

สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

แนวทางการปรับปรุงดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ฯ

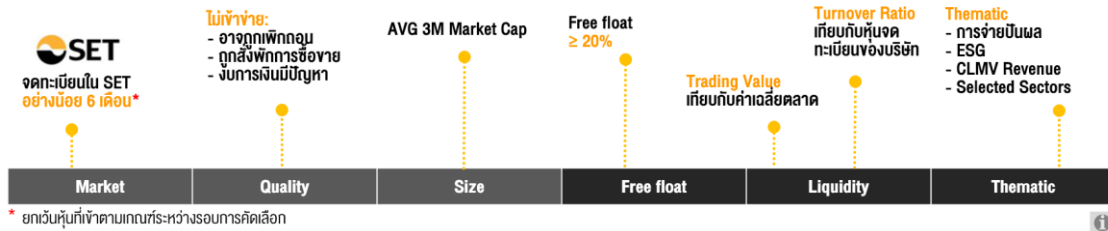


ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ขอขอบพระคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับการปรับหลักเกณฑ์การคำนวณดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอสรุปผลการรับฟังความคิดเห็นที่ได้รับจากผู้ตอบแบบสอบถาม 118 ราย ซึ่งประกอบด้วย ผู้ลงทุนทั่วไป บริษัทหลักทรัพย์จัดการลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทจดทะเบียน ที่ปรึกษาทางการเงิน และนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยมีรายละเอียดความเห็นและข้อเสนอแนะปรากฏตามเอกสารนี้

ประเด็นที่รับฟังความคิดเห็น

ในปัจจุบันเกณฑ์การคัดเลือกดัชนีของ SET Index Series ที่เป็น Tradable & Thematic Index ทั้งหมด จะมีเกณฑ์การคัดเลือกที่ประกอบด้วยทั้งเกณฑ์ด้านปริมาณ (Quantitative) ได้แก่ Market Capitalization, Value Trade , Turnover ratio , Free Float เป็นต้น และเกณฑ์เชิงคุณภาพ (Quality) เช่น ไม่เข้าข่ายถูกเพิกถอน ไม่ถูกสั่งพักการซื้อขาย หรือ มีปัญหาด้านงบการเงิน เป็นต้น



อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมามีพบว่า ดัชนีเหล่านี้อาจมีความผันผวนค่อนข้างสูงและอาจไม่สามารถสะท้อนความสามารถในการลงทุนของหลักทรัพย์ (Investable) ได้ดี ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์จึงได้ศึกษาแนวทางที่จะปรับปรุงเกณฑ์การพิจารณาคัดเลือกเพื่อให้สะท้อนความสามารถในการลงทุนของหลักทรัพย์ได้ดีขึ้น สอดคล้องกับมาตรฐานสากล รวมถึงลดผลกระทบจากความผันผวนของราคาหุ้นในดัชนีที่มีสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free float) ต่ำ โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้มีการศึกษาแนวทางในการปรับปรุงหลักเกณฑ์ทั้งที่เป็นเกณฑ์เชิงปริมาณ (Quantitative) และเกณฑ์เชิงคุณภาพ (Quality) และเห็นควรเสนอแนวทางปรับปรุงโดยมีสาระสำคัญ ดังนี้

1. ปรับเกณฑ์สภาพคล่องการคัดเลือกหุ้นในดัชนี Tradable Index

เพิ่มเกณฑ์คุณภาพในการพิจารณาสภาพคล่องที่ใช้ในการคัดเลือกหุ้น¹ โดยนำข้อมูลหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ (Market Surveillance measure list) ซึ่งเผยแพร่บนเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ มาประกอบการพิจารณา ทั้งนี้ เพื่อให้เกณฑ์ด้านสภาพคล่องสามารถสะท้อนมูลค่าการซื้อขายที่เป็นอย่างสม่ำเสมอและเป็นไปตามสภาพปกติของตลาด และเป็น investable universe ที่ผู้ลงทุนสามารถลงทุนได้จริง

2. ปรับการคำนวณดัชนีเป็น Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted

ปรับวิธีการคำนวณน้ำหนักของหุ้นในองค์ประกอบของดัชนี จากเดิมที่ใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในการคำนวณดัชนี (Full Market Capitalization) เป็นการใช้มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับด้วยสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อยในการคำนวณดัชนี (Free Float Adjusted Market Capitalization) สำหรับทุกดัชนี โดยจะมีกระบวนการพิจารณาข้อมูลเพิ่มเติมก่อนการปรับการคำนวณ ดังนี้

¹ การคัดเลือกหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนี Tradable Index ตามรอบการคัดเลือกจะไม่พิจารณาปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ ช่วงเดือนที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น เกณฑ์สภาพคล่องในด้านปริมาณการซื้อขาย จะพิจารณาข้อมูล 12 เดือนย้อนหลัง ในกรณี หุ้น ABC เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายเป็นเวลา 1 เดือน ข้อมูลในเดือนนั้นจะไม่ถูกนำมาพิจารณา แต่จะนำข้อมูลในเดือนที่เหลือทั้งหมด 11 เดือนมาพิจารณาตามเกณฑ์

- ✓ ศึกษาและพิจารณาความเหมาะสมของนิยาม Strategic partner เพื่อให้สัดส่วนการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) สามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในการคำนวณเพื่อให้น้ำหนักของหุ้นที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีมีความเหมาะสมและสะท้อนความสามารถในการลงทุนได้ (Investable) ของหุ้นได้ดียิ่งขึ้น
- ✓ ศึกษาแนวทางการนำสัดส่วนการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) มาใช้เป็นตัวแปรในการคำนวณน้ำหนักของหุ้นในดัชนี
- ✓ กำหนดแนวทางการดำเนินการเพื่อลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีเพื่อ rebalance หรือปรับสถานะจำนวนมาก (Index Turnover สูง) และอาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เพื่อให้การเปลี่ยนผ่านมีความราบรื่น

สรุปความเห็นที่ได้รับ

1. การปรับเกณฑ์สภาพคล่องการคัดเลือกหุ้นในดัชนี Tradable Index

ผู้ให้ความเห็นส่วนมากเห็นด้วยในหลักการที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอ โดยให้เหตุผลว่าดัชนีที่เป็น Benchmark ที่ใช้วัดผลการลงทุนได้ดีควรสะท้อนความสามารถในการลงทุนได้จริง การปรับปรุงเกณฑ์อาจช่วยลดความปัญหาในเรื่องของ investability และสามารถ tracking ได้ดีขึ้น

อย่างไรก็ตาม มีผู้แสดงความคิดเห็นบางรายที่เห็นว่าแนวทางที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนออาจไม่สามารถแก้ไขหรือลดความผันผวนของดัชนีได้ และการดำเนินการดังกล่าวอาจทำให้ดัชนี SET 50 และ SET100 ไม่เป็นตัวแทนของหุ้นที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) อันดับต้น ๆ อย่างแท้จริง

ทั้งนี้ ยังมีความคิดเห็นและข้อเสนอแนะเพิ่มเติม โดยมีสรุปสาระสำคัญ ดังนี้

- ควรวิเคราะห์ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นอย่างละเอียด เพื่อไม่ให้เกิดการปรับเปลี่ยนหุ้นเข้าออกมากหรือบ่อยครั้งเกินไป
- การพิจารณากำหนดเกณฑ์สภาพคล่องของหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ อาจควรพิจารณาให้มีความละเอียดมากขึ้นกว่ารายเดือน
- ควรพิจารณามาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ให้เหมาะสมและสอดคล้องกับสภาพการณ์ต่างๆ เช่น กรณีที่เกิดวิกฤตเศรษฐกิจ หรือกรณีหุ้นบริษัทที่มีผลประกอบการเป็นวัฏจักร หรือ ผลประกอบการ turnaround เป็นต้น
- อาจเพิ่มหลักเกณฑ์ Buffer rule เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นและช่วยลดการปรับเปลี่ยนหุ้นในจำนวนมาก
- การปรับเปลี่ยนเกณฑ์ควรแจ้งล่วงหน้าก่อนการเริ่มใช้ เพื่อให้ผู้ลงทุนรับทราบและเตรียมตัว

2. ปรับการคำนวณดัชนีเป็น Free float Adjusted Market Capitalization Weighted

ผู้ให้ความเห็นส่วนมากเห็นด้วยในหลักการที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอ โดยให้เหตุผลว่าการใช้วิธีการคำนวณดัชนีแบบ Free float Adjusted Market Capitalization Weighted สามารถสะท้อนภาพ Investable universe ซึ่งจะเป็นผลดีต่อผู้ร่วมตลาดและผู้ลงทุนทุกกลุ่มอย่างเท่าเทียมกัน ช่วยให้นักลงทุนสามารถลงทุนในหุ้นเหล่านั้นได้จริง ลดความผันผวนของดัชนีจากสภาพคล่องของหุ้นที่ผิดปกติ และเป็นแนวทางเดียวกับผู้จัดทำดัชนีชั้นนำในต่างประเทศ เช่น MSCI และ FTSE

ในขณะที่ผู้แสดงความคิดเห็นบางราย เห็นว่าแนวทางดังกล่าวไม่สามารถแก้ปัญหาหรือลดความผันผวนของดัชนีได้ และจะส่งผลกระทบต่อมูลค่าหุ้นและต่อผู้ลงทุน โดยเห็นว่าเกณฑ์ปัจจุบันทั้งในเรื่องของเกณฑ์การกำหนดสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free float) ขั้นต่ำ และการคัดกรองจำนวนหุ้นที่มีการซื้อขายเทียบกับจำนวนหุ้นจดทะเบียนของหลักทรัพย์ (Turnover ratio) มีความเหมาะสมอยู่แล้ว จึงไม่เห็นความจำเป็นที่จะต้องมีการปรับเปลี่ยนเกณฑ์การให้น้ำหนักและการคำนวณดัชนี

ทั้งนี้ ผู้ตอบแบบสอบถามได้ให้ความเห็นและข้อเสนอแนะเพิ่มเติม ดังนี้

- ควรศึกษาและพิจารณาความเหมาะสมของนิยาม Strategic Partner เพื่อให้สัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free float) สามารถนำมาใช้เป็นตัวแปรในการคำนวณเพื่อให้น้ำหนักของหุ้นที่เป็นองค์ประกอบของดัชนีมีความเหมาะสมและสะท้อนความสามารถในการลงทุนได้ (Investable) ของหุ้นได้ดียิ่งขึ้น โดยอาจเสนอให้พิจารณาประเด็นเหล่านี้เพิ่มเติม เช่น
 - ควรปรับปรุงข้อมูลสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free float) ให้เป็นข้อมูลปัจจุบัน และควรเปิดเผยข้อมูล Free Float ที่ใช้ในการคำนวณดัชนี
 - ควรตรวจสอบข้อมูลการถือหุ้นผ่าน Nominees ของ Strategic partner เพื่อให้ได้ข้อมูล Free Float ที่ถูกต้อง
 - ควรพิจารณาสัดส่วนการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นที่มีสัดส่วนเกินร้อยละ 2 และไม่มีการเคลื่อนไหวเกินกว่า 2 ปี ให้เป็น Strategic partner
 - ควรมีการกำหนดเพดาน (cap) สำหรับการปรับเพิ่มหรือลดน้ำหนักการลงทุนจากส่วนของ Free float adjusted เพื่อลดผลกระทบจากการลงทุน
- ควรให้ความรู้แก่ผู้ลงทุนทั่วไปถึงความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free float) ต่ำ
- ควรใช้ Free float Adjusted Market Capitalization Weighted กับดัชนี Tradable Index เช่น ดัชนี SET50 SET100 เท่านั้น ไม่ควรใช้กับ Composite Index เช่น ดัชนี SET
- ควรจัดทำเป็นดัชนีใหม่มากกว่าการปรับแก้เกณฑ์ดัชนีในปัจจุบัน เพื่อเป็นทางเลือกให้ผู้ลงทุน
- ควรมีการจัดทำข้อมูลผลกระทบและความเปลี่ยนแปลงที่จะเกิดขึ้นกับดัชนีเพื่อแจ้งให้ผู้ที่เกี่ยวข้องทราบ รวมถึงประกาศล่วงหน้าก่อนมีผลเพื่อให้ผู้ลงทุนรับทราบและเตรียมตัว และทยอยปรับเป็น 2-3 ช่วงเพื่อลดผลกระทบ

สรุปผลการรับฟังความคิดเห็นและการดำเนินการของตลาดหลักทรัพย์ฯ

สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

ผู้เกี่ยวข้องส่วนใหญ่เห็นด้วยกับแนวทางการปรับปรุงดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งในส่วนของ การปรับเกณฑ์สภาพคล่องการคัดเลือกหุ้นใน Tradable Index โดยนำข้อมูลหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ (Market Surveillance measure list) ของตลาดหลักทรัพย์ฯ มาประกอบการพิจารณา และในส่วนของ การปรับการคำนวณดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็น Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted

การดำเนินการของตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะปรับปรุงหลักเกณฑ์การจัดทำดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในด้านเกณฑ์สภาพคล่องตาม หลักการข้างต้น โดยเริ่มใช้ในการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบในดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ฯ รอบปลายปี 2564 ซึ่งจะมีการประกาศผลการคัดเลือกในช่วงเดือนธันวาคม 2564 และใช้ในการคำนวณดัชนีในช่วงเดือน มกราคม – มิถุนายน 2565 เป็นต้นไป

สำหรับ การปรับการคำนวณดัชนีของตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็น Free Float Adjusted Market Capitalization Weighted ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะศึกษาและพิจารณาความเหมาะสมของนิยามในการกำหนด Free Float และ Strategic partner, ศึกษาแนวทางการนำสัดส่วนการกระจายการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) มาใช้เป็น ตัวแปรในการคำนวณน้ำหนักของหุ้นในดัชนี, กำหนดแนวทางการดำเนินการเพื่อลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นและทำ ให้การเปลี่ยนผ่านมีความราบรื่น และหารือกับผู้ที่เกี่ยวข้องเพื่อกำหนดรายละเอียดก่อนแจ้งการเปลี่ยนแปลงให้ผู้ ลงทุนทราบเป็นการทั่วไป