

### คำถาม-คำตอบ

## เกี่ยวกับหนังสือเวียนที่ กสท.น.(ว) 20/2554 ลงวันที่ 23 ธันวาคม 2554 เรื่อง แนวทางขั้นต่ำในการป้องกันการใช้ประโยชน์จากข้อมูลภายในของกองทุน

วันที่จัดทำ 9 มีนาคม 2555

คำว่า “บริษัทจัดการ” ในที่นี้ หมายถึง บริษัทที่ประกอบธุรกิจจัดการกองทุนรวม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ และกองทุนส่วนบุคคล

ประเด็นหารือ	คำตอบ
1 หากบริษัทจัดการจะไม่ใช้แนวทางตามหนังสือเวียนของสำนักงานในบางเรื่อง โดยบริษัทจัดการมีระบบการควบคุมและตรวจสอบในลักษณะอื่นที่ให้ผลในการควบคุมและป้องปรามเรื่องดังกล่าวได้เหมือนกัน บริษัทจัดการสามารถทำได้หรือไม่	แนวทางตามหนังสือเวียนของสำนักงานเป็นการเสนอแนะช่องทางที่อาจก่อให้เกิดการใช้ข้อมูลภายในของกองทุน เพื่อให้บริษัทจัดการให้ความสำคัญในการควบคุมและตรวจสอบมากขึ้น รวมทั้งสำนักงานได้เสนอแนะแนวทางที่บริษัทจัดการควรปฏิบัติ ทั้งนี้ บริษัทจัดการสามารถใช้วิธีการควบคุมและตรวจสอบในลักษณะอื่น ๆ ที่บริษัทจัดการประเมินว่ามีความเหมาะสมกับสภาพแวดล้อมของการควบคุมภายในบริษัทจัดการ โดยวิธีการดังกล่าวต้องมีประสิทธิผลในการป้องกันการใช้ประโยชน์จากข้อมูลภายในของกองทุน
2 เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียนข้อ 1.1 วรรค 2 หน้า 2 ระบุว่า “ในกรณีที่บริษัทจัดการเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มกิจการที่มีการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์หรือธุรกิจการเงินประเภทอื่น ต้องจัดให้มี Chinese wall เพื่อป้องกันการรั่วไหลของข้อมูลลูกค้าในแต่ละประเภทธุรกิจ หรือระหว่างประเภทธุรกิจ อันอาจก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมแก่ลูกค้า” แนวทางตามดังกล่าว หมายถึง บริษัทจัดการต้องกำหนดให้มีระบบและมาตรการระหว่างบริษัทต่าง ๆ ภายในกลุ่มกิจการ เพื่อป้องกันการรั่วไหลของข้อมูลลูกค้าในแต่ละธุรกิจ ใช่หรือไม่ ซึ่งอาจมีปัญหาในทางปฏิบัติ เนื่องจากบริษัทจัดการอาจไม่สามารถสั่งการหรือดำเนินการใด ๆ เกี่ยวกับระบบงานของบริษัทอื่นในเครือได้	คณะกรรมการ และผู้บริหารระดับสูง ของแต่ละบริษัทภายในกลุ่มกิจการ มีหน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดให้มีระบบและมาตรการป้องกันการรั่วไหลของข้อมูลในแต่ละประเภทธุรกิจ <sup>1</sup> โดยในส่วนบริษัทจัดการเองต้องดูแลไม่ให้มีการรั่วไหลของข้อมูลลูกค้าของตน และในกรณีที่บริษัทจัดการพบว่ามีการรั่วไหลของข้อมูลลูกค้าธุรกิจอื่นภายในกลุ่มกิจการ ก็ต้องรายงานเรื่องดังกล่าวให้คณะกรรมการและผู้บริหารระดับสูงของกลุ่มกิจการนั้น ได้รับทราบ เพื่อดำเนินการป้องกัน รวมทั้งตรวจสอบว่ามีการใช้ประโยชน์จากข้อมูลนั้นหรือไม่

<sup>1</sup> เช่น ที่ปรึกษาทางการเงิน รับประกันการจำหน่ายหลักทรัพย์ วิเคราะห์หลักทรัพย์ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (broker) กู้หลักทรัพย์ ธนาคาร บริษัทเงินทุน บริษัทบริหารสินทรัพย์ ลีสซิ่ง เช่าซื้อ ประกันภัย เป็นต้น

	ประเด็นหารือ	คำตอบ
3	ข้อมูลภายในของกองทุน ซึ่งบริษัทจัดการต้องมีระบบควบคุมดูแลมิให้มีการนำข้อมูลดังกล่าวไปเปิดเผยหรือใช้ประโยชน์ หมายถึง ข้อมูลลักษณะใด	<p>ข้อมูลภายในของกองทุน ที่บริษัทจัดการต้องควบคุมดูแลอย่างเข้มงวด ได้แก่ ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนของกองทุนที่ยังไม่เปิดเผยต่อผู้ลงทุนทั่วไป และบุคคลที่รู้ข้อมูลนั้น สามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ประโยชน์ในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อตนเองหรือบุคคลอื่นได้ ตัวอย่างข้อมูลภายในของกองทุน เช่น ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุนในลักษณะ real time ข้อมูลพอร์ตการลงทุนของกองทุนในแต่ละวัน ข้อมูลเกี่ยวกับแผนการลงทุนของกองทุนในแต่ละวันหรือในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ข้อมูลว่ากองทุนใดกำลังมีปัญหา เรื่องสภาพคล่อง หรือมีความเสี่ยงเกินเกณฑ์และอยู่ในช่วงเฝ้าระวัง เป็นต้น</p> <p>ทั้งนี้ หากต่อมาบริษัทจัดการมีการเปิดเผยข้อมูลภายในของกองทุนต่อบุคคลภายนอกเป็นการทั่วไป โดยเป็นการเปิดเผยตามที่กฎหมายกำหนด (เช่น รายชื่อหลักทรัพย์ที่กองทุนถืออยู่ 5 อันดับแรก หรือพอร์ตการลงทุนของกองทุนตราสารหนี้ เป็นต้น) กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของบริษัทจัดการที่รู้ข้อมูลภายในของกองทุนนั้นก่อนที่จะเปิดเผย ยังควรต้องถูกห้ามมิให้ซื้อและขายหลักทรัพย์ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลที่บริษัทจัดการเพิ่งมีการเปิดเผยไปนั้นเป็นระยะเวลาอย่างน้อย 3 วันทำการนับแต่วันที่เปิดเผย ทั้งนี้เพื่อให้บุคคลภายนอกทั่วไปได้รับทราบข้อมูลที่เพิ่งเปิดเผยไปดังกล่าว โดยทั่วถึงก่อน</p>
4	พนักงานในฝ่าย risk management กรรมการผู้บริหาร (เช่น CEO และ MD เป็นต้น) หรือพนักงานที่ร่วมอยู่ในที่ประชุมคณะกรรมการลงทุน และที่ประชุมคณะกรรมการบริหารความเสี่ยง จะถือเป็น access person หรือไม่ และจะควบคุมการสื่อสารของกรรมการผู้บริหาร และพนักงานเหล่านั้น อย่างไร	<p>หากกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน มีโอกาสล่วงรู้ข้อมูลภายในของกองทุน (ตัวอย่างข้อมูลภายในของกองทุน ตามคำถาม-คำตอบ ข้อ 3 ด้านบน) บริษัทจัดการก็พึงต้องมีระบบในการควบคุมและตรวจสอบว่ามีการรั่วไหลของข้อมูลภายในหรือมีบุคคลใดนำข้อมูลนั้นไปใช้ประโยชน์ส่วนตัวหรือไม่ การควบคุมการสื่อสารของกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่รู้ข้อมูลภายใน สามารถทำได้หลายวิธี เช่น</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- แจ้งให้บุคคลนั้นทราบว่าข้อมูลใดเป็นข้อมูลภายในที่ไม่พึงเปิดเผยต่อบุคคลอื่นทั้งภายในและภายนอกบริษัท เว้นแต่เป็นการเปิดเผยเพื่อประโยชน์ในการทำงาน โดยต้องแจ้งให้บุคคลที่รับข้อมูลภายในนั้นต้องควบคุมข้อมูลไม่ให้รั่วไหลออกไปด้วย</li> </ul>

	ประเด็นหารือ	คำตอบ
		<p>- บันทึกเทปการสื่อสารสนทนาของบุคคลที่รู้ข้อมูลภายใน หากสามารถทำได้จะเป็นประโยชน์อย่างมากต่อการควบคุมและตรวจสอบในภายหลัง โดยแนวทางขั้นต่ำ บริษัทจัดการต้องบันทึกการติดต่อสนทนาของบุคคลที่มีหน้าที่เกี่ยวข้องกับการพิจารณาหรือตัดสินใจลงทุนเพื่อกองทุน (เช่น ผู้จัดการกองทุน) และบุคคลที่มีหน้าที่ส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อกองทุน (เช่น dealer) รวมทั้งบุคคลที่จัดทำบทวิเคราะห์เพื่อเสนอแนะการลงทุนให้กองทุน (รายละเอียดตามข้อ 2 ของเอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน) หากบริษัทมีข้อจำกัดไม่สามารถบันทึกเทปการสนทนาของ กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงาน รายที่ไม่ใช่ผู้จัดการกองทุน และ dealer ได้ บริษัทต้องจัดให้มีมาตรการอื่นที่สามารถควบคุมและตรวจสอบการรั่วไหลของข้อมูลผ่านบุคคลเหล่านั้น ได้อย่างมีประสิทธิภาพ</p>
5	<p>กรรมการและพนักงานของบริษัทจัดการที่มีตำแหน่งหน้าที่และงานในความรับผิดชอบ ซึ่งไม่เกี่ยวข้องกับข้อมูลภายในของกองทุน (เช่น ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ของกองทุน และข้อมูลพอร์ตการลงทุนของกองทุน) ลื่นวัน ข้อมูลว่ากองทุนใดกำลังมีปัญหาเรื่องสภาพคล่อง หรือมีความเสี่ยงเกินเกณฑ์และอยู่ในช่วงเฟื่องฟู เป็นต้น) รวมทั้งไม่มีส่วนในการพิจารณาและไม่อยู่ในฐานะจะได้รับการทราบข้อมูลภายในของกองทุนดังกล่าว ยังจำเป็นต้องอยู่ภายใต้ระเบียบข้อบังคับเกี่ยวกับ staff dealing ซึ่งบริษัทจัดการต้องเข้าไปควบคุมและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ของบุคคลเหล่านั้น หรือไม่</p>	<p>กรรมการและพนักงาน ซึ่งไม่เกี่ยวข้องและไม่อยู่ในฐานะ จะได้รับทราบข้อมูลภายในของกองทุน แต่เนื่องจากบุคคล เหล่านี้อาจมีโอกาสล่วงรู้ข้อมูลภายในของกองทุนผ่านช่องทาง อื่น ๆ ได้ เช่น ล่วงรู้จากการติดต่อสื่อสารกับ access person ภายในบริษัทจัดการ เป็นต้น ดังนั้น บริษัทจัดการยังจำเป็นต้อง ควบคุมและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ของกรรมการและ พนักงานกลุ่มข้างต้น โดยอาจควบคุมและสุ่มตรวจสอบ ในระดับน้อยกว่ากลุ่ม access person ได้ ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับความมี ประสิทธิภาพของระบบควบคุมของบริษัทจัดการในการป้องกันการรั่วไหลของข้อมูลภายในของกองทุน</p>
6	<p>เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน ข้อ 1.2.2 หน้า 3 ระบุตัวอย่างของ access person หรือบุคคลที่ เข้าถึงข้อมูลภายในของกองทุน ว่ารวมถึง ผู้สอบ บัญชี ผู้ตรวจสอบภายใน และที่ปรึกษาของ กองทุน ด้วย ทำให้เกิดข้อสงสัยว่า บริษัท จัดการควรกำกับดูแลผู้สอบบัญชี ผู้ตรวจสอบ</p>	<p>ระดับความเข้มงวดในการกำกับดูแลบุคคลภายนอกในเรื่อง insider trading ขึ้นอยู่กับบริษัทจัดการมีระบบการควบคุมดูแล เพื่อป้องกันมิให้บุคคลเหล่านั้นเข้าถึงข้อมูลภายในของกองทุน ได้อย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ ในกรณีที่บริษัทจัดการจำเป็นต้องเปิดเผยข้อมูลภายในของ กองทุนให้บุคคลภายนอกได้ทราบเพื่อประโยชน์ในการทำงาน</p>

	ประเด็นหารือ	คำตอบ
	ภายใน และที่ปรึกษาของกองทุน ซึ่งไม่ใช่พนักงานประจำของบริษัทจัดการ ในเรื่อง insider trading อย่างไร	บริษัทจัดการต้องพิจารณาว่าบริษัทที่บุคคลภายนอกนั้นสังกัด มีระบบการควบคุมและตรวจสอบเพื่อป้องกันมิให้มีการนำข้อมูลภายในของกองทุนไปใช้ประโยชน์อย่างรอบคอบรัดกุมเพียงพอที่บริษัทจัดการสามารถให้ความไว้วางใจในการเปิดเผยข้อมูลต่อบุคคลภายนอกนั้นได้
7	ในการ outsource งานให้บริษัทภายนอก ซึ่งงานนั้นทำให้พนักงานของบริษัทภายนอกสามารถเข้าถึงข้อมูลภายในของกองทุนได้ (เช่น งานบริหารจัดการลงทุน งานจัดทำบัญชีกองทุน เป็นต้น) บริษัทจัดการต้องควบคุมและกำกับดูแลพนักงานของบริษัทภายนอกนั้นอย่างไร	ก่อนที่บริษัทจัดการจะ outsource งานในแต่ละครั้ง บริษัทจัดการพึงสอบถามบริษัทภายนอกเกี่ยวกับมาตรการที่บริษัทภายนอกนั้นใช้ในการควบคุมหรือตรวจสอบเพื่อป้องกันการใช้ประโยชน์จากข้อมูลภายในของกองทุน (insider trading) โดยพิจารณาเปรียบเทียบกับมาตรการควบคุมและป้องกันที่บริษัทจัดการใช้อยู่ในปัจจุบัน เพื่อประเมินว่าบริษัทจัดการสามารถให้ความไว้วางใจในระบบการควบคุมของบริษัทภายนอกนั้นได้หรือไม่ หากประเมินแล้วเห็นว่า ระบบการควบคุมของบริษัทภายนอกมีความเสี่ยงสูง บริษัทจัดการพึงแจ้งให้บริษัทภายนอกนั้นเพิ่มมาตรการควบคุม หรืออาจพิจารณาไม่มอบหมายงานให้บริษัทภายนอกนั้นต่อไป
8	ในการ outsource งานบริหารจัดการลงทุน หลักทรัพย์ในต่างประเทศ ให้บริษัทจัดการในต่างประเทศ บริษัทจัดการไทยยังต้องควบคุมบริษัทจัดการในต่างประเทศ เกี่ยวกับการป้องกัน insider trading หลักทรัพย์ในต่างประเทศนั้น หรือไม่ อย่างไร และหากบริษัทจัดการในต่างประเทศนั้นมีหน่วยงานกำกับดูแลของประเทศนั้นทำหน้าที่กำกับดูแลเรื่อง insider trading อยู่แล้ว บริษัทจัดการไทยไม่ต้องควบคุมดูแล insider trading ของบริษัทจัดการในต่างประเทศได้หรือไม่	การทำ insider trading ไม่ว่าจะเกิดขึ้นกับหลักทรัพย์ในประเทศหรือหลักทรัพย์ต่างประเทศ ก็ทำให้เกิดความเสียหายแก่ประโยชน์ของกองทุนและผู้ลงทุนได้เหมือนกัน หากบริษัทจัดการไทยประเมินแล้วเห็นว่าระบบงานของบริษัทจัดการในต่างประเทศในเรื่องการควบคุมและป้องกัน insider trading ยังไม่รอบคอบรัดกุมเพียงพอ บริษัทจัดการไทยก็ไม่ควรให้ความไว้วางใจให้บริษัทจัดการในต่างประเทศนั้นบริหารจัดการเงินของกองทุนไทย
9	เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียนข้อ 1.2.4 หน้า 3 ระบุว่า บริษัทจัดการต้องจัดให้มีระบบควบคุมและจำกัดการเข้าถึงพื้นที่ปฏิบัติงานและเครื่องคอมพิวเตอร์ของกลุ่ม access person ที่มีหน้าที่อื่นที่ไม่ใช่การตัดสินใจลงทุน การส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อกองทุน และการวิเคราะห์	บริษัทจัดการพึงควบคุมมิให้บุคคลที่ไม่เกี่ยวข้อง เข้าไปในพื้นที่ปฏิบัติงานของฝ่ายงานที่ได้รับอนุญาตให้เข้าถึงข้อมูลภายในของกองทุนบางประเภท (เช่น ฝ่ายบัญชี และ ฝ่ายไอที) เนื่องจากในพื้นที่ปฏิบัติงานดังกล่าวย่อมมีเอกสารข้อมูลภายในของกองทุน และเครื่องคอมพิวเตอร์ในฝ่ายงานนั้น สามารถเข้าถึงข้อมูลภายในของกองทุนได้ ซึ่งหากบุคคลที่

ประเด็นหารือ	คำตอบ
<p>เสนอแนะหลักทรัพย์ให้กองทุน (เช่น ผู้ทำบัญชี ผู้ดูแลระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ เป็นต้น) หมายความว่า บริษัทจัดการจะต้องจัดให้มีห้องปฏิบัติงานและระบบควบคุมการเข้าไปในพื้นที่ปฏิบัติงานของกลุ่มดังกล่าว ใช่หรือไม่ ซึ่งจะเป็นการระมัดระวังมากสำหรับบริษัทจัดการที่มีจำนวนพนักงานในแต่ละหน่วยงานค่อนข้างน้อย ดังนั้น หากบริษัทจัดการจะใช้วิธีการควบคุมและจำกัดการเข้าถึงข้อมูล โดยมีให้บุคคลที่ไม่มีหน้าที่เกี่ยวข้องเข้าไปใช้ข้อมูลของหน่วยงานเหล่านั้น ถือเป็นมาตรการที่เพียงพอแล้วหรือไม่</p>	<p>ไม่เกี่ยวข้อง เข้าไปในพื้นที่ปฏิบัติงานของฝ่ายงานนั้นได้ โดยง่าย โดยไม่มีผู้ควบคุมดูแล ก็อาจเป็นช่องทางให้เกิดการรั่วไหลของข้อมูลหรือ insider trading ได้ เช่น สามารถเรียกดูข้อมูลจากเครื่องคอมพิวเตอร์ที่เปิดค้างไว้ หรือเห็นข้อมูลจากเอกสารบนโต๊ะได้ ทั้งนี้ การควบคุมการเข้าถึงพื้นที่ปฏิบัติงานของฝ่ายงานที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลภายในสามารถทำได้หลากหลายวิธีการ ตามสภาพแวดล้อมของแต่ละบริษัท เช่น ในกรณีที่พนักงานมีจำนวนน้อย ทำให้การแยกชั้นหรือกั้นห้องแยกต่างหาก มีค่าใช้จ่ายสูงมาก ก็อาจใช้วิธีการอื่น เช่น มีฉากกั้น มีกฎระเบียบห้ามพนักงานที่ไม่เกี่ยวข้องเข้าไปในพื้นที่ปฏิบัติงานของฝ่ายงานที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลภายใน โดยมีบทลงโทษเข้มงวดกับผู้ฝ่าฝืน พนักงานที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลภายในต้องมีการล็อกหน้าจอ โดยใส่ password หรือเก็บเอกสารบนโต๊ะให้มีมิดชิด เมื่อออกจากโต๊ะทำงานทุกครั้ง เป็นต้น</p>
<p>10 เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน ข้อ 1.2.5 หน้า 3 ที่ระบุว่า บริษัทจัดการควรจัดให้มีระบบบันทึก (“log file”) การเรียกดู การแก้ไข การทำสำเนา การเรียกพิมพ์ และการโอนย้ายหรือส่งผ่านข้อมูล โดยจัดเก็บ log file ย้อนหลังอย่างน้อย 6 เดือนนั้น แนวทางดังกล่าวทำให้บริษัทจัดการจำเป็นต้องปรับปรุงด้านไอทีเพิ่มซึ่งมีค่าใช้จ่ายสูงมาก บริษัทจัดการสามารถควบคุมโดยวิธีการอื่นได้หรือไม่ เพื่อไม่ให้เป็นการระมัดระวังเกินไป</p>	<p>ระบบ log file เป็นเครื่องมือหนึ่งในการตรวจสอบเพื่อป้องกันการใช้ประโยชน์จากข้อมูลภายในของกองทุน ทั้งนี้ บริษัทจัดการอาจมีระบบ log file เพียงบางเรื่อง เช่น การเรียกดู (read) การแก้ไข (write) ข้อมูล เป็นต้น และเสริมด้วยมาตรการควบคุมในลักษณะอื่นเพิ่มเติม เช่น โปรแกรมที่จะเข้าถึงข้อมูลด้านบัญชีกองทุนจะ install ไว้ในเครื่องคอมพิวเตอร์ของฝ่ายบัญชีเท่านั้น มี password การเข้าโปรแกรมมีการควบคุมการทำสำเนาหรือพิมพ์เอกสารข้อมูลดังกล่าวให้แก่บุคคลนอกฝ่าย ไม่อนุญาตให้บุคคลนอกฝ่ายเข้ามาในพื้นที่ปฏิบัติงานของฝ่ายบัญชี และมีการจัดเก็บเอกสารบัญชีกองทุนในตู้ที่ล็อกกุญแจ เป็นต้น</p>
<p>11 เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน ระบุให้หน่วยงาน compliance มีหน้าที่ต่าง ๆ (เช่น ปรับปรุงรายชื่อ access person ให้เป็นปัจจุบัน ทบทวนและประเมินประสิทธิผลของ Chinese wall ควบคุม เป็นต้น) นั้น หากบริษัทจัดการจะมอบหมายงานบางงานให้หน่วยงานอื่นที่ไม่ใช่หน่วยงาน compliance สามารถทำได้หรือไม่</p>	<p>หน่วยงานที่ทำหน้าที่กำกับดูแลและตรวจสอบการใช้ประโยชน์จากข้อมูลภายในของกองทุน ต้องมีความเป็นอิสระจากผู้ถูกกำกับดูแลหรือถูกตรวจสอบ และมีพนักงานที่มีความรู้ความสามารถในการตรวจสอบเรื่องดังกล่าวได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยบริษัทจัดการสามารถมอบหมายให้หน่วยงานใด ๆ ที่มีคุณลักษณะตามที่กล่าวข้างต้นได้</p>

	ประเด็นหารือ	คำตอบ
12	เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียนข้อ 1.2.8 หน้า 4 ระบุว่า ต้องมีการทบทวนและประเมิน ประสิทธิภาพของระบบ Chinese Wall เป็นระยะ ๆ นั้น ขอความชัดเจนว่าควรเป็น ช่วงเวลาอย่างไร	ความถี่ในการทบทวนและประเมินประสิทธิผลของ Chinese Wall จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับหลายปัจจัยที่จะกระทบให้เกิด ความเสี่ยงที่จะเกิด insider trading เช่น หากกรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานหรือบุคคลที่เกี่ยวข้อง มีการซื้อขาย หลักทรัพย์ บ่อยครั้ง ก็จะทำให้มีความเสี่ยงสูงที่จะเกิด insider trading จึงควรมีการทบทวนและประเมินประสิทธิผล ของ Chinese wall ให้ถี่มากขึ้น โดยเป็นปีละ 2 - 4 ครั้ง
13	แนวทางตามหนังสือเวียนของสำนักงานที่ระบุ ให้บริษัทจัดการจัดเก็บข้อมูลการติดต่อสนทนา ของกลุ่ม access person (เช่น ผู้จัดการกองทุน และ dealer เป็นต้น) อย่างน้อย 6 เดือน ซึ่งมากกว่าระยะเวลาจัดเก็บของธุรกิจนายหน้า ซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งจัดเก็บย้อนหลังเพียง 3 เดือน เท่านั้น บริษัทจัดการจะกระทำ ในลักษณะเดียวกับธุรกิจหลักทรัพย์ ได้หรือไม่	ข้อเสนอแนะของสำนักงานที่ให้จัดเก็บย้อนหลัง 6 เดือน เป็นแนวปฏิบัติของธุรกิจจัดการลงทุนในหลายประเทศ อย่างไรก็ดี ในระยะเริ่มแรก บริษัทจัดการสามารถจัดเก็บ ย้อนหลังเพียง 3 เดือน ไปก่อน แต่ในระยะต่อไป สำนักงาน เห็นว่า บริษัทจัดการจัดการควรมีการยกระดับมาตรฐานการ ปฏิบัติงานในเรื่องการจัดเก็บข้อมูลการติดต่อสนทนาให้เป็น สากลมากขึ้น
14	หากบริษัทจัดการจะอนุญาตให้เครื่อง คอมพิวเตอร์ในห้องปฏิบัติงานของกลุ่ม access person (เช่น ผู้จัดการกองทุน dealer) สามารถ เข้าไปใช้โปรแกรมการติดต่อสื่อสาร ประเภท free e-mail , facebook , twitter , web blog , podcasting , instant messaging และ social network ต่าง ๆ ในช่วงนอกเวลาทำการ สามารถ ทำได้หรือไม่	บริษัทจัดการสามารถทำได้ หากบริษัทจัดการมีระบบ firewall ที่สามารถกำหนดเวลาที่จะอนุญาตให้เครื่องคอมพิวเตอร์ของ กลุ่ม access person เข้าใช้โปรแกรมการติดต่อสื่อสาร เฉพาะ ภายในระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งต้องเป็นช่วงเวลาหลังการซื้อขาย หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ และตลาด OTC รวมทั้งต้อง ควบคุมดูแลไม่ให้มีการส่งผ่านข้อมูลภายในของกองทุน ผ่านช่องทางดังกล่าวด้วย
15	เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน ระบุว่า คำว่า “พนักงาน” ให้รวมถึง กรรมการ ด้วย เนื่องจาก กรรมการไม่ได้เป็นพนักงานประจำของบริษัท จัดการ จะกำกับดูแลกรรมการบริษัทในเรื่อง การใช้ข้อมูลภายใน อย่างไร	กรรมการที่ไม่ได้เป็นพนักงานประจำของบริษัท แต่เข้ามา ทำงานที่บริษัทจัดการเกือบทุกวัน และได้รับทราบข้อมูล ภายในของกองทุนเป็นประจำทุกวันหรือเป็นบางครั้ง บริษัท ควรควบคุมดูแลด้วยความเข้มงวดในระดับเดียวกับกลุ่ม access person โดยเฉพาะในช่วงมีการเปิดเผยข้อมูลภายในของ กองทุนให้กรรมการรายนั้นทราบ โดยทุกครั้งที่แจ้งข้อมูล ภายในของกองทุนให้ทราบ ต้องแจ้งให้กรรมการรายนั้น ทราบว่าข้อมูลนั้นเป็นความลับภายใน และกรรมการต้องระวัง ในการเปิดเผยข้อมูล รวมทั้งไม่ซื้อขายหลักทรัพย์นั้นในช่วง ระยะเวลาเท่าใด

	ประเด็นหารือ	คำตอบ
16	คำว่า “บุคคลที่เกี่ยวข้อง” ซึ่งหมายรวมถึงการร่วมลงทุนหรือมีส่วนร่วม ได้เสียในกิจการนั้นอย่างมีนัยสำคัญนั้น สำนักงานมีแนวทางในการพิจารณาความมีนัยสำคัญ อย่างไร	ให้พิจารณาความมีนัยสำคัญใน 2 หลัก คือ 1. สัดส่วนการถือหุ้น โดยเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่สุดของกิจการ (เช่น ถือหุ้นเกินกึ่งหนึ่ง หรือเป็นผู้ถือหุ้นเกิน 25% โดยรายอื่นที่เหลือเป็นรายย่อยที่น้อยกว่า 10%) หรือ 2. การมีอำนาจในการจัดการ เช่น เป็นประธานกรรมการหรือกรรมการที่มีอำนาจลงนาม หรือเป็น CFO และ CEO ของกิจการ
17	บริษัทจัดการ ไม่บังคับให้พนักงานต้อง โอนปิดบัญชีที่ broker อื่นมายัง broker รายที่บริษัทจัดการกำหนดได้หรือไม่ เนื่องจากพนักงานหลายรายร้องขอ ด้วยเหตุผลว่า การปิดบัญชีเพื่อโอนย้ายหลักทรัพย์ ทำให้พนักงานมีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ บริษัทจัดการจะกำหนดห้ามพนักงานซื้อหลักทรัพย์เพิ่มที่ broker อื่นนั้น และจะมีการตรวจสอบการซื้อขายที่ broker อื่นนั้นด้วย	สำนักงานไม่ขัดข้อง หากบริษัทจัดการมีมาตรการควบคุมอื่นมาทดแทน (เช่น ห้ามพนักงานซื้อหลักทรัพย์เพิ่มที่ broker อื่น และมีการควบคุมดูแลและตรวจสอบการซื้อขายของพนักงานที่ broker อื่นนั้น เป็นต้น) อย่างไรก็ดี เนื่องจากข้อกำหนดที่ให้พนักงานต้อง โอนปิดบัญชีที่ broker อื่นนั้นเป็นข้อกำหนดในประกาศสมาคมบริษัทจัดการจัดการกองทุน (“สมาคมฯ”) จึงเห็นว่า เป็นเรื่องที่สมาคมฯ ต้องเป็นผู้พิจารณาแก้ไขข้อกำหนดดังกล่าว และเสนอให้สำนักงานพิจารณาให้ความเห็นชอบต่อไป
18	เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน ข้อ 4.2 ข้อ 4.3 ข้อ 4.4 และข้อ 4.10 ระบุว่า พนักงานต้องรายงานการเปิดหรือปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ และรายงานการถือครองหลักทรัพย์ ของตนเองและบุคคลที่เกี่ยวข้อง ภายใน 5 วันทำการ นั้น หากบริษัทจัดการจะกำหนดว่าให้พนักงานรายงานโดยไม่ชักช้า หรือกำหนดว่าให้พนักงานรายงานภายในระยะเวลาที่นานขึ้นกว่า 5 วันทำการ ได้หรือไม่ เช่น ภายใน 30 วัน เป็นต้น	การกำหนดระยะเวลาให้พนักงานรายงาน โดยเร็ว เช่น 5 วันทำการ เป็นไปเพื่อประโยชน์ในการตรวจสอบเรื่อง insider trading หากเวลา 5 วันทำการ เป็นระยะเวลาที่เร่งรัดเกินไป อาจผ่อนคลายนข้อกำหนดดังกล่าวได้ โดยบริษัทจัดการอาจใช้วิธีกำหนดระยะเวลาที่พนักงานต้องรายงานให้ชัดเจน หรือกำหนดให้รายงานโดยไม่ชักช้า แต่ระยะเวลาสูงสุดของทั้ง 2 วิธี ต้องไม่เกิน 10 วันทำการ ซึ่งเป็นระยะเวลาที่อยู่ในข่ายยอมรับได้
19	เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน ข้อ 4.8 และข้อ 4.10 ระบุว่า พนักงานต้องรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริงภายหลังได้รับอนุญาต และรายงานการถือครองหลักทรัพย์เป็นประจำทุกปี ให้บริษัทจัดการทราบนั้น ในทางปฏิบัติ หากบริษัทจัดการสามารถเข้าถึงข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ของพนักงานที่มีอยู่กับ broker รายที่บริษัทจัดการกำหนดได้ในทุกวัน	หากบริษัทจัดการสามารถเข้าถึงข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ของพนักงานที่มีอยู่กับ broker รายใดได้ทุกวันทำการ บริษัทจัดการ ก็ไม่จำเป็นต้องกำหนดให้พนักงานรายงานข้อมูลการซื้อขายหรือการถือครองหลักทรัพย์ที่มีอยู่กับ broker รายนั้นได้

	ประเด็นหารือ	คำตอบ
	<p>ทำการ บริษััทจัดการไม่จำเป็นต้องให้พนักงานส่งรายงานภายหลังการซื้อขาย และรายงานประจำปี ได้หรือไม่</p>	
20	<p>เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน ข้อ 4.13 หน้า 8 ระบุตัวอย่างสถานการณ์ที่ควรกำหนด restrict list ว่า บริษััทจัดการอยู่ระหว่างเตรียมกำหนดการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน ซึ่งเรื่องดังกล่าวยังเป็นความลับ นั้น สำนักงานควรจำกัดเฉพาะกองทุนปิดที่จดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เท่านั้น ไม่ควรรวมถึงกองทุนเปิดทั่วไปซึ่งซื้อและขายตาม NAV อยู่แล้ว</p>	<p>เห็นด้วยว่า ควรกำหนดสถานการณ์ restrict list คือ ห้ามซื้อและขายหน่วยลงทุนของกองทุนปิดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งอยู่ระหว่างพิจารณาจ่ายเงินปันผล โดยข้อมูลนั้นยังไม่เปิดเผยเป็นการทั่วไป และจำกัดการห้ามซื้อหรือขายกับเฉพาะพนักงานที่ล่วงรู้ข้อมูลนี้เท่านั้น โดยพนักงานที่ล่วงรู้ข้อมูลนี้ ห้ามเปิดเผยชื่อ restrict list ให้พนักงานรายอื่นและบุคคลภายนอกทราบ</p>
21	<p>การกำหนด restrict list คือ ห้ามพนักงานซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้นในช่วงเวลาหนึ่ง จะใช้บังคับกับพนักงานเฉพาะรายที่ล่วงรู้ข้อมูลภายในเท่านั้น ไม่ได้บังคับกับพนักงานทุกราย แต่ข้อความในเอกสารแนบท้ายหนังสือเวียนของสำนักงาน ทำให้เข้าใจว่าใช้บังคับกับพนักงานทุกราย ไม่ว่าจะล่วงรู้หรือไม่ล่วงรู้ข้อมูลภายในนั้น</p>	<p>บริษัทจัดการที่สอบถามมีความเข้าใจถูกต้องแล้ว ทั้งนี้ เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน ต้องการเสนอแนะให้บริษัทจัดการกำหนด restrict list สำหรับพนักงานทุกรายที่ล่วงรู้ข้อมูลภายในของกองทุน เท่านั้น รวมทั้งพนักงานนั้นต้องไม่เปิดเผยชื่อ restrict list ต่อพนักงานอื่นและบุคคลภายนอกด้วย</p>
22	<p>เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียนข้อ 4.7 ระบุว่า หลักทรัพย์ที่บริษัทจัดการสามารถยกเว้นให้พนักงานไม่ต้องยื่นขออนุญาตจากบริษัทจัดการก่อนที่จะซื้อหรือจะขาย ได้แก่ หน่วยลงทุนของกองทุนรวมตลาดเงินในประเทศ กองทุนรวม LTF RMF หน่วยลงทุนที่มีลักษณะเป็น Automatic Investment Plan พันธบัตรรัฐบาล หรือองค์กรของรัฐ และหน่วยลงทุนที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก นั้น บริษัทจัดการมีข้อเสนอแนะว่า ควรเพิ่มหลักทรัพย์ที่ได้รับการยกเว้นเรื่องการขออนุญาตก่อนซื้อขายอีก ได้แก่ Gold ETF กองทุน SET 100 Index Fund หน่วยลงทุนของกองทุนเปิดภายใต้การจัดการ</p>	<p><u>กรณี gold ETF และ Index Fund</u> เห็นด้วยว่าสามารถยกเว้นให้พนักงานไม่ต้องขออนุญาตก่อนที่จะซื้อได้ เนื่องจากมีข้อมูล public ที่ใช้เป็น Indicative ของราคา gold ETF และ Index Fund ให้เทียบเคียงอยู่ตลอดในช่วงเวลาการซื้อขาย</p> <p><u>กรณีหน่วยลงทุนของกองทุนเปิดภายใต้การจัดการของบริษัทจัดการอื่นที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์</u> เห็นด้วยว่าสามารถยกเว้นให้พนักงานไม่ต้องขออนุญาตก่อนที่จะซื้อหรือขาย เนื่องจากผู้ลงทุนทุกรายสามารถซื้อและขายหน่วยลงทุนของกองทุนเปิดได้ตามราคา NAV ณ วันนั้น</p> <p><u>กรณีการซื้อหุ้นเพิ่มทุนตามสัดส่วนการถือหุ้นเดิม</u> เห็นด้วยว่าสามารถยกเว้นให้พนักงานไม่ต้องขออนุญาตก่อนที่จะซื้อได้ เนื่องจากเป็นการซื้อเพื่อรักษาสิทธิของผู้ถือหุ้นเดิม</p>

ประเด็นหารือ	คำตอบ
<p>ของบริษัทจัดการอื่น การซื้อหุ้นเพิ่มทุนตาม สัดส่วนการถือหุ้นเดิม การซื้อหลักทรัพย์ที่ เสนอขายต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO)</p>	<p>กรณีการซื้อหลักทรัพย์ IPO เห็นว่าควรต้องกำหนดให้ กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดการ ลงทุนเพื่อกองทุนหรือพอร์ตของบริษัทจัดการ (เช่น ผู้จัดการ กองทุน นักวิเคราะห์ dealer ตลอดจนบุคคลที่ร่วมอยู่ในการ ประชุมคณะกรรมการลงทุน เป็นต้น) ต้องขออนุญาตก่อนที่จะ จอมซื้อหลักทรัพย์ IPO ยกเว้นกรณีที่หลักทรัพย์ IPO ดังกล่าว ใช้ระบบ random ในการจัดสรรหลักทรัพย์ ทั้งนี้ เพื่อป้องกัน กรณีผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ IPO อาจมีการ favor จัดสรร หลักทรัพย์ IPO ให้พนักงานของบริษัทจัดการรายที่ติดต่อกัน เป็นประจำเป็นพิเศษ ในขณะที่กองทุนได้รับจัดสรร ไม่ครบถ้วน</p> <p>ทั้งนี้ หากบริษัทจัดการจะยกเว้นหลักทรัพย์ประเภทใดให้ พนักงานสามารถซื้อหรือขายได้โดยไม่ต้องขออนุญาต ก่อน ให้บริษัทจัดการพิจารณาโดยละเอียดรอบคอบและมีการ นำเสนอเหตุผลของการยกเว้นหลักทรัพย์ดังกล่าวต่อ คณะกรรมการบริษัทจัดการ คณะกรรมการตรวจสอบ และหรือคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงขององค์กร (ถ้ามี) เพื่อพิจารณาด้วย</p>
<p>23 เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียน ข้อ 4.7.4 ระบุว่า “ห้ามพนักงานที่มีหน้าที่เกี่ยวข้องกับการ เสนอแนะหลักทรัพย์ที่กองทุนควรเข้าไปลงทุน หรือมีหน้าที่พิจารณาหรือตัดสินใจลงทุนเพื่อ กองทุน ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ซึ่งตนอยู่ระหว่าง จัดทำบทวิเคราะห์ หรือตนได้รับเอกสารการ วิเคราะห์ หรืออยู่ระหว่างพิจารณาหรือตัดสินใจ ให้กองทุนเข้าไปลงทุน รวมทั้งห้ามซื้อหรือขาย หลักทรัพย์นั้นภายหลังจากที่ได้เสนอบทวิเคราะห์ หรือตัดสินใจให้กองทุนเข้าไปลงทุนใน หลักทรัพย์นั้นไปแล้วไม่น้อยกว่า 3 วันทำการ” คำว่า “เอกสารการวิเคราะห์” หมายถึง เอกสาร การวิเคราะห์หลักทรัพย์ ที่ได้รับจากบริษัท ภายนอก ด้วยหรือไม่ ถ้าเป็นเช่นนั้น พนักงาน</p>	<p>เอกสารการวิเคราะห์ดังกล่าว หมายถึง เอกสารที่พนักงาน ภายในบริษัทจัดการ หรือบุคคลที่บริษัทจัดการว่าจ้างให้จัดทำ เพื่อเสนอแนะการลงทุนให้แก่กองทุนภายใต้การจัดการของ บริษัทจัดการเป็นการเฉพาะ โดยมีได้หมายรวมถึง เอกสาร หรือบทวิเคราะห์หลักทรัพย์ ที่จัดทำโดยบริษัทจัดการหรือ บุคคลภายนอก ซึ่งเปิดเผยเป็นการทั่วไป รวมทั้งบริษัทจัดการ หรือพนักงานที่เกี่ยวข้องดังกล่าว มิได้ล่วงรู้ข้อมูลก่อนที่จะ เปิดเผยเป็นการทั่วไป</p>

	ประเด็นหารือ	คำตอบ
24	<p>จะไม่สามารถซื้อขายหลักทรัพย์ใด ๆ ได้เลย ไม่ว่าจะลงทุนจะสนใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้นหรือไม่</p> <p>เอกสารแนบท้ายหนังสือเวียนข้อ 5.4 หน้า 9 ระบุว่า บริษัทจัดการควรสุ่มตรวจสอบ log file เพื่อเปรียบเทียบเวลาที่ผู้จัดการกองทุนส่งคำสั่งซื้อขายของกองทุนไปยัง dealer กับเวลาที่ dealer ส่งคำสั่งซื้อขายไปยัง broker รวมทั้งการติดต่อสนทนาในช่วงดังกล่าว เพื่อค้นหาการรั่วไหลของข้อมูล หรือความผิดปกติของระยะเวลาในการส่งคำสั่ง ซึ่งอาจทำให้กองทุนเสียประโยชน์</p> <p>ในทางปฏิบัติ นาฬิกาของระบบงานของผู้จัดการกองทุน และนาฬิกาของระบบงานของ dealer อาจมีความคลาดเคลื่อนกันได้ ซึ่งระบบงานนั้นอาจเป็นระบบที่ใช้บริการของบริษัทภายนอก จึงไม่สามารถขอแก้ไขนาฬิกาของระบบภายนอกให้สอดคล้องกับระบบภายในได้ ทำให้เป็นภาระกับบริษัทจัดการค่อนข้างมากในการตรวจสอบและบันทึกเหตุผลเก็บไว้เพื่อการตรวจสอบ และเป็นภาระในการพิสูจน์เป็นอย่างมาก</p>	<p>เรื่องนาฬิกาที่ไม่ตรงกันในระบบงานต่าง ๆ และทำให้เกิดข้อสงสัยว่ามีการถ่วงเวลาการส่งคำสั่งซื้อขายของกองทุน ซึ่งทำให้กองทุนเสียประโยชน์นั้น หากมีเหตุการณ์ดังกล่าวจริง บริษัทจัดการก็ต้องพิสูจน์ให้เห็นได้ชัดเจนว่ามีความคลาดเคลื่อนของนาฬิกา ดังกล่าว และเป็นเช่นนี้มาเป็นระยะเวลาหนึ่งแล้ว โดยบริษัทจัดการควรเร่งแก้ไขเพื่อให้เกิดความโปร่งใส หากมีผู้ตั้งข้อสังเกตหรือสงสัยเกี่ยวกับระบบการทำงานภายใน บริษัทจัดการก็สามารถแสดงเหตุผลและหลักฐานพิสูจน์ได้ชัดเจน</p>
25	<p>บริษัทจัดการมีข้อเสนอแนะว่า ในการส่งชื่อพนักงานและบุคคลที่เกี่ยวข้องกับพนักงานให้ broker ทุกแห่ง เพื่อตรวจสอบว่ามีการเปิดบัญชีไว้กับ broker เหล่านั้นหรือไม่ ควรจะส่งข้อมูลเลขที่บัตรประจำตัวประชาชน ไปด้วยเพื่อให้สามารถตรวจสอบยืนยันได้ถูกต้องมากขึ้น เช่น อาจมีการเปลี่ยนชื่อหรือนามสกุล</p>	<p>เห็นด้วย และเป็นแนวทางปฏิบัติงานที่ดีสำหรับบริษัทจัดการ</p>