

ผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง (hearing) เกี่ยวกับ หลักการการออกประกาศเกี่ยวกับ
หลักเกณฑ์ในรายละเอียดสำหรับการโฆษณาผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน

1. การรับฟังความคิดเห็น จำนวน 1 ครั้ง
2. เมื่อวันที่ 29 พฤษภาคม 2557 – 18 มิถุนายน 2557
3. ผู้จัดส่งความคิดเห็น จำนวน 8 ราย จากบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน 4 แห่ง
บริษัทหลักทรัพย์ 2 แห่ง ผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า 1 แห่ง
และธนาคารพาณิชย์ 1 แห่ง¹ (จากผู้เข้าชมทั้งสิ้น 173 ราย)
4. ประเด็นสำคัญ

4.1 ประเด็นที่มีการแก้ไขหรือเพิ่มเติมจากการรับฟังความคิดเห็น

- ประกาศเกี่ยวกับการโฆษณาผลิตภัณฑ์ควรรวบรวมเป็นประกาศฉบับเดียว เพื่อความชัดเจน
และไม่ซ้ำซ้อน

การแก้ไข/เพิ่มเติม ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทค. 35/2556 เรื่อง มาตรฐานการ
ประกอบธุรกิจ โครงสร้างการบริหารงาน ระบบงาน และการให้บริการของผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์
และผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ลงวันที่ 6 กันยายน พ.ศ. 2556 (“ประกาศที่ ทค. 35/2556”)
ได้กำหนดหลักเกณฑ์การโฆษณาและการส่งเสริมการขายของผู้ประกอบธุรกิจทุกประเภท ซึ่งรวมถึง
บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน และผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ไว้ใน
ประกาศฉบับเดียวกัน และในครั้งนี้เป็นกรออกหลักเกณฑ์ในรายละเอียดเกี่ยวกับการโฆษณา
โดยเป็นประกาศระดับสำนักงานภายใต้ประกาศที่ ทค. 35/2556 ซึ่งสำนักงานจะรวมหลักเกณฑ์
ตามหนังสือเวียนที่ออกตามประกาศดังกล่าวทั้งของเดิมและของใหม่ไว้ในประกาศฉบับเดียวกัน เพื่อให้
ผู้ประกอบธุรกิจปฏิบัติภายใต้หลักเกณฑ์เดียวกัน และมีความสะดวกในการใช้งานมากขึ้น

4.2 ประเด็นที่สำนักงานไม่เห็นด้วยกับผู้ที่ให้ความเห็น จึงไม่ได้แก้ไขเพิ่มเติม

(1) การกำหนดหลักเกณฑ์เพิ่มเติมเกี่ยวกับการยกตัวอย่างในการโฆษณาเพื่ออธิบายเกี่ยวกับ
การจ่ายผลตอบแทนของผลิตภัณฑ์ ควรกำหนดเป็นหลักเกณฑ์เฉพาะการโฆษณาผลิตภัณฑ์ที่มีความเสี่ยงสูง
หรือซับซ้อนเข้าใจยากเท่านั้น

เหตุผล หลักเกณฑ์เรื่องการยกตัวอย่างในการโฆษณา มีวัตถุประสงค์เพื่อกำหนดว่าในกรณีที่
ผู้ประกอบธุรกิจมีการโฆษณาโดยยกตัวอย่างประกอบจะต้องมีลักษณะที่ไม่ทำให้ผู้ลงทุนสำคัญคิด
ในสาระสำคัญ จึงควรอยู่ในรูปแบบที่เข้าใจง่าย ไม่แสดงผลตอบแทนที่สูงเกินจริง หรือแสดงความเสี่ยง
ที่น้อยกว่าความเป็นจริง ทั้งนี้ ผู้ประกอบธุรกิจสามารถใช้การยกตัวอย่างประกอบการอธิบายโครงสร้าง
การจ่ายผลตอบแทนสำหรับการโฆษณาผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนได้ทุกประเภท โดยควรกระทำอยู่บนหลักการ
ที่กล่าวข้างต้นเช่นเดียวกัน

(2) การโฆษณาเพื่อเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของผลิตภัณฑ์กับการลงทุนโดยวิธีอื่น ควรให้อิสระในการเปรียบเทียบ ไม่ควรกำหนดให้เปรียบเทียบได้เฉพาะผลิตภัณฑ์ที่คล้ายคลึงกันเท่านั้น และเห็นว่าหากไม่มีผลิตภัณฑ์ที่ใกล้เคียงกัน เกณฑ์ควรสามารถเปิดกว้างได้ นอกจากนี้ ควรยอมให้เปรียบเทียบได้ สำหรับกรณีการให้ความรู้เกี่ยวกับ asset allocation

เหตุผล หลักเกณฑ์ที่กำหนดนี้สำหรับการ โฆษณาที่มีการเปรียบเทียบผลการดำเนินงานของผลิตภัณฑ์เท่านั้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน จึงควรเปรียบเทียบกับผลิตภัณฑ์ที่มีความคล้ายคลึงกันเพื่อไม่ให้ผู้ลงทุนเกิดความเข้าใจผิด ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานสากลที่ได้รับการยอมรับโดยทั่วไป¹ ผลิตภัณฑ์ที่สามารถเปรียบเทียบกันได้ ต้องมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนและนโยบายการลงทุน หรือลักษณะความเสี่ยงในการลงทุนที่ใกล้เคียงกัน สำหรับกรณีการให้ความรู้เกี่ยวกับ asset allocation นั้น เป็นคนละวัตถุประสงค์กับการ โฆษณา แต่เป็นการให้ความรู้เรื่องการจัดสรรและกำหนดสัดส่วนการลงทุนหรือการทำธุรกรรมในผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่เหมาะสม และไม่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์นี้

(3) ไม่ควรกำหนดให้ตัวเลขประมาณการผลตอบแทนในอนาคตต้องไม่มีลักษณะเด่นเกินข้อมูลอื่น ๆ ในโฆษณา แต่ควรควบคุมการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่ทำให้เข้าใจผิด

เหตุผล การประมาณการผลตอบแทนเป็นเพียงข้อมูลส่วนหนึ่งเพื่อให้ผู้ลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนเท่านั้น ซึ่งสำนักงานเห็นว่า การแสดงข้อมูลตัวเลขผลตอบแทนให้โดดเด่นกว่าข้อมูลอื่นอาจส่งผลกระทบต่อตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุน โดยไม่สนใจข้อมูลที่สำคัญในเรื่องอื่นและไม่คำนึงถึงความเสี่ยงหรือวัตถุประสงค์การลงทุนได้

(4) การกำหนดให้การ โฆษณาผลิตภัณฑ์ที่มีความซับซ้อนหรือเสี่ยงสูงซึ่งมีการกำหนดโครงสร้างการจ่ายผลตอบแทนที่อ้างอิงกับ underlying asset ต้องแสดงข้อความคำเตือนให้ผู้ลงทุนเข้าใจถึงความแตกต่างระหว่างผลิตภัณฑ์กับ underlying asset นั้น ทำได้ลำบาก เนื่องจากมีข้อจำกัดเรื่องพื้นที่

เหตุผล ผลิตภัณฑ์ที่มีความซับซ้อนหรือเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนควรลงทุนด้วยความเข้าใจที่แท้จริง การกำหนดให้แสดงข้อความคำเตือนเพิ่มเติมก็เพื่อให้ผู้ลงทุนตระหนักถึงความแตกต่างระหว่างผลิตภัณฑ์และ underlying asset ดังนั้น ผู้ประกอบธุรกิจควรเลือกใช้สื่อที่เหมาะสมที่สามารถแสดงรายละเอียดให้ผู้ลงทุนเกิดความเข้าใจได้อย่างถูกต้อง

¹ ตามข้อ RG 234.56 ของ Regulatory Guide 234 เรื่อง Advertising financial products and advice services: Good practice guidance ของ Australian Securities and Investments Commission กำหนดว่า “When comparing financial products in an advertisement, products should have sufficiently similar features to make the comparison relevant and not misleading.”

(5) การกำหนดให้ต้องเปิดเผย worst case scenario ในการโฆษณาผลิตภัณฑ์ที่มีความซับซ้อนหรือเสี่ยงสูง อาจไม่มีความจำเป็นและไม่เหมาะสม เนื่องจากสำนักงานมีการกำหนดให้มีคำเตือนในเรื่องต่าง ๆ อยู่แล้ว และ worst case scenario เป็นเพียงการประเมินสถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุดซึ่งโดยข้อเท็จจริงแล้ว อาจไม่เกิดกรณีดังกล่าวก็ได้

เหตุผล ในกรณีผลิตภัณฑ์ที่สำนักงานกำหนดให้ผู้แนะนำการลงทุนต้องให้ข้อมูลเกี่ยวกับ worst case scenario แสดงให้เห็นว่าผลิตภัณฑ์นั้น มีความเสี่ยงสูงหรือซับซ้อนยากต่อการเข้าใจ ดังนั้นในการโฆษณาโครงสร้างผลตอบแทนของผลิตภัณฑ์ดังกล่าว จึงควรต้องเปิดเผย worst case scenario ด้วย 4.3 เรื่องอื่น ๆ

(1) การกำหนดให้หลีกเลี่ยงการใช้ศัพท์เทคนิคอาจเป็นไปได้ยากในทางปฏิบัติ เนื่องจากระดับความรู้ความเข้าใจของผู้ลงทุนแตกต่างกัน ซึ่งหากมีคำอธิบายเพิ่มเติมให้ผู้ลงทุนทั่วไปเข้าใจ ก็น่าจะอนุญาตให้ทำได้ นอกจากนี้ คำศัพท์เทคนิคที่มาจากภาษาอังกฤษเมื่อแปลเป็นภาษาไทยอาจทำให้เกิดความสับสนแก่ผู้ลงทุน เช่น คำว่า Emerging Markets ถือเป็นคำศัพท์เทคนิคหรือไม่

เหตุผล ไม่ขัดข้องกรณีที่จะใช้ศัพท์เทคนิคและจัดให้มีคำอธิบายที่เข้าใจง่ายเพิ่มเติมเพื่อให้ผู้ลงทุนเข้าใจ การโฆษณาที่ดีต้องมีความชัดเจน เข้าใจง่ายเพื่อช่วยให้ผู้ลงทุนตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้อง จึงเห็นควรให้หลีกเลี่ยงศัพท์เทคนิคที่ยากต่อการเข้าใจ ซึ่งในกรณีที่ศัพท์ที่ผู้ลงทุนทั่วไปมีความคุ้นเคย เช่น Emerging Markets ก็สามารถใช้ได้

อนึ่ง ในกรณีที่เป็นการโฆษณาในวงจำกัด (ซึ่งต้องระบุในโฆษณาด้วย) หากผู้ประกอบการมั่นใจว่าผู้ลงทุนกลุ่มดังกล่าวเข้าใจในศัพท์เทคนิคก็สามารถใช้ได้

(2) ควรมีการเพิ่มคำเตือนว่า “ผู้ลงทุนต้องศึกษาหรือทำความเข้าใจในผลิตภัณฑ์ก่อนการลงทุนทุกครั้ง” หรือ “ผู้ลงทุนไม่อาจปฏิเสธว่าได้ลงทุนโดยมิได้ทำการศึกษาข้อมูลให้ชัดเจนก่อนการลงทุน”

เหตุผล ผู้ประกอบการธุรกิจสามารถจัดให้มีคำเตือนเพิ่มเติมได้ อย่างไรก็ตามก็ดี คำเตือนดังกล่าวจะต้องไม่มีลักษณะเป็นการปฏิเสธความรับผิดชอบของผู้ประกอบการธุรกิจ

ขอขอบคุณผู้ร่วมแสดงความคิดเห็น ตามรายชื่อดังต่อไปนี้

1. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนวรินทร์ จำกัด
2. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกสิกรไทย จำกัด
3. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนทหารไทย จำกัด
4. บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
5. บริษัทหลักทรัพย์ภัทร จำกัด (มหาชน)
6. บริษัทหลักทรัพย์ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)
7. บริษัททออสสิริส ฟิวเจอร์ส จำกัด
8. ธนาคารซีทีแบงก์ เอ็น เอ