์มาตรฐานที่ใช้ในการเปรียบเทียบกองทุนรวม B			-1.4%

*การคำนวณเพื่อเปรียบเทียบต้องคำนวณอัตราการเปลี่ยนแปลงของ benchmark และ กองทุนรวม ภายใต้อัตราเวลาเดียวกัน เช่น 3 เดือน 6 เดือน หรือ 1 ปี ย้อนหลัง เป็นต้น

จากนั้น คำนวณผลตอบแทนของกองทุนรวมภายใต้ช่วงเวลาวัดผลเดียวกัน เพื่อนำมาเปรียบเทียบอีกครั้ง เช่น ถ้ากองทุนรวม A ได้ผลตอบแทน 1.2% ก็หมายความว่า กองทุนรวม A มีผลการดำเนินงานดีกว่า benchmark ถึง 1.5% (คำนวณจาก 1.2% - (-0.3%)) เป็นต้น

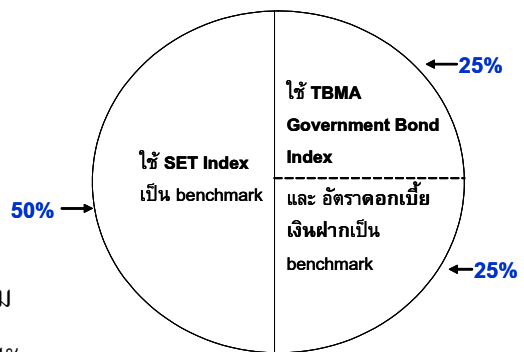
สำหรับกองทุนรวมผสมประเภทที่ไม่กำหนดสัดส่วนการลงทุนในหุ้นและตราสารหนี้ ทางสมาคมบริษัทจัดการลงทุน (AIMC) กำหนดให้ต้องเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับค่าเฉลี่ยของเกณฑ์มาตรฐานที่นำมาใช้ในสัดส่วนที่เท่ากัน (ก็คือ benchmark ของหุ้น 50% - และ benchmark ของ ตราสารหนี้ 50% นะคะ) ซึ่ง 50% ในส่วนของตราสารหนี้ก็ประกอบด้วย benchmark 2 ตัวคือ TBMA Government Bond Index และ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

นั่นจึงเป็นคำตอบว่า ทำไมในเอกสารสรุปผลการดำเนินงานของกองทุนรวมที่ บลจ. ส่งมาให้ท่านผู้ลงทุนจึงระบุว่ากองทุนรวมบางกองทุน

มี benchmark มากถึง 3 ตัว นะคะ

ทั้งนี้ ในการนำเสนอผลการดำเนินงานของกองทุนรวม บลจ. จะคำนวณและแสดงผลตอบแทนกองทุนรวม และ benchmark (ตามมาตรฐาน AIMC) ไว้คู่กันเสมอค่ะ ท่านเพียงแค่เปรียบเทียบว่ากองทุนรวมทำได้ดีกว่า benchmark หรือไม่เท่านั้น แต่คิดกันว่าในฐานะผู้ลงทุนเราคงจำเป็นต้องรู้วิธีการคิดคำนวณเพื่อเปรียบเทียบ

ไว้ระยะ เพื่อว่าอยากจะคำนวณในช่วงเวลาที่แตกต่างจากที่ บลจ. คำนวณไว้จะได้ทำเองได้นะคะ



กองทุนรวมผสมแบบไม่กำหนดสัดส่วน

ดิฉันขอแถมท้ายอีกสักนิดค่ะว่า benchmark นำมาใช้ประโยชน์ในเชิงเปรียบเทียบเพื่อให้รู้ว่าทางเลือกที่ท่านลงทุนอยู่นั้น เทียบเท่ามาตรฐานหรือไม่ แต่ไม่มีบทลงโทษทางกฎหมายสำหรับการลงทุนที่สร้างผลตอบแทนได้ต่ำกว่า benchmark นะคะ คงจะมีมาตรฐานสังคมเท่านั้นที่จะตัดสิน เพราะถ้ากองทุนรวมกองใด under-perform หรือสอบตก เพราะสร้างผลตอบแทนไม่เป็นที่พอใจของผู้ลงทุน ผู้ลงทุนก็จะถอยหนี และกองทุนรวมนั้นก็หมดความนิยมไปในที่สุด

สำหรับท่านที่ลงทุนในต่างประเทศ หรือ กองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ ครั้งหน้ามาติดตามกันค่ะ ว่าในกรณีที่ไกอินเตอร์ไปลงทุนต่างประเทศจะต้องใช้ benchmark ใดในการเปรียบเทียบจึงจะเหมาะสม สำหรับครั้งนี้ สวัสดีค่ะ