



บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)

ความแตกต่างของกองทุน Active และ Passive

ชุตินถน ทรัพย์รัตน์ ฝ่ายตราสารทุนต่างประเทศ

ในโลกของการลงทุน มีนโยบายการลงทุนแบ่งออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่ๆ ได้แก่ กองทุน Active (กองทุนเชิงรุก) และ Passive (กองทุนที่เลียนแบบดัชนีมาตรฐาน)

กองทุน Active คือ การลงทุนแบบศึกษาและคัดเลือกหุ้นแบบเจาะลึก โดยมีจุดประสงค์ต้องการเอาชนะดัชนีมาตรฐาน ยกตัวอย่างเช่น ผู้จัดการกองทุนใช้ SET Index เป็นดัชนีมาตรฐาน ดังนั้นเพื่อที่จะชนะดัชนีมาตรฐาน ผู้จัดการกองทุนจึงทำการจัดสัดส่วนหุ้นในพอร์ตโดยเพิ่มน้ำหนัก (Overweight) หุ้นที่คิดว่าจะให้ผลตอบแทนดีกว่าตลาด และลดน้ำหนัก (Underweight) หุ้นที่คิดว่าจะแย่กว่าตลาด ส่งผลให้กองทุนจะได้ผลตอบแทนดีกว่าตลาดทั้งในภาวะตลาดขาขึ้นและลง ตามผลงานวิจัยต่างประเทศพบว่ากองทุนประเภทนี้ หากมีผู้จัดการกองทุนเลือกหุ้นอย่างดีแล้วผลตอบแทนก็ควรจะดีกว่าการปล่อยให้ผลตอบแทนอิงกับดัชนีมาตรฐานเพียงอย่างเดียว ทำให้การลงทุนแบบนี้มีค่าธรรมเนียมการจัดการที่สูงกว่าแบบ Passive มาก เพราะผู้จัดการกองทุนต้องใช้เวลาในการคัดเลือกหาหุ้นและปรับสัดส่วนเพื่อชนะตลาด

ส่วนกองทุน Passive นั้น เป็นกองทุนที่เน้นลงทุนที่ให้ผลตอบแทนล้อไปตามดัชนีมาตรฐาน ส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปของ ETF (Exchange-traded fund) การลงทุนแบบนี้มีค่าธรรมเนียมที่ถูกกว่ากองทุน Active มาก นักลงทุนที่เลือกลงทุนในกองทุนประเภทนี้ ถ้าอ้างอิงตามผลงานวิจัยต่างประเทศ เป็นเพราะมีความเชื่อว่าในระยะยาวไม่มีใครที่จะสามารถเอาชนะตลาดได้

แล้วเราควรลงทุนในกองทุนประเภทใด จากผลงานวิจัยต่างประเทศที่เชื่อว่า กองทุน Passive ให้ผลตอบแทนดีกว่า Active ในระยะยาวนั้น พบว่ามักจะเกิดกับกองทุนในต่างประเทศอย่างสหรัฐฯ เนื่องจากความมีประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market) โดยในทฤษฎีของตลาดที่มีประสิทธิภาพ มีความเชื่อว่า ราคาจะไม่สามารถคาดเดาได้ ผู้เข้าร่วมตลาดทุกรายมีความลับในข้อมูลเดียวกันไม่มีใครจะมีความสามารถในการทำกำไรให้กับบุคคลอื่น เพราะข้อมูลทุกอย่างรับรู้ไปในราคาหุ้นแล้ว ทำให้โอกาสในการทำกำไรจากราคาตลาดที่เบี่ยงไปจากราคาที่ควรจะเป็นมีน้อย ยกต่อการคัดสรรหุ้นที่ให้ผลตอบแทนมากกว่าตลาดมาอยู่ในกองทุนได้ยาก ทำให้โดยส่วนใหญ่ กองทุนแบบ Passive ของสหรัฐฯ จะชนะกองทุนแบบ Active ในทางกลับกันตลาดหุ้นในประเทศไทยหรือประเทศในตลาดเกิดใหม่อื่นๆ เป็นตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพ จึงทำให้นักลงทุนมีโอกาสทำกำไรจากราคาที่ไม่มีประสิทธิภาพของตลาดได้ เช่น ใช้ข้อมูลภายใน (Inside Information) ในการทำกำไร หรือหุ้นหลายตัวยังไม่มีการวิเคราะห์ให้ข้อมูลสาธารณะ ไม่ว่าจะ เป็น Fundamental หรือ Technical analysis ทำให้การบริหาร

กองทุนประเภท **Active** สามารถให้ผลตอบแทนที่ดีกว่าตลาดได้มาก

นอกจากนี้ข้อดีอีกข้อของกองทุนแบบ **Active** คือ ในช่วงที่ตลาดเป็นขาลง การบริหารของผู้จัดการกองทุนสามารถจำกัดความเสี่ยงในการปรับตัวลง (**Downside risk**) ของกองทุนได้ โดยการปรับเพิ่มสัดส่วนหรือปรับเปลี่ยนหุ้นที่อยู่ในกองทุน ต่างจากกองทุนแบบ **Passive** ที่ไม่สามารถปรับเปลี่ยนหุ้นหรือเพิ่มสัดส่วนได้ เพราะต้องลงทุนให้ผลตอบแทนของกองทุนล้าไปตามดัชนีอ้างอิงตลอด ทำให้ตลาดขาลง **Passive** จึงมีโอกาสปรับตัวลงได้มากกว่านั่นเอง

สุดท้ายการเลือกว่าจะลงทุนในกองทุนประเภทใดระหว่างสองกองทุนดังกล่าว จึงขึ้นกับว่าความเชื่อถือในความสามารถของผู้จัดการที่บริหารกองทุนนั้น จะสามารถบริหารกองทุนได้ชนะดัชนีมาตรฐานหรือไม่ โดยแลกมากับการต้องจ่ายค่าธรรมเนียมในการจัดการที่เพิ่มขึ้นมากกว่ามาก ดังนั้น นักลงทุนหลายคนจึงอาจเลือกที่จะกระจายการลงทุนในกองทุนทั้งสองประเภท อย่างไรก็ตามควรระลึกไว้ว่า ผลตอบแทนของกองทุนในอดีตไม่ได้เป็นตัวบ่งชี้ถึงผลตอบแทนในอนาคต

ความคิดเห็นและข้อความต่างๆในบทความนี้เป็นทัศนะของผู้เขียนเท่านั้น ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน) ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย