



รายงานการตรวจสอบเฉพาะเรื่อง
ระบบงานในการเสนอขาย
ตราสารหนี้และหน่วยลงทุนของกองทุนรวมที่ลงทุนในตราสารหนี้

เพียงวันที่ 31 มกราคม 2560

สารบัญ

บทสรุปสำหรับผู้บริหาร (Executive Summary)

ที่มา	1
ประเด็นหลักในการตรวจสอบ	1
สรุปภาพรวมจากการตรวจสอบ	2

ภาคผนวก

สรุปผลการตรวจสอบ	5
1. ด้านตราสารหนี้	5
1.1 การปฏิบัติงานเพื่อให้มีความรู้ ความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ รวมถึงการป้องกันและจัดการ COI และการใช้ข้อมูลภายใน	5
1.1.1 หลักเกณฑ์และขั้นตอนการปฏิบัติงาน	5
1.1.2 คุณภาพในการปฏิบัติงาน	7
1.1.3 การป้องกันและจัดการ COI และการใช้ข้อมูลภายใน	7
1.2 การเปิดเผยและนำเสนอผลิตภัณฑ์	8
1.2.1 ขั้นตอน pre-sale	9
1.2.2 ขั้นตอน point of sale	9
1.2.3 ขั้นตอน post-sale	10
2. ด้านหน่วยลงทุน	10

บทสรุปสำหรับผู้บริหาร (Executive Summary)

ที่มา

ในช่วงปี 2558 - 2559 การเสนอขายตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (“unrated bond”) แก่ลูกค้ารายย่อย (retail) และลูกค้าที่เป็นผู้ลงทุนรายใหญ่ (high net worth : “HNW”) มีมูลค่าสูงถึงประมาณ 278,800 ล้านบาท นอกจากนี้ ในปี 2559 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม (“บลจ.”) มีการเสนอขายกองทุนรวมที่ลงทุนในตั๋วแลกเงิน (“B/E”) ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (“unrated B/E”) ในปริมาณที่สูงถึงประมาณ 350 ล้านบาท ในขณะที่ปรากฏข่าวและข้อร้องเรียนเกี่ยวกับการผิดนัดชำระหนี้ (“default”) ของผู้ออกตราสาร (“issuer”) unrated B/E ที่เสนอขายแบบเฉพาะเจาะจง (PP10) ในแนวโน้มที่สูงขึ้น โดยบริษัทหลักทรัพย์ (“บล.”) มีบทบาทในการเป็นตัวกลางให้กับ issuer ในการออก unrated B/E ในสัดส่วนถึงร้อยละ 77 ของมูลค่า unrated B/E ที่เสนอขายต่อลูกค้า HNW และกองทุนรวม

จากกรณีข้างต้น สำนักงานจึงได้มีหนังสือเวียนที่ กสท.ตธ. (ว) 37/2559 ลงวันที่ 21 ธันวาคม 2559 ชักชวนความเข้าใจเกี่ยวกับแนวทางการปฏิบัติงานและการกำกับดูแลของผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ กรณีการเสนอขายตราสารหนี้ เพื่อกำกับให้ บล. ให้ความสำคัญกับการดำเนินการในเรื่องดังกล่าวให้มีความรัดกุม มีมาตรฐานที่ดีในการประกอบวิชาชีพ โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ของลูกค้าเป็นสำคัญ นอกจากนี้ เพื่อประเมินประสิทธิภาพของระบบงานที่เกี่ยวข้องกับเรื่องดังกล่าว โดยวิเคราะห์ในภาพรวมของอุตสาหกรรม และป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากระบบงานของ บล. ที่อาจมีข้อบกพร่องและส่งผลกระทบต่อวงกว้าง รวมทั้งคุ้มครองผู้ลงทุนที่ลงทุนในตราสารหนี้และกองทุนรวมผ่าน บล. เพื่อสร้างความเชื่อมั่นในการลงทุนในตลาดทุนแก่ผู้ลงทุน สำนักงานจึงได้เข้าตรวจสอบ บล. ที่มีการประกอบธุรกิจให้บริการในผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องได้แก่ตราสารหนี้และ/หรือหน่วยลงทุนที่ลงทุนในตราสารหนี้

ประเด็นหลักในการตรวจสอบ

1. การปฏิบัติงานเพื่อให้มีความรู้ ความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ (“การทำความเข้าใจผลิตภัณฑ์”) รวมถึงการป้องกันและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (Conflict of Interest : “COI”) และการใช้ข้อมูลภายใน โดยพิจารณาใน 3 เรื่อง ดังนี้

- 1.1 หลักเกณฑ์และขั้นตอนการปฏิบัติงาน
 - 1.2 คุณภาพในการปฏิบัติงาน
 - 1.3 การป้องกันและจัดการ COI และการใช้ข้อมูลภายใน
2. การเปิดเผยและนำเสนอผลิตภัณฑ์ โดยพิจารณาใน 3 ขั้นตอน ดังนี้
- 2.1 ขั้นตอนการเตรียมความพร้อมเพื่อการติดต่อและให้บริการ (“ขั้นตอน pre-sale”)
 - 2.2 ขั้นตอนในการติดต่อและให้บริการ (“ขั้นตอน point of sale”)
 - 2.3 ขั้นตอนการติดตามตรวจสอบการติดต่อและให้บริการ (“ขั้นตอน post-sale”)

สรุปภาพรวมจากการตรวจสอบ

ในภาพรวมพบว่า บล. ส่วนใหญ่มีระบบงานการทำความเข้าใจผลิตภัณฑ์ และการเปิดเผยและนำเสนอผลิตภัณฑ์ รวมทั้งการกำกับดูแลตามควร แต่ยังมีข้อควรปรับปรุงหรือควรดำเนินการให้ดีขึ้นบางประการ ซึ่งสำนักงานได้แจ้งให้ บล. รับทราบและแก้ไขแล้ว ดังนี้

1. การทำความเข้าใจผลิตภัณฑ์

บล. ควรมีการทำความเข้าใจผลิตภัณฑ์ และแนวทางในการป้องกันและจัดการ COI และการใช้ข้อมูลภายในที่รัดกุมเพียงพอ โดยคำนึงถึงผู้ลงทุนเป็นสำคัญ ดังต่อไปนี้

(1) มีนโยบายและหลักเกณฑ์และ/หรือขั้นตอนการปฏิบัติงานที่ชัดเจน สะท้อนปัจจัยที่ทำให้สามารถวิเคราะห์ข้อมูลที่สำคัญ คุณสมบัติของ issuer ตามที่กฎหมายกำหนด และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งมีการถ่วงดุล และการสอบย้อนความถูกต้องของข้อมูล

(2) การวิเคราะห์ข้อมูลอย่างมีคุณภาพ

(2.1) มีการวิเคราะห์ข้อมูลที่สำคัญ คุณสมบัติของ issuer และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจลงทุนอย่างรัดกุมเพียงพอ รวมทั้งข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ต้องมีความถูกต้อง

(2.2) มีการจัดเก็บข้อมูลและเอกสารหลักฐานที่เกี่ยวข้องอย่างเพียงพอ

(3) มีการกำหนดแนวทางและมาตรการอย่างเพียงพอในการป้องกันและจัดการ COI การใช้ข้อมูลภายใน และการกระทำที่ไม่เหมาะสมหรือเสี่ยงเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งมีการตรวจสอบและดำเนินการเพื่อป้องกันในเรื่องดังกล่าวอย่างรัดกุม

จากการตรวจสอบพบว่า บล. ส่วนใหญ่มีการกำหนดหลักเกณฑ์และ/หรือขั้นตอนการปฏิบัติงานที่ชัดเจนในการพิจารณาอนุมัติการออกตราสารหนี้ และมีการวิเคราะห์ข้อมูลที่สำคัญและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ประกอบด้วยลักษณะการประกอบธุรกิจ ผลการดำเนินงาน ประสิทธิภาพการรายได้ วัตถุประสงค์ในการเสนอขายตราสารหนี้ แหล่งเงินทุนสำรองหรือหลักประกันเพื่อใช้ในการไถ่ถอนตราสารหนี้ อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ เช่น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนสภาพคล่อง เป็นต้น รวมถึงมีการกำหนดแนวทางและมาตรการในการป้องกันและจัดการความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และการใช้ข้อมูลภายใน แต่มีความเข้มงวดในการดำเนินการแตกต่างกันไป

อย่างไรก็ตาม พบการปฏิบัติงานที่บกพร่องและไม่รัดกุม เช่น ไม่ได้กำหนดหลักเกณฑ์และขั้นตอนการปฏิบัติงานที่ชัดเจนเพื่อให้มั่นใจได้ว่า มีการวิเคราะห์ข้อมูลและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องอย่างรัดกุม และครอบคลุมประเด็นสำคัญ ไม่ได้วิเคราะห์ข้อมูล issuer อย่างระมัดระวังและรัดกุม โดยมิได้ตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลและมิได้นำข้อมูลที่มีนัยสำคัญของ issuer มาประกอบการพิจารณาอนุมัติเสนอขายตราสารหนี้ และไม่มีมีการตรวจสอบการมีส่วนร่วมได้เสียของผู้เกี่ยวข้องในกระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล issuer และตราสารหนี้ที่จะเสนอขายและการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวต่อผู้ลงทุน เป็นต้น

2. การเปิดเผยและนำเสนอผลิตภัณฑ์

2.1 ขั้นตอน pre-sale

บล. ควรมีการเตรียมความพร้อมให้ผู้แนะนำการลงทุน (“ผู้แนะนำ”) มีความรู้ และเอกสารประกอบการขายเปิดเผยข้อมูลและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องเพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุนและไม่ทำให้สำคัญผิดรวมทั้งมีการเปิดเผยส่วนได้เสีย

จากการตรวจสอบพบว่า บล. ส่วนใหญ่มีการสื่อสารและให้ความรู้แก่ผู้ที่ทำหน้าที่เสนอขาย เพื่อให้มีความเข้าใจ และสามารถให้ข้อมูลและคำแนะนำเกี่ยวกับตราสารหนี้ที่เสนอขาย โดย บล. ได้ให้หน่วยงานที่ทำหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล issuer จัดทำเอกสารประกอบการเสนอขายให้กับผู้แนะนำการลงทุน (“ผู้แนะนำ”) ซึ่งเอกสารประกอบการเสนอขายดังกล่าวเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับ issuer และความเสี่ยงที่สำคัญตามที่มีภาวะวิเคราะห์และขออนุมัติจากบริษัท เช่น วัตถุประสงค์การใช้เงิน ลักษณะการประกอบธุรกิจทางการเงิน และประมาณการรายได้ เป็นต้น นอกจากนี้ บล. บางแห่งมีการนำข้อมูลอื่นที่หาเพิ่มเติมมาเปิดเผยในเอกสาร เช่น ข่าวที่อาจมีผลกระทบต่อการค้าเงินธุรกิจและความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer ความคืบหน้าของโครงการในอนาคตของ issuer เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม ยังพบการปฏิบัติงานที่ไม่รัดกุมในบางเรื่อง เช่น เอกสารประกอบการเสนอขายเปิดเผยลักษณะความเสี่ยงของ issuer ไม่ชัดเจน ไม่ได้เปิดเผยการมีส่วนได้เสียของบริษัท กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่เกี่ยวข้องกับ issuer อย่างครบถ้วน เป็นต้น

2.2 ขั้นตอน point of sale

บล. ควรมีการทำความรู้จักและตรวจสอบเพื่อทราบข้อเท็จจริงเกี่ยวกับลูกค้า (Know Your Customer/Customer Due Diligence : “KYC/CDD”) และจัดทำ suitability test เพื่อรู้จักตัวตนที่แท้จริงและความเสี่ยงของลูกค้า และมีการปฏิบัติงานในการให้คำแนะนำแก่ลูกค้า (knowledge assessment)

จากการตรวจสอบพบว่า บล. ส่วนใหญ่รู้จักลูกค้าที่ลงทุนในตราสารหนี้ โดยลูกค้าส่วนใหญ่เป็นลูกค้าประเภท high net worth และลงทุนในผลิตภัณฑ์ด้านตราสารหนี้เป็นประจำ สำหรับการให้คำแนะนำและเสนอขายตราสารหนี้แก่ลูกค้าเป็นความรับผิดชอบของหน่วยงานที่ทำหน้าที่เสนอขาย อย่างไรก็ตาม ยังพบการปฏิบัติงานที่ไม่รัดกุมในบางเรื่อง เช่น ไม่มีเอกสารหลักฐานที่ชัดเจนเกี่ยวกับแหล่งที่มาของรายได้หรืออาชีพ เพื่อประกอบการพิจารณาตัวตนและศักยภาพที่แท้จริงของลูกค้า เป็นต้น

2.3 ขั้นตอน post-sale

บล. ควรมีการควบคุมและสอบทานการปฏิบัติงานการเสนอขายและเปิดเผยข้อมูลตราสารหนี้ อย่างรัดกุมเพียงพอ

จากการตรวจสอบพบว่า บล. ส่วนใหญ่ยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลการปฏิบัติงานด้านการขายตราสารหนี้ เนื่องจากรายได้จากรูกรมดังกล่าวยังมีสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับรูกรมรายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นรูกรมหลักของ บล. ประกอบกับตราสารหนี้เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีความเสี่ยงต่ำ

เมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ที่ บล. ให้บริการ นอกจากนี้ พบว่า บล. ส่วนใหญ่ยังไม่ได้กำหนดให้มีการติดตาม และตรวจสอบการปฏิบัติหน้าที่ของผู้แนะนำฯ กรณีที่ไปพบลูกค้าโดยตรง เพื่อให้มั่นใจว่าผู้แนะนำฯ มีการให้ คำแนะนำการลงทุนแก่ลูกค้าอย่างถูกต้องและเหมาะสม

สำหรับผลการตรวจสอบด้านหน่วยลงทุน พบข้อสังเกตบางประการในลักษณะเดียวกับด้านตราสารหนี้ เช่น ไม่ได้กำกับดูแลผู้แนะนำฯ ที่พบลูกค้าโดยตรง เป็นต้น

กรณีประเด็นข้อสังเกตที่พบใน บล. ข้างต้น สำนักงานได้มีการสื่อสารในเบื้องต้นกับ บล. เพื่อให้ บล. ใช้เป็นแนวทางในการปฏิบัติงานเบื้องต้น และกำกับดูแลการปฏิบัติงานให้มีประสิทธิภาพและรัดกุมมากขึ้น อีกทั้งจะได้มีการออกหนังสือเวียนชักซ้อมความเข้าใจกับ บล. เกี่ยวกับแนวทางการปฏิบัติงานและประเด็น ที่ควรระมัดระวังตามที่พบจากการตรวจสอบด้วย

ภาคผนวก

สรุปผลการตรวจสอบ

1. ด้านตราสารหนี้

1.1 การปฏิบัติงานเพื่อให้มีการทำความเข้าใจผลิตภัณฑ์ฯ รวมถึงการป้องกันและจัดการ COI และ การใช้ข้อมูลภายใน

กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

(1) ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทธ. 35/2556 เรื่อง มาตรฐานการประกอบธุรกิจ โครงสร้างการบริหารงาน ระบบงาน และการให้บริการของผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และผู้ประกอบธุรกิจ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า ลงวันที่ 6 กันยายน 2556 (“ประกาศ ที่ ทธ. 35/2556”) ข้อ 18(2) 41 และ 42

(2) ประกาศแนวปฏิบัติที่ นป. 1/2560 เรื่อง แนวปฏิบัติในการขายและให้บริการเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ ในตลาดทุนที่เป็นหน่วยลงทุนและตราสารหนี้ ลงวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2560 (“ประกาศ ที่ นป. 1/2560”) ข้อ 2.1 และ 2.2

ความคาดหวัง : บล. มีการทำความเข้าใจผลิตภัณฑ์และแนวทางในการป้องกันและจัดการ COI และการใช้ข้อมูลภายในที่รัดกุมเพียงพอ โดยคำนึงถึงผู้ลงทุนเป็นสำคัญ ดังต่อไปนี้

(1) มีนโยบายและหลักเกณฑ์และ/หรือขั้นตอนการปฏิบัติงานที่ชัดเจน สะท้อนปัจจัยที่ทำให้สามารถ วิเคราะห์ข้อมูลที่สำคัญ คุณสมบัติของ issuer ตามที่กฎหมายกำหนด และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งมีการถ่วงดุล และการสอบย้อนความถูกต้องของข้อมูล

(2) การวิเคราะห์ข้อมูลอย่างมีคุณภาพ

(2.1) มีการวิเคราะห์ข้อมูลที่สำคัญ คุณสมบัติของ issuer และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องต่อการตัดสินใจ ลงทุนอย่างรัดกุมเพียงพอ รวมทั้งข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ต้องมีความถูกต้อง

(2.2) มีการจัดเก็บข้อมูลและเอกสารหลักฐานที่เกี่ยวข้องอย่างเพียงพอ

(3) มีการกำหนดแนวทางและมาตรการอย่างเพียงพอในการป้องกันและจัดการ COI การใช้ข้อมูล ภายใน และการกระทำที่ไม่เหมาะสมหรือเสี่ยงเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งมีการตรวจสอบและดำเนินการเพื่อป้องกัน ในเรื่องดังกล่าวอย่างรัดกุม

ผลการตรวจสอบ

1.1.1 หลักเกณฑ์และขั้นตอนการปฏิบัติงาน

บล. ส่วนใหญ่มีการกำหนดนโยบายและหลักเกณฑ์และ/หรือขั้นตอนการปฏิบัติงานในการ วิเคราะห์ข้อมูลและความเสี่ยงเกี่ยวกับ issuer โดยมีการกำหนดข้อมูลสำคัญของ issuer ที่ต้องใช้ในการวิเคราะห์ ซึ่งส่วนใหญ่ประกอบด้วยลักษณะการประกอบธุรกิจ ผลการดำเนินงาน ประเมินการรายได้ วัตถุประสงค์ ในการเสนอขายตราสารหนี้ แหล่งเงินทุนสำรองหรือหลักประกันเพื่อใช้ในการไถ่ถอนตราสารหนี้ เป็นต้น

รวมทั้งมีการกำหนดหลักเกณฑ์ในการคัดกรอง issuer โดยกำหนดตัวเลขขั้นต่ำของอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ เช่น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนสภาพคล่อง เป็นต้น โดยฝ่ายงานที่ทำหน้าที่วิเคราะห์ต้องมีการนำเสนอข้อมูลการวิเคราะห์ issuer ต่อคณะกรรมการพิจารณาอนุมัติการออกตราสารหนี้ ทั้งนี้ บล.

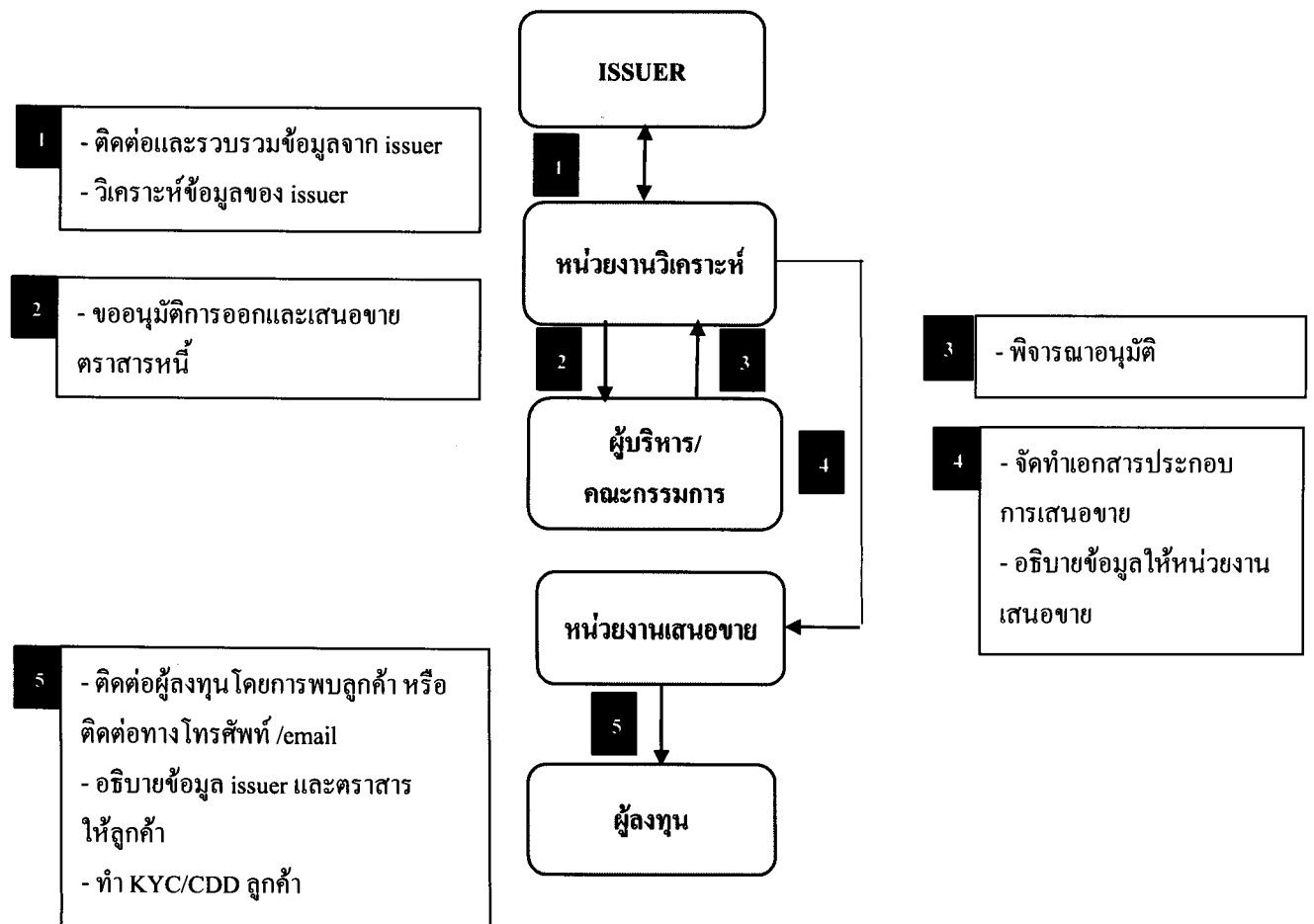
มีการกำหนดให้มีการสอบทานความถูกต้องของการวิเคราะห์ข้อมูล โดยผู้ปฏิบัติงานในสายงาน หรือ บล. บางแห่งมีการกำหนดให้ฝ่ายงานที่ไม่เกี่ยวข้องกับฝ่ายที่วิเคราะห์ issuer เป็นผู้สอบทานความถูกต้องของการวิเคราะห์ข้อมูล เพื่อถ่วงดุลการทำงาน

อย่างไรก็ตาม พบการปฏิบัติงานที่บกพร่องและไม่รัดกุม ดังนี้

(1) มีกระบวนการในการตรวจสอบข้อเท็จจริง ความถูกต้อง ความน่าเชื่อถือของข้อมูลเกี่ยวกับ issuer ขั้นตอนการอนุมัติออกตราสารหนี้ และการ rollover ที่ไม่มีประสิทธิภาพ โดย (1.1) ไม่พบหลักฐานที่แสดงให้เห็นว่า มีการตรวจสอบหรือสอบทานข้อมูลของ issuer ในขั้นตอนการอนุมัติออกตราสารหนี้ และ (1.2) กรณีไม่มีข้อมูลเปลี่ยนแปลง อนุมัติรายการการ rollover ตราสารหนี้ไปก่อนโดยไม่ขออนุมัติจากที่ประชุมคณะกรรมการพิจารณาการออกตราสารหนี้ตามแนวทางปฏิบัติงานที่กำหนด

(2) บล. บางแห่งไม่ได้กำหนดหลักเกณฑ์และขั้นตอนการปฏิบัติงานในการวิเคราะห์ issuer ที่ชัดเจนเป็นลายลักษณ์อักษร และผ่านการอนุมัติจากบริษัท เพื่อให้มั่นใจได้ว่า มีการวิเคราะห์ข้อมูลและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับ issuer ได้รัดกุมเพียงพอและครอบคลุมในประเด็นสำคัญ

ทั้งนี้ บล. มีขั้นตอนการปฏิบัติงานในการพิจารณาตราสารหนี้เพื่อเสนอขาย ดังนี้



1.1.2 คุณภาพในการปฏิบัติงาน

ในการวิเคราะห์ข้อมูลของ issuer พบว่า ข้อมูลส่วนใหญ่ที่ บล. ใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่ key financial ratio ความเสี่ยงของธุรกิจ และความสามารถในการชำระหนี้ โดยจะได้มาจาก issuer เช่น ข้อมูลการประกอบธุรกิจ งบการเงิน รายได้ในอนาคต และเอกสารอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น นอกจากนี้ บล. บางแห่งมีการคัดเลือก issuer โดยจะนำเสนอเฉพาะผลิตภัณฑ์ที่มีคุณภาพ หรือมีกระบวนการบริหารความเสี่ยง เช่น การเรียกให้ issuer วางหลักประกันแก่ผู้ลงทุน และการจำกัดมูลค่าเสนอขายตราสารหนี้ที่เหมาะสมกับศักยภาพของ issuer เป็นต้น โดย บล. จะมีการจัดเก็บเอกสารที่ใช้ในการวิเคราะห์เพื่อเป็นหลักฐานในการปฏิบัติงาน

อย่างไรก็ตาม พบการปฏิบัติงานที่บกพร่องและไม่รัดกุม ดังนี้

- (1) มิได้นำข้อมูลที่มีนัยสำคัญของ issuer มิได้ตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูล และมิได้พิจารณาถึงความสมเหตุสมผลและความเป็นไปได้ของการประมาณการรายได้และความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer มาประกอบการพิจารณาอนุมัติเสนอขายหรือ rollover ตราสารหนี้
- (2) ไม่ได้ดำเนินการในกระบวนการวิเคราะห์ issuer อย่างระมัดระวังและรัดกุม โดยหน่วยงานวิเคราะห์ได้มีการวิเคราะห์ข้อมูล issuer บางรายว่า มีผลประกอบการเป็นบวกอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปี ซึ่งขัดแย้งกับข้อเท็จจริงที่ปรากฏว่า บางปี issuer รายดังกล่าวมีผลประกอบการขาดทุนในจำนวนที่มีนัยสำคัญ
- (3) กรณีที่มีการ rollover B/E บริษัทจะใช้ข้อมูลเดิมที่บริษัทเคยจัดทำเมื่อมีการเสนอขายครั้งแรกหรือใช้ข้อมูลงบการเงินใหม่ (ถ้ามี) เท่านั้น โดยไม่มีการติดตามข้อมูลการดำเนินงานหรือวิเคราะห์ความเหมาะสมในการใช้เงินที่ได้จากการออกและเสนอขาย B/E แต่อย่างใด
- (4) ไม่มีหลักฐานการปฏิบัติงานที่แสดงถึงการพิจารณาที่ครอบคลุมปัจจัยด้านคุณภาพและศักยภาพของ issuer รวมถึงความเสี่ยงที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้มั่นใจว่า บริษัทได้พิจารณาโดยคำนึงถึงปัจจัยดังกล่าว
- (5) กระบวนการจัดการกรณี issuer ที่ผิคนัดชำระหนี้ยังไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุดและลดผลกระทบต่อลูกค้า กล่าวคือ บริษัทไม่ได้กำหนดขั้นตอนหรือกระบวนการจัดการที่ชัดเจนและเป็นลายลักษณ์อักษรในกรณี issuer ผิคนัดชำระหนี้ โดยบริษัทจะพิจารณาดำเนินการเป็นรายกรณี ซึ่งทำให้การดำเนินการติดตามและการชี้แจงแก่ผู้ลงทุนเป็นไปโดยไม่ทันเหตุการณ์ และบางกรณีอาจมีลักษณะที่ไม่เท่าเทียมกันของลูกค้าทุกราย

1.1.3 การป้องกันและจัดการ COI และการใช้ข้อมูลภายใน

1.1.3.1 กรณีการป้องกันและจัดการ COI

บล. ส่วนใหญ่มีนโยบายหรือข้อบังคับในเรื่อง COI เป็นลายลักษณ์อักษร โดยเน้นในเรื่อง การเปิดเผยข้อมูลการดำรงตำแหน่งหรือการถือครองหุ้นใน issuer ต่อ บล. เพื่อพิจารณาการมีส่วนได้เสียของผู้เกี่ยวข้อง และให้มีการเปิดเผยการมีส่วนได้เสียในเอกสารประกอบการขาย แต่มีคุณภาพและระดับความเข้มงวดในเรื่องดังกล่าวที่แตกต่างกัน

อย่างไรก็ตาม พบการปฏิบัติงานที่บกพร่องและไม่รัดกุม ดังนี้

- (1) มีระบบในการป้องกันและจัดการ COI ที่ยังไม่รัดกุมเพียงพอ โดยพบกรณี
ที่อาจมี COI แต่ไม่พบว่าบริษัทได้มีการนำข้อมูลดังกล่าวมาพิจารณา COI ของผู้เกี่ยวข้องในการพิจารณา
อนุมัติการออกตราสารหนี้ของ issuer ดังกล่าว
- (2) ไม่มีการตรวจสอบหรือไม่มีเอกสารหลักฐานการปฏิบัติงานที่แสดงให้เห็นว่า
ฝ่ายงานได้มีการพิจารณาการมีส่วนได้เสียของผู้เกี่ยวข้องในกระบวนการวิเคราะห์ข้อมูล issuer และตราสารหนี้
ที่จะเสนอขายและการเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวต่อผู้ลงทุน
- (3) วิธีปฏิบัติในการพิจารณาการมีส่วนได้เสียของผู้เกี่ยวข้องในกระบวนการวิเคราะห์
และเสนอขายตราสารหนี้ยังไม่รัดกุมเพียงพอ โดยมีการตรวจสอบ COI เพียงในด้านความสัมพันธ์ระหว่างธุรกรรม
ของ issuer กับธุรกรรมที่ฝ่ายวาณิชธนกิจติดต่อหรืออยู่ระหว่างดำเนินการเท่านั้น โดยไม่ครอบคลุมถึงความสัมพันธ์
ระหว่าง issuer กับบุคคลที่เกี่ยวข้องกับกระบวนการวิเคราะห์ issuer ของบริษัท

1.1.3.2 กรณีการใช้ข้อมูลภายใน

บล. ส่วนใหญ่มีมาตรการในการป้องกันการใช้อ้างอิงข้อมูลภายในแล้ว เช่น จัดให้มีการ
ขึ้นทะเบียนรายชื่อหลักทรัพย์ที่ต้องติดตามตรวจสอบและจำกัดการซื้อขาย (Watch List : “WL”) กรณีหน่วยงาน
ดังกล่าวไป company visit หรือได้รับข้อมูลที่ยังไม่เปิดเผยต่อสาธารณะและอาจมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของ
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลท.”) หรือบริษัทที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียน
ใน ตลท. ที่ บล. รับเสนอขายตราสารหนี้ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม พบ บล. บางแห่งไม่ได้ขึ้นทะเบียน WL ในกรณี
ดังกล่าว

1.2 การเปิดเผยและนำเสนอผลิตภัณฑ์

กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง :

- (1) ประกาศที่ ทธ. 35/2556 ข้อ 28 และ 38
- (2) ประกาศแนวปฏิบัติที่ นป. 1/2560 ข้อ 4.1 และ 4.2

ความคาดหวัง : บล. มีการเปิดเผยและนำเสนอข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ต่อผู้ลงทุน
เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ และมีการกำกับดูแลและติดตามตรวจสอบในเรื่องดังกล่าว ดังนี้

- (1) ขั้นตอน pre-sale : มีการเตรียมความพร้อมให้ผู้แนะนำการลงทุน (“ผู้แนะนำฯ”) มีความรู้
และเอกสารประกอบการขายเปิดเผยข้อมูลและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องที่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุนและ
ไม่ทำให้สำคัญผิด และมีการเปิดเผยส่วนได้เสีย
- (2) ขั้นตอน point of sale : มีการทำความรู้จักและตรวจสอบเพื่อทราบข้อเท็จจริงเกี่ยวกับลูกค้า
(Know Your Customer/Customer Due Diligence : “KYC/CDD”) และ suitability test เพื่อรู้จักตัวตนที่แท้จริง
และความเสี่ยงของลูกค้า และมีการปฏิบัติงานในการให้คำแนะนำแก่ลูกค้า (knowledge assessment)

(3) **ขั้นตอน post-sale** : มีการควบคุมและสอบทานการปฏิบัติงานการเสนอขายและเปิดเผยข้อมูล
ตราสารหนี้อย่างรัดกุมเพียงพอ

ผลการตรวจสอบ

1.2.1 ขั้นตอน pre-sale

บล. ส่วนใหญ่มีการสื่อสารและให้ความรู้แก่ผู้ที่ทำหน้าที่เสนอขาย เพื่อให้มีความเข้าใจ และสามารถให้ข้อมูลและคำแนะนำเกี่ยวกับตราสารหนี้ที่เสนอขาย โดย บล. ได้ให้หน่วยงานที่ทำหน้าที่วิเคราะห์ข้อมูล issuer จัดทำเอกสารประกอบการขายให้ผู้แนะนำฯ โดยเอกสารประกอบการขายดังกล่าวเป็นข้อมูลเดียวกับที่ บล. ใช้ในกระบวนการวิเคราะห์ issuer และขออนุมัติจากบริษัท ซึ่งจะมีการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับ issuer และความเสี่ยงที่สำคัญ เช่น วัตถุประสงค์การใช้เงิน ลักษณะการประกอบธุรกิจ งบการเงิน และประมาณการรายได้ เป็นต้น นอกจากนี้ มี บล. บางแห่งมีการนำข้อมูลอื่นที่หาเพิ่มเติมมาเปิดเผยในเอกสาร เช่น ข่าวที่อาจมีผลกระทบต่อการดำเนินธุรกิจและความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer ความคืบหน้าของโครงการในอนาคตของ issuer เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม พบการปฏิบัติงานที่ไม่รัดกุม ดังนี้

(1) เอกสารประกอบการเสนอขายปรากฏข้อความที่อาจปฏิเสธความรับผิดชอบของบริษัท โดยมีข้อความในลักษณะที่เป็นการไม่รับรองความถูกต้องของข้อมูลทั้งหมดที่ใช้ประกอบคำแนะนำการลงทุน ซึ่งอาจไม่เหมาะสม

(2) เอกสารประกอบการเสนอขายต่อผู้ลงทุนยังมีข้อมูลไม่ครอบคลุมข้อมูลสำคัญที่ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน เช่น การวิเคราะห์ฐานะทางการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer ความเสี่ยงของธุรกิจที่อาจเกิดขึ้น เป็นต้น อาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลไม่ครบถ้วนและเพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน

(3) ไม่ได้เปิดเผยการมีส่วนได้เสียของกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่เกี่ยวข้องในกระบวนการวิเคราะห์ตราสารหนี้และ issuer อย่างครบถ้วนในเอกสารประกอบการเสนอขาย จากการทำบริษัทไม่มีการตรวจสอบการมีส่วนได้เสียของบุคคลดังกล่าวหรือไม่ได้คำนึงหรือพิจารณาถึง COI ที่อาจมี ซึ่งต้องเปิดเผยในเอกสารเสนอขายตามที่กล่าวในข้อ 1.1.3.1

1.2.2 ขั้นตอน point of sale

บล. ส่วนใหญ่รู้จักลูกค้าที่ลงทุนในตราสารหนี้ว่าเป็นใคร ทำอาชีพอะไร หรือมีศักยภาพทางการเงินอย่างไร โดยลูกค้าส่วนใหญ่เป็นลูกค้าประเภท HNW และลงทุนในผลิตภัณฑ์ด้านตราสารหนี้เป็นประจำ สำหรับการให้คำแนะนำและเสนอขายตราสารหนี้แก่ลูกค้ากระทำโดยผู้แนะนำฯ

อย่างไรก็ตาม มีข้อสังเกตเกี่ยวกับการปฏิบัติงานดังกล่าว ดังนี้

- (1) ไม่ได้จัดให้มีเอกสารหลักฐานประกอบการทำความรู้จักลูกค้าดังกล่าวอย่างครบถ้วน
- (2) มิได้นำรายการซื้อหรือรายการ โอนเงินมาเพื่อซื้อตราสารหนี้มาคัดกรองเพื่อพิจารณาว่าเป็นธุรกรรมที่อาจเข้าข่ายมีเหตุอันควรสงสัย (Suspicious Transaction Report : “STR”) หรือไม่ และนำไปสู่การตรวจสอบเพื่อให้ทราบข้อเท็จจริงของลูกค้าในเชิงลึก (“enhanced KYC/CDD”) เพิ่มเติมต่อไป
- (3) มิได้นำรายชื่อลูกค้าที่ซื้อตราสารหนี้ไปตรวจสอบกับรายชื่อบุคคลที่ถูกกำหนดของสำนักงานป้องกันและปราบปรามการฟอกเงิน (“ปปง.”) เมื่อลูกค้าเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์หรือเมื่อมีการปรับปรุงรายชื่อดังกล่าวในลักษณะเดียวกับบัญชีลูกค้าที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ตามปกติด้วย เพื่อพิจารณาดำเนินการตามกฎหมาย

1.2.3 ขั้นตอน post-sale

บล. ส่วนใหญ่ยังไม่ได้ให้ความสำคัญกับการกำกับดูแลการปฏิบัติงานด้านการขายตราสารหนี้ เนื่องจากรายได้จากธุรกรรมดังกล่าวยังมีสัดส่วนน้อยเมื่อเทียบกับธุรกรรมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นธุรกรรมหลักของ บล. ประกอบกับตราสารหนี้เป็นผลิตภัณฑ์ที่มีความเสี่ยงต่ำเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์อื่น ๆ ที่ บล. ให้บริการ นอกจากนี้ พบว่า บล. ส่วนใหญ่ยังไม่ได้กำหนดให้มีการติดตามและตรวจสอบการปฏิบัติหน้าที่ของผู้แนะนำฯ กรณีที่ไปพบลูกค้าโดยตรง เพื่อให้มั่นใจว่าผู้แนะนำฯ มีการให้คำแนะนำการลงทุนแก่ลูกค้าอย่างถูกต้องและเหมาะสม

2. ด้านหน่วยลงทุน

กฎหมายที่เกี่ยวข้อง

- (1) ประกาศ ที่ ทช. 35/2556 ข้อ 28 และข้อ 38
- (2) ประกาศแนวปฏิบัติ ที่ นป. 1/2560 ข้อ 4.1 และ 4.2

ความคาดหวัง : บล. ในฐานะ selling agent มีการเปิดเผยและนำเสนอข้อมูลการเสนอขายผลิตภัณฑ์ต่อผู้ลงทุนเป็น ไปอย่างมีประสิทธิภาพ และมีการกำกับดูแลและติดตามตรวจสอบในเรื่องดังกล่าว ในลักษณะเดียวกับด้านตราสารหนี้ ดังนี้

- (1) ขั้นตอน pre-sale : มีการเตรียมความพร้อมให้ผู้แนะนำฯ มีความรู้ และเอกสารประกอบการขายเปิดเผยข้อมูลและความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องเพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุนและไม่ทำให้สำคัญผิด และมีการเปิดเผยส่วนได้เสีย
- (2) ขั้นตอน point of sale : มีการทำ KYC/CDD และ suitability test เพื่อรู้จักตัวตนที่แท้จริงและความเสี่ยงของลูกค้า และมีการปฏิบัติงานในการให้คำแนะนำแก่ลูกค้า (knowledge assessment)
- (3) ขั้นตอน post-sale : มีการควบคุมและสอบทานการปฏิบัติงานด้านการวิเคราะห์ลูกค้าและด้านการขายอย่างรัดกุมเพียงพอ

ผลการตรวจสอบ

บล. ให้บริการด้านหน่วยลงทุนในฐานะ selling agent ในการรับคำสั่งซื้อขายหน่วยลงทุนกับผู้ลงทุน โดย บล. ส่วนใหญ่จะเสนอขายกองทุนทุกกองทุนของ บลจ. ที่ บล. รับเป็น selling agent และจะให้คำแนะนำการลงทุนแก่ผู้ลงทุนโดยใช้ข้อมูลจากเอกสารประกอบการขายที่จัดทำโดย บลจ. โดย บล. บางแห่งอาจมีการจัดทำสรุปรายละเอียดคองทุนรวมและเปิดเผยบนเว็บไซต์ของ บล. เพิ่มเติม

อย่างไรก็ตาม พบการปฏิบัติงานที่บกพร่องและไม่รัดกุมในลักษณะเดียวกับด้านตราสารหนี้ ดังนี้

1. การปฏิบัติงานในด้านการทำ KYC/CDD

1.1 บล. ส่วนใหญ่รู้จักลูกค้าที่ลงทุนในหน่วยลงทุน ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นลูกค้าประเภท HNW และมีการลงทุนเป็นประจำ แต่ไม่ได้จัดให้มีเอกสารหลักฐานประกอบการทำความเข้าใจลูกค้าดังกล่าวอย่างครบถ้วน

1.2 มิได้นำรายการซื้อหรือรายการ โอนเงินมาเพื่อซื้อหน่วยลงทุนมาคัดกรอง เพื่อพิจารณาว่าเป็นธุรกรรมที่อาจเข้าข่ายรายการ STR หรือไม่ และนำไปสู่การตรวจสอบ enhanced KYC/CDD เพิ่มเติมต่อไป

1.3 มิได้นำรายชื่อลูกค้าที่ซื้อหน่วยลงทุนไปตรวจสอบกับรายชื่อบุคคลที่ถูกกำหนดของ ปปง. เมื่อลูกค้าเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์หรือเมื่อมีการปรับปรุงรายชื่อดังกล่าวในลักษณะเดียวกับบัญชีลูกค้าที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ตามปกติด้วย เพื่อพิจารณาดำเนินการตามกฎหมาย

2. ไม่ได้กำหนดให้มีการติดตามและตรวจสอบการปฏิบัติหน้าที่ของผู้แนะนำฯ กรณีที่ไปพบลูกค้าโดยตรง เพื่อให้มั่นใจว่าผู้แนะนำฯ มีการให้คำแนะนำการลงทุนแก่ลูกค้าอย่างถูกต้องและเหมาะสม

ทั้งนี้ บล. จะมีขั้นตอนการปฏิบัติงานในการพิจารณารับและขายหน่วยลงทุน ดังนี้

