

ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน

เอกสารอ่านประกอบสำหรับผู้ทดสอบความรู้

สำหรับผู้สอบที่ถือหนังสือพิมพ์ครั้งที่ 18 , 19 , 20 และใช้ทดสอบตั้งแต่ 16 พฤศจิกายน 2557

9/16/2014

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

แทนที่เนื้อหาเดิมด้วยข้อความต่อไปนี้

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม
(ใช้แทนเนื้อหาเดิมของบทที่ 9 เรื่อง การวางแผนการลงทุน)

สำหรับใช้อ้างอิงในหลักสูตรทดสอบผู้แนะนำการลงทุน
เรื่อง การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม
ตั้งแต่วันที่ 16 พฤศจิกายน 2557 เป็นต้นไป

สารบัญ

9.1 แนวคิดและกระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม	1
9.1.1 ความหมายและความสำคัญของการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม	2
9.1.2 กระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม	2
9.2 การเก็บรวบรวมข้อมูลส่วนบุคคล	5
9.2.1 ความสำคัญของข้อมูล	5
9.2.2 ข้อมูลเชิงคุณภาพ	5
9.2.3 ข้อมูลเชิงปริมาณ	7
9.3 การวิเคราะห์ข้อมูล และการประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา	8
9.3.1 ความเต็มใจในการรับความเสี่ยง	9
9.3.2 ความสามารถในการรับความเสี่ยง	10
9.3.3 การประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษาจากแบบสอบถาม	13
9.4 แนวคิดการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน	21
9.4.1 ประเภทของกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน	21
9.4.2 ความหมายและความสำคัญของการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน	22
9.4.3 กลยุทธ์การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน	26
9.5 แนวคิดการสร้างและการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน	28
9.5.1 การสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน	28
9.5.2 การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์	29
9.6 การติดตามและวัดผลการลงทุน และการปรับเปลี่ยนกลุ่มหลักทรัพย์	30
9.6.1 การเปลี่ยนแปลงสถานภาพส่วนตัวของผู้รับคำปรึกษา	30
9.6.2 การเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมการลงทุน	30
9.6.3 การเปลี่ยนแปลงของเครื่องมือหรือตราสารทางการเงินประเภทใหม่ๆ	31
9.7 ตัวอย่างการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม	31
9.8 ขอบเขตการทำหน้าที่ของผู้แนะนำการลงทุนในการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม	32
9.9 บทสรุป	32
9.10 บรรณานุกรม	33

วัตถุประสงค์การเรียนรู้

1. เข้าใจความหมาย ความสำคัญ และกระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม
2. สามารถจำแนกประเภท และความแตกต่างของข้อมูลเชิงคุณภาพและเชิงปริมาณ รวมทั้งเข้าใจนัยสำคัญของข้อมูลแต่ละประเภทที่มีต่อการวางแผนการลงทุน
3. เข้าใจ และสามารถจำแนกวัตถุประสงค์การลงทุนตามรูปแบบของผลตอบแทนที่ต้องการ
4. เข้าใจความหมายของระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ รวมทั้ง สามารถวิเคราะห์หองค์ประกอบ และสามารถจำแนกความแตกต่างของปัจจัยที่ใช้ในการประเมินระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยงและความสามารถในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษา
5. สามารถจำแนก และวิเคราะห์ข้อจำกัดหรือเงื่อนไขการลงทุนในแต่ละด้านของผู้รับคำปรึกษา
6. สามารถวิเคราะห์ และจำแนกลักษณะของผู้รับคำปรึกษาตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนตามแบบทดสอบ (แบบประเมิน) ความเหมาะสมในการลงทุน (suitability test) ได้
7. เข้าใจความหมาย ความสำคัญ และกระบวนการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน รวมทั้ง ปัจจัยที่ใช้ในการประกอบการพิจารณาการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน
8. เข้าใจความหมายของประเภทชั้นสินทรัพย์ (asset class) และสามารถจำแนกหลักทรัพย์เพื่อจัดประเภทชั้นสินทรัพย์ลงทุนที่มีคุณสมบัติเดียวกัน
9. เข้าใจแนวคิดการสร้างกลุ่มสินทรัพย์ การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ และการวัดผลการลงทุน รวมทั้ง สามารถเข้าใจแนวทางการปรับปรุงกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนให้สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมและสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไปของผู้รับคำปรึกษา

บทที่ 9

การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ผู้ทำหน้าที่ให้คำแนะนำการลงทุน เป็นบุคลากรที่มีความสำคัญอย่างมากในธุรกิจหลักทรัพย์ เนื่องจากเป็นผู้ที่มีส่วนสนับสนุนให้ประชาชนรู้จักการลงทุนเพื่อสร้างความมั่งคั่งให้กับตนเอง ในขณะเดียวกัน คำแนะนำของผู้แนะนำการลงทุนมีส่วนช่วยผลักดันให้เกิดธุรกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งถือเป็นปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญต่อการระดมทุนผ่านตลาดทุน ทำให้บริษัทจดทะเบียนได้รับเงินทุนไปขยายกิจการ ก่อให้เกิดการจ้างงานเพิ่มขึ้น รัฐจัดเก็บภาษีได้มากขึ้น ส่งผลต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจและสร้างความเข้มแข็งให้กับตลาดทุนไทย

อย่างไรก็ตาม ในการให้คำแนะนำการลงทุนนั้น ควรคำนึงถึงวัตถุประสงค์การลงทุนควบคู่ไปกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย ดังนั้น จึงต้องมีกระบวนการรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลของผู้รับคำปรึกษา ก่อนเพื่อให้คำแนะนำการลงทุนนั้น มีความสอดคล้องและเหมาะสมกับผู้รับคำปรึกษาแต่ละบุคคลมากที่สุด

เนื้อหาในบทนี้จึงมุ่งเน้นสร้างความรู้ความเข้าใจในการประยุกต์ใช้แนวคิดต่างๆ เกี่ยวกับการลงทุนเพื่อนำมาเสนอแนะแนวทางการลงทุนที่เหมาะสมกับผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย หัวข้อแรกจึงเป็นการอธิบายถึงความสำคัญของการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม รวมทั้งอธิบายถึงกระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม หัวข้อที่สองจึงเป็นการสร้างความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับแนวทางในการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมซึ่งเป็นขั้นตอนแรกของกระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม ทั้งนี้ การศึกษาในหัวข้อนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้แนะนำการลงทุนสามารถเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ทั้งด้านผลตอบแทนและความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษา รวมทั้งข้อจำกัดต่างๆ ของการลงทุน โดยหัวข้อถัดไปจะเป็นการอธิบายถึงแนวทางในการนำข้อมูลที่ได้รวบรวมมาได้นี้ไปวิเคราะห์เพื่อประเมินถึงระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้ลงทุน หลังจากนั้นอีกหนึ่งขั้นตอนที่ถือว่ามีความสำคัญในการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมจะถูกอธิบายในหัวข้อถัดไป คือแนวทางการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน โดยความรู้ความเข้าใจในหัวข้อนี้จะส่งผลทำให้ผู้อ่านสามารถเข้าใจถึงแนวคิดในการสร้างและบริหารกลุ่มหลักทรัพย์เบื้องต้นให้กับผู้รับคำปรึกษาได้อย่างเหมาะสม อย่างไรก็ตาม ผู้แนะนำการลงทุนต้องมีการติดตาม และการทบทวนคำแนะนำการลงทุนอย่างสม่ำเสมอเพื่อให้มีความเหมาะสมกับผู้รับคำปรึกษาอยู่ตลอดเวลาอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงปัจจัยภายในของผู้รับคำปรึกษาเองและปัจจัยภายนอกเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจการเงิน ซึ่งการวัดผลการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ดังกล่าวนี้ จึงถูกอธิบายในลำดับสุดท้าย

9.1 ความหมาย ความสำคัญ และกระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม หมายถึง กระบวนการให้คำแนะนำทางเลือกการลงทุนต่างๆ และอาจรวมถึงกลยุทธ์การลงทุนแก่ผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย โดยชนิดของหลักทรัพย์และกลยุทธ์การลงทุนต่างๆ นั้น ควรสอดคล้องกับวัตถุประสงค์การลงทุน ระดับการยอมรับความเสี่ยง ข้อจำกัดการลงทุน และสถานะทางการเงินของผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย

ดังนั้น เพื่อให้คำแนะนำการลงทุนมีความเหมาะสมกับผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย จึงควรมีการเก็บรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลของผู้รับคำปรึกษา พร้อมกันนั้น ผู้แนะนำการลงทุนต้องมีความรู้ความเข้าใจในทางเลือกการลงทุนต่างๆ ซึ่งอาจครอบคลุมทั้งบัญชีเงินฝากธนาคารพาณิชย์ พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ หุ้นบุริมสิทธิ กองทุนรวม หุ้นสามัญ เป็นต้น

นอกจากนี้ เพื่อให้การลงทุนของผู้รับคำปรึกษามีการกระจายการลงทุนอย่างเหมาะสม ผู้แนะนำการลงทุนจึงควรมี ความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับแนวคิดในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนและการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ รวมไปถึงการติดตาม วัตถุประสงค์ และการปรับเปลี่ยนกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนให้เหมาะสมกับผู้รับคำปรึกษาและสภาพแวดล้อมเกี่ยวกับการลงทุนที่เปลี่ยนแปลง ไป

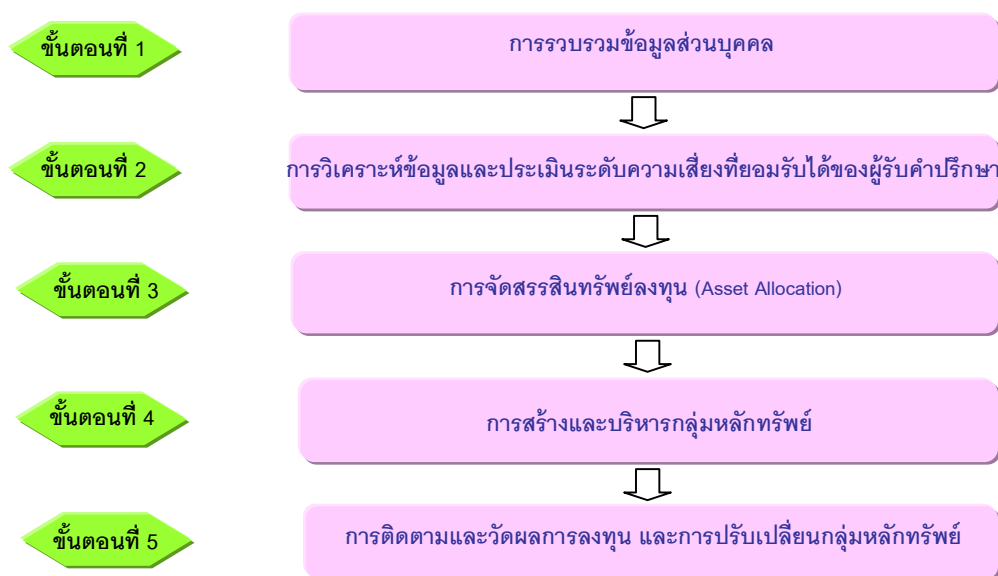
9.1.1 ความสำคัญของการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

การลงทุนเป็นกระบวนการที่ผู้รับคำปรึกษากันเงินจากการใช้จ่ายในปัจจุบันไปดำเนินกิจกรรมต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นการ ซื้อหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น ตราสารหนี้ ตราสารทุน หรือวิธีการอื่นๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากกิจกรรม ดังกล่าวเพิ่มสูงขึ้น ทั้งนี้ เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินจำนวนดังกล่าว โดยจะต้องชดเชยอัตราผลตอบแทนที่ลดลง จากการเลื่อนการบริโภคไปในอนาคต ชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไปเนื่องจากภาวะเงินเฟ้อที่คาดหวัง และชดเชยความเสี่ยงที่ อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินตลอดช่วงระยะเวลาลงทุน ผู้คนโดยทั่วไปนั้นได้ทำการลงทุน เพื่อที่จะต่อยอดความมั่งคั่งให้กับตนเองในอนาคต ด้วยการประหยัดการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคในวันนี้ โดยคาดหวังว่าจะมี ความมั่งคั่งที่เพิ่มมากขึ้นเพียงพอกับความจำเป็นสำหรับการใช้จ่ายเพื่อการบริโภคของพวกเขาในอนาคต

ทั้งนี้ หากผู้รับคำปรึกษามีความรู้ความเข้าใจอย่างถูกต้องหรือได้รับคำแนะนำที่เหมาะสมเกี่ยวกับการลงทุน และสามารถทำการลงทุนได้อย่างเหมาะสม ย่อมส่งผลทำให้ผู้รับคำปรึกษาดังกล่าวมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มสูงขึ้นและ สามารถต่อยอดความมั่งคั่งได้มากขึ้นและรวดเร็วขึ้น นอกจากนี้การลงทุนที่เหมาะสมย่อมส่งผลทำให้ผู้รับคำปรึกษามีการ กระจายความเสี่ยงเป็นอย่างดี ทำให้ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ลดลง ซึ่งจะช่วยให้เพิ่มโอกาสในการบรรลุ เป้าหมายการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาได้มากขึ้นและรวดเร็วยิ่งขึ้น

9.1.2 กระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมนั้นจำเป็นต้องคำนึงถึงผู้รับคำปรึกษาเป็นสำคัญ ดังนั้น การทำความเข้าใจกับผู้รับคำปรึกษาเพื่อเก็บรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลจึงเป็นสิ่งที่มีความสำคัญต่อความสำเร็จของการให้คำแนะนำการลงทุน นอกจากนี้ การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมยังต้องพิจารณาถึงสภาพแวดล้อมของตลาดเงินและตลาดทุนที่เกี่ยวข้องกับ การลงทุน เพื่อให้คำแนะนำในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนและบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนมีประสิทธิภาพ ดังนั้น กระบวนการให้ คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมจึงเป็นกระบวนการที่ต้องกระทำอย่างต่อเนื่องไปโดยตลอดจนกว่าผู้รับคำปรึกษาจะบรรลุ เป้าหมาย ซึ่งสามารถสรุปขั้นตอนของการให้คำแนะนำที่เหมาะสมได้ดังนี้



รูปที่ 9-1 ภาพแสดงกระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ขั้นตอนที่ 1 การรวบรวมข้อมูลส่วนบุคคล

การรวบรวมข้อมูลเป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญอย่างมากสำหรับการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม เนื่องจากหากข้อมูลที่เก็บรวบรวมมาไม่ครบถ้วนหรือไม่ถูกต้อง จะส่งผลทำให้คำแนะนำการลงทุนไม่มีความเหมาะสมและไม่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา ทั้งนี้ ข้อมูลที่ควรเก็บรวบรวมเพื่อประกอบการจัดทำคำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม สามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภทคือ

ข้อมูลเชิงคุณภาพ

ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นข้อมูลที่ระบุรายละเอียดทั่วไปเกี่ยวกับการดำเนินชีวิตของผู้รับคำปรึกษา เช่น ข้อมูลประวัติส่วนตัว ช่วงอายุ วัตถุประสงค์การลงทุน ข้อจำกัดในการลงทุน และความคาดหวังอื่นๆ ของผู้รับคำปรึกษา ทั้งนี้ ข้อมูลเชิงคุณภาพจะช่วยให้ทราบถึงแนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา ความรู้ด้านการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา ตลอดจนทัศนคติในด้านการออมการลงทุน ซึ่งจะช่วยให้สามารถวิเคราะห์ถึงระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง และความเต็มใจในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษาได้อย่างถูกต้องมากขึ้น

ข้อมูลเชิงปริมาณ

ข้อมูลเชิงปริมาณเป็นข้อมูลที่เป็นตัวเลข ได้แก่ สถานะการเงิน และสถานะการลงทุนในปัจจุบันของผู้รับคำปรึกษา เป็นต้น ข้อมูลดังกล่าว จะแสดงให้เห็นถึงสุขภาพทางการเงินของผู้รับคำปรึกษาว่ามีความมั่นคงมากน้อยเพียงใด รวมทั้งเป็นข้อมูลที่จะช่วยในการประเมินโอกาสหรือความสามารถในการบรรลุเป้าหมายการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา

ขั้นตอนที่ 2 การวิเคราะห์ข้อมูลและประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา

การทำความเข้าใจสถานะทางการเงินของผู้รับคำปรึกษาในปัจจุบันว่ามีความพร้อมสำหรับการลงทุนหรือไม่ และมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับสถานะการลงทุนในอดีตและคาดการณ์เกี่ยวกับสถานะการลงทุนในอนาคตของผู้รับคำปรึกษาเป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วยให้การวิเคราะห์ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุน (risk tolerance) และข้อจำกัดในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษามีความถูกต้องมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดสัดส่วนการลงทุนหรือจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน (asset allocation) และการคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุนให้มีความเสี่ยงที่สอดคล้องและเหมาะสมกับผู้รับคำปรึกษา ทั้งนี้ ผู้รับคำปรึกษาที่มีระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนสูง จะสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงได้ในสัดส่วนที่สูง ในขณะที่ผู้รับคำปรึกษาที่มีระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนต่ำ สามารถลงทุนในหลักทรัพย์เสี่ยงสูงได้ในสัดส่วนที่ลดลงมา ซึ่งผลตอบแทนที่ได้รับจะแปรผันตามสัดส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์ลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงนั่นเอง

อย่างไรก็ตาม เนื่องจากในทางปฏิบัตินั้นการประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษานั้นค่อนข้างมีความซับซ้อน เนื่องจากแนวทางในการวิเคราะห์หรือประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษานั้นต้องประเมินทั้งระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยง (willingness to take risk) และระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง (ability to take risk) ซึ่งต้องอาศัยปัจจัยการพิจารณาหลายๆ อย่างประกอบกันเพื่อให้สามารถวัดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาได้ตรงกับความเป็นจริงมากที่สุด

ขั้นตอนที่ 3 การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน

หลังจากประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาแล้ว ขั้นตอนต่อมาคือการให้คำแนะนำแนวทางการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนกับผู้รับคำปรึกษาให้สอดคล้องและเหมาะสมกับวัตถุประสงค์ ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ และข้อจำกัดในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาดังกล่าว ทั้งนี้ แนวทางการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน (asset allocation) นั้น อาจแบ่งได้หลากหลายรูปแบบแต่อยู่ภายใต้แนวคิดที่ว่าผู้รับคำปรึกษาที่มีระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้สูง ย่อมสามารถลงทุนในหลักทรัพย์เสี่ยงในสัดส่วนที่สูงกว่าผู้รับคำปรึกษาที่มีระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ต่ำกว่า

อย่างไรก็ตาม ผู้รับคำปรึกษาอาจมีวัตถุประสงค์ ระยะเวลา และข้อจำกัดในการลงทุนที่แตกต่างกัน ดังนั้นแนวทางการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน และการกำหนดกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนตั้งต้นที่ประเมินจากระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษานั้น ควรจะนำเรื่องข้อจำกัดในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษามาประกอบการพิจารณาร่วมด้วย เพื่อให้ได้พอร์ตการลงทุนที่เหมาะสมกับผู้รับคำปรึกษามากที่สุด

ขั้นตอนที่ 4 การสร้างและบริหารกลุ่มหลักทรัพย์

หลังจากให้คำแนะนำแนวทางในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนแล้ว ขั้นตอนต่อมาควรให้คำแนะนำถึงการกระจายเงินลงทุนในแต่ละกลุ่มสินทรัพย์ (asset class) ว่าควรจะลงทุนในกลุ่มสินทรัพย์ย่อย (sub-asset class) ไດบ้าง และในแต่ละกลุ่มสินทรัพย์ย่อยควรเลือกทำการคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุน (security selection) ไດบ้าง

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ขั้นตอนที่ 5 การติดตามและวัดผลการลงทุน และการปรับเปลี่ยนกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

หลังจากให้คำแนะนำการลงทุนกับผู้รับคำปรึกษาแล้ว ควรมีการติดตามผลการปฏิบัติของผู้รับคำปรึกษา ซึ่งอาจกำหนดเป็นรายเดือน รายไตรมาส ทุก 6 เดือน หรือ 1 ปี ก็ได้ แต่อย่างน้อยควรมีการทบทวนเป็นประจำทุกปี เพื่อหาแนวทางแก้ไขในกรณีที่การลงทุนไม่เป็นไปตามที่กำหนด นอกจากนี้ ควรมีการติดตามความต้องการหรือวัตถุประสงค์การลงทุนของผู้รับคำปรึกษา สภาพเศรษฐกิจ ตลาดการเงิน และการเมือง เนื่องจากสถานการณ์ต่าง ๆ อาจเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ส่งผลทำให้ต้องมีการปรับกลยุทธ์การลงทุนตามความจำเป็นและความเหมาะสมกับผู้รับคำปรึกษา

9.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การรวบรวมข้อมูลที่เกี่ยวข้องของผู้รับคำปรึกษาเป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญในการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม เนื่องจากข้อมูลของผู้รับคำปรึกษาจะนำมาใช้วิเคราะห์สถานะทางการเงินเบื้องต้นเพื่อประเมินความพร้อมในการลงทุนและระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา เพื่อกำหนดแนวทางในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนที่เหมาะสมต่อไป

9.2.1 ความสำคัญของข้อมูล

ข้อมูลของผู้รับคำปรึกษาที่ถูกต้องและครบถ้วนจะช่วยให้รู้จักตัวตนของผู้รับคำปรึกษามากขึ้น ทั้งนี้ ข้อมูลของผู้รับคำปรึกษาเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อกระบวนการในการวิเคราะห์ และมีส่วนร่วมในการกำหนดความถูกต้องของผลการวิเคราะห์ ทั้งนี้ ข้อมูลที่ถูกต้องเมื่อผนวกกับกระบวนการในการวิเคราะห์ที่ดีมีหลักทางวิชาการรองรับ ย่อมนำมาซึ่งโอกาสที่สูงที่จะได้ผลการวิเคราะห์ที่ถูกต้อง ในทางตรงกันข้าม ถึงแม้ว่าจะมีกระบวนการในการวิเคราะห์ที่ดีเพียงใดก็ตาม หากข้อมูลที่ได้รับมานั้นเป็นข้อมูลที่ไม่ถูกต้อง แน่แน่นอนว่าย่อมจะได้รับการวิเคราะห์ที่ไม่ถูกต้องด้วย จากข้อเท็จจริงดังกล่าวจึงอาจกล่าวได้ว่าข้อมูลนั้นเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อประสิทธิภาพของคำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

9.2.2 ข้อมูลเชิงคุณภาพ

เป็นข้อมูลที่สำคัญและเกี่ยวข้องกับคำแนะนำในการลงทุน ได้แก่ ข้อมูลประวัติส่วนตัวของผู้รับคำปรึกษาและผู้อยู่ในอุปการะ ข้อมูลด้านการทำงาน ช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษา วัตถุประสงค์การลงทุน ข้อจำกัดในการลงทุน เป็นต้น

ข้อมูลประวัติส่วนตัวและผู้อยู่ในอุปการะ

เป็นข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับผู้รับคำปรึกษา เช่น ชื่อ ที่อยู่ หมายเลขโทรศัพท์ วันเดือนปีเกิด สถานภาพสมรส สถานที่ติดต่อ ตลอดจนข้อมูลผู้ที่อยู่ในอุปการะ ซึ่งเป็นข้อมูลพื้นฐานที่สำคัญเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ภาพรวมของผู้รับคำปรึกษา และสะท้อนถึงระดับความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษาได้ เช่น สถานภาพสมรส ซึ่งผู้ที่มีสถานภาพโสดจะมีภาระและความรับผิดชอบโดยเปรียบเทียบแล้วน้อยกว่าผู้ที่มีสถานภาพสมรส รวมทั้ง ผู้รับคำปรึกษาที่มีบุตรจะมีภาระและความรับผิดชอบมากกว่าผู้ที่ไม่มีบุตร ซึ่งภาระและความรับผิดชอบดังกล่าว จะแปรผกผันกับระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษา เป็นต้น

ช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษา

ช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษา เป็นข้อมูลเพื่อใช้ประกอบการพิจารณาระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา โดยผู้รับคำปรึกษาที่มีอายุน้อยย่อมมีโอกาสที่จะแก้ตัวได้หากการลงทุนมีความผิดพลาด ซึ่งสะท้อนได้ว่ามีระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงจากการลงทุนได้มากกว่าผู้รับคำปรึกษาที่สูงอายุ

ข้อมูลด้านการทำงาน

เป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับอาชีพและแหล่งรายได้ในอนาคต (current career and future expectations) ของผู้รับคำปรึกษา ได้แก่ ลักษณะงาน สถานที่ทำงาน ตำแหน่ง อัตราเงินเดือนและโบนัส อายุงาน รวมถึง แนวโน้มในการเปลี่ยนงานของผู้รับคำปรึกษา โดยข้อมูลดังกล่าว จะสะท้อนถึงความมั่นคงด้านรายได้ของผู้รับคำปรึกษา ซึ่งจะนำมาใช้ประกอบการวิเคราะห์ระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษาต่อไป

วัตถุประสงค์ของการลงทุน

ผู้ให้คำแนะนำการลงทุนควรมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ด้านผลตอบแทนที่ต้องการของผู้รับคำปรึกษา ว่าต้องการผลลัพธ์จากแผนการลงทุนในรูปแบบใด เช่น มีวัตถุประสงค์ในการลงทุนเพื่อปกป้องเงินลงทุนไม่ให้สูญหายหรือลดลง (capital protection) หรือต้องการรายได้ประจำ (current income) ต้องการเพิ่มค่าของเงินทุน (capital appreciation) หรือต้องการผลตอบแทนรวมจากการลงทุน (total return) ซึ่งรูปแบบผลตอบแทนที่ต้องการสามารถนำมาสะท้อนถึงระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษาได้

ข้อจำกัดหรือเงื่อนไขการลงทุน

เนื่องจากผู้รับคำปรึกษาแต่ละคนนั้นจะมีข้อจำกัดในการลงทุนที่แตกต่างกัน ดังนั้น ก่อนที่จะดำเนินการให้คำแนะนำการลงทุน ควรที่จะพิจารณาถึงข้อจำกัดในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา เช่น ผู้รับคำปรึกษาบางคนอาจจะต้องการระดับสภาพคล่องที่แตกต่างกัน หรือมีกรอบระยะเวลาในการลงทุนที่แตกต่างกัน เป็นต้น

ทั้งนี้ ข้อจำกัดหรือเงื่อนไขการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาอาจส่งผลต่อการกำหนดวัตถุประสงค์และเป้าหมายในการลงทุนได้ โดยข้อจำกัดหรือเงื่อนไขในการลงทุนต่าง ๆ มีรายละเอียดดังนี้

- สภาพคล่อง (liquidity) และการมีตลาดรองรับหรือความสะดวกด้านการซื้อขาย (marketability) ทั้งนี้ สภาพคล่อง (liquidity) คือ ความสามารถในการเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ถือครองอยู่ให้เป็นเงินสดได้ในราคาที่เหมาะสม โดยปราศจากผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้น ในขณะที่การมีตลาดรองรับหรือความสะดวกด้านการซื้อขาย (marketability) คือ ความเร็วและความสามารถในการขายหลักทรัพย์นั้นได้โดยง่ายและสะดวกเมื่อมีความต้องการใช้เงินทุน ความต้องการสภาพคล่องและการมีตลาดรองรับมีความสำคัญต่อการให้คำแนะนำการลงทุนทั้งในระยะสั้นและระยะยาว แม้ว่าผู้รับคำปรึกษาที่มีการลงทุนในระยะยาวซึ่งมักจะลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องต่ำแต่ให้ผลตอบแทนในระยะยาวที่สูง ก็ต้องมีการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงไว้ส่วนหนึ่ง เพื่อรองรับค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ที่อาจเกิดขึ้นโดยไม่สามารถคาดการณ์ได้ล่วงหน้า

- ระยะเวลาการลงทุน (investment horizon) คือ ระยะเวลาที่ผู้รับคำปรึกษากำหนดไว้สำหรับเป้าหมายการลงทุนนั้น ๆ ซึ่งระยะเวลาการลงทุนจะส่งผลกระทบต่อการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน การคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุน และอัตรา

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ทั้งนี้ ยังมีเวลาในการลงทุนมากเท่าใดจะยิ่งส่งผลทำให้มีทางเลือกการลงทุนเพื่อบรรลุวัตถุประสงค์การลงทุนดังกล่าวมากขึ้น

- **ข้อพิจารณาทางด้านภาษี (tax considerations)** คือ การพิจารณาอัตราภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาที่ผู้รับคำปรึกษาอาจต้องเสียจากเงินได้พึงประเมินที่ได้รับในปีภาษีปัจจุบัน อัตราภาษีที่อาจถูกหักหรือต้องจ่ายจากผลตอบแทนจากการลงทุนในแต่ละทางเลือก และสิทธิประโยชน์ทางภาษีต่างๆ ที่เกิดขึ้นจากการลงทุน ซึ่งผู้รับคำปรึกษาแต่ละรายอาจมีภาระภาษีที่แตกต่างกัน ดังนั้น การเลือกทางเลือกการลงทุนที่ให้ประโยชน์ทางภาษีจึงจะเป็นการเพิ่มผลตอบแทนให้กับผู้รับคำปรึกษา
- **กฎหมายและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง (laws and regulations)** คือ ข้อกำหนดทางกฎหมายที่มีผลต่อการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา ทั้งนี้ ไม่ว่าผู้รับคำปรึกษาจะเป็นบุคคลธรรมดาหรือผู้รับคำปรึกษาประเภทสถาบันต่างต้องเคารพกฎระเบียบในการลงทุนที่ออกโดยหน่วยงานกำกับดูแลทั้งสิ้น อย่างไรก็ตาม ผู้รับคำปรึกษาประเภทสถาบันอาจมีกฎระเบียบที่เข้มงวดกว่าผู้รับคำปรึกษาประเภทบุคคลธรรมดา
- **ความต้องการพิเศษและเหตุการณ์เฉพาะ (unique needs and circumstances)** คือ ความต้องการพิเศษของผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย ซึ่งอาจเกิดขึ้นเพราะความพึงพอใจหรือเงื่อนไขเฉพาะตัวของผู้รับคำปรึกษาแต่ละรายดังกล่าว

9.2.3 ข้อมูลเชิงปริมาณ

เป็นข้อมูลที่สำคัญไม่น้อยกว่าข้อมูลเชิงคุณภาพ เนื่องจากข้อมูลเชิงปริมาณนี้ เป็นสิ่งที่สะท้อนถึงระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงจากการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาได้เป็นอย่างดี สำหรับข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญ มีดังนี้

พอร์ตการลงทุนในปัจจุบัน

หลักทรัพย์ลงทุนที่มีอยู่ในพอร์ตปัจจุบันของผู้รับคำปรึกษาเป็นสิ่งที่สะท้อนได้ว่าพฤติกรรมการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาเป็นเช่นใด รวมถึง สะท้อนถึงความรู้ด้านการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา และสิ่งที่ผู้รับคำปรึกษาคาดหวังจากการลงทุน ซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะเป็นข้อมูลประกอบการวิเคราะห์ระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยง (willingness to take risk) ของผู้รับคำปรึกษาได้

ข้อมูลการเงินส่วนบุคคล

ข้อมูลทางการเงินของผู้รับคำปรึกษาสามารถสะท้อนถึงความพร้อมในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา ระดับความต้องการสภาพคล่อง ภาระหนี้สิน และความมั่งคั่งทางการเงินของผู้รับคำปรึกษา ตลอดจนพฤติกรรมการใช้จ่าย และระดับความสามารถในการหารายได้ของผู้รับคำปรึกษา ซึ่งสิ่งเหล่านี้ล้วนเป็นสิ่งที่ช่วยให้สามารถวิเคราะห์และประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาได้ถูกต้องมากยิ่งขึ้น

ทั้งนี้ ข้อมูลทางการเงินส่วนบุคคลที่สำคัญประกอบไปด้วยสินทรัพย์ หนี้สิน รายได้ และรายจ่ายของบุคคล

- **สินทรัพย์ (assets)** คือ ทรัพยากรต่างๆ ที่บุคคลเป็นเจ้าของหรือมีอยู่ ซึ่งมีมูลค่าทางเศรษฐกิจ หมายความว่า ทรัพยากรนั้นๆ จะสามารถถูกตีมูลค่าเป็นเงินสดได้ หรือการถือครองทรัพยากรนั้นๆ สามารถสร้างกระแสเงินสดได้ในอนาคต ทั้งนี้ สินทรัพย์ของบุคคลอาจได้แก่ เงินสด เงินฝากประจำ หลักทรัพย์ลงทุน กรมธรรม์ประกันชีวิต กรมธรรม์ประกันภัย

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น ซึ่งข้อมูลดังกล่าวสามารถสะท้อนถึงแหล่งเงินลงทุนในปัจจุบันของผู้รับคำปรึกษา รวมถึงทัศนคติในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาได้

- หนี้สิน (liabilities) เป็นข้อมูลเกี่ยวกับภาระผูกพันที่จะต้องจ่ายกระแสเงินสดในอนาคตของผู้รับคำปรึกษา อาทิ ยอดหนี้สินเริ่มต้น ยอดหนี้สินคงค้าง ณ ปัจจุบัน วันครบกำหนดชำระหนี้ อัตราดอกเบี้ย วันก่อนหนี้ และงวดการชำระหนี้ ซึ่งข้อมูลดังกล่าวจะทำให้เห็นโอกาสในการขาดสภาพคล่องในอนาคตของผู้รับคำปรึกษา
- รายได้ (income) เป็นข้อมูลที่สะท้อนถึงความสามารถในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษา ซึ่งความสำคัญของข้อมูลนี้อยู่ที่ความสม่ำเสมอของรายได้ ความแน่นอนของระยะเวลาที่จะเกิดรายได้ ความมั่นคงของรายได้ โดยผู้ที่มีแหล่งรายได้เพียงแหล่งเดียวก็มีความมั่นคงของรายได้ต่ำกว่าผู้ที่มีแหล่งรายได้ที่มาจากหลายทาง
- รายจ่าย (expenditure) เป็นกระแสเงินสดที่ผู้รับคำปรึกษาต้องจ่ายออกไปเพื่อจับจ่ายใช้สอยสินค้าหรือบริการต่างๆ ที่ต้องการ ซึ่งข้อมูลนี้จะทำให้ทราบถึงพฤติกรรมการใช้จ่ายของผู้รับคำปรึกษา โครงสร้างค่าใช้จ่ายของผู้รับคำปรึกษา ซึ่งจะใช้เป็นข้อมูลเพื่อประเมินขีดความสามารถในการออมและการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาต่อไป

9.3 การวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา

การประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (risk tolerance) นั้น เป็นสิ่งที่สำคัญมากในการให้คำแนะนำการลงทุน เนื่องจากหากผู้รับคำปรึกษาไม่เข้าใจในความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุน ตลอดจนระดับความเสี่ยงที่ตนเองยอมรับได้ เมื่อผลลัพธ์จากทางเลือกการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง อาจสามารถสร้างผลกระทบในเชิงลบหรือความเสียหายซึ่งมีนัยสำคัญต่อการดำเนินชีวิตของผู้รับคำปรึกษาเป็นอันมาก อย่างไรก็ตาม การพิจารณาระดับการยอมรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษานั้นค่อนข้างมีความซับซ้อนอย่างมาก เนื่องจากมีปัจจัยที่เกี่ยวข้องมากมายและอาจแตกต่างกันไปเนื่องจากปัจจัยส่วนบุคคลและปัจจัยทางจิตวิทยาของผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย ดังนั้น การประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้จึงต้องมีความรู้ความเข้าใจอย่างลึกซึ้งถึงวิธีการประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย

การประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษานั้น จะต้องทำการประเมินทั้งระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยง (willingness to take risk) และระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง (ability to take risk) ซึ่งต้องอาศัยการพิจารณาปัจจัยหลายๆ ปัจจัยประกอบกันเพื่อให้สามารถประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษาได้อย่างเหมาะสมมากที่สุด ทั้งนี้ ผู้รับคำปรึกษาแต่ละรายอาจมีความเต็มใจและความสามารถในการรับความเสี่ยงในระดับที่แตกต่างกัน โดยผู้รับคำปรึกษาที่มีระดับความเต็มใจและความสามารถในการรับความเสี่ยงที่สูง สามารถที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงได้เนื่องจากมีระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนที่สูง ในทางตรงกันข้าม ผู้รับคำปรึกษาที่มีระดับความเต็มใจและความสามารถในการรับความเสี่ยงที่ต่ำ จะมีระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนต่ำ และส่งผลทำให้ควรได้รับคำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงสูงและมีความเสี่ยงต่ำ

9.3.1 ความเต็มใจในการรับความเสี่ยง

ในการประเมินความเต็มใจในการรับความเสี่ยง สามารถพิจารณาจากปัจจัยดังต่อไปนี้

ทัศนคติต่อความเสี่ยง

การวิเคราะห์ทัศนคติต่อความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษาเพื่อประเมินความเต็มใจในการรับความเสี่ยงนั้น อาจพิจารณาจากพฤติกรรมของผู้รับคำปรึกษาว่า ชอบความท้าทาย หรือกลัวได้กลัวเสียมากน้อยแค่ไหน ทั้งนี้ จากงานวิจัยของ Marilyn MacGruder Barnewall แห่ง MacGruder Agency พบว่า ทัศนคติต่อความเสี่ยงอาจส่งผลทำให้สามารถประเมินความเต็มใจในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษาเป็น 2 ประเภท ดังนี้

1. ผู้รับคำปรึกษาเชิงรับ (passive investors) ซึ่งเป็นผู้รับคำปรึกษาที่มักจะหลีกเลี่ยงความเสี่ยง หรือไม่กล้าที่จะเสี่ยง กว่าที่จะตัดสินใจลงทุนในอะไรสักอย่าง จะคิดแล้วคิดอีก สงวนท่าทีอยู่เป็นเวลานาน และเน้นการลงทุนที่มีโอกาสสูงที่จะสามารถรักษาเงินต้นเอาไว้ไม่ให้สูญหาย แน่ใจดีก็คือ ทำให้ไม่ประมาทในการลงทุน แต่ในแง่เสียคือ อาจทำให้สูญเสียโอกาสในการลงทุนที่ดีๆ ไปนั่นเอง โดยทั่วไปแล้ว ผู้รับคำปรึกษาประเภทนี้มักจะไม่ชอบลงทุนด้วยตนเอง แต่จะมอบหมายการจัดการลงทุนให้แก่มืออาชีพเป็นผู้ดำเนินการแทนมากกว่า ทั้งนี้ บุคคลส่วนใหญ่ที่เข้าข่ายเป็นผู้รับคำปรึกษาประเภทนี้มักได้แก่

- บุคคลที่มีทุนทรัพย์โดยไม่ต้องพึ่งพาอุปสรรค หรือสร้างด้วยมือตนเอง เช่น ได้รับเงินมรดก หรือขายที่ดินที่มีราคาสูงขึ้นจากถนนตัดผ่าน
- บุคคลที่มีทุนทรัพย์น้อย และกลัวการขาดทุน
- ลูกจ้างที่มีหน้าที่การงานในตำแหน่งสูงขององค์กรขนาดใหญ่ เช่น ทนายความ ที่ปรึกษากฎหมาย และนักบัญชี เป็นต้น

2. ผู้รับคำปรึกษาเชิงรุก (active Investors) เป็นผู้รับคำปรึกษาที่มีความเต็มใจที่จะรับความเสี่ยงได้มากกว่าผู้รับคำปรึกษาทั่วไป ชอบความท้าทาย การตัดสินใจลงทุนในบางครั้งอาจหุนหันพลันแล่น โดยมีความเห็นว่าถ้าต้องสูญเสียเงินลงทุนไป แต่จะสามารถสร้างขึ้นมาใหม่ได้ ดังนั้น จึงมักนิยมจัดการลงทุนด้วยตนเอง เพราะมีความมั่นใจในตนเองสูง โดยบุคคลส่วนใหญ่ที่เข้าข่ายเป็นผู้รับคำปรึกษาประเภทนี้มักได้แก่

- บุคคลที่ร่ำรวยโดยสร้างธุรกิจด้วยตนเอง
- บุคคลที่มีทุนทรัพย์มาก และไม่กลัวการขาดทุน
- บุคคลที่มีอาชีพอิสระ

รูปแบบของผลตอบแทนที่ต้องการ

การให้คำแนะนำในการลงทุนที่เหมาะสมนั้น ควรให้ความสำคัญกับความต้องการผลตอบแทนจากการลงทุน เนื่องจากจะถูกใช้เป็นแนวทางในการพิจารณาจัดสรรเงินลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ซึ่งอาจมีคุณสมบัติ ตลอดจนผลตอบแทนและระดับความเสี่ยงที่แตกต่างกันโดยสิ้นเชิง ทั้งนี้ การพิจารณารูปแบบของผลตอบแทนที่ผู้รับคำปรึกษาต้องการเพื่อประเมินความเต็มใจในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษา มีดังนี้

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

1. การปกป้องเงินลงทุน (capital protection) เป็นรูปแบบการลงทุนที่ผู้รับคำปรึกษามีความเต็มใจในการรับความเสี่ยงน้อย หรืออาจไม่มีความเต็มใจในการรับความเสี่ยงเลย เนื่องจากเงินลงทุนอาจเป็นเงินส่วนสุดท้ายที่เหลืออยู่ หรือมีความต้องการใช้เงินทุนในระยะสั้น ดังนั้น ควรแนะนำให้ผู้รับคำปรึกษาการลงทุนในตราสารที่มีความเสี่ยงต่ำถึงต่ำมาก แต่ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนจะไม่สูงมาก เช่น การลงทุนในตั๋วเงินคลังและตราสารในตลาดเงิน เป็นต้น

2. รายได้ประจำจากการลงทุน (current income) เป็นรูปแบบการลงทุนที่ผู้รับคำปรึกษาต้องการกระแสเงินสดรับอย่างสม่ำเสมอเพื่อใช้ในการเลี้ยงชีพ เพราะฉะนั้นการลงทุนจึงจำกัดอยู่ในส่วนของตราสารที่มีการจ่ายรายได้ประจำ เช่น ดอกเบี้ยเป็นส่วนมาก หรืออาจอยู่ในรูปของเงินปันผลซึ่งมีการจ่ายอย่างเป็นประจำสม่ำเสมอ ทั้งนี้ รูปแบบของการลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนเป็นรายได้จากการลงทุนย่อมแสดงถึงความเต็มใจในการรับความเสี่ยงค่อนข้างต่ำจนถึงปานกลาง

3. การเพิ่มมูลค่าของเงินลงทุน (capital appreciation) เป็นรูปแบบการลงทุนที่ผู้รับคำปรึกษาต้องการให้ความสำคัญกับการทำกำไรในการลงทุนเป็นหลัก ดังนั้น แนวทางการลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงค่อนข้างสูง ผู้รับคำปรึกษาที่ต้องการผลตอบแทนในรูปแบบนี้จึงต้องมีความเต็มใจที่จะยอมรับผลขาดทุนที่อาจเกิดขึ้นในช่วงเวลาในการลงทุนได้ เช่น การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่อยู่ในระยะเริ่มก่อตั้ง แต่มีโอกาสในการเติบโตสูง เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สูง เป็นต้น

4. ผลตอบแทนรวม (total return) เป็นรูปแบบการลงทุนที่ผู้รับคำปรึกษาต้องการรูปแบบของผลตอบแทนบางส่วนจากการเพิ่มมูลค่าของเงินลงทุน ในขณะที่ยังต้องการรายได้ประจำจากการลงทุนบางส่วน และยังต้องการรักษาเงินลงทุนบางส่วนให้มีความมั่นคงไว้ด้วยเช่นกัน ส่งผลทำให้ผู้รับคำปรึกษามีความเต็มใจในการรับความเสี่ยงในระดับปานกลาง ผู้แนะนำการลงทุนจึงควรแนะนำให้ทำการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนในหลักทรัพย์แบบผสมกันระหว่างหลักทรัพย์ที่ทำกำไรหลักทรัพย์ที่ให้อายุได้ประจำ และหลักทรัพย์ที่ปลอดภัย โดยมีสัดส่วนการลงทุนที่กำหนดภายใต้ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา

พฤติกรรมการลงทุนที่ผ่านมา

พฤติกรรมการลงทุนในอดีตของผู้รับคำปรึกษาสามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์ระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษา ทั้งนี้ พฤติกรรมการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาที่นำเงินส่วนใหญ่หรือเกือบทั้งหมดออกมาไว้ในบัญชีเงินฝากธนาคารพาณิชย์ย่อมบ่งบอกว่าผู้รับคำปรึกษาดังกล่าวมีความเต็มใจในการรับความเสี่ยงที่น้อยมากหรือแทบไม่มีความเต็มใจในการรับความเสี่ยงเลย ในขณะที่ผู้รับคำปรึกษาที่มีพฤติกรรมการลงทุนทั้งการออมในบัญชีเงินฝากธนาคารพาณิชย์และตราสารหนี้ย่อมบ่งบอกถึงระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ส่วนผู้รับคำปรึกษาที่มีพฤติกรรมการลงทุนในอดีตที่มีการลงทุนในตราสารทุน ตราสารอนุพันธ์ อสังหาริมทรัพย์ และทางเลือกการลงทุนอื่นๆ ย่อมบ่งบอกว่าผู้รับคำปรึกษาดังกล่าวมีความเต็มใจในการรับความเสี่ยงในระดับที่สูงกว่าผู้ที่ออมเงินทั้งหมดไว้ในบัญชีเงินฝากกับธนาคารพาณิชย์

9.3.2 ความสามารถในการรับความเสี่ยง

ความสามารถในการรับความเสี่ยง เป็นการวิเคราะห์ว่าฐานะการเงินของผู้รับคำปรึกษาดีพอที่จะรับสภาพความเสี่ยงได้ถึงระดับใด รู้ว่าต้องลงทุนนานแค่ไหนจึงจะเหมาะสม เข้าใจในความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการขาดทุนว่ามากน้อยเพียงใด และหากลงทุนไปแล้วเกิดผิดพลาดขึ้นมา จะยอมรับผลลัพธ์ของการสูญเสียนั้นได้แค่ไหน ทั้งนี้ โดยทั่วไปแล้วผู้รับคำปรึกษาไม่ได้เป็นปรปักษ์กับความเสี่ยง แต่ผู้รับคำปรึกษาจะเป็นปรปักษ์กับการสูญเสีย ผู้รับคำปรึกษาส่วนใหญ่ต้องการผลตอบแทนสูงโดยปราศจากการสูญเสียเงินต้น ดังนั้น การวัดระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงจึงเป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจ

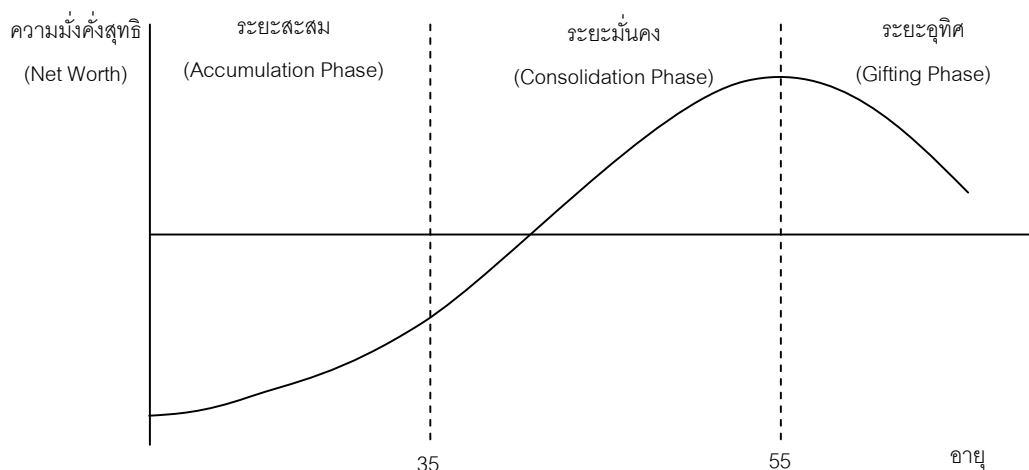
บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ว่าควรแนะนำผู้รับคำปรึกษาให้ลงทุนในหลักทรัพย์ใดจึงจะเหมาะสม ทั้งนี้ ปัจจัยที่ใช้ในการประเมินความสามารถในการรับความเสี่ยง ได้แก่

ช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษา

ช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษา จะมีผลกับระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงจากการลงทุน ทั้งนี้ ผู้รับคำปรึกษาที่อยู่ในช่วงอายุน้อยมีโอกาสที่จะแก้ตัวได้หากการลงทุนมีความผิดพลาด ซึ่งจะส่งผลทำให้มีความสามารถในการรับความเสี่ยงจากการลงทุนสูงกว่าผู้รับคำปรึกษาที่สูงอายุ การจัดสรรเงินลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ จึงมีความแตกต่างกันไปตามช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย ดังแสดงในรูปที่ 9-1 ซึ่งมีแกนตั้งเป็นความมั่งคั่งสุทธิ และแกนนอนเป็นช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษา

รูปที่ 9-1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษา และความมั่งคั่งสุทธิ



1. ระยะสะสม (accumulation phase) เป็นช่วงอายุที่เริ่มต้นตั้งแต่ช่วงทำงานในวัยหนุ่มสาว ที่มีรายได้น้อยแต่สม่ำเสมอ จนไปถึงช่วงต้นของวัยกลางคน เนื่องจากเป็นช่วงที่อายุน้อย ความรับผิดชอบยังไม่มากนัก สามารถรับความเสี่ยงได้มาก การพยายามสะสมทรัพย์สินจึงเป็นไปเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของผู้รับคำปรึกษาเองในระยะสั้นเป็นหลัก ยกตัวอย่างเช่น การซื้อรถยนต์ การซื้อบ้าน รวมถึงการลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อการเก็งกำไร เป็นต้น นอกจากนี้ ยังมีการสะสมทรัพย์สินเพื่อตอบสนองต่อความต้องการในอนาคตที่ยาวนานออกไปอีกด้วย ยกตัวอย่างเช่น การลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) การสะสมเงินเข้ากองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (provident fund) หรือกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ เป็นต้น

2. ระยะมั่นคง (consolidation phase) เป็นช่วงอายุในช่วงวัยกลางคน ซึ่งมีรายได้เพิ่มขึ้นอย่างสม่ำเสมอตามหน้าที่การงาน และความรับผิดชอบที่เพิ่มสูงขึ้น ภาระหนี้สินที่มีอยู่ก็ลดลง หรืออยู่ในช่วงที่ใกล้ปลอดจากภาระหนี้สินที่มีอยู่ ส่งผลให้มีเงินได้ส่วนเกินที่สามารถนำมาใช้ในการลงทุนได้มากขึ้น อย่างไรก็ตาม เนื่องจากอายุที่เพิ่มมากขึ้น ตลอดจนการมีภาระครอบครัว ทำให้ความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงลดน้อยลง นอกจากนี้ ผู้รับคำปรึกษาอาจมีความต้องการเงินไว้

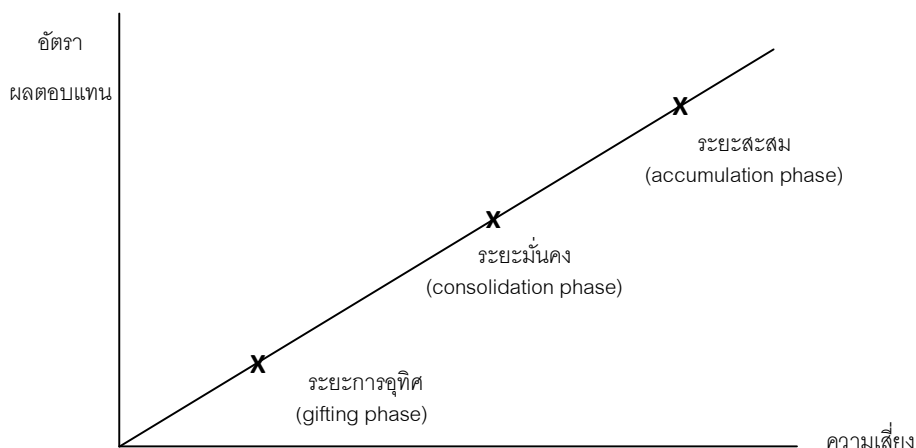
บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ใช้เมื่อยามเกษียณอายุจากการทำงาน การให้คำแนะนำการลงทุนในช่วงอายุนี้นี้จึงต้องเน้นไปที่การลงทุนในระยะยาวซึ่งมีความเสี่ยงน้อย โดยได้รับผลตอบแทนที่ค่อนข้างแน่นอนอย่างต่อเนื่อง และต้องเป็นการลงทุนที่มีโอกาสสูงที่จะสามารถรักษาเงินต้นเอาไว้ไม่ให้สูญหาย

3. ระยะเวลาอุทิส (gifting phase) เป็นช่วงอายุที่เริ่มต้นตั้งแต่เกษียณอายุจากการทำงาน จึงมีโอกาสน้อยลงในการที่จะหารายได้เพิ่มขึ้น บางคนอาจรับงานไม่เต็มเวลาในฐานะที่ปรึกษากิจการต่างๆ หรือบางคนอาจไม่มีงานทำเลยก็เป็นได้ แต่ไม่ว่าจะเป็นกรณีใด ในระยะนี้จะเป็นช่วงที่เริ่มใช้จ่ายเงินจากทรัพย์สินที่สะสมและลงทุนไว้ รวมถึงเงินบำนาญ บำนาญที่ได้รับจากกองทุนประกันสังคม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ หรือกองทุนบำนาญข้าราชการ แล้วแต่กรณี โดยการให้คำแนะนำการลงทุนในช่วงอายุนี้นี้ เน้นอนว่าต้องคำนึงถึงความมั่นคงของการลงทุนมากยิ่งขึ้น ควบคู่ไปกับการพยายามปกป้องความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากภาวะเงินเฟ้ออันจะทำให้มูลค่าที่แท้จริงของเงินลงทุนลดลง พร้อมกับดำเนินการจัดสรรเงินได้ส่วนเกินที่เหลือใช้จ่ายให้แก่ลูกหลาน บุคคลอื่นๆ ที่ด้อยโอกาส หรือเพื่อการกุศลต่างๆ ได้นั่นเอง

ทั้งนี้ หากนำช่วงอายุแต่ละช่วงของผู้รับคำปรึกษามาพิจารณาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ดังแสดงในรูปที่ 9-2 แล้ว จะเห็นได้ว่า ระยะสะสม ซึ่งหมายถึงบุคคลที่มีอายุไม่เกิน 35 ปี จะเป็นช่วงอายุที่ผู้รับคำปรึกษาสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูง และมีความเสี่ยงสูงได้ ทั้งนี้ ก็เพราะอายุน้อย และรับความเสี่ยงได้มาก ในทางตรงกันข้าม หากผู้รับคำปรึกษาอยู่ในระยะการใช้จ่าย และระยะการอุทิส ย่อมต้องเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงสูง เพราะรับความเสี่ยงได้น้อยลงนั่นเอง

รูปที่ 9-2 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุนในแต่ละช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษา



สถานะทางการเงิน

การพิจารณาสถานะทางการเงินของผู้รับคำปรึกษาเพื่อใช้ประเมินระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง อาจพิจารณาจากปัจจัยดังต่อไปนี้

1. ระดับรายได้เมื่อเทียบกับรายจ่ายของผู้รับคำปรึกษา ผู้รับคำปรึกษาที่มีรายได้มากกว่ารายจ่ายค่อนข้างมาก ย่อมมีความสามารถในการรับความเสี่ยงได้สูงมากขึ้น เนื่องจากในกรณีที่ผลลัพธ์จากการลงทุนที่เกิดขึ้นจริงไม่เป็นไปตามที่คาดหวังไว้ ผู้รับคำปรึกษาก็ยังมีรายได้เหลือเพียงพอสำหรับใช้จ่ายโดยไม่กระทบต่อการดำเนินชีวิตตามปกติของผู้รับ

คำปรึกษา และยังมีเงินเหลือเพียงพอที่จะนำไปลงทุนเพิ่มเติม ทั้งนี้ ผู้รับคำปรึกษาที่มีรายได้สูงซึ่งอาจมีความต้องการลงทุนในสินทรัพย์ทางการเงินที่มีอัตราผลตอบแทนสูงและความเสี่ยงสูงขึ้น เนื่องจากมีกำลังซื้อมากขึ้น และอาจจัดสรรเงินลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงและความเสี่ยงน้อยในสัดส่วนที่น้อยลง

2. ความเพียงพอของเงินสดสำรองเผื่อฉุกเฉิน ซึ่งเป็นเงินที่มีไว้ใช้ในยามจำเป็นฉุกเฉิน จะต้องสามารถเบิกใช้ได้ทันทีเมื่อเกิดเหตุฉุกเฉินขึ้น และควรมีอย่างน้อย 6 เท่าของรายจ่ายประจำต่อเดือน ทั้งนี้ ผู้รับคำปรึกษาที่มีเงินสดสำรองเผื่อฉุกเฉินอย่างเพียงพอ จะมีความสามารถในการรับความเสี่ยงเพิ่มขึ้น เนื่องจากในกรณีที่ผลลัพธ์จากการลงทุนที่เกิดขึ้นจริงไม่เป็นไปตามที่คาดหวังไว้และมีเหตุฉุกเฉินเกิดขึ้น ผู้รับคำปรึกษาก็ยังมีเงินสดสำรองเพื่อใช้จ่ายโดยไม่จำเป็นต้องขายหลักทรัพย์หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่ถือครองเพื่อเปลี่ยนเป็นเงินสดไปใช้จ่าย

3. ภาระหนี้สิน ที่มีพันธะผูกพันต้องรับผิดชอบตามสัญญา ซึ่งหากไม่ทำตามสัญญา ก็จะทำให้เกิดปัญหาอื่นๆ ตามมาภายหลังได้ เช่น ถูกยึดทรัพย์สิน ถูกฟ้องล้มละลาย เป็นต้น ทั้งนี้ ผู้รับคำปรึกษาที่มีภาระหนี้สินอาจมีความสามารถในการรับความเสี่ยงที่ต่ำกว่าผู้รับคำปรึกษาที่ไม่มีภาระหนี้สิน เนื่องจากหากผู้รับคำปรึกษาไม่สามารถหารายได้เพียงพอที่จะนำไปชำระหนี้สินหรือภาระผูกพันต่างๆ ก็อาจมีความจำเป็นต้องนำหลักทรัพย์ที่ลงทุนไปขาย ซึ่งหากในช่วงจังหวะเวลาดังกล่าวราคาของหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงก็อาจส่งผลทำให้ผู้รับคำปรึกษาต้องขายหลักทรัพย์ในราคาที่ขาดทุน

4. ความมั่งคั่งสุทธิ (net worth) หมายถึง สินทรัพย์สุทธิคงเหลือของผู้รับคำปรึกษา หลังจากหักหนี้สินที่มีอยู่ทั้งหมดออกจากสินทรัพย์รวมที่มีอยู่ในปัจจุบัน ผู้รับคำปรึกษาที่มีความมั่งคั่งน้อยอาจเน้นการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่แน่นอน มีความเสี่ยงต่ำ มีสภาพคล่องสูงเพื่อให้สามารถแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดสำหรับใช้จ่ายในยามฉุกเฉินได้ เช่น การลงทุนในตราสารหนี้ประเภทตัวเงินค้ำของรัฐบาล การฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น

9.3.3 การประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาจากแบบสอบถาม

ในการประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาจากความเต็มใจในการรับความเสี่ยงและความสามารถในการรับความเสี่ยงนั้นเป็นสิ่งที่ยากในทางปฏิบัติ ดังนั้น ในทางปฏิบัติผู้แนะนำการลงทุนอาจใช้วิธีการประเมินจากแบบสอบถาม (questionnaire) เพื่อประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษาได้

แบบสอบถามที่ใช้ในการประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษามักจะมีลักษณะของคำถามที่มุ่งเน้นการเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับความเต็มใจในการรับความเสี่ยง เช่น การสอบถามทัศนคติเกี่ยวกับความเสี่ยง รูปแบบของผลตอบแทนที่ต้องการ และประวัติการลงทุนที่ผ่านมาของผู้รับคำปรึกษา นอกจากนี้ จะเป็นคำถามที่มุ่งเน้นการเก็บรวบรวมข้อมูลเกี่ยวกับความสามารถในการรับความเสี่ยง เช่น การสอบถามเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ของเป้าหมายการลงทุน ระยะเวลาที่ต้องการบรรลุเป้าหมาย สถานะทางการเงิน และช่วงอายุ รวมไปถึง การสอบถามข้อมูลเกี่ยวกับเงื่อนไขหรือข้อจำกัดอื่นๆ ของการลงทุน และมีการกำหนดคะแนนให้กับคำตอบที่ผู้รับคำปรึกษาเลือก เมื่อรวมคะแนนจากคำตอบในทุกข้อที่ผู้รับคำปรึกษาทำในแบบสอบถาม จะมีการนำคะแนนรวมนั้นมาจัดแบ่งกลุ่มเพื่อประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษารวมถึงการให้กรอบแนวทางการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนเบื้องต้น ทั้งนี้ สถาบันการเงินแต่ละแห่งอาจมีการแบ่งระดับการยอมรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษาและสัดส่วนการจัดสรรสินทรัพย์การลงทุนเบื้องต้นที่แตกต่างกันออกไป ตัวอย่างแบบสอบถามเพื่อวัดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนต่อไปนี้เป็นของสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ซึ่งจะใช้เป็นแบบทดสอบมาตรฐานในการนำไปประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาเบื้องต้น เพื่อใช้ประกอบการให้คำแนะนำในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนที่เหมาะสมให้กับผู้รับคำปรึกษาต่อไป

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ทั้งนี้ แนวทางการประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนอาจสามารถจำแนกผู้รับคำปรึกษาตามระดับการยอมรับความเสี่ยงได้ดังต่อไปนี้

- ผู้รับคำปรึกษาที่รับความเสี่ยงได้ในระดับต่ำ (conservative investor) เป็นผู้ที่มีฐานะการเงินยังไม่เข้มแข็งมากนัก หรือมีทัศนคติที่ไม่ดีต่อความเสี่ยง หรือมีเป้าหมายในการลงทุนมีระดับความสำคัญค่อนข้างมาก ซึ่งถ้าหากผลการลงทุนไม่สามารถบรรลุเป้าหมายหรือเกิดผลขาดทุนในจำนวนมากอาจจะส่งผลกระทบต่ออารมณ์ หรือมาตรฐานในการดำเนินชีวิตของผู้รับคำปรึกษาและครอบครัวได้
- ผู้รับคำปรึกษาที่รับความเสี่ยงได้ในระดับปานกลาง (moderate investor) เป็นผู้รับคำปรึกษาที่มีฐานะการเงินมั่นคง และมีระดับความสำคัญของเป้าหมายปานกลาง หรือมีทัศนคติต่อความเสี่ยงปานกลาง ซึ่งสะท้อนได้ว่าเมื่อไม่สามารถบรรลุเป้าหมายการลงทุนหรือเกิดผลขาดทุนจากการลงทุน ก็สามารถยอมรับได้ในระดับหนึ่ง และไม่ส่งผลกระทบต่อมาตรฐานการดำเนินชีวิตของผู้รับคำปรึกษาและครอบครัวมากนัก
- ผู้รับคำปรึกษาที่รับความเสี่ยงได้ในระดับสูง (aggressive investor) เป็นผู้ที่สามารถยอมรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนได้สูงขึ้น เนื่องจากคาดหวังว่าอัตราผลตอบแทนที่จะได้รับจะสูงขึ้นในระยะยาว และสามารถชดเชยผลขาดทุนที่เกิดขึ้นได้ในระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง รวมทั้ง คาดว่าผลขาดทุนที่เกิดขึ้นนั้นเป็นเพียงระยะสั้น จะไม่ส่งผลกระทบต่อมาตรฐานการดำเนินชีวิตของผู้รับคำปรึกษาและครอบครัวอย่างมีนัยสำคัญ

แบบมาตรฐานในการประเมินความเหมาะสมในการลงทุน

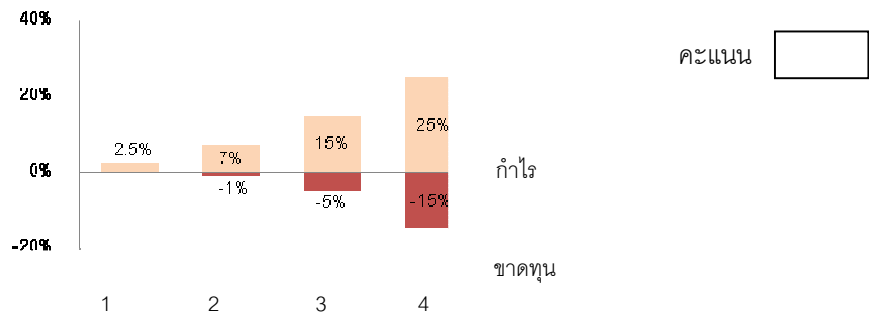
คำถามข้อ 1-10 ใช้เพื่อประเมินความเหมาะสมในการลงทุนของท่าน

1. ปัจจุบันท่านอายุ คะแนน
- ก. มากกว่า 55 ปี ข. 45 – 55 ปี
- ค. 35 – 44 ปี ง. น้อยกว่า 35 ปี
2. ปัจจุบันท่านมีภาระทางการเงินและค่าใช้จ่ายประจำ เช่น ค่าผ่อนบ้าน รถ ค่าใช้จ่ายส่วนตัว และค่าเลี้ยงดูครอบครัว เป็นสัดส่วนเท่าใด คะแนน
- ก. มากกว่าร้อยละ 75 ของรายได้ทั้งหมด
- ข. ระหว่างร้อยละ 50 ถึงร้อยละ 75 ของรายได้ทั้งหมด
- ค. ระหว่างร้อยละ 25 ถึงร้อยละ 50 ของรายได้ทั้งหมด
- ง. น้อยกว่าร้อยละ 25 ของรายได้ทั้งหมด
3. ท่านมีสถานภาพทางการเงินในปัจจุบันอย่างไร คะแนน
- ก. มีทรัพย์สินน้อยกว่าหนี้สิน
- ข. มีทรัพย์สินเท่ากับหนี้สิน
- ค. มีทรัพย์สินมากกว่าหนี้สิน
- ง. มีความมั่นใจว่ามีเงินออมหรือเงินลงทุนเพียงพอสำหรับการใช้ชีวิตหลังเกษียณอายุแล้ว
4. ท่านเคยมีประสบการณ์ หรือมีความรู้ในการลงทุนในทรัพย์สินกลุ่มใดต่อไปนี้บ้าง (เลือกได้มากกว่า 1 ข้อ) คะแนน
- ก. เงินฝากธนาคาร
- ข. พันธบัตรรัฐบาล หรือกองทุนรวมพันธบัตรรัฐบาล
- ค. หุ้นกู้ หรือกองทุนรวมตราสารหนี้
- ง. หุ้นสามัญ หรือกองทุนรวมหุ้น หรือสินทรัพย์อื่นที่มีความเสี่ยงสูง
5. ระยะเวลาที่ท่านคาดว่าจะไม่มีความจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนนี้ คะแนน
- ก. ไม่เกิน 1 ปี ข. 1 ถึง 3 ปี
- ค. 3 ถึง 5 ปี ง. มากกว่า 5 ปี
6. วัตถุประสงค์หลักในการลงทุนของท่าน คือ คะแนน
- ก. เน้นเงินต้นต้องปลอดภัยและได้รับผลตอบแทนสม่ำเสมอแต่ต่ำได้
- ข. เน้นโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สม่ำเสมอ แต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้บ้าง
- ค. เน้นโอกาสได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นได้มากขึ้น

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ง. เน้นผลตอบแทนสูงสุดในระยะยาว แต่อาจเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินต้นส่วนใหญ่ได้

7. เมื่อพิจารณาารูปแสดงตัวอย่างผลตอบแทนของกลุ่มการลงทุนที่อาจเกิดขึ้นด้านล่าง ท่านเต็มใจที่จะลงทุนในกลุ่มการลงทุนใด



- ก. กลุ่มการลงทุนที่ 1 มีโอกาสได้รับผลตอบแทน 2.5% โดยไม่ขาดทุนเลย
- ข. กลุ่มการลงทุนที่ 2 มีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูงสุด 7% แต่อาจมีผลขาดทุนได้ถึง 1%
- ค. กลุ่มการลงทุนที่ 3 มีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูงสุด 15% แต่อาจมีผลขาดทุนได้ถึง 5%
- ง. กลุ่มการลงทุนที่ 4 มีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูงสุด 25% แต่อาจมีผลขาดทุนได้ถึง 15%

8. ถ้าท่านเลือกลงทุนในทรัพย์สินที่มีโอกาสได้รับผลตอบแทนมาก แต่มีโอกาขาดทุนสูงด้วยเช่นกัน ท่านจะรู้สึกอย่างไร

- ก. กังวลและตื่นตระหนกกลัวขาดทุน
- ข. ไม่สบายใจแต่พอเข้าใจได้บ้าง
- ค. เข้าใจและรับความผันผวนได้ในระดับหนึ่ง
- ง. ไม่กังวลกับโอกาสขาดทุนสูง และหวังกับผลตอบแทนที่อาจจะได้รับสูงขึ้น

9. ท่านจะรู้สึกกังวล/รับไม่ได้ เมื่อมูลค่าเงินลงทุนของท่านมีการปรับตัวลดลงในสัดส่วนเท่าใด

- ก. 5% หรือน้อยกว่า
- ข. มากกว่า 5%-10%
- ค. มากกว่า 10%-20%
- ง. มากกว่า 20% ขึ้นไป

10. หากปีที่แล้วท่านลงทุนไป 100,000 บาท ปีนี้ท่านพบว่ามูลค่าเงินลงทุนลดลงเหลือ 85,000 บาท ท่านจะทำอย่างไร

- ก. ตกใจ และต้องการขายการลงทุนที่เหลือทิ้ง
- ข. กังวลใจ และจะปรับเปลี่ยนการลงทุนบางส่วนไปในทรัพย์สินที่เสี่ยงน้อยลง
- ค. อึดทนถือต่อไปได้ และรอผลตอบแทนปรับตัวกลับมา
- ง. ยังมั่นใจ เพราะเข้าใจว่าต้องลงทุนระยะยาว และจะเพิ่มเงินลงทุนในแบบเดิมเพื่อเฉลี่ยต้นทุน

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

คำถามข้อ 11-12 ใช้เป็นข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อประกอบการให้คำแนะนำ

ใช้เฉพาะที่จะมีการลงทุนในอนุพันธ์และหุ้นกู้อนุพันธ์โดยตรงเท่านั้น

11. หากการลงทุนในอนุพันธ์และหุ้นกู้อนุพันธ์ประสบความสำเร็จ ท่านจะได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงมาก แต่หากการลงทุนล้มเหลว ท่านอาจจะสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด และอาจต้องลงเงินชดเชยเพิ่มบางส่วน ท่านยอมรับได้เพียงใด
- ก. ไม่ได้ ข. ได้บ้าง ค. ได้

ใช้เฉพาะที่จะมีการลงทุนในต่างประเทศ

12. นอกเหนือจากความเสี่ยงในการลงทุนแล้ว ท่านสามารถรับความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้เพียงใด
- ก. ไม่ได้ ข. ได้บ้าง ค. ได้

รวมคะแนนข้อ 1 – 10

คะแนน

เกณฑ์การคิดคะแนน

รวมคะแนนเฉพาะข้อ 1 – 10 สำหรับข้อ 11 และ 12 ไม่นำมาคิดคะแนน

ตอบ ก. = 1 คะแนน

ตอบ ข. = 2 คะแนน

ตอบ ค. = 3 คะแนน

ตอบ ง. = 4 คะแนน

- หมายเหตุ:
1. สำหรับข้อ 4 หากตอบหลายข้อให้เลือกข้อที่คะแนนสูงสุด
 2. สำหรับข้อ 11 และ 12 ไม่มีผลกับการคิดคะแนน เนื่องจากการให้ความรู้เกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยงของผลิตภัณฑ์ก่อนที่ผู้ลงทุนจะตัดสินใจลงทุนในผลิตภัณฑ์นั้นๆ

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

แบบแสดงผลการวัดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุน (Risk tolerance)

คะแนนรวม	ระดับ	ประเภทผู้ลงทุน	คำแนะนำ
<input type="checkbox"/> น้อยกว่า 15	1	รับความเสี่ยงได้ต่ำ	คุณเป็นบุคคลที่ยอมรับความเสี่ยงได้น้อย หรือแทบจะไม่ได้เลย ดังนั้นวัตถุประสงค์การลงทุนของคุณจึงมุ่งไปที่การพยายามรักษาเงินลงทุน (เงินต้น) ให้มีความมั่นคง ปลอดภัย และมีสภาพคล่องสูงเป็นหลัก โดยคุณสามารถยอมรับอัตราผลตอบแทนไม่สูงมากได้
<input type="checkbox"/> 15 – 21	2	รับความเสี่ยงได้ปานกลาง ค่อนข้างต่ำ	คุณเป็นบุคคลที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้ปานกลางค่อนข้างต่ำ โดยมุ่งพยายามรักษาเงินลงทุน (เงินต้น) ให้มีความมั่นคง ปลอดภัย และมีสภาพคล่องสูง แต่ยังคงคาดหวังที่จะให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น
<input type="checkbox"/> 22 – 29	3	รับความเสี่ยงได้ปานกลาง ค่อนข้างสูง	คุณเป็นบุคคลที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้ปานกลาง ค่อนข้างสูง เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น และยังคงมุ่งหวังให้เงินลงทุนบางส่วนมีการเติบโตเพิ่มมูลค่ามากขึ้น
<input type="checkbox"/> 30 – 36	4	รับความเสี่ยงได้สูง	คุณเป็นบุคคลที่สามารถยอมรับความผันผวน หรือความเสี่ยงจากการลงทุนได้สูง โดยคุณหวังที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงมากขึ้น รวมถึงโอกาสที่เงินลงทุนจะเติบโตเพิ่มมากขึ้นในการลงทุน
<input type="checkbox"/> 37 ขึ้นไป	5	รับความเสี่ยงได้สูงมาก	คุณเป็นบุคคลที่สามารถยอมรับความผันผวน หรือความเสี่ยงจากการลงทุนได้สูงมาก โดยคุณหวังที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงมากขึ้น ถึงแม้จะมีโอกาสที่จะได้รับผลขาดทุนสูงมากเช่นกัน

9.4 แนวคิดการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน

การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ถือเป็นหลักสำคัญในการกระจายการลงทุน (diversification) เนื่องจากสามารถช่วยลดความเสี่ยงโดยรวมของกลุ่มหลักทรัพย์ ดังนั้น เนื้อหาในหัวข้อนี้จึงมุ่งเน้นในการสร้างความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับความหมายและความสำคัญของการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน ขั้นตอนและกลยุทธ์ในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนประเภทต่างๆ และอธิบายถึงรูปแบบการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนที่ผู้รับคำปรึกษาสามารถที่จะนำไปใช้ปฏิบัติได้

9.4.1 ประเภทของกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน

กลุ่มสินทรัพย์ (asset class) หมายถึง กลุ่มของสินทรัพย์หรือหลักทรัพย์ที่มีลักษณะที่เหมือน หรือ ใกล้เคียงกัน โดยสินทรัพย์หรือหลักทรัพย์ที่ต่างกลุ่มกันจะมีลักษณะที่แตกต่างกันออกไป ทั้งนี้ การจำแนกประเภทชั้นสินทรัพย์ที่เป็นประเภทเดียวกันจะต้องมีคุณสมบัติดังนี้

- (1) สินทรัพย์ในกลุ่มเดียวกัน (asset class) ต้องมีลักษณะเหมือนกัน
- (2) กลุ่มสินทรัพย์แต่ละกลุ่มต้องไม่ซ้ำซ้อนกับกลุ่มสินทรัพย์อื่นๆ (mutually exclusive)

- (3) กลุ่มสินทรัพย์ต้องมีคุณสมบัติในการกระจายความเสี่ยง (diversification) โดยควรมีความสัมพันธ์ต่อกับกลุ่มสินทรัพย์อื่นๆ

ทั้งนี้ ประเภทของชั้นสินทรัพย์ลงทุน ซึ่งผู้รับคำปรึกษาสามารถจัดสรรเงินทุนเพื่อลงทุนสามารถจำแนกออกเป็นประเภทต่างๆ ตามคุณสมบัติข้างต้นและจำแนกตามอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยงได้ ดังนี้

- **สินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสด** เป็นสินทรัพย์ประเภทที่มีสภาพคล่องสูง ความเสี่ยงต่ำ และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังต่ำ โดยปกติแล้ว เงินลงทุนในส่วนนี้ถือว่ามีค่าจำเป็นที่ต้องดำรงเอาไว้เพื่อเป็นค่าใช้จ่ายในชีวิตประจำวัน และเพื่อเป็นเงินสำรองไว้ใช้ในยามฉุกเฉิน ซึ่งผู้รับคำปรึกษาแต่ละรายย่อมมีความต้องการใช้ที่แตกต่างกัน หลักทรัพย์ประเภทนี้ ได้แก่ เงินฝาก บัตรเงินฝาก ตั๋วเงิน เป็นต้น

- **ตราสารหนี้** เป็นสินทรัพย์ที่ผู้รับคำปรึกษาหรือผู้ถือตราสารหนี้มีสถานะเป็นเจ้าของ โดยจะมีสิทธิที่จะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของดอกเบี้ยที่ตกลงกันล่วงหน้า และได้รับมูลค่าไถ่ถอนคืนเมื่อครบกำหนด ตราสารหนี้ที่ออกโดยภาครัฐจะเรียกว่า พันธบัตร ในขณะที่ตราสารหนี้ที่ออกโดยภาคเอกชนจะเรียกว่า หุ้นกู้ ตราสารหนี้เป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องปานกลาง มีความเสี่ยงในระดับปานกลาง ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของตราสารหนี้จะอยู่ในระดับที่สูงกว่าอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจากการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ เงินลงทุนในส่วนนี้เหมาะสำหรับเป้าหมายการลงทุนที่ต้องการรายได้ประจำ

- **ตราสารทุน** เป็นสินทรัพย์ที่ผู้ถือตราสารทุนมีสถานะเป็นเจ้าของ โดยจะมีสิทธิที่จะได้รับส่วนแบ่งกำไรในรูปแบบของเงินปันผล เช่น หุ้นบุริมสิทธิ และหุ้นสามัญ ตราสารทุนเป็นสินทรัพย์ประเภทที่มีสภาพคล่องสูง ความเสี่ยงสูง ทั้งนี้ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในตราสารทุนก็จะสูงด้วยเช่นกัน เงินลงทุนในส่วนนี้เหมาะสำหรับผู้รับคำปรึกษาที่ต้องการให้มูลค่าเงินลงทุนเติบโตเพิ่มขึ้น

- **ตราสารอนุพันธ์** เป็นสัญญาที่ผู้ถืออาจได้รับผลตอบแทนที่อ้างอิงจากสินทรัพย์หรือตัวแปรใดๆ เช่น ฟิวเจอร์ส ออปชั่น เป็นต้น ทั้งนี้ ตราสารอนุพันธ์จะเป็นสินทรัพย์ประเภทที่มีความเสี่ยงหรือความผันผวนสูงกว่าสินทรัพย์ประเภทอื่นๆ ที่ได้กล่าวถึงข้างต้น ส่งผลทำให้ผู้รับคำปรึกษาคาดหวังอัตราผลตอบแทนสูงมาก เงินลงทุนในส่วนนี้จึงเหมาะสมสำหรับผู้รับคำปรึกษาที่สามารถรับความเสี่ยงได้สูงมากๆ เท่านั้น

ถึงแม้ว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และความเสี่ยงของสินทรัพย์ที่ต่างประเภทกันจะมีความแตกต่างกันอย่างชัดเจน อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาในเชิงลึกจะพบว่า หลักทรัพย์ประเภทเดียวกัน เช่น ถ้าเป็นหุ้นสามัญของบริษัทที่ต่างกัน ก็ยังอาจมีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและมีความเสี่ยงที่แตกต่างกันได้แม้ว่าจะเป็นตราสารทุนประเภทเดียวกันก็ตาม

9.4.2 ความหมายและความสำคัญของการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน

การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน (asset allocation) หมายถึง การแบ่งสัดส่วนเงินลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภทที่แตกต่างกันจากจำนวนเงินลงทุนที่มีอยู่ทั้งหมดที่ต้องการกระจายไปลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ทั้งนี้ การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนโดยการกระจายเงินลงทุนในสินทรัพย์ต่างประเภทกันก็เพื่อป้องกันการสูญหายของเงินลงทุนทั้งหมด โดยหากการลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทใดประเภทหนึ่งขาดทุน ผู้รับคำปรึกษาก็ยังมีเงินลงทุนในส่วนอื่นมาชดเชยจากการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทอื่นๆ ที่รองรับอยู่นั่นเอง

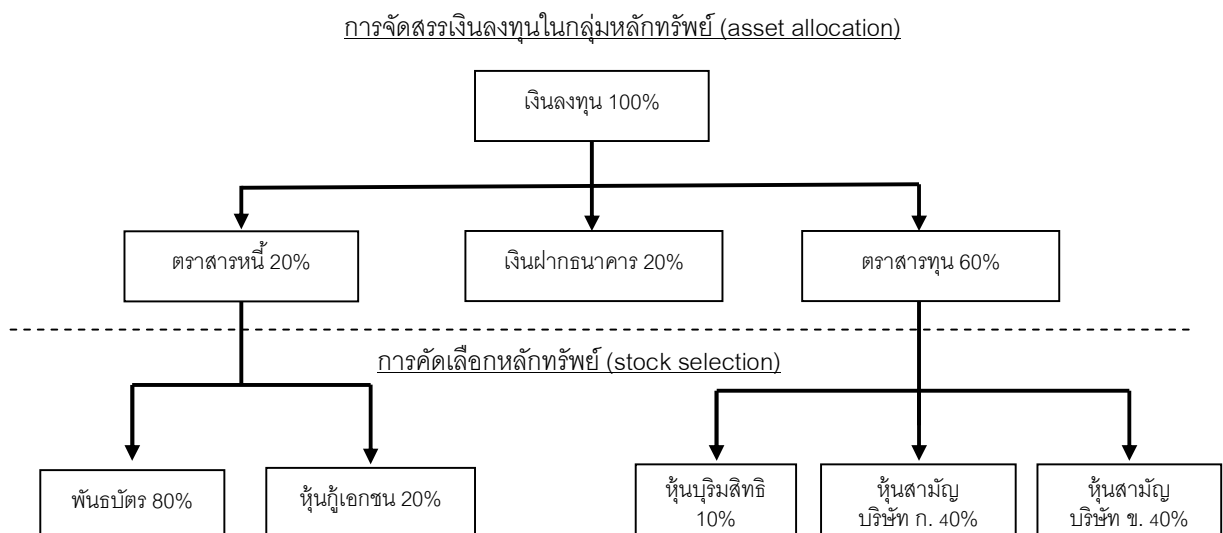
บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ทั้งนี้ การพิจารณาการจัดสรรเงินลงทุนกระจายไปลงทุนในสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ด้วยสัดส่วนเงินลงทุนที่แตกต่างกันนั้น ย่อมขึ้นอยู่กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และระดับการยอมรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษาแต่ละราย โดยผู้แนะนำการลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจถึงสถานะของตลาดการเงิน ตลอดจนลักษณะของสินทรัพย์หรือหลักทรัพย์แต่ละประเภทว่าเหมาะสมกับผู้รับคำปรึกษามากน้อยเพียงใด ในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนที่ได้นั้น ควรมีการแบ่งเงินลงทุนในหลักทรัพย์หลากหลายประเภท เพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงในการลงทุน อีกทั้งยังต้องสามารถปรับเปลี่ยนได้ตามความเหมาะสม เมื่อสถานะตลาดการเงินเปลี่ยนแปลงไป

Gary Brinson, Randolph Hood และ Gilbert Beebower ได้เผยแพร่งานวิจัย “Determinants of Portfolio Performance” ในวารสาร Financial Analyst Journal ฉบับเดือนกรกฎาคมถึงเดือนสิงหาคมปี ค.ศ. 1986 ซึ่งได้ร่วมกันทำการศึกษากลยุทธ์ในการลงทุนที่เป็นตัวกำหนดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนดังแสดงในรูปที่ 9-3 ซึ่งได้แก่

- การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน (asset allocation) ในหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ ไม่ว่าจะเป็น บัญชีเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ตราสารหนี้ และตราสารทุน
- การคัดเลือกหลักทรัพย์ (stock selection) โดยใช้แนวทางการวิเคราะห์พื้นฐาน (fundamental analysis) เพื่อให้ได้หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดในปัจจุบันต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (intrinsic value)
- การจับจังหวะของตลาด (market timing) โดยใช้แนวทางการวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis) เพื่อให้ผู้รับคำปรึกษาสามารถจับจังหวะการขึ้นลงของตลาดหุ้น และทำการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ตามจังหวะนั้นได้อย่างเหมาะสม

รูปที่ 9-3 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน และการคัดเลือกหลักทรัพย์

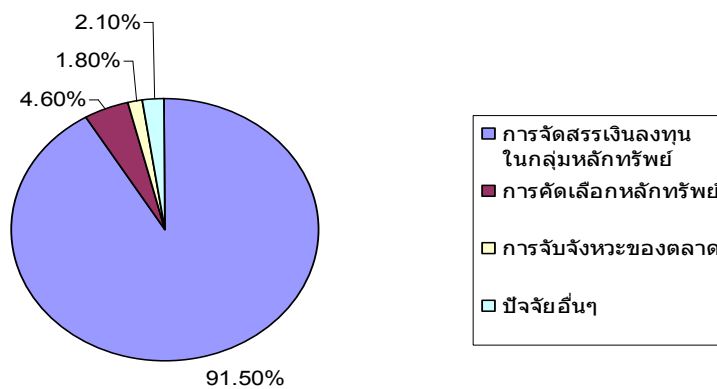


งานวิจัยดังกล่าวได้ศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลจากกองทุนสำรองเลี้ยงชีพขนาดใหญ่ถึง 91 กองทุน และทำการเก็บสถิติการลงทุนตลอดช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี ค.ศ. 1973 ถึง ค.ศ. 1985 เป็นเวลารวม 12 ปี ผลการศึกษาดังแสดงในรูปที่ 9-4 พบว่า 91.5% ของผลตอบแทนจากการลงทุนมาจากการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ โดยอาศัยการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ทั้งในบัญชีเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ตราสารหนี้ และตราสารทุน ในขณะที่การคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุนและการจับจังหวะของตลาดมีบทบาทในการกำหนดผลตอบแทนจากการลงทุนน้อยมากเพียงแค่ 4.6% และ 1.8% ตามลำดับ นอกจากนั้นแล้วยังส่งผลในทางลบ และทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเกิดความผันผวนมากขึ้นกว่าเดิมอีกด้วย งานวิจัยดังกล่าวจึงทำให้ได้ข้อสรุปว่า การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนเป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุน และยังเป็นปัจจัยที่สำคัญในการกำหนดผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาวอีกด้วย

รูปที่ 9-4 แสดงกลยุทธ์ที่เป็นตัวกำหนดผลตอบแทนจากการลงทุน



ปัจจัยประกอบการพิจารณาการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน

การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ย่อมขึ้นอยู่กับปัจจัยพื้นฐานของผู้รับคำปรึกษาแต่ละรายเป็นหลัก รวมถึงภาวะของตลาดการเงินในขณะนั้นๆ ประกอบด้วยเช่นกัน ดังมีรายละเอียดต่อไปนี้

- ข้อมูลพื้นฐานของผู้รับคำปรึกษา

1. อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุน ยิ่งผู้รับคำปรึกษาต้องการอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนยิ่งมากเท่าใด ยิ่งส่งผลทำให้อาจมีความจำเป็นต้องได้รับคำแนะนำในการเพิ่มสัดส่วนเงินลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงสูงมากยิ่งขึ้น เพื่อให้ได้รับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเพียงพอกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ

2. ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ (risk tolerance) ซึ่งกำหนดขึ้นจาก 2 ปัจจัยร่วมกัน คือ

- 2.1 ระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยง เนื่องจากผู้รับคำปรึกษาแต่ละคนอาจมีความเต็มใจในการรับความเสี่ยงที่แตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับทัศนคติเกี่ยวกับความเสี่ยง รูปแบบของผลตอบแทนที่ต้องการ และประสบการณ์การลงทุนในอดีตที่ผ่านมา การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมจึงจำเป็นต้องทำการประเมินระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษา

- 2.2 ระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง โดยผู้รับคำปรึกษาที่มีสถานะทางการเงินที่ดีมีความมั่งคั่งสูงย่อมสามารถที่จะรับความเสี่ยงได้สูง ทำให้สามารถกำหนดสัดส่วนของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงในสัดส่วนที่สูง ซึ่งจะส่งผลทำให้ได้รับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังที่สูง นอกจากนั้น ผู้รับคำปรึกษาที่อยู่ในช่วงอายุที่แตกต่างกันก็จะมีความสามารถในการรับความเสี่ยงแตกต่างกันดังที่ได้อธิบายไว้แล้วในหัวข้อที่ผ่านมา ทั้งนี้ หากเรียงลำดับความสามารถใน

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

การรับความเสี่ยงตามช่วงอายุหรือวงจรชีวิตจะพบว่า ผู้รับคำปรึกษาที่มีช่วงอายุอยู่ในระยะสะสมย่อมสามารถที่จะรับความเสี่ยงได้สูงกว่าผู้รับคำปรึกษาที่มีช่วงอายุอยู่ในระยะมั่งคั่ง ในขณะที่ผู้รับคำปรึกษาที่อยู่ในระยะอุปโภค ย่อมมีความสามารถในการรับความเสี่ยงที่ต่ำที่สุด เนื่องจากผู้รับคำปรึกษาที่มีอายุน้อยกว่ายังมีเวลาในการเริ่มต้นลงทุนได้ใหม่เมื่อเกิดผลขาดทุนจากการลงทุนนั่นเอง

อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยงและระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงไม่สอดคล้องกัน ควรให้ความสำคัญกับระดับที่ต่ำที่สุดในการให้คำแนะนำ เช่น หากผู้รับคำปรึกษามีระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยงต่ำกว่าระดับความสามารถในการรับความเสี่ยง ควรใช้ระดับความเต็มใจในการรับความเสี่ยงมาเป็นตัววัดระดับการยอมรับความเสี่ยงในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาอย่างกล่าว

ทั้งนี้ ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้จะมีผลกระทบต่อข้อกำหนดสัดส่วนเงินลงทุนในสินทรัพย์ของผู้รับคำปรึกษา โดยผู้รับคำปรึกษาที่มีระดับการยอมรับความเสี่ยงที่ต่ำ ควรได้รับคำแนะนำให้กำหนดสัดส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับจำนวนเงินลงทุนทั้งหมดของกลุ่มหลักทรัพย์ และกำหนดสัดส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงในสัดส่วนที่ต่ำเมื่อเทียบกับจำนวนเงินลงทุนทั้งหมดของกลุ่มหลักทรัพย์ ในทางกลับกัน ผู้รับคำปรึกษาที่มีระดับการยอมรับความเสี่ยงสูงก็ควรได้รับคำแนะนำให้กำหนดสัดส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำในสัดส่วนที่ต่ำเมื่อเทียบกับจำนวนเงินลงทุนทั้งหมดของกลุ่มหลักทรัพย์ และกำหนดสัดส่วนเงินลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงในสัดส่วนที่สูงเมื่อเทียบกับจำนวนเงินลงทุนทั้งหมดของกลุ่มหลักทรัพย์ ซึ่งจะส่งผลทำให้ได้รับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงขึ้น

3. ข้อจำกัดในการลงทุนต่างๆ เป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่จะส่งผลต่อการตัดสินใจในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนเช่นกัน ทั้งนี้ แนวทางการวิเคราะห์ถึงเงื่อนไขหรือข้อจำกัดของการลงทุนมี ดังต่อไปนี้

- สภาพคล่องและความสะดวกด้านการซื้อขาย (liquidity and marketability) หากผู้รับคำปรึกษามีเป้าหมายที่ต้องการสภาพคล่องและความสะดวกด้านการซื้อขายสูง ควรแนะนำทางเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ซื้อขายคล่อง เช่น บัญชีเงินฝากธนาคารพาณิชย์ ตั๋วเงินคลัง และกองทุนรวมตลาดเงิน

- ระยะเวลาการลงทุน (investment horizon) มีความสัมพันธ์อย่างใกล้ชิดกับความต้องการสภาพคล่องและความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงของผู้รับคำปรึกษา ระยะเวลาการลงทุนที่สั้นอาจส่งผลทำให้คำแนะนำการลงทุนเน้นให้นำหนักการลงทุนในสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูง ซึ่งมีความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงในราคาสินทรัพย์น้อยกว่าการลงทุนที่มีระยะเวลาการลงทุนยาว เช่น ผู้รับคำปรึกษาที่มีระยะเวลาการลงทุน 6 เดือน ควรจัดสรรเงินลงทุนทั้งหมดโดยทำการลงทุนในตลาดเงิน และอาจคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุน เช่น ตั๋วเงินคลัง ตั๋วสัญญาใช้เงินที่ธนาคารพาณิชย์ค้ำประกัน เป็นต้น ซึ่งการลงทุนในลักษณะนี้อาจส่งผลให้ผู้รับคำปรึกษาได้รับอัตราผลตอบแทนค่อนข้างต่ำ ทั้งนี้ หากระยะเวลาการลงทุนยาวจะส่งผลทำให้ความต้องการสภาพคล่องของสินทรัพย์ที่ลงทุนต่ำ ทำให้สามารถให้คำแนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงและมีความเสี่ยงสูง

- ข้อพิจารณาทางด้านภาษี (tax considerations) เป็นอีกปัจจัยที่ต้องพิจารณา ซึ่งปัจจัยนี้มีความสำคัญมากขึ้นสำหรับการให้คำแนะนำการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์หรือหุ้นสามัญของบริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- กฎหมายและข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง (laws and regulations) เป็นปัจจัยที่กำหนดกลยุทธ์การลงทุนของผู้รับคำปรึกษาบุคคลธรรมดาและผู้รับคำปรึกษาสถาบัน ทำให้ผู้รับคำปรึกษาไม่สามารถลงทุนในสินทรัพย์บางประเภท หรือไม่

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

สามารถจัดการความเสี่ยงในการลงทุนได้อย่างเต็มที่ เช่น ผู้รับคำปรึกษาที่สามารถลงทุนในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพต้องเป็นบุคคลธรรมดาเท่านั้น กองทุนรวมไม่สามารถถือครองทรัพย์สินใกล้เคียงเงินสดในแต่ละรอบปีบัญชีได้เกินกว่าร้อยละ 45 ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม ส่งผลทำให้ในช่วงที่ตลาดหุ้นมีเหตุวิกฤต กองทุนรวมจะไม่สามารถลดความเสี่ยงโดยการขายหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์เสี่ยงที่ลงทุนไว้ทั้งหมด และให้เหลือเงินลงทุนเฉพาะในสินทรัพย์ใกล้เคียงเงินสดได้ การซื้อตัวแลกเปลี่ยนของธนาคารพาณิชย์ในบางครั้งอาจมีการกำหนดมูลค่าการซื้อขั้นต่ำของผู้รับคำปรึกษาบุคคลธรรมดา 10 ล้านบาท การห้ามใช้ข้อมูลข่าวสารภายในเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ (insider trading) เป็นต้น

- ความต้องการพิเศษและเหตุการณ์เฉพาะ (unique needs and circumstances) ส่งผลทำให้การให้คำแนะนำการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาแต่ละรายอาจมีลักษณะที่แตกต่างกันไป เช่น ผู้รับคำปรึกษาที่มีข้อจำกัดด้านความรู้ในการลงทุนหรือเวลาในการบริหารการลงทุนของตนเองก็ควรได้รับคำแนะนำให้เลือกลงทุนผ่านกองทุนรวม และในบางกรณีการให้คำแนะนำการลงทุนอาจต้องหลีกเลี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์บางประเภทตามความต้องการพิเศษของผู้รับคำปรึกษาแต่ละรายกำหนด เช่น หลีกเลี่ยงการลงทุนในกิจการที่ทำลายสิ่งแวดล้อมแม้ว่ากิจการเหล่านั้นจะให้ผลตอบแทนที่สูง ถ้าหากผู้รับคำปรึกษาดังกล่าวมีความต้องการที่จะไม่ลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีกระบวนการผลิตผลิตภัณฑ์ที่ทำลายสิ่งแวดล้อมหรือ หลีกเลี่ยงการลงทุนในตราสารอนุพันธ์ ถ้าหากผู้รับคำปรึกษาดังกล่าวมีความต้องการที่จะไม่ลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงมาก เป็นต้น

• ภาวะตลาดการเงิน

เป็นการคาดการณ์สภาพแวดล้อมการลงทุนในขณะนั้น เพื่อประกอบการตัดสินใจในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน เช่น หากคาดการณ์ว่าภาวะเศรษฐกิจจะมีการขยายตัวสูง และจะส่งผลดีต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้น ในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนอาจจะเพิ่มการลงทุนในตราสารทุนในสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น เป็นต้น หรือการมีนวัตกรรมทางการเงินใหม่ๆ ที่นำออกมาซื้อขายในตลาดทุน เช่น ตราสารอนุพันธ์ ส่งผลให้เกิดทางเลือกใหม่ในการลงทุน ที่ไม่เพียงแต่จะสร้างโอกาสในการเพิ่มอัตราผลตอบแทน แต่ยังช่วยในเรื่องการกระจายการลงทุนให้แก่ผู้รับคำปรึกษาได้ ก็อาจจะมีการตัดสินใจจัดสรรเงินลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้ แต่ทั้งนี้ ต้องอยู่ภายใต้ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษา

9.4.3 กลยุทธ์การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน

การให้คำแนะนำในการกำหนดสัดส่วนเงินลงทุนนั้น มี 2 แนวทาง คือ การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนในระยะยาว (strategic asset allocation) และการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนในระยะสั้น (tactical asset allocation) ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนระยะยาว

อาจพิจารณาจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนจากวงจรชีวิตหรือระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษาดังต่อไปนี้

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนระยะยาวตามวงจรชีวิต

เป็นการพิจารณาจัดสรรเงินลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ให้ผู้รับคำปรึกษาอย่างง่าย ๆ จากช่วงอายุของผู้รับคำปรึกษาดังแสดงในตารางที่ 9-2 ทั้งนี้ จากตารางดังกล่าวจะเห็นได้ว่าสัดส่วนของเงินลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงสูงจะปรับลดลงตามวงจรชีวิตของผู้รับคำปรึกษาที่เปลี่ยนไปในช่วงระยะสะสม ระยะมั่นคง และระยะอุทิศตามลำดับ

ตารางที่ 9-2 ตัวอย่างแนวทางการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนระยะยาวแยกตามวงจรชีวิต

ช่วงอายุ	สัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์แยกตามระดับความเสี่ยง		
	หลักทรัพย์เสี่ยงต่ำ	หลักทรัพย์เสี่ยงปานกลาง	หลักทรัพย์เสี่ยงสูง
ระยะสะสม	10%	30%	60%
ระยะมั่นคง	20%	35%	45%
ระยะอุทิศ	30%	50%	20%

การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนระยะยาวตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุน

เป็นการพิจารณาจัดสรรเงินลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ให้ผู้รับคำปรึกษาตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษาดังที่แสดงในตารางที่ 9-3 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงช่วงของสัดส่วนเงินลงทุนที่เหมาะสมในสินทรัพย์แต่ละประเภท

ตารางที่ 9-3 ตัวอย่างแนวทางการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนระยะยาวตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา

ประเภทผู้ลงทุน	สัดส่วนการลงทุน				
	เงินฝากและตราสารหนี้ระยะสั้น	ตราสารหนี้ภาครัฐที่มีอายุมากกว่า 1 ปี	ตราสารหนี้ภาคเอกชน	ตราสารทุน	การลงทุนทางเลือก*
เสี่ยงต่ำ	>60%		<20%	<10%	<5%
เสี่ยงปานกลางค่อนข้างต่ำ	<20%	<70%		<20%	<10%
เสี่ยงปานกลางค่อนข้างสูง	<10%	<60%		<30%	<10%
เสี่ยงสูง	<10%	<40%		<40%	<20%
เสี่ยงสูงมาก	<5%	<30%		>60%	<30%

* รวมถึงสินค้าโภคภัณฑ์ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า

ที่มา: สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนระยะสั้น

เป็นการกำหนดแนวทางในการปรับน้ำหนักการลงทุนในระยะสั้นตามภาวะตลาดที่มีการเปลี่ยนแปลงไป ทั้งนี้ เพื่อให้ผู้บริหารกลุ่มหลักทรัพย์สามารถใช้โอกาสจากการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเพื่อสร้างผลตอบแทนที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม การปรับ

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

สัดส่วนการลงทุนในระยะสั้นดังกล่าวจะต้องไม่เกินกรอบการลงทุนที่กำหนดไว้ ทั้งนี้ แนวทางในการกำหนดกรอบการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนในระยะสั้นนั้น จะเป็นการกำหนดสัดส่วนการลงทุนให้เบี่ยงเบนไปจากสัดส่วนการลงทุนที่กำหนดในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนระยะยาว โดยอาจกำหนดให้สัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์แต่ละประเภทมีสัดส่วนเพิ่มขึ้นหรือลดลงเป็นร้อยละของสัดส่วนการลงทุนเดิม เช่น ในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนระยะยาวมีการกำหนดสัดส่วนการลงทุนในตราสารทุน 50% ดังนั้น แนวทางในการจัดสรรเงินลงทุนระยะสั้น อาจกำหนดให้สัดส่วนการลงทุนในตราสารทุนดังกล่าวให้มีสัดส่วนเพิ่มขึ้นหรือลดลงไม่เกิน 10% จากสัดส่วนการลงทุนเดิม ดังนั้น เมื่อผู้บริหารกลุ่มหลักทรัพย์มีการคาดการณ์ภาวะตลาดตราสารทุนว่าจะมีการปรับตัวสูงขึ้น ผู้บริหารกลุ่มหลักทรัพย์จึงสามารถปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารทุนเป็น 55% ได้ หรือในทางตรงกันข้ามหากคาดการณ์ว่าภาวะตลาดตราสารทุนจะซบเซา ผู้บริหารกลุ่มหลักทรัพย์อาจปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตราสารทุนลงเหลือเพียง 45% เป็นต้น ทั้งนี้ จะเห็นได้ว่าการกำหนดกรอบการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนในระยะสั้นนั้นจะเป็นการช่วยกำหนดขอบเขตในการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์แล้ว ยังเป็นการช่วยให้ผู้บริหารกลุ่มหลักทรัพย์มีความยืดหยุ่นในการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ให้มีความสอดคล้องกับภาวะตลาดมากยิ่งขึ้น

9.5 แนวคิดการสร้างและการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

หลังจากการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนเสร็จสิ้นแล้ว ขั้นตอนต่อไปจะเป็นการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนและการคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุน รวมถึงการกำหนดแนวทางการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน ซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

9.5.1 การสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

เป็นการนำเงินไปลงทุนในชั้นสินทรัพย์ (asset class) ประเภทต่าง ๆ เช่น ตราสารตลาดเงิน ตราสารหนี้ และตราสารทุน ตามกรอบการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนที่กำหนด โดยต้องทำการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุน และกำหนดสัดส่วนการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์อย่างเหมาะสม เช่น การคัดเลือกหลักทรัพย์ซึ่งได้แก่ หุ้นสามัญของบริษัท A หุ้นสามัญของบริษัท B และหุ้นสามัญของบริษัท C มาลงทุนภายใต้สัดส่วนที่กำหนดไว้สำหรับตราสารทุน เป็นต้น ทั้งนี้ อาจแนะนำผู้รับคำปรึกษาให้ดำเนินการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ได้คัดเลือกไว้ ตามช่วงเวลาการลงทุนที่เหมาะสม (ทั้งนี้การกำหนดช่วงเวลาการลงทุนที่เหมาะสมอาจอาศัยแนวทางการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิคเพื่อประกอบการตัดสินใจ)

เนื่องจากหลักทรัพย์ที่สามารถคัดเลือกมาลงทุนในแต่ละชั้นสินทรัพย์ (asset class) อาจมีจำนวนมาก ดังนั้น การแบ่งกลุ่มย่อย (sub-class) ของแต่ละชั้นสินทรัพย์จะช่วยให้การคัดเลือกหลักทรัพย์เพื่อลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ของผู้รับคำปรึกษามีความสะดวกมากขึ้น เช่น การกำหนดกลุ่มย่อยของชั้นสินทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญอาจแบ่งเป็น หุ้นสามัญที่มีขนาดใหญ่และหุ้นสามัญที่มีขนาดเล็ก หรือ หุ้นสามัญที่เน้นมูลค่า (value stock) หรือหุ้นสามัญที่เน้นการเติบโตสูง (growth stock) เป็นต้น อย่างไรก็ตาม การเลือกกลุ่มย่อยของแต่ละชั้นสินทรัพย์ที่ต้องการลงทุนนั้นจะต้องอยู่ภายใต้ระดับความเสี่ยงและข้อจำกัดของผู้รับคำปรึกษา

หลังจากคัดเลือกกลุ่มย่อยในแต่ละชั้นสินทรัพย์ที่ต้องการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์แล้ว ขั้นตอนต่อไปจะเป็นการคัดเลือกหลักทรัพย์ลงทุน (securities selection) เช่น การคัดเลือกที่จะลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทใด ที่เป็นหุ้นสามัญที่มีขนาดใหญ่หรือหุ้นสามัญที่เน้นมูลค่า สำหรับชั้นสินทรัพย์ที่เป็นตราสารทุน ผู้รับคำปรึกษาอาจทำการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนโดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยอาจต้องทำการประเมินความสามารถในการทำกำไรในอนาคตของบริษัทผู้ออก

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

หลักทรัพย์ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อระดับราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต นอกจากนั้นแล้วผู้รับคำปรึกษายังสามารถทำการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนโดยอาศัยการวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis) หรือการวิเคราะห์การเงินเชิงพฤติกรรม (behavior finance) มาประกอบการตัดสินใจคัดเลือกหลักทรัพย์ได้อีกด้วย อย่างไรก็ตาม ผู้รับคำปรึกษาคควรมีการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลากหลายอุตสาหกรรมและหลากหลายบริษัทเพื่อเป็นการลดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบจากการลงทุน

การกำหนดแนวทางในการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่เหมาะสมถือได้ว่าเป็นอีกหนึ่งขั้นตอนที่มีความสำคัญมาก เนื่องจากการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่เหมาะสมจะช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุน โดยเปรียบเสมือนกับเป็นตะแกรง ที่ช่วยกรองหลักทรัพย์ที่ไม่สอดคล้องกับคำแนะนำการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาออกไปนั่นเอง นอกจากนั้นแล้วยังช่วยให้ผู้รับคำปรึกษาสามารถเลือกซื้อหลักทรัพย์ได้ถูกต้อง และสร้างผลกำไรได้ตามที่ต้องการ เนื่องจากการใช้สัญชาตญาณหรือความรู้สึกในการคัดเลือกหลักทรัพย์ โดยไม่มีการวิเคราะห์อย่างเป็นระบบอาจส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดหวังไว้ ทำให้ผู้รับคำปรึกษามีการตัดสินใจลงทุนที่ผิดพลาด อีกทั้งการกำหนดแนวทางในการคัดเลือกหลักทรัพย์ยังช่วยสร้างวินัยในการลงทุน ทำให้ไม่ลงทุนตามข่าวลือ และยังช่วยลดการลงทุนตามอารมณ์ หรือความโลภลงอีกเช่นกัน

9.5.2 การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์

ในการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ จำเป็นต้องให้ความสำคัญกับการสร้างความมั่งคั่งให้เพิ่มขึ้นแก่กลุ่มหลักทรัพย์ โดยการให้คำแนะนำเพื่อปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนให้สอดคล้องกับสภาพแวดล้อมการลงทุนในปัจจุบัน ยกตัวอย่างเช่น เมื่อให้คำแนะนำการลงทุนในตราสารหนี้ ต่อมาอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งอาจส่งผลทำให้ราคาของตราสารหนี้ปรับตัวลดลง ดังนั้น ควรแนะนำให้ผู้รับคำปรึกษาปรับเปลี่ยนสัดส่วนการลงทุนในตราสารหนี้ลดลง และเพิ่มสัดส่วนการลงทุนในตราสารทุน ซึ่งยังมีราคาถูกในขณะนั้นมากขึ้น ส่งผลทำให้ผู้รับคำปรึกษาอาจสามารถทำกำไรส่วนเกินได้ในอนาคต เป็นต้น

กลยุทธ์ในการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์สามารถแบ่งออกเป็น 2 แนวทาง คือ

- การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์เชิงรุก (active portfolio management) ซึ่งเป็นการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ที่ผู้บริหารกลุ่มหลักทรัพย์จะพยายามค้นหาหลักทรัพย์ลงทุนที่สามารถสร้างอัตราผลตอบแทนให้เพิ่มขึ้นมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะเป็น ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกัน โดยอาศัยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และ / หรือ การวิเคราะห์ทางเทคนิค เพื่อต้องการสร้างผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ให้สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด
- การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์เชิงรับ (passive portfolio management) ซึ่งเป็นการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์เท่ากับหรือใกล้เคียงกับอัตราผลตอบแทนของตลาด จึงไม่มุ่งเน้นการค้นหาหลักทรัพย์ตัวใดตัวหนึ่งหรือกลุ่มใดกลุ่มหนึ่งมาลงทุน แต่จะมุ่งเน้นการลงทุนที่เลียนแบบดัชนีหลักทรัพย์ต่างๆ ที่ใช้เป็นเกณฑ์มาตรฐาน เช่น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีอุตสาหกรรม เป็นต้น และจะทำการลงทุนในหลักทรัพย์ด้วยการซื้อหลักทรัพย์แล้วถือครองในระยะยาว

อย่างไรก็ตาม การตัดสินใจว่าจะเลือกใช้กลยุทธ์การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์แบบใดนั้นจำเป็นต้องมีการเลือกระหว่างต้นทุนการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นหรือต่ำลง เนื่องจากการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์เชิงรุกนั้น ผู้บริหารกลุ่มหลักทรัพย์จะมุ่งเน้นที่การเอาชนะตลาด จึงต้องมีการเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุน และมีการซื้อขายหลักทรัพย์บ่อยครั้งซึ่งจะส่งผลให้มี

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ต้นทุนที่เกิดจากการค้นหาหลักทรัพย์และการซื้อขายหลักทรัพย์สูงกว่ากลยุทธ์การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์เชิงรับ แต่ในทางกลับกัน การบริหารกลุ่มหลักทรัพย์เชิงรุกก็มีโอกาสสร้างอัตราผลตอบแทนได้มากกว่าการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์เชิงรับ

9.6 การติดตามและวัดผลการลงทุน และการปรับเปลี่ยนกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน

การติดตามและประเมินความต้องการ ตลอดจนเงื่อนไขของผู้รับคำปรึกษาพร้อมทั้งภาวะเศรษฐกิจและการลงทุน รวมถึงประเมินผลการบริหารการลงทุน เพื่อประเมินว่าผู้รับคำปรึกษามีการเปลี่ยนแปลงด้านความต้องการ ความสามารถในการรับความเสี่ยง หรือเงื่อนไขในการลงทุนอย่างไรบ้าง รวมถึงภาวะเศรษฐกิจและการลงทุนต่าง ๆ เพื่อจะได้กำหนดกลยุทธ์การลงทุนที่เหมาะสมต่อไป

ผู้แนะนำการลงทุนควรมีการติดตามผลการลงทุนที่เกิดขึ้นเพื่อที่จะนำผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นไปใช้เปรียบเทียบกับเกณฑ์มาตรฐานต่าง ๆ เช่น กองทุนรวมที่มีคำแนะนำการลงทุนในตราสารทุนจะเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งถือเป็นตัวแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด เป็นต้น การติดตามผลการลงทุนจะทำให้ทราบถึงการเปลี่ยนแปลงของผลการดำเนินงานของกลุ่มหลักทรัพย์ว่าเป็นไปตามที่ได้ตั้งเป้าหมายไว้หรือไม่ ทั้งนี้ ในการติดตามผลทำให้ผู้รับคำปรึกษาสามารถปรับเปลี่ยนการลงทุน (rebalancing the portfolio) ได้ตามความเหมาะสม เพื่อเพิ่มโอกาสในการบรรลุเป้าหมายการลงทุนของผู้รับคำปรึกษา นอกจากนี้ เมื่อระยะเวลาการลงทุนผ่านไป นอกจากสภาพแวดล้อมการลงทุนอาจมีการเปลี่ยนแปลงนั้น สถานภาพของตัวผู้รับคำปรึกษาอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงไปด้วยเช่นกัน ดังนั้น จึงมีความจำเป็นที่ต้องมีการปรับเปลี่ยนกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน เพื่อให้สอดคล้องกับสถานภาพปัจจุบันของผู้รับคำปรึกษา ทั้งนี้ สาเหตุที่ทำให้ต้องมีการปรับปรุงกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนมีสาเหตุดังต่อไปนี้

9.6.1 การเปลี่ยนแปลงสถานภาพส่วนตัวของผู้รับคำปรึกษา

เมื่อเวลาเปลี่ยนแปลงไปเงื่อนไขส่วนตัวหรือสถานภาพของผู้รับคำปรึกษาอาจมีการปรับเปลี่ยนไป เช่น ผู้รับคำปรึกษาดำรงงาน สถานภาพทางครอบครัวเปลี่ยนแปลงไป มีบุตรเพิ่มขึ้น หรือในบางครั้งผู้รับคำปรึกษาอาจต้องการที่จะปรับเปลี่ยนวัตถุประสงค์การลงทุน ดังนั้น จึงมีความจำเป็นต้องมีการปรับเปลี่ยนแผนการลงทุนใหม่ ซึ่งการเปลี่ยนแปลงนี้อาจมีผลกระทบทำให้ผู้รับคำปรึกษามีระดับความสามารถในการรับความเสี่ยงที่ลดลง จนอาจส่งผลกระทบต่อสัดส่วนการลงทุนในหลักทรัพย์เสี่ยงที่ควรมีสัดส่วนลดลงตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้รับคำปรึกษาที่เปลี่ยนแปลงไปเช่นกัน

9.6.2 การเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมการลงทุน

เป็นปัจจัยที่อยู่นอกเหนือการควบคุม เมื่อปัจจัยต่างๆ เหล่านี้มีการเปลี่ยนแปลงไป ผู้แนะนำการลงทุนจำเป็นต้องมีการปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ เพื่อให้การลงทุนของผู้รับคำปรึกษารวดตามเป้าหมายตามที่กำหนดไว้ ทั้งนี้ สาเหตุของการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมของการลงทุนอาจมีสาเหตุมาจาก การเปลี่ยนแปลงด้านเศรษฐกิจ การลดลงของอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุน รวมทั้ง การเปลี่ยนแปลงของกฎระเบียบต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ผู้แนะนำการลงทุนจะต้องให้ข้อมูลกับผู้รับคำปรึกษาถึงความเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นที่อาจนำไปสู่การให้ข้อเสนอแนะ หรือ การปรับเปลี่ยนคำแนะนำการลงทุนที่จะต้องอ้างอิงอยู่กับเงื่อนไขและสภาพการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป

9.6.3 การเปลี่ยนแปลงของเครื่องมือหรือตราสารทางการเงินประเภทใหม่ ๆ

ผู้แนะนำการลงทุนมีบทบาทและหน้าที่โดยตรงที่จะต้องคอยตรวจสอบว่าเครื่องมือหรือตราสารทางการเงินที่นำมาใช้ ยังคงสามารถตอบสนองต่อเป้าหมายการลงทุนที่ได้กำหนดไว้ในเบื้องต้นหรือไม่ รวมถึงจะต้องมีการประเมินเครื่องมือหรือตราสารทางการเงินประเภทใหม่ ๆ ที่อาจจะนำมาร่วมใช้ในการให้คำแนะนำการลงทุนดังกล่าวให้สามารถตอบสนองต่อเป้าหมายและความต้องการของผู้รับคำปรึกษาได้อย่างมีประสิทธิภาพ

9.7 ตัวอย่างการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

นาย A ซึ่งมีเงินเหลือจากการลงทุนเพื่อเป้าหมายทางการเงินอื่นๆ ต้องการนำเงินมาลงทุนเพื่อต้องการเพิ่มมูลค่าให้กับเงินลงทุนส่วนที่เหลือ จึงได้มาเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทหลักทรัพย์แห่งหนึ่ง ด้วยเงินลงทุนจำนวน 1 ล้านบาท ซึ่งบริษัทหลักทรัพย์ดังกล่าว ได้ให้นาย A ทำแบบประเมินความเหมาะสมในการลงทุน (suitability test) ซึ่งสามารถสรุปผลจากการทำแบบประเมินนาย A ได้ดังนี้

คะแนนรวม	ระดับ	ประเภทผู้ลงทุน	คำแนะนำ
<input checked="" type="checkbox"/> 22 – 29	3	รับความเสี่ยงได้ปานกลาง ค่อนข้างสูง	คุณเป็นบุคคลที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้ปานกลาง ค่อนข้างสูง เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น และยังมีมุ่งหวังให้เงินลงทุนบางส่วนมีการเติบโตเพิ่มมูลค่ามากขึ้น

ดังนั้น จากผลการประเมินของนาย A ซึ่งสะท้อนว่าเป็นผู้ที่สามารถรับความเสี่ยงได้ปานกลางค่อนข้างสูง ดังนั้นผู้แนะนำการลงทุนควรให้คำแนะนำเบื้องต้นในการจัดสรรเงินลงทุนให้กับนาย A ดังนี้

ประเภทผู้ลงทุน	สัดส่วนการลงทุน				
	เงินฝากและตราสารหนี้ระยะสั้น	ตราสารหนี้ภาครัฐที่มีอายุมากกว่า 1 ปี	ตราสารหนี้ภาคเอกชน	ตราสารทุน	การลงทุนทางเลือก
เสี่ยงปานกลางค่อนข้างสูง	<10%	<60%		<30%	<10%

* รวมถึงสินค้าโภคภัณฑ์ สัญญาซื้อขายล่วงหน้า

ทั้งนี้ เมื่อผู้แนะนำการลงทุนได้ให้คำแนะนำการจัดสรรเงินลงทุนที่เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงของนาย A ดังกล่าวข้างต้นแล้ว หากผู้ให้คำแนะนำ เป็นผู้แนะนำการลงทุนด้านตลาดทุน ก็สามารถนำเสนอผลิตภัณฑ์การลงทุนได้ทั้งตราสารหนี้ ตราสารทุน กองทุนรวม และอนุพันธ์ให้นาย A ได้ แต่ต้องอยู่ภายใต้กรอบการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนดังกล่าว

9.8 ขอบเขตการทำหน้าที่ของผู้แนะนำการลงทุนในการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

ตามหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. ผู้แนะนำการลงทุน (investment consultant) หมายถึง บุคคลที่ให้คำแนะนำการลงทุนแก่ผู้ลงทุน ซึ่งได้แก่ การติดต่อเพื่อชักชวนให้มีการลงทุน หรือการให้คำแนะนำเพื่อการซื้อขายหรือลงทุนในผลิตภัณฑ์ในตลาดทุนโดยไม่มีกรอบวางแผนหรือการวิเคราะห์การลงทุนประกอบการให้คำแนะนำ ซึ่งนอกจากการให้คำแนะนำการลงทุนในผลิตภัณฑ์ที่ตนเองได้รับความเห็นชอบแล้ว ผู้แนะนำการลงทุน ยังมีหน้าที่ต้องพูดคุยให้คำแนะนำเกี่ยวกับแนวทางการจัดสรรสินทรัพย์การลงทุนเบื้องต้น (basic asset allocation) เพื่อให้ผู้ลงทุนเข้าใจความสำคัญในการจัดสรรและกำหนดสัดส่วนการลงทุนหรือการทำธุรกรรมที่เหมาะสมอีกด้วย

โดยเริ่มต้นจากการให้ผู้ลงทุนทำแบบสอบถามการประเมินความเหมาะสมในการลงทุนเสียก่อน โดยที่แบบประเมินดังกล่าว อาจจะเป็นของสำนักงาน ก.ล.ต. หรือเป็นแบบประเมินที่สถาบันการเงินจัดทำขึ้นเอง ซึ่งหลังจากได้ผลประเมินถึงระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ในการลงทุนของผู้ลงทุนแล้ว ผู้แนะนำการลงทุนก็มีหน้าที่ต้องแจ้งแนวทางการจัดสรรสัดส่วนการลงทุนที่เหมาะสมตามผลที่ได้รับจากการประเมินให้ผู้ลงทุนทราบ เพื่อใช้เป็นข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุนต่อไป ทั้งนี้มีข้อสังเกตว่า คำแนะนำเกี่ยวกับการจัดสรรสัดส่วนการลงทุนดังกล่าว จะอาศัยข้อมูลจากการตอบแบบสอบถามของผู้ลงทุนเท่านั้น โดยไม่ได้มีการจัดเก็บหรือสอบถามข้อมูลเชิงลึกจากผู้ลงทุนเพิ่มเติมแต่อย่างใด

หนึ่ง ข้อพึงระวังสำหรับผู้แนะนำการลงทุน ก็คือ การให้บริการวางแผนการลงทุนแบบเฉพาะเจาะจง โดยการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงลึกเกี่ยวกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้และเป้าหมายในการลงทุน ซึ่งต้องอาศัยการจัดเก็บข้อมูลเชิงลึกจากผู้รับคำปรึกษาเพิ่มเติม เพื่อนำข้อมูลที่ได้ไปใช้ประกอบการวางแผนและให้คำแนะนำการลงทุนแบบเฉพาะเจาะจงสำหรับผู้ลงทุนแต่ละรายนั้น เป็นสิ่งที่ผู้แนะนำการลงทุนไม่สามารถทำได้ เนื่องจากงานดังกล่าวอยู่ภายใต้ขอบเขตการทำหน้าที่ของ "ผู้วางแผนการลงทุน" (investment planner) ซึ่งเป็นใบอนุญาตอีกประเภทหนึ่งที่ต้องอาศัยความรู้ความเข้าใจที่เกี่ยวข้องกับการวางแผนทางการเงินในระดับที่สูงขึ้น

อย่างไรก็ตาม การพูดคุยและสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมที่จะเป็นประโยชน์สำหรับการให้คำแนะนำการลงทุน เป็นสิ่งที่ผู้แนะนำการลงทุนสามารถทำได้หากไม่ได้ขยายขอบเขตการให้บริการไปสู่การวางแผนการลงทุนแบบเฉพาะเจาะจง แต่ทั้งนี้การที่ผู้แนะนำการลงทุนได้เข้าใจแนวคิดและหลักการเกี่ยวกับการจัดเก็บรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูลลูกค้า รวมถึง กระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม ย่อมเป็นประโยชน์ต่อผู้แนะนำการลงทุนในการนำความรู้ที่ได้ไปประยุกต์ใช้กับการให้คำแนะนำการลงทุนเพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถลงทุนได้อย่างเหมาะสมกับระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของตนเอง

9.9 บทสรุป

การให้คำแนะนำการลงทุนมีแนวโน้มที่จะทวีความสำคัญมากขึ้น เนื่องจากประชากรไทยมีอายุขัยที่ยืนยาวมากยิ่งขึ้น ตลาดแรงงานมีความมั่นคงที่น้อยลง ตลอดจนความมั่งคั่งที่เพิ่มมากขึ้นของผู้รับคำปรึกษา โดยเฉพาะอย่างยิ่งในแถบประเทศเอเชีย รวมไปถึงอัตราดอกเบี้ยจากการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ลดลง ในขณะที่นวัตกรรมทางการเงินได้ส่งผลทำให้ทางเลือกในการลงทุนต่างๆ อาจมีความซับซ้อนมากขึ้น ดังนั้น ผู้ให้คำปรึกษาจึงต้องมีความรู้ความเข้าใจเป็นอย่างดีเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์การลงทุน หรือผู้รับคำปรึกษามีความต้องการที่จะได้รับคำแนะนำในการลงทุนที่เหมาะสมมากขึ้น

ทั้งนี้ การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมนั้น จะคำนึงถึงผู้รับคำปรึกษาเป็นสำคัญ ดังนั้น การทำความเข้าใจกับผู้รับคำปรึกษาเพื่อเก็บรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูล จึงเป็นสิ่งที่มีความสำคัญต่อความสำเร็จของการให้คำแนะนำการลงทุน

บทที่ 9 การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสม

นอกจากนี้ การให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมยังต้องพิจารณาถึงสภาพแวดล้อมของตลาดเงินและตลาดทุนที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการให้คำแนะนำในการจัดสรรสินทรัพย์ลงทุนและบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพกับผู้รับคำปรึกษา ดังนั้น กระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมจึงเป็นกระบวนการที่ต้องกระทำอย่างต่อเนื่องไปโดยตลอดจนกว่าผู้รับคำปรึกษาจะบรรลุเป้าหมาย

กระบวนการให้คำแนะนำการลงทุนที่เหมาะสมประกอบด้วย 5 ขั้นตอน คือ การรวบรวมข้อมูล การวิเคราะห์ข้อมูล และประเมินระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้รับคำปรึกษา การจัดสรรสินทรัพย์ลงทุน การสร้างและบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ การติดตามและวัดผลการลงทุน และการปรับเปลี่ยนกลุ่มหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นสิ่งที่มีความสำคัญอย่างยิ่งต่อผู้รับคำปรึกษา เนื่องจากจะส่งผลทำให้ผู้รับคำปรึกษาดังกล่าวมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่เพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่มีการกระจายความเสี่ยงเป็นอย่างดี ซึ่งจะเป็นการเพิ่มโอกาสในการบรรลุเป้าหมายการลงทุนตามที่ต้องการ ภายใต้ระยะเวลาที่กำหนด และภายใต้ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

9.10 บรรณานุกรม

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2547. หลักสูตรผู้แนะนำการลงทุนในหลักทรัพย์. สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. กรุงเทพฯ.

สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548. ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับการวางแผนทางการเงิน. สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน. กรุงเทพฯ.

สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2546. หลักสูตรความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดเงินและตลาดทุน. สุขุมวิท มีเดีย. กรุงเทพฯ.

สมาคมบริษัทจัดการลงทุน. 2545. ผู้ทำหน้าที่ขายหน่วยลงทุน กองทุนรวม ผู้ทำหน้าที่ด้านการตลาด กองทุนส่วนบุคคล. มาสเตอร์ คีย์ จำกัด. กรุงเทพฯ.

Reilly, Frank K. and Brown, Keith C. 2006. Investment Analysis and Portfolio Management. 8th ed., Tomson/South-Western, Ohio.