

---

## เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อนุช. 9/2562

เรื่อง การสนับสนุนให้ผู้ลงทุนมีตัวช่วยด้านการวางแผนจัดสรรการลงทุน  
และกลยุทธ์การลงทุนที่มีคุณภาพ

เผยแพร่เมื่อวันที่ 12 กุมภาพันธ์ 2562

สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อสำรวจความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง  
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)

ท่านสามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะให้สำนักงานได้  
ตามที่ติดต่อด้านล่าง หรือ e-mail: [nattasasi@sec.or.th](mailto:nattasasi@sec.or.th) หรือ [chanisarab@sec.or.th](mailto:chanisarab@sec.or.th)

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 13 มีนาคม 2562

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ดังนี้

1. นางสาวณัฐศศิ ฝีมือช่าง โทรศัพท์ 0-2033-4620
2. นางสาวชนิสรา พุทธเจริญลาภ โทรศัพท์ 0-2033-9935
3. นางสาวรังรอง วิจิตรไกรสร โทรศัพท์ 0-2263-6050

สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น  
และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์  
เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทรศัพท์ 1207 หรือ 0 2033 9999 โทรสาร: 0 2033 9660 e-mail : [info@sec.or.th](mailto:info@sec.or.th)

## I. เหตุผลและความจำเป็น

ปัจจุบันผู้ลงทุนรายย่อยจำนวนมากที่ซื้อขายผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนผ่านผู้ประกอบการรายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และตัวแทนสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (“ผู้ประกอบการ”) จะพึ่งพาคำแนะนำการลงทุนจากผู้แนะนำการลงทุน (“IC”) เป็นหลัก ซึ่งคำแนะนำดังกล่าวขึ้นอยู่กับความสามารถของ IC แต่ละบุคคล ที่อาจจะให้คำแนะนำการลงทุนที่ขาดหลักการที่ดีและเป็นไปตามความรู้และประสบการณ์ที่แตกต่างกัน ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนจะไม่ได้รับคำแนะนำการลงทุนที่ถูกต้องตามหลักวิชาและเหมาะสมกับความต้องการของตน ประกอบกับในปัจจุบันมีข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนจำนวนมาก แต่ผู้ลงทุนอาจไม่สามารถวิเคราะห์ข้อมูลหรือเปรียบเทียบผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่มีอยู่หลากหลายได้อย่างมีประสิทธิภาพเท่าที่ควร ทำให้ผู้ลงทุนต้องแสวงหาตัวช่วยซึ่งจะเป็นเครื่องมือที่ช่วยอำนวยความสะดวกในการลงทุน เช่น program trading และการจัดการลงทุนในรูปแบบ portfolio เป็นต้น

จากสภาพปัญหาข้างต้น ผู้ประกอบการเริ่มมีพัฒนาการใน business model ที่หันมาเน้นบริการแนะนำการลงทุน รวมถึงการนำเทคโนโลยีเข้ามาช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการให้บริการ ซึ่งนอกจากจะช่วยสร้าง value added ให้แก่บริการซื้อขายซึ่งเป็นบริการหลัก และตอบสนองกับความต้องการของผู้ลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ยังจะเป็นตัวช่วยสำคัญให้แก่ผู้ลงทุนจำนวนมากให้ได้รับการดูแลอย่างมืออาชีพ และผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ได้แก่ บริการ (1) การใช้โปรแกรมในการส่งคำสั่งซื้อขายอัตโนมัติที่ปราศจากการแทรกแซงของบุคคล (program trading) และ (2) การกำหนดแผนจัดสรรการลงทุนแบบพอร์ตโฟลิโอ ไม่ว่าจะในรูปแบบที่ใช้คนและโปรแกรมในการให้บริการ (portfolio advisory with execution) ซึ่งการให้บริการทั้ง 2 รูปแบบยังมีข้อจำกัดในการให้บริการที่ส่งผลให้ผู้ประกอบการไม่สามารถเป็นตัวช่วยที่มีประสิทธิภาพ ดังนี้

(1) การให้บริการ program trading : เริ่มมีพัฒนาการจากการเป็นตัวช่วยในการส่งคำสั่งซื้อขายมาสู่การช่วยคัดเลือกผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน เพื่ออำนวยความสะดวกและเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนแทนการซื้อขายในรูปแบบ traditional ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องรอรับคำแนะนำการลงทุนจาก IC และตัดสินใจลงทุนเป็นราย transaction โดยผู้ลงทุนสามารถเลือกการลงทุนแบบกลยุทธ์การลงทุนตาม model ซึ่งจะทำให้การซื้อขายให้แก่ผู้ลงทุนโดยอัตโนมัติตามเงื่อนไขของกลยุทธ์การลงทุนที่ผู้ลงทุนเลือกไว้ อย่างไรก็ตาม ด้วยรูปแบบบริการดังกล่าว แม้ผู้ลงทุนจะเป็นผู้เลือก model แต่ก็จะมีเพียง parameter ของ model เท่านั้น เพราะไม่สามารถระบุผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่จะซื้อขายได้จนกว่า model จะส่งสัญญาณ อีกทั้ง การซื้อขายให้ได้ตามจำนวนและราคาที่ต้องการต้องอาศัยความรวดเร็วและความแม่นยำของ model หากผู้ลงทุนต้องทำการยืนยันการซื้อขายเป็นราย transaction ทุกครั้งที่ model ส่งสัญญาณ เช่นเดียวกับการซื้อขายในรูปแบบ traditional จะทำให้การซื้อขายตามกลยุทธ์การลงทุนไม่สามารถดำเนินการได้ทันที่ จึงเป็นเรื่องที่สวนทางกับการใช้ประโยชน์สูงสุดสำหรับผู้ลงทุนในการใช้บริการ program trading ดังกล่าว

(2) การให้บริการ portfolio advisory with execution : ที่ผ่านมามีพบว่า ผู้ประกอบการหลายรายเริ่มเข้ามาเป็นตัวช่วยสำคัญเพื่อดูแลการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุนด้วยบริการ portfolio advisory with execution ซึ่งช่วยคิดวิเคราะห์และนำเสนอหลักทรัพย์ที่จะซื้อขาย โดยกำหนดเป็นแผนจัดสรรการลงทุน (asset allocation) รวมถึงมีการติดตามและปรับปรุงการลงทุน (rebalance) ให้เป็นไปตามเป้าหมายและวัตถุประสงค์ในการลงทุนของผู้ลงทุนด้วย ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายของสำนักงานที่ต้องการผลักดันบริการให้คำแนะนำและวางแผนทางการเงินที่มีคุณภาพและประชาชนเข้าถึงได้ เพื่อช่วยให้คนไทยมีความอยู่ดีมีสุขทางการเงินในระยะยาว (โครงการ wealth advice for all) อย่างไรก็ตาม การเป็นตัวช่วยให้แก่ผู้ลงทุนในการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ต้องอาศัยความรวดเร็ว

ในการซื้อขายให้ทันสภาวะตลาด (market timing) ตามแผนจัดสรรการลงทุนที่ตกลงไว้กับผู้ลงทุน โดยถึงแม้ว่าผู้ลงทุนจะเป็นผู้เลือกหลักทรัพย์ด้วยตัวเอง และได้รับข้อมูลเกี่ยวกับสัดส่วนการลงทุนและราคาของหลักทรัพย์ที่จะซื้อขาย แต่การที่ผู้ประกอบการต้องรอยืนยันข้อมูลดังกล่าวจากผู้ลงทุนก่อนดำเนินการซื้อขายทุกครั้ง อาจทำให้ไม่สามารถซื้อขายตามแผนการลงทุนได้อย่างทันท่วงที และเป็นผลให้บริการ portfolio advisory with execution ของผู้ประกอบการ ไม่สามารถบรรลุเป้าหมายการสร้างควมมั่งคั่งให้แก่ผู้ลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพเท่าที่ควร

นอกจากนี้ สำนักงานได้มีการนำกระบวนการ Regulatory Impact Assessment (“RIA”)<sup>1</sup> มาใช้ในการปรับปรุงหลักเกณฑ์ ซึ่งในเรื่องนี้สำนักงานได้มีการรับฟังปัญหาและอุปสรรคในการประกอบธุรกิจ รวมถึงข้อเสนอแนะเกี่ยวกับแนวทางในการกำกับดูแลการให้บริการจากผู้ประกอบการและสมาคมที่เกี่ยวข้องมาเป็นระยะ ๆ ตั้งแต่นั้นปี 2561 รวมถึงสำนักงานได้พิจารณาวิธีการในการกำกับดูแลหลายรูปแบบที่จะสามารถช่วยแก้ปัญหาและลดอุปสรรคที่เกิดขึ้น เพื่อกำกับดูแลการให้บริการของผู้ประกอบธุรกิจแต่ละประเภทได้เหมาะสมและเท่าเทียม และคำนึงถึงประโยชน์ของผู้ลงทุนในการมีตัวช่วยในการลงทุนมากขึ้นเป็นสำคัญ โดยเห็นว่า การให้บริการของผู้ประกอบการหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และการจัดการกองทุนส่วนบุคคลจะช่วยตอบโจทย์ผู้ลงทุนคนละกลุ่ม โดยธุรกิจหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จะตอบโจทย์ผู้ลงทุนที่ยังต้องการเห็นความเคลื่อนไหวของ portfolio ของตนเองอยู่ตลอดเวลา และสามารถควบคุมดูแลการลงทุนของตนได้อย่างใกล้ชิด โดยอาจมีการเน้นลงทุนในลักษณะซื้อขายระยะสั้นมากกว่า ในขณะที่ธุรกิจจัดการกองทุนส่วนบุคคลจะตอบโจทย์ผู้ลงทุนที่ลงทุนในระยะยาว และต้องการปล่อยให้ professional fund manager เป็นผู้ดูแล portfolio ให้ตน โดยไม่จำเป็นต้องติดตามสถานการณ์ซื้อขายหลักทรัพย์อยู่ตลอดเวลา ประกอบกับเมื่อคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ลงทุนแล้ว หากสำนักงานไม่ดำเนินการในเรื่องนี้ ผู้ลงทุนจะขาดทางเลือกและตัวช่วยในการลงทุนที่จะสามารถสร้างความมั่งคั่งทางการเงินได้ ดังนั้น สำนักงานจึงเห็นควรอนุญาตให้ผู้ประกอบการสามารถให้บริการได้ภายใต้ใบอนุญาตประกอบธุรกิจของตน โดยต้องมีระบบงานการให้บริการที่ได้มาตรฐานและเหมาะสมกับรูปแบบการให้บริการ

## II. สภาพแวดล้อมและปัญหาในปัจจุบัน

การให้บริการ program trading และ portfolio advisory with execution แม้จะแตกต่างจากการบริหารจัดการเงินลงทุนอย่างเต็มรูปแบบดังเช่นการจัดการกองทุนส่วนบุคคล (“PF”) ที่การตัดสินใจในการลงทุนทั้งหมดอยู่ที่ fund manager แต่ด้วยข้อจำกัดในทางปฏิบัติของการให้บริการข้างต้นที่ไม่สามารถรอให้ผู้ลงทุนตกลงกับรายละเอียดของคำสั่งซื้อขายก่อน execute order ไม่ว่าจะเป็นผลิตภัณฑ์ที่จะลงทุน สัดส่วนการลงทุน จำนวนและราคาของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน หรือเวลาที่จะทำการส่งคำสั่งซื้อขาย จึงทำให้อุปสรรคการตัดสินใจในเรื่องดังกล่าวตกเป็นของผู้ประกอบการ ซึ่งในทางกฎหมายอาจถือได้ว่าผู้ประกอบการกำลังให้บริการ PF

<sup>1</sup> Regulatory Impact Assessment (“RIA”) คือ กระบวนการที่ใช้ในการตรวจสอบและประเมินผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากการออกกฎเกณฑ์

### III. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ (Intended Outcome)

1. ผู้ลงทุนมีตัวช่วยและทางเลือกในการลงทุนเพิ่มขึ้น ซึ่งสามารถตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
2. สนับสนุนให้ผู้ประกอบธุรกิจสามารถให้บริการ program trading และ portfolio advisory with execution ได้ตามความถนัด โดยไม่เป็นภาระจนเกินควร แต่ยังคงไว้ซึ่งมาตรฐานการประกอบธุรกิจ

### IV. หลักการที่เสนอ

สำนักงานเห็นควรกำหนดหลักเกณฑ์เพื่อสนับสนุนให้ผู้ลงทุนมีตัวช่วยด้านการวางแผนจัดสรรการลงทุนและกลยุทธ์การลงทุนที่มีคุณภาพ โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### 1. การอนุญาตให้ผู้ประกอบธุรกิจสามารถให้บริการ program trading และ portfolio advisory with execution

เพื่อสนับสนุนให้ผู้ประกอบธุรกิจสามารถให้บริการ program trading และ portfolio advisory with execution ซึ่งเป็นบริการที่เกี่ยวข้องกับบริการซื้อขายผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนซึ่งเป็นบริการหลักได้โดยถือเป็นบริการที่ควบคู่กับการประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์หรือตัวแทนสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (incidental to broker) สำนักงานเห็นควรยกเว้นใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนส่วนบุคคล (PF license) และใบอนุญาตประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้าประเภทผู้จัดการเงินทุนสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (DF license) ให้แก่ผู้ประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และตัวแทนสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ซึ่งให้บริการดังต่อไปนี้ โดยต้องปฏิบัติตามระเบียบงานตามข้อ 3

(1) การให้บริการ program trading<sup>2</sup> : การให้บริการซื้อขายผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน โดยการใช้โปรแกรมส่งคำสั่งซื้อขายผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนโดยอัตโนมัติตามแผนจัดสรรการลงทุนหรือกลยุทธ์การลงทุนที่ลูกค้าเลือก ซึ่งกระบวนการดังกล่าวจะต้องไม่มีการแทรกแซงจากบุคคล

(2) การให้บริการ portfolio advisory with execution : การให้บริการกำหนดแผนจัดสรรการลงทุนแบบพอร์ตโฟลิโอให้กับลูกค้า โดยมีการจัดสรรหรือกระจายการลงทุนในผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน รวมทั้งการส่งคำสั่งซื้อขายตามแผนจัดสรรการลงทุนดังกล่าวให้แก่ลูกค้า

<sup>2</sup> การให้บริการ program trading มิได้หมายความรวมถึงกรณีดังต่อไปนี้

(1) ลูกค้าเป็นผู้กำหนดเงื่อนไขการซื้อขาย (parameter) ในโปรแกรมคอมพิวเตอร์ด้วยตัวเอง และ

(2) การใช้ชุดคำสั่งคอมพิวเตอร์ช่วยในการบริหารจัดการคำสั่งซื้อขายตามคำสั่งของลูกค้า เช่น VWAP หรือ Reserve/Iceberg เป็นต้น

## 2. หลักเกณฑ์ในการให้บริการ

การให้บริการ program trading หรือ portfolio advisory with execution ผู้ประกอบธุรกิจต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ในการให้บริการ ดังนี้

### 2.1 ขอบเขตการให้บริการ

(1) การให้บริการ program trading : ผู้ประกอบธุรกิจต้องทำความเข้าใจถึงเงื่อนไขในการซื้อขายผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน (parameter) ของกลยุทธ์การลงทุนที่ลูกค้าเลือก เช่น ผู้ประกอบธุรกิจนำเสนอกลยุทธ์ที่ลงทุนในหุ้น SET50 ซึ่งมีแนวโน้มง่ายเงินปันผลระหว่างกาลในระดับสูง อย่างน้อยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมากกว่า 2% ขึ้นไป ก่อนให้บริการ ลูกค้าจะต้องตกลงกับกลยุทธ์การลงทุนและ parameter ในการซื้อขายดังกล่าวด้วย

(2) การให้บริการ portfolio advisory with execution : ผู้ประกอบธุรกิจต้องทำความเข้าใจความตกลงกับลูกค้าถึงแผนจัดสรรการลงทุนหรือกลยุทธ์การลงทุน รวมถึงผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่จะซื้อขาย ก่อนดำเนินการซื้อขาย โดยการกำหนดผลิตภัณฑ์ดังกล่าวจะต้องมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินการซื้อขายจริงเท่านั้น เช่น ลูกค้าตกลงกับแผนจัดสรรการลงทุนที่กำหนดให้ซื้อขายหุ้นทั้งหมด 15 ตัว หากผู้ประกอบธุรกิจซื้อขายหุ้นเพียง 10 ตัว จะต้องสามารถอธิบายถึงสาเหตุของการไม่ดำเนินการซื้อขายหุ้นที่เหลือได้ เป็นต้น

### 2.2 หน้าที่ของผู้ประกอบธุรกิจ

ด้วยรูปแบบการให้บริการ program trading หรือ portfolio advisory with execution เป็นการให้บริการที่แตกต่างจากการให้บริการซื้อขายหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตามปกติ ผู้ประกอบธุรกิจจึงมีหน้าที่เพิ่มเติมในเรื่องดังนี้<sup>3</sup>

#### (1) การเปิดบัญชีในการใช้บริการ

เพื่อให้ลูกค้าทราบว่าเป็นการให้บริการที่แตกต่างจากการให้บริการซื้อขายตามปกติ ผู้ประกอบธุรกิจต้องจัดให้ลูกค้าเปิดบัญชีแยกต่างหาก

#### (2) การแจ้งข้อมูลการซื้อขายให้ลูกค้าทราบก่อนดำเนินการซื้อขาย

ในการให้บริการ portfolio advisory with execution เพื่อให้บริการซื้อขายตามแผนจัดสรรการลงทุนมีความโปร่งใสและลูกค้าสามารถติดตามการลงทุนได้อย่างใกล้ชิด เมื่อลูกค้าตกลงกับแผนจัดสรรการลงทุนและผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนแล้ว ผู้ประกอบธุรกิจจะต้องแจ้งข้อมูลเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน สัดส่วนการลงทุน จำนวนและราคาของผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนที่จะซื้อขาย แก่ลูกค้าก่อนดำเนินการซื้อขายทุกครั้ง ตามช่องทางการติดต่อที่ตกลงไว้กับลูกค้า เช่น การแจ้งข้อมูลผ่านทาง application ที่ให้บริการ หรือ email หรือโทรศัพท์เคลื่อนที่ผ่าน SMS เป็นต้น

<sup>3</sup> นอกจากนี้ ผู้ประกอบธุรกิจมีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจอื่น ๆ ด้วย เช่น

(1) ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทค. 35/2556 เรื่อง มาตรฐานการประกอบธุรกิจ โครงสร้างการบริหารงานระบบงาน และการให้บริการของผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ลงวันที่ 6 กันยายน 2556 และ

(2) ประกาศสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ สธ. 35/2557 เรื่อง หลักเกณฑ์ในรายละเอียดเกี่ยวกับการติดต่อและให้บริการลูกค้าสำหรับผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ลงวันที่ 10 พฤศจิกายน 2557 เป็นต้น

### (3) การจัดทำข้อตกลงการให้บริการ

ผู้ประกอบการต้องจัดทำข้อตกลงการให้บริการกับลูกค้า โดยมีสาระสำคัญอย่างน้อยในเรื่องดังนี้

(ก) ขอบเขตและเงื่อนไขในการให้บริการ รวมถึงสิทธิของลูกค้าในการใช้บริการ ซึ่งรวมถึงวิธีการแจ้งข้อมูลตาม (2) ในกรณีการให้บริการ portfolio advisory with execution

(ข) ขั้นตอนการดำเนินการในกรณีที่เกิดเหตุสุดวิสัยหรือเหตุจำเป็นที่ไม่สามารถให้บริการได้

### (4) การจัดให้มีระบบงานสำคัญในการประกอบธุรกิจ

เพื่อให้มั่นใจได้ว่าผู้ประกอบการมีการให้บริการที่ได้มาตรฐาน ผู้ประกอบธุรกิจต้องจัดให้มีระบบงานสำคัญในการประกอบธุรกิจอย่างน้อยในเรื่องดังนี้

(ก) กระบวนการคิดวิเคราะห์แผนการลงทุนหรือกลยุทธ์การลงทุน ซึ่งต้องเป็นไปตาม house view โดยผู้ประกอบการต้องจัดให้มีคณะกรรมการการลงทุน (investment committee) ทำหน้าที่คัดกรองและคัดเลือกผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน ซึ่งอย่างน้อยประกอบไปด้วยผู้บริหารที่รับผิดชอบสูงสุดในฝ่ายงานวิเคราะห์หลักทรัพย์และฝ่ายงานบริหารความเสี่ยง หรือมีกระบวนการหรือกลไกในการตัดสินใจลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ ผู้บริหารสูงสุดของผู้ประกอบธุรกิจต้องมีบทบาทในการควบคุมดูแลกระบวนการดังกล่าวด้วย

อย่างไรก็ดี ลูกค้าสามารถแสดงความประสงค์ที่จะให้ผู้ประกอบธุรกิจลงทุนที่ไม่เป็นไปตาม house view ได้ (opt out) โดยผู้ประกอบการต้องเตือนให้ลูกค้าทราบว่าการลงทุนดังกล่าวไม่เป็นไปตาม house view ของผู้ประกอบการ

(ข) กระบวนการบริหารความเสี่ยง (risk management) ในการบริหารความเสี่ยงเกี่ยวกับการลงทุน ผู้ประกอบธุรกิจต้องจัดให้มีการบริหารความเสี่ยงในด้านต่าง ๆ เช่น (1) ความเสี่ยงด้านตลาด (market risk) (2) ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (liquidity risk) (3) ความเสี่ยงของผู้ออกตราสารหรือคู่สัญญา (credit risk) (4) ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติงาน (operational risk) (5) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย (legal risk) หรือ (6) ความเสี่ยงอื่น ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อชื่อเสียงของผู้ประกอบธุรกิจ (reputation risk) เป็นต้น

ตัวอย่าง ในกระบวนการบริหารความเสี่ยงสำหรับการให้บริการ program trading ผู้ประกอบธุรกิจสามารถจัดให้มีการทดสอบระบบการลงทุนย้อนหลัง (model backtesting) อย่างสม่ำเสมอเพื่อทดสอบความถูกต้องของสูตร สมมติฐาน และ model ที่ใช้ เป็นต้น

(ค) การวัดผลการดำเนินงานโดยจัดให้มีข้อมูลเปรียบเทียบแบบผลตอบแทนรวม (TRI หรือ total return index) ที่สอดคล้องกับแผนจัดสรรการลงทุนหรือกลยุทธ์การลงทุน

เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถประเมินความสามารถของผู้ประกอบธุรกิจในการลงทุนได้ เช่น กรณีที่มีแผนจัดสรรการลงทุนที่เน้นลงทุนในหุ้นในตลาด สามารถเปรียบเทียบผลการดำเนินงานกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น SET TRI หรือ SET100 TRI หรือ SET50 TRI ที่สอดคล้องกับแผนจัดสรรการลงทุน เป็นต้น

(ง) นักวิเคราะห์การลงทุนหรือผู้จัดการกองทุนในการคิดวิเคราะห์และคัดเลือกผลิตภัณฑ์ในตลาดทุน ซึ่งมีผู้ใช้ที่ได้รับความเห็นชอบด้วยสิทธิจากการเป็นผู้บริหาร

### 2.3 บทเฉพาะกาลสำหรับผู้ประกอบธุรกิจที่ให้บริการ program trading

เพื่อลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อผู้ประกอบธุรกิจที่ให้บริการ program trading ซึ่งได้ดำเนินการอยู่แล้วก่อนวันที่หลักการนี้จะมีผลใช้บังคับ ให้สามารถดำเนินการต่อไปได้ โดยผู้ประกอบธุรกิจต้องดำเนินการจัดให้มีระบบงานให้เป็นไปตามหลักการตามข้อ 2 ภายในโอกาสแรกที่สามารถทำได้ แต่ไม่เกิน 1 ปีนับแต่วันที่หลักการนี้มีผลใช้บังคับ

### 3. การยกเลิกเกณฑ์การให้บริการซื้อขายผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนโดยลูกค้ายินยอมให้ตัดสินใจแทนในขอบเขตที่จำกัด (discretionary account)<sup>4</sup>

เนื่องจาก discretionary account มีความใกล้เคียงกับการให้บริการซื้อขายผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนในรูปแบบ standing order<sup>5</sup> ที่ผู้ประกอบธุรกิจสามารถให้บริการได้อยู่แล้วในปัจจุบัน สำนักงานจึงเห็นควรยกเลิกเกณฑ์ discretionary account และยกระดับการให้บริการของผู้ประกอบธุรกิจขึ้นเป็นการให้บริการ portfolio advisory with execution ตามที่กำหนดในข้อ 2

อนึ่ง ผู้ประกอบธุรกิจที่ให้บริการ discretionary account ในปัจจุบัน เมื่อหลักเกณฑ์ดังกล่าวถูกยกเลิก ผู้ประกอบธุรกิจต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์การให้บริการ portfolio advisory with execution หรือ standing order แล้วแต่กรณี

#### **ช่วงเวลาที่คาดว่าจะประกาศจะมีผลบังคับใช้**

ประกาศจะออกและมีผลใช้บังคับภายในไตรมาส 2 ของปี 2562

<sup>4</sup> ประกาศสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ สธ. 51/2559 เรื่อง หลักเกณฑ์ในรายละเอียดเกี่ยวกับการติดต่อและให้บริการลูกค้าสำหรับผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ฉบับที่ 3) ลงวันที่ 1 ธันวาคม 2559

<sup>5</sup> หนังสือสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย เลขที่ บล. 358/2557 เรื่อง ขอนำส่งสรุปข้อหารือเกี่ยวกับการรับคำสั่งซื้อขายของลูกค้ารูปแบบ Standing Order ลงวันที่ 24 ธันวาคม 2557

---

## แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง การสนับสนุนให้ผู้ลงทุนมีตัวช่วยด้านการวางแผนจัดสรรการลงทุน  
และกลยุทธ์การลงทุนที่มีคุณภาพ

### ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ \_\_\_\_\_ ตำแหน่ง \_\_\_\_\_

ชื่อบริษัท \_\_\_\_\_

โทรศัพท์ \_\_\_\_\_ โทรสาร \_\_\_\_\_

อีเมล \_\_\_\_\_

### สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- บริษัทหลักทรัพย์
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม / กองทุนส่วนบุคคล
- ผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า
- ธนาคารพาณิชย์
- อื่น ๆ (ระบุ) \_\_\_\_\_

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไปที่ ฝ่ายนโยบายธุรกิจตัวกลาง สำนักงาน ก.ล.ต.  
เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 1207  
หรือ email : [nattasasi@sec.or.th](mailto:nattasasi@sec.or.th) หรือ [chanisarab@sec.or.th](mailto:chanisarab@sec.or.th)

\*\*\* สำนักงานขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้ \*\*\*



## แบบสำรวจความคิดเห็น

ท่านเห็นด้วยหรือไม่ที่สำนักงานจะกำหนดหลักเกณฑ์การสนับสนุนให้ผู้ลงทุนมีตัวช่วยด้านการวางแผนจัดสรรการลงทุนและกลยุทธ์การลงทุนที่มีคุณภาพในประเด็นดังต่อไปนี้

1. การอนุญาตให้ผู้ประกอบธุรกิจสามารถให้บริการ program trading และ portfolio advisory with execution	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
ข้อเสนอนั้น/ข้อสังเกตเพิ่มเติม  <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
2. หลักเกณฑ์ในการให้บริการ 2.1 ขอบเขตการให้บริการ	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
ข้อเสนอนั้น/ข้อสังเกตเพิ่มเติม  <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

ท่านเห็นด้วยหรือไม่ที่สำนักงานจะกำหนดหลักเกณฑ์การสนับสนุนให้ผู้ลงทุนมีตัวช่วยด้านการวางแผนจัดสรรการลงทุนและกลยุทธ์การลงทุนที่มีคุณภาพในประเด็นดังต่อไปนี้

2. หลักเกณฑ์ในการให้บริการ	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
2.2 หน้าที่ของผู้ประกอบธุรกิจ	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		
2. หลักเกณฑ์ในการให้บริการ	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
2.3 บทเฉพาะกาลสำหรับผู้ประกอบธุรกิจที่ให้บริการ program trading	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		

ท่านเห็นด้วยหรือไม่ที่สำนักงานจะกำหนดหลักเกณฑ์การสนับสนุนให้ผู้ลงทุนมีตัวช่วยด้านการวางแผนจัดสรร การลงทุนและกลยุทธ์การลงทุนที่มีคุณภาพในประเด็นดังต่อไปนี้

3. การยกเลิกเกณฑ์ discretionary account	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม</p> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		
4. ท่านเห็นว่าการปรับปรุงหลักเกณฑ์ในเรื่องนี้ส่งผลกระทบต่อ หรือภาระในการนำแนวทางที่เสนอไปปฏิบัติ หรือไม่ อย่างไร	ส่งผลกระทบต่อ	ไม่ส่งผลกระทบต่อ
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
<p>ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม</p> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/> <hr/>		