

สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

การยกระดับมาตรการกำกับดูแล



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์ฯ”) ขอขอบพระคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็นเรื่อง การยกระดับมาตรการกำกับดูแล ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ฯ จะนำเสนอความเห็นและข้อเสนอแนะต่าง ๆ ที่ได้รับจากการรับฟังความคิดเห็นในครั้งนี้มาใช้ประกอบการพิจารณาปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องต่อไป

ในการนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอสรุปผลการรับฟังความคิดเห็นที่ได้รับจากผู้ให้ความเห็นผ่านทางเว็บไซต์ระหว่าง วันที่ 27 มีนาคม ถึง 21 เมษายน 2567 ซึ่งมีผู้ให้ความเห็นรวม 240 ราย ได้แก่ ชมรมวาณิชธนกิจ, ผู้ลงทุนบุคคล 180 ราย, ผู้ลงทุนสถาบัน 3 ราย, บริษัทหลักทรัพย์ 53 ราย, และสถาบันต่างประเทศ 3 ราย โดยมีรายละเอียดของความเห็น และข้อเสนอแนะปรากฏตามเอกสารนี้

ข้อหารื้อที่ 1: ปรับปรุงคุณสมบัติของหุ้นที่ขายชอร์ตได้

สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับฟังความคิดเห็น

เพิ่มขนาดและสภาพคล่องสำหรับหุ้นกลุ่ม non-SET100 Index เพื่อให้หุ้นที่ขายชอร์ตได้ยังคงเป็นหุ้นที่มีขนาดและสภาพคล่องอยู่ในกลุ่ม Top Quartile ดังนี้

หลักทรัพย์ที่ขายชอร์ตได้ในปัจจุบัน	ข้อเสนอปรับปรุง
1) หุ้นใน SET100 Index	คงเดิม
2) หุ้น non-SET100 Index ที่มี Market Capitalization ไม่น้อยกว่า 5,000 ล้านบาท และมีการกระจายการถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ไม่น้อยกว่า 20%	<ul style="list-style-type: none"> เพิ่ม Market Cap ให้สูงขึ้นเป็นไม่น้อยกว่า 7,500 ล้านบาท กำหนดการพิจารณาสภาพคล่องจากอัตราการหมุนเวียนการซื้อขายต่อเดือน (Monthly Turnover) เฉลี่ย 12 เดือนไม่น้อยกว่า 2% คง Free Float 20%
3) กองทุนรวมอีทีเอฟ (ETF)	คงเดิม
4) ตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (Depositary Receipt: DR)	
5) หุ้นที่เป็นสินทรัพย์อ้างอิง (underlying) ของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivatives Warrant: DW), ETF และ Single Stock Futures	
6) ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (NVDR) ของหุ้นที่ขายชอร์ตได้	

สรุปความเห็นที่ได้รับ

ผู้ให้ความเห็น **88% เห็นด้วย**กับข้อเสนอ โดยมีบางส่วน เห็นว่า ควรปรับปรุงคุณสมบัติให้เข้มงวดขึ้น เช่น เพิ่ม Market Capitalization มากกว่า 7,500 – 50,000 ล้านบาท, เพิ่ม Monthly Turnover มากกว่า 2% – 5% และควรให้ขายชอร์ตได้เฉพาะหุ้นใน SET50 หรือ SET100 Index เป็นต้น

สำหรับผู้ไม่เห็นด้วย มีความเห็นแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มหนึ่งเห็นว่าเกณฑ์ปัจจุบันเหมาะสมแล้ว การปรับปรุงคุณสมบัติดังกล่าว จะทำให้หุ้นที่ขายชอร์ตได้มีจำนวนลดลง ซึ่งกระทบต่อการบริหารความเสี่ยงและกลยุทธ์การลงทุน และอาจทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ลดความน่าสนใจลง ในขณะที่บางกลุ่มเห็นว่าควรยกเลิกการอนุญาตให้ขายชอร์ต

ข้อหาข้อที่ 2: ปรับปรุงเกณฑ์ราคาขายชอร์ตให้เข้มงวดขึ้น

สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับฟังความคิดเห็น

ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอปรับเกณฑ์ราคาสำหรับการขายชอร์ต โดยให้ขายชอร์ตในราคาที่สูงกว่าราคาซื้อขายครั้งสุดท้าย (Uptick) จากปัจจุบันทำได้ในราคาที่ไม่ต่ำกว่าราคาซื้อขายครั้งสุดท้าย (Zero-Plus Tick) ทั้งนี้ เพื่อลดผลกระทบต่อราคาจากการขายชอร์ต โดยได้รับฟังความเห็นแนวทางการใช้เกณฑ์ Uptick ใน 2 แนวทาง ดังนี้

- **แนวทางที่ 1** ใช้เกณฑ์ราคา Uptick กับทุกหลักทรัพย์ แทนเกณฑ์ราคา Zero-Plus Tick
- **แนวทางที่ 2** ใช้เกณฑ์ราคา Uptick เฉพาะกับหลักทรัพย์ที่มีราคาปิดปรับตัวลดลง 10% จากราคาปิดของวันทำการก่อนหน้า

สรุปความเห็นที่ได้รับ

ผู้ให้ความเห็น **92% เห็นด้วย** โดย 74% เห็นด้วยกับแนวทางที่ 1 เพื่อไม่ให้ผู้ลงทุนสับสน และ 18% เห็นด้วยกับแนวทางที่ 2 ทั้งนี้ ชมรมวาณิชธนกิจและบริษัทหลักทรัพย์บางรายมีข้อเสนอแนะเพิ่มเติมว่า ควรมีการยกเว้นเกณฑ์ Uptick กับผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) ของ DW โดยยังคงให้ใช้เกณฑ์ Zero-Plus Tick เพื่อให้สามารถทำหน้าที่ดูแลสภาพคล่องได้อย่างมีประสิทธิภาพ เนื่องจาก Market Maker อาจมีความจำเป็นที่จะต้องขายชอร์ตหลักทรัพย์อ้างอิงเพื่อบริหารความเสี่ยงจากการทำหน้าที่ดูแลสภาพคล่อง (Hedging) เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถซื้อขาย DW ได้ในราคาที่ดีที่สุดคล้อยกับราคาของ Underlying

สำหรับผู้ที่ไม่เห็นด้วยแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม กลุ่มหนึ่งเห็นว่าเกณฑ์ปัจจุบันเหมาะสมแล้ว การใช้เกณฑ์ Uptick จะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มากเกินไป และอาจทำให้สภาพคล่องในตลาดหลักทรัพย์ฯ ลดลง ในขณะที่ผู้ให้ความเห็นอีกกลุ่มหนึ่งเห็นว่าควรยกเลิกการอนุญาตให้ขายชอร์ต

ข้อหาข้อที่ 3: เพิ่มเติมการขึ้นทะเบียนผู้ลงทุนที่ส่งคำสั่งซื้อขายด้วยความเร็วสูง (HFT)

สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับฟังความคิดเห็น

เพื่อยกระดับในการกำกับดูแลผู้ลงทุนกลุ่ม HFT ตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นควรกำหนดให้สมาชิกขึ้นทะเบียนผู้ลงทุนกลุ่ม HFT¹ ก่อนเริ่มใช้งาน รวมถึงกำหนดให้สมาชิกต้องจัดให้มีมาตรการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนกลุ่มนี้เหมาะสม

สรุปความเห็นที่ได้รับ

ผู้ให้ความเห็น **88% เห็นด้วย** กับข้อเสนอ โดยมีข้อเสนอแนะเพิ่มเติม สรุปได้ดังนี้

- ควรกำหนดนิยาม HFT ให้ชัดเจน และควรกำหนดให้ครอบคลุมผู้ที่ไม่ได้ใช้บริการ Colocation โดยต้องสามารถตรวจสอบรายชื่อผู้รับผลประโยชน์สุดท้าย รวมถึงมีการตรวจสอบพฤติกรรมการซื้อขายที่ไม่เหมาะสมในตลาดต่างประเทศด้วย ทั้งนี้ ขอให้การขึ้นทะเบียนรวมอยู่ในขั้นตอนเดียวกันกับการขออนุญาตใช้งาน เพื่อให้ง่ายต่อการปฏิบัติงานของบริษัทหลักทรัพย์

¹ HFT หมายถึงผู้ลงทุนที่ใช้ Program Trading ที่ทำการสร้างและส่งคำสั่งซื้อขาย (Generate Order) ที่ SET-Colocation

- ควรกำหนดมาตรการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นมาตรฐานกลางเพื่อใช้ในอุตสาหกรรม และควรมีการควบคุมปริมาณซื้อขายของ HFT หรือ Program Trading เพื่อไม่ให้สามารถควบคุมตลาดได้ รวมถึงมีการคิดค่าธรรมเนียมการซื้อขายของ HFT ให้สูงกว่าผู้ลงทุนประเภทอื่น และควรกำกับดูแล HFT ให้เข้มข้นกว่าผู้ลงทุนประเภทอื่น

ผู้ที่ไม่เห็นด้วยแบ่งออกเป็น 2 กลุ่ม โดยกลุ่มหนึ่งเห็นว่าการขึ้นทะเบียน HFT อาจทำให้ปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ลดลง และการขึ้นทะเบียนดังกล่าวซ้ำซ้อนกับการขออนุญาต Program Trading ในขณะที่ผู้ให้ความเห็นอีกกลุ่มเห็นว่าควรยกเลิก HFT หรือ Colocation เพราะทำให้ผู้ลงทุนรายย่อยเสียเปรียบ

ข้อหาข้อที่ 4: เพิ่มการกำหนดเวลาขั้นต่ำของคำสั่งซื้อขาย ก่อนที่จะสามารถแก้ไขหรือยกเลิกคำสั่ง (Minimum Resting Time)

สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับฟังความคิดเห็น

ตลาดหลักทรัพย์ เห็นควรให้มีการกำหนดระยะเวลาขั้นต่ำของคำสั่งซื้อขายที่ต้องคงอยู่ในระบบการซื้อขาย ก่อนที่สมาชิกจะสามารถทำการแก้ไขหรือยกเลิกคำสั่งนั้น (Minimum Resting Time: MRT) เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการส่งคำสั่งซื้อขายในลักษณะใส่-ถอนที่มีความถี่สูงที่อาจทำให้ผู้ลงทุนทั่วไปเข้าใจผิด

สรุปความเห็นที่ได้รับ

ผู้ให้ความเห็น **97% เห็นด้วย** กับการปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์ เสนอ โดยมีข้อเสนอแนะเพิ่มเติมสรุปได้ดังนี้

- ควรยกเว้น MRT ให้กับ Market Maker เพื่อให้สามารถทำหน้าที่ได้อย่างเต็มที่ เนื่องจาก Market Maker ต้องดูแลสภาพคล่องและซื้อขายหลักทรัพย์อ้างอิงเพื่อป้องกันความเสี่ยง จึงจำเป็นที่จะต้องเปลี่ยนแปลงหรือยกเลิกคำสั่งเพื่อให้ราคามีความสอดคล้องกับหลักทรัพย์อ้างอิงอยู่ตลอดเวลา
- การยกเลิกคำสั่งซื้อขายขึ้นอยู่กับสภาพตลาดในขณะนั้น ผู้ลงทุนอาจไม่ได้มีเจตนาที่จะทำให้เกิดการส่งคำสั่งซื้อขายในลักษณะใส่-ถอน นอกจากนี้ การตรวจสอบ MRT ควรอยู่ที่ระบบของตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้ไม่ให้เป็นภาระของบริษัทหลักทรัพย์
- ควรใช้ MRT ร่วมกับจำนวนการแก้ไขหรือยกเลิกคำสั่งที่มากเกินไปกว่าปกติ หรืออาจใช้การกำหนดจำนวนครั้งที่สามารถแก้ไขหรือยกเลิกคำสั่งได้ภายในช่วงเวลาที่กำหนดแทนการใช้ MRT ก็ได้

ผู้ที่ไม่เห็นด้วยมีความเห็นว่า อาจทำให้สภาพคล่องในการซื้อขายลดลงและมีความผันผวนมากขึ้น รวมถึงเป็นอุปสรรคสำหรับการซื้อขายแบบ Day-trade และไม่สอดคล้องกับแนวทางของตลาดต่างประเทศ และเสนอว่าควรใช้ MRT ในช่วง Continuous Trading

ข้อหาข้อที่ 5: ปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลผู้ลงทุนที่มีพฤติกรรมส่งคำสั่งซื้อขายที่ไม่เหมาะสมให้แก่สมาชิก ทุกราย

สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับฟังความคิดเห็น

เพื่อยกระดับการกำกับดูแลผู้ลงทุนที่มีพฤติกรรมส่งคำสั่งซื้อขายที่ไม่เหมาะสมซึ่งอาจนำไปสู่การสร้างราคาให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นควรที่จะปรับปรุงหลักเกณฑ์เพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถเปิดเผยข้อมูลของผู้ลงทุนที่มีพฤติกรรมดังกล่าวแก่สมาชิกทุกรายทราบ จากเดิมที่เปิดเผยเฉพาะกับสมาชิกที่พบการส่งคำสั่งไม่เหมาะสม โดยสมาชิกที่ผู้ลงทุนรายดังกล่าวเปิดบัญชีซื้อขายไว้จะต้องดำเนินการตามหลักเกณฑ์ของ ASCO กับผู้ลงทุนรายดังกล่าว เช่น ลดวงเงินการซื้อขายหลักทรัพย์ และ/หรือ ให้ซื้อขายผ่านเจ้าหน้าที่รับอนุญาต (Trader) เท่านั้น เป็นต้น ซึ่ง ASCO อยู่ระหว่างทบทวนหลักเกณฑ์ให้มีความเข้มข้นขึ้นด้วยเช่นกัน โดยหากสมาชิกไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ของ ASCO ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาดำเนินการทางวินัยกับสมาชิกได้

สรุปความเห็นที่ได้รับ

ผู้ให้ความเห็น **94% เห็นด้วย**กับข้อเสนอ โดยมีข้อเสนอแนะเพิ่มเติม สรุปได้ดังนี้

- ควรเปิดเผยข้อมูลแบบ Public และเพิ่มบทลงโทษทั้งทางแพ่งและอาญากับผู้ลงทุน
- ควรมีมาตรการป้องกันความลับของลูกค้า และการเปิดเผยดังกล่าวจะต้องเป็นไปตามกฎหมาย PDPA (Personal Data Protection Act)

ส่วนผู้ที่ไม่เห็นด้วยเห็นว่า ข้อมูลดังกล่าวเป็นข้อมูลส่วนบุคคลจึงไม่ควรเปิดเผยให้ผู้อื่นทราบ หรือหากจะเปิดเผยก็ควรเปิดเผยเฉพาะกรณีที่มีความผิดร้ายแรง

ข้อหาข้อที่ 6: ปรับปรุงระยะเวลาโทษปรับสมาชิก

สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับฟังความคิดเห็น

เพื่อยกระดับการกำกับดูแลสมาชิกให้เข้มข้นขึ้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นควรที่จะปรับปรุงเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการลงโทษทางวินัยสมาชิกที่กระทำการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ และเพิ่มประเภทความผิดให้รองรับการกระทำความผิดตามเกณฑ์ที่กำหนดในปัจจุบัน โดยในส่วนของอัตราโทษปรับเป็นเงินจะเพิ่มขึ้นจากอัตราที่กำหนดในปัจจุบันอีก 3 เท่า

สรุปความเห็นที่ได้รับ

ผู้ให้ความเห็น **91% เห็นด้วย**กับข้อเสนอ โดยมีข้อเสนอแนะเพิ่มเติม สรุปได้ดังนี้

- เพื่อส่งเสริมให้สมาชิกทุกแห่งมีการกำกับดูแลภายในบริษัทอย่างเข้มงวด ลดความเสี่ยงที่จะถูกหน่วยงานทางการลงโทษ อีกทั้งเพื่อป้องกันมิให้แต่ละสมาชิกหลีกเลี่ยงการรายงานข้อเท็จจริงที่ตรวจสอบพบ จึงขอให้มีการลดอัตราโทษในกรณีที่สมาชิกเป็นผู้ตรวจสอบการกระทำผิดพบและได้มีการรายงานต่อ ตลาดหลักทรัพย์ฯ
- ตลาดหลักทรัพย์ฯ ควรมีการตรวจสอบการกระทำไม่ปฏิบัติตามเกณฑ์อย่างเข้มงวดด้วย
- ควรจะมีบทลงโทษที่หนักกว่านี้ทั้งคดีอาญาและคดีแพ่ง

ผู้ที่ไม่เห็นด้วย มีความเห็นสรุปดังนี้

- ควรมีการลงโทษกับลูกค้าที่กระทำการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากในบางกรณีสมาชิกอาจมีระบบควบคุมและตรวจสอบที่เหมาะสมแล้ว
- ควรปรับปรุงบทระวางโทษเฉพาะเรื่องที่จะเกิดความเสียหายโดยรวมของระบบการซื้อขาย หรือตลาดหลักทรัพย์ พบว่าสมาชิกฝ่าฝืนหรือมีการกระทำผิดเกณฑ์ในเรื่องนั้น ๆ มาก
- การเพิ่มบทระวางโทษปรับสมาชิกอาจจะไม่ใช่มาตรการที่ช่วยลดการกระทำความผิดตามกฎเกณฑ์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และเสนอให้ตลาดหลักทรัพย์ พิจารณายกเว้นค่าปรับกรณี Naked Short Selling ที่สมาชิกสามารถพิสูจน์ได้ว่ารายการดังกล่าวไม่ได้เกิดจากการจงใจหรือมีเจตนาในการฝ่าฝืนเกณฑ์ หรือบริษัทสมาชิกสามารถแสดงหลักฐานว่าได้มีการดำเนินการอย่างสุดความสามารถที่จะตรวจสอบและป้องกันไม่ให้เกิดรายการ Naked Short Selling โดยไม่ได้มีเจตนาที่จะกระทำผิดหรือก่อให้เกิดรายการดังกล่าว
- อัตราโทษปรับใหม่มีมูลค่าค่อนข้างสูงมากขึ้นเมื่อเทียบกับค่าปรับเดิม

ข้อเสนอแนะอื่น ๆ

- ควรสื่อสารหรือแจ้งความคืบหน้าในการดำเนินการปรับปรุงหลักเกณฑ์ดังกล่าวให้ผู้เกี่ยวข้องทราบเป็นระยะ และควรรับดำเนินการปรับปรุงแก้ไขเกณฑ์โดยทันที
- การจำกัดปริมาณการขายชอร์ตต่อวันอาจกระทบต่อ Price Discovery ในกรณีที่บริษัทมีผลการดำเนินงานขาดทุนและผู้ลงทุนมีความประสงค์ที่จะขายชอร์ต
- หากมีการยกเว้นเกณฑ์ให้แก่ Market Maker ตลาดหลักทรัพย์ ควรกำกับการส่งคำสั่งซื้อขายของ Market Maker อย่างเข้มงวด
- ควรเพิ่มมาตรการกำกับดูแลผู้ลงทุนประเภท HFT ในการซื้อขาย DW
- ควรยกเลิก Net Settlement เพื่อให้ผู้ลงทุนต้องส่งมอบหุ้นที่ขายทั้งหมด ซึ่งจะลดความเสี่ยงจากประเด็น Naked Short Selling
- ควรเพิ่มระบบตรวจสอบการมีอยู่ของหุ้นในพอร์ตของผู้ลงทุนต่างประเทศ ก่อนการขายหรือขายชอร์ต
- ควรปรับให้ค่าธรรมเนียมในการซื้อขายหุ้นเท่ากันทุกบัญชี ไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุนรายใหญ่หรือรายย่อย กองทุนในประเทศหรือกองทุนต่างประเทศ เพื่อไม่ให้เกิดความได้เปรียบเสียเปรียบกัน