

ผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง (hearing) หลักการ

เรื่อง การสนับสนุนให้ผู้ลงทุนมีตัวช่วยด้านการวางแผนจัดสรรการลงทุน และกลยุทธ์การลงทุนที่มีคุณภาพ

1. การรับฟังความคิดเห็น หลักการ จำนวน 1 ครั้ง
2. เมื่อวันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2562 – 13 มีนาคม 2562
3. ผู้จัดส่งความคิดเห็น จำนวน 14 ราย จาก
สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย
บริษัทหลักทรัพย์ 6 แห่ง
บริษัทหลักทรัพย์จัดการลงทุน 1 แห่ง
ธนาคารพาณิชย์ 1 แห่ง
บริษัทประกันชีวิต 5 แห่ง

4. ที่มา

เนื่องด้วยสภาพปัญหาที่ผู้ลงทุนรายย่อยมักจะพึ่งพาคำแนะนำจากผู้แนะนำการลงทุน (“IC”) เป็นหลัก ซึ่งคำแนะนำดังกล่าวขึ้นอยู่กับความสามารถของ IC แต่ละบุคคล ประกอบกับในปัจจุบันมีข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนจำนวนมาก แต่ผู้ลงทุนไม่สามารถวิเคราะห์ข้อมูลหรือเปรียบเทียบผลิตภัณฑ์การลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพเท่าที่ควร ทำให้ผู้ลงทุนต้องแสวงหาตัวช่วยซึ่งจะเป็นเครื่องมือที่ช่วยอำนวยความสะดวกในการลงทุน

จากสภาพปัญหาข้างต้น ผู้ประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เริ่มมีพัฒนาการใน business model ที่หันมาเน้นบริการแนะนำการลงทุน รวมถึงการนำเทคโนโลยีเข้ามาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการให้บริการ ได้แก่ บริการ (1) program trading และ (2) portfolio advisory with execution อย่างไรก็ตาม การให้บริการทั้ง 2 รูปแบบ ยังมีข้อจำกัดในการให้บริการที่ส่งผลให้ผู้ประกอบธุรกิจไม่สามารถเป็นตัวช่วยที่มีประสิทธิภาพได้ โดยในทางปฏิบัติของการให้บริการข้างต้นที่ไม่สามารถรอให้ผู้ลงทุนตกลงกับรายละเอียดของคำสั่งซื้อขายก่อน execute order ไม่ว่าจะเป็นผลิตภัณฑ์ที่จะลงทุน สัดส่วนการลงทุน จำนวนและราคาของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน หรือเวลาที่จะทำการส่งคำสั่งซื้อขาย จึงทำให้คุณพินิจการตัดสินใจในเรื่องดังกล่าวตกเป็นของผู้ประกอบธุรกิจ ซึ่งในทางกฎหมายอาจถือได้ว่าผู้ประกอบธุรกิจกำลังให้บริการการจัดการกองทุนส่วนบุคคล (private fund หรือ “PF”)

ดังนั้น สำนักงานจึงมีแนวคิดในการสนับสนุนให้ผู้ลงทุนมีตัวช่วยด้านการวางแผนจัดสรรการลงทุนและกลยุทธ์การลงทุนที่มีคุณภาพ และเห็นควรกำหนดหลักเกณฑ์ในเรื่องดังกล่าวเพื่อให้ผู้ลงทุนมีตัวช่วยและทางเลือกในการลงทุนเพิ่มขึ้น และผู้ประกอบธุรกิจสามารถดำเนินธุรกิจได้ตามความถนัด โดยไม่เป็นภาระเกินสมควร แต่ยังคงไว้ซึ่งมาตรฐานการประกอบธุรกิจ

5. ประเด็นสำคัญ

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
<p>1. การอนุญาตให้ผู้ประกอบธุรกิจ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขาย สัญญาล่วงหน้า (“ผู้ประกอบธุรกิจ”) สามารถให้บริการ program trading และ portfolio advisory with execution ได้ โดยได้รับยกเว้น PF/DF license</p>	<ul style="list-style-type: none"> มีผู้ประกอบธุรกิจไม่เห็นด้วยกับกรณีบริการ portfolio advisory with execution เนื่องจากเห็นว่าอาจทำให้เกิดความไม่เท่าเทียมในมาตรฐานการให้บริการระหว่างผู้ประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (“นายหน้าตัวแทน”) และ PF 	<ul style="list-style-type: none"> แม้ผู้ประกอบธุรกิจจะสามารถให้บริการ program trading และ portfolio advisory with execution ได้โดยได้รับยกเว้น PF/DF license เพราะเป็นบริการที่เกี่ยวข้องกับบริการซื้อขายโดยถือเป็นบริการที่ควบคู่กับการประกอบธุรกิจนายหน้าตัวแทนฯ (incidental to broker) แต่ในการให้บริการดังกล่าว ผู้ประกอบธุรกิจยังต้องจัดให้มีระบบงานสำคัญในการประกอบธุรกิจที่เทียบเท่า PF เพื่อคงไว้ซึ่งมาตรฐานการประกอบธุรกิจ อาทิ การจัดให้มี (1) กระบวนการคิดวิเคราะห์แผนการลงทุนหรือกลยุทธ์การลงทุน ซึ่งต้องเป็นไปตามแนวทางการลงทุนของผู้ประกอบธุรกิจ (house view) และอยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของผู้บริหารสูงสุดของผู้ประกอบธุรกิจ (2) กระบวนการบริหารความเสี่ยงเกี่ยวกับการลงทุน (3) การวัดผลการดำเนินงาน โดยจัดให้มีข้อมูลเปรียบเทียบแบบผลตอบแทนรวม (total return index หรือ TRI) ที่สอดคล้องกับแผนจัดสรรการลงทุนหรือกลยุทธ์การลงทุน และ (4) นักวิเคราะห์การลงทุนหรือผู้จัดการกองทุนในการคิดวิเคราะห์และคัดเลือกผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน ซึ่งมีผู้ใช้ที่ได้รับความเห็นชอบด้วยสิทธิจากการเป็นผู้บริหาร เป็นต้น

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
<p>2. หลักเกณฑ์ในการให้บริการ</p> <p>2.1 ขอบเขตการให้บริการ</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● ผู้ประกอบธุรกิจให้ข้อสังเกตว่า กรณีการให้บริการ portfolio advisory with execution ซึ่งกำหนดให้บริษัทซื้อขายได้เฉพาะผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนภายใต้แผนจัดสรรการลงทุนที่ลูกค้าได้ตกลงไว้เท่านั้น อาจทำให้ลูกค้าพลาดโอกาสในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุนในผลิตภัณฑ์อื่นได้ ● ผู้ประกอบธุรกิจให้ข้อสังเกตกรณีที่บริษัทไม่ซื้อขายผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนตามที่ตกลงกับลูกค้า โดยเสนอให้บริษัทไม่ต้องระบุเหตุผลที่ไม่สามารถทำการซื้อขายผลิตภัณฑ์ดังกล่าวให้แก่ลูกค้าได้ 	<ul style="list-style-type: none"> ● แม้การให้บริการ program trading และ portfolio advisory with execution จะเข้าข่ายเป็น PF แต่ก็ถือเป็นบริการที่เกี่ยวข้องกับบริการการซื้อขายหลักเท่านั้น สำนักงานจึงยกเว้น PF license โดยให้ผู้ประกอบธุรกิจมีดุลพินิจตัดสินใจแทนลูกค้า (discretion) ได้ส่วนหนึ่ง โดยบริการดังกล่าวแตกต่างจาก traditional PF ที่ให้บริการจัดการลงทุนอย่างเต็มรูปแบบที่การตัดสินใจในการลงทุนทั้งหมดอยู่ที่ fund manager ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงยังจำเป็นต้องตัดสินใจในแผนจัดสรรการลงทุนและผลิตภัณฑ์การลงทุนอยู่ ● เพื่อประโยชน์ในการตรวจสอบของสำนักงาน บริษัทต้องจัดเก็บหลักฐานประกอบการให้บริการซึ่งรวมถึงเหตุการณ์ที่ไม่สามารถดำเนินการซื้อขายผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนตามรายชื่อที่ตกลงไว้กับลูกค้าด้วย
<p>2. หลักเกณฑ์ในการให้บริการ</p> <p>2.2 หน้าที่ของผู้ประกอบธุรกิจที่ต้องปฏิบัติเพิ่มเติม</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● กรณีบริการ portfolio advisory with execution ผู้ประกอบธุรกิจเสนอให้เปลี่ยนการแจ้งข้อมูลเกี่ยวกับราคาและสัดส่วนของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่จะซื้อขายซึ่งต้องแจ้งแก่ลูกค้าก่อนดำเนินการซื้อขาย เป็นแจ้งภายหลังดำเนินการ เนื่องจากการแจ้งก่อนอาจทำให้ลูกค้าซื้อขายหุ้นตัดหน้าบริษัทได้ ซึ่งอาจกระทบต่อราคาของผลิตภัณฑ์ดังกล่าว ● การกำหนดให้ “ผู้ประกอบธุรกิจต้องแจ้งข้อมูลข้างต้นให้ลูกค้าทราบก่อนดำเนินการซื้อขาย” อาจทำให้เข้าใจผิด 	<ul style="list-style-type: none"> ● การแจ้งข้อมูลเกี่ยวกับกรอบราคาและประมาณการสัดส่วนของผลิตภัณฑ์การลงทุนที่จะซื้อขายให้แก่ลูกค้าทราบก่อน มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การให้บริการมีความโปร่งใสและลูกค้าสามารถติดตามการลงทุนได้อย่างใกล้ชิดก่อนลงทุนจริง ประกอบกับข้อมูลที่ผู้ประกอบธุรกิจแจ้งแก่ลูกค้าก็เป็นเพียงข้อมูลการซื้อขายของลูกค้ารายนั้น ๆ เท่านั้น ● ผู้ประกอบธุรกิจสามารถแจ้งข้อมูลการซื้อขายแก่ลูกค้าล่วงหน้าได้โดยไม่จำเป็นต้องรอแจ้งก่อนเป็นราย transaction

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
	<p>ว่า ผู้ประกอบธุรกิจต้องแจ้งข้อมูลการซื้อขายแก่ลูกค้า เป็นราย transaction ในทุก ๆ ครั้งก่อนที่จะมีการ execute order</p> <ul style="list-style-type: none"> ● ผู้ประกอบธุรกิจเสนอให้สามารถกำหนดเงื่อนไข การปฏิเสธไม่ให้บริการ portfolio advisory with execution แก่ลูกค้าได้ หากลูกค้าไม่ประสงค์ที่จะลงทุนตาม house view ของบริษัท เนื่องจากลูกค้ามีทางเลือกในการซื้อขายผลิตภัณฑ์ ในตลาดทุนด้วยตนเองอยู่แล้ว ● ผู้ประกอบธุรกิจประกันชีวิตเสนอให้ผู้รับผิดชอบดูแล หน่วยงานการลงทุนที่ได้รับมอบหมายจากบริษัทประกันชีวิต สามารถทำหน้าที่คิดวิเคราะห์และคัดเลือกผลิตภัณฑ์ ในตลาดทุนได้ 	<p>โดยสำนักงานจะรับเอาข้อเสนอแนะดังกล่าว ไปปรับถ้อยคำ ในร่างประกาศให้ชัดเจนยิ่งขึ้น</p> <ul style="list-style-type: none"> ● สำนักงานเห็นด้วยกับข้อเสนอของภาคธุรกิจ โดยพิจารณาแล้ว เห็นว่า เพื่อให้ผู้ประกอบธุรกิจสามารถให้บริการได้ตามขอบเขต business model ของตน ผู้ประกอบธุรกิจสามารถกำหนดเป็น เงื่อนไขในการให้บริการได้ โดยต้องมีกระบวนการที่ทำให้มั่นใจ ได้ว่าลูกค้ารับทราบถึงเงื่อนไขดังกล่าวอย่างชัดเจนตั้งแต่ก่อนเริ่ม ให้บริการ ● สำนักงานเห็นควรให้ผู้รับผิดชอบดูแลหน่วยงานการลงทุน ที่ได้รับมอบหมายจากบริษัทประกันชีวิตตามประกาศ คณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย สามารถทำหน้าที่ในการคิดวิเคราะห์และคัดเลือกกองทุนรวมได้ เนื่องจากเป็นผู้มีความรู้ความสามารถและประสบการณ์ทำงานด้าน การบริหารเงินลงทุน การบริหารความเสี่ยงเกี่ยวกับการลงทุน หรือ การวิเคราะห์การลงทุน และเป็นบุคคลที่กำกับดูแลโดยสำนักงาน คณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัย
<p>3. การยกเลิกลักษณะ discretionary account</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● ผู้ประกอบธุรกิจเสนอให้มีบทเฉพาะกาลรองรับ ผู้ประกอบธุรกิจที่ให้บริการ discretionary account อยู่แล้ว ก่อนที่จะมีการยกเลิกหลักเกณฑ์ดังกล่าว โดยให้สามารถ 	<ul style="list-style-type: none"> ● เพื่อรองรับไม่ให้ผู้ประกอบธุรกิจที่มีการให้บริการ discretionary account ในปัจจุบันได้รับผลกระทบ และเพื่อให้ เวลาผู้ประกอบธุรกิจได้ปรับตัว สำนักงานพิจารณาแล้วเห็นควร

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
	<p>ให้บริการต่อไปได้เป็นระยะเวลาหนึ่งเพื่อให้ผู้ประกอบธุรกิจมีเวลาจัดเตรียมระบบงานรองรับการให้บริการ portfolio advisory with execution</p> <ul style="list-style-type: none"> ● ผู้ประกอบธุรกิจส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการยกเลิกเกณฑ์ discretionary account เพื่อยกระดับการให้บริการขึ้นเป็น portfolio advisory with execution อย่างไรก็ดี มีผู้ประกอบธุรกิจให้ข้อสังเกตว่า การยกเลิกเกณฑ์ดังกล่าว จะทำให้ผู้ลงทุนมีทางเลือกในการลงทุนลดลง เนื่องจากเห็นว่าบริการ discretionary account มีความยืดหยุ่นมากกว่า เช่น การกำหนดรายชื่อผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน วงเงินลงทุนและอัตราขาดทุนสูงสุด (stop-loss limited) เป็นต้น 	<p>มีบทเฉพาะกาลรองรับกรณีดังกล่าว โดยให้สามารถให้บริการต่อไปได้เป็นเวลา 1 ปี</p> <ul style="list-style-type: none"> ● เนื่องจากบริการ discretionary account มีความใกล้เคียงกับ standing order ซึ่งสามารถกำหนดรายชื่อและกรอบราคาของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนไว้ล่วงหน้าเพื่อซื้อขายตามกรอบดังกล่าวให้แก่ผู้ลงทุน ประกอบกับสำนักงานสนับสนุนให้ยกระดับการให้บริการดังกล่าวขึ้นเป็น portfolio advisory with execution ซึ่งสำนักงานเห็นว่าบริการ standing order และ portfolio advisory with execution เพียงพอที่จะรองรับ business model ที่หลากหลายของภาคธุรกิจได้ โดยหากผู้ประกอบธุรกิจประสงค์ที่จะกำหนดวงเงินลงทุนหรืออัตราขาดทุนสูงสุดในการให้บริการ ก็สามารถดำเนินการได้ตามความเหมาะสมตามดุลพินิจของผู้ประกอบธุรกิจ นอกจากนี้ หากผู้ประกอบธุรกิจมีการให้บริการ discretionary account อยู่แล้วก่อนวันที่หลักเกณฑ์ดังกล่าวจะถูกยกเลิก สำนักงานจะมีบทเฉพาะกาลรองรับเพื่อให้ผู้ประกอบธุรกิจปรับตัวเป็นเวลา 1 ปี

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
4. อื่น ๆ	<ul style="list-style-type: none"> ผู้ประกอบธุรกิจที่ให้บริการหน่วยลงทุนควมกรมธรรม์ประกันชีวิต (Unit linked) เสนอให้บริษัทสามารถสับเปลี่ยนกองทุนรวมของลูกค้าไปยังกองทุนรวมอื่นที่มีนโยบายใกล้เคียงกับกองทุนรวมเดิมเมื่อเกิดเหตุการณ์ตามเงื่อนไขที่กำหนด เช่น เมื่อกองทุนรวมที่ลูกค้าสั่งซื้อปิดรับคำสั่งซื้อขาย หรือมีการเลิกกอง 	<ul style="list-style-type: none"> สำนักงานพิจารณาแล้วเห็นว่า เพื่อรองรับกรณีเหตุสุดวิสัย ผู้ประกอบธุรกิจอาจไม่สามารถกำหนดชื่อกองทุนรวมที่จะมีการสับเปลี่ยนไว้ล่วงหน้า เพราะไม่อาจทราบได้ว่าเมื่อเกิดเหตุสุดวิสัยดังกล่าวจะยังมีกองทุนรวมนั้นอยู่หรือไม่ สำนักงานจึงเห็นควรให้ผู้ประกอบธุรกิจสามารถกำหนดเงื่อนไขการสับเปลี่ยนกองทุนรวมโดยให้สับเปลี่ยนไปยังกองทุนรวมอื่นที่มีนโยบายใกล้เคียงกันกับกองทุนรวมเดิมได้ ทั้งนี้ เฉพาะกรณีเหตุสุดวิสัยเท่านั้น เช่น กองทุนรวมที่ลูกค้าสั่งซื้อปิดรับคำสั่งซื้อขาย ถูกปิดเลิกกองทุน ชำระบัญชี หรือถูกระงับการดำเนินการด้วยสาเหตุใด ๆ เป็นต้น โดยผู้ประกอบธุรกิจต้องกำหนดเงื่อนไขดังกล่าวไว้ในข้อตกลงการให้บริการระหว่างผู้ประกอบธุรกิจและลูกค้าด้วย

ขอขอบคุณ ผู้ร่วมแสดงความคิดเห็นตามรายชื่อ ดังต่อไปนี้

1. สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย
2. ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
3. บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด
4. บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
5. บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด
6. บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน)
7. บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน)
8. บริษัทหลักทรัพย์ หยวนต้า (ประเทศไทย) จำกัด

9. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน)
10. บริษัท กรุงไทย-แอกซ่า ประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)
11. บริษัท พรูเด็นเชียล ประกันชีวิต (ประเทศไทย)
12. บริษัท เมืองไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)
13. บริษัท เอฟดับบลิวดี ประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)
14. บริษัท เอไอเอ จำกัด