

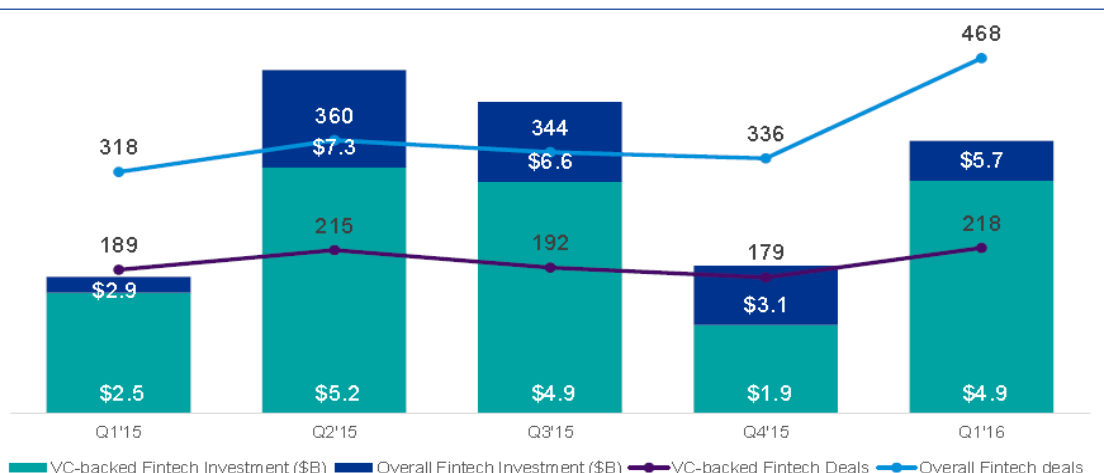
FinTech... ในมุมมองตลาดทุน

- พัฒนาการของ FinTech ในตลาดทุนเกิดขึ้นเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของผู้ใช้งานในรูปแบบที่มากกว่าที่เคยได้รับจากบริการในรูปแบบดั้งเดิมเช่นเดียวกับพัฒนาการของ FinTech ที่เกิดขึ้นในภาคธนาคารซึ่งสามารถจำแนกรูปแบบของ FinTech ที่เกิดขึ้นในตลาดทุนต่างประเทศในภาพรวม ได้เป็นกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับโครงสร้างพื้นฐานของตลาด (Market Infrastructure) กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการบริหารจัดการลงทุน (Investment Management) กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับเครื่องมือในการตัดสินใจซื้อขายและวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Social Trading & Data Analytics) และกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับการระดมทุน (Capital Raising)
- สำหรับในประเทศไทยนั้น กล่าวได้ว่า FinTech ยังอยู่ในช่วงระยะเริ่มต้นของการพัฒนาเมื่อเทียบกับต่างประเทศ ซึ่ง FinTech ในตลาดทุนส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปแบบของการนำเสนอขอความ โปรแกรมวิเคราะห์ คัดกรองหลักทรัพย์ต่างๆ นอกจากนั้น ยังมี FinTech ที่เกี่ยวข้องกับการระดมทุนในรูปแบบ Crowdfunding ซึ่งในการประกอบธุรกิจนั้นก็จะต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต.

การเปลี่ยนแปลงที่สำคัญอย่างหนึ่งในแวดวงธุรกิจการเงินทั่วโลกซึ่งเห็นได้ชัด ได้แก่ บทบาทที่เพิ่มขึ้นของ FinTech ในการให้บริการทางการเงิน ซึ่งเป็นการเติมเต็มรูปแบบการให้บริการของสถาบันการเงินที่เป็นผู้ให้บริการรายดั้งเดิมในปัจจุบัน ด้วยการนำเสนอบริการที่มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น (อาทิเช่น ความสะดวก รวดเร็ว และต้นทุนที่ถูกกว่าเดิม) กล่าวได้ว่า มูลค่าการลงทุนในธุรกิจ FinTech ทั่วโลกได้เพิ่มขึ้นอย่างก้าวกระโดดในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมาและยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยล่าสุดนั้น ข้อมูลจากรายงาน The Pulse of FinTech Q1 2016 โดย KPMG ได้รายงานมูลค่าการลงทุนใน FinTech ทั่วโลกในไตรมาสแรกของปีนี้ที่เพิ่มขึ้นกว่า 84% จาก 3.1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯในไตรมาส 4/2558 สู่ 5.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯในไตรมาส 1/2559 ซึ่งแม้ว่าส่วนใหญ่จะยังเป็นการลงทุนในธุรกิจด้านการให้กู้ยืม (Lending) และการชำระเงิน (Payment) แต่จะเห็นแนวโน้มการลงทุนใน FinTech กลุ่มที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนเป็นอีกประเภทที่ได้รับความสนใจเพิ่มขึ้นตามลำดับ

Quarterly Global Fintech Financing Trend

VC-Backed Fintech Companies vs. Overall Fintech Investment*, Q1'15 – Q1'16



*Overall investment includes fintech funding by angel investors, angel groups, private equity firms, mutual funds, hedge funds, VC, corporate and corporate VC investors. Source: The Pulse of FinTech 2016, KPMG International and CB Insights (data provided by CB Insights) May 25th, 2016

พัฒนาการของ FinTech ในตลาดทุนเกิดขึ้นเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของผู้ใช้งานในรูปแบบที่มากกว่าที่เคยได้รับจากบริการในรูปแบบดั้งเดิมเช่นเดียวกับพัฒนาการของ FinTech ที่เกิดขึ้นในภาคธนาคาร ทั้งขั้นตอนการใช้งานที่ง่ายขึ้น สะดวกรวดเร็ว และต้นทุนการให้บริการที่ลดลง ซึ่งสามารถจำแนกรูปแบบของ FinTech ในตลาดทุนต่างประเทศในภาพรวม ได้ดังนี้

- **กลุ่มที่เกี่ยวกับโครงสร้างพื้นฐานของตลาด (Market Infrastructure)** ไม่ว่าจะเป็นการพัฒนาเทคโนโลยีเพื่อช่วยเพิ่มประสิทธิภาพระบบต่างๆ ทั้งในส่วนระบบ Trading หรือกระบวนการ Post-Trade ต่างๆ ให้มีความรวดเร็ว แม่นยำและเชื่อมโยงกับสินทรัพย์ต่างๆ ได้หลากหลายประเภท การพัฒนา Electronic Trading Platform ในสินทรัพย์ต่างๆ ตัวอย่างของผู้ให้บริการ อาทิเช่น BATS (equities & ETFs) LMAX Exchange (FX) MarketAxess (Bond) trueEx (Interest rate swaps) ทั้งนี้ ครอบคลุมถึงเทคโนโลยีที่สำคัญที่เกิดขึ้นและกำลังเป็นที่สนใจของแวดวงตลาดเงินตลาดทุนทั่วโลก ได้แก่ Blockchain ซึ่งอยู่ระหว่างการพัฒนาเพื่อต่อยอดไปยังธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ ตามที่ได้เคยกล่าวถึงใน Newsletter ฉบับที่ผ่านมา ตัวอย่างผู้ให้บริการ อาทิเช่น Digital Asset Holdings BitOasis Coinbase
- **กลุ่มที่เกี่ยวกับการบริหารจัดการลงทุน (Investment Management)** ตัวอย่างที่สำคัญในกลุ่มนี้ ได้แก่ การให้บริการด้านการลงทุนและที่ปรึกษาการลงทุนโดยใช้ระบบอัตโนมัติ (Robo – advisor) อาทิเช่น Wealthfront Betterment FutureAdvisor ซึ่งรูปแบบดังกล่าวจะมีการใช้ Artificial Intelligence (AI) เข้ามาช่วยวิเคราะห์และประมวลผลข้อมูลของผู้ลงทุนเพื่อช่วยบริหารจัดการเงินลงทุนแทนการใช้บุคคล
- **กลุ่มที่เกี่ยวกับเครื่องมือในการตัดสินใจซื้อขายและวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Social Trading & Data Analytics)** อาทิเช่น Social Trading platform ซึ่งเป็นการเชื่อมโยงนักลงทุนเข้าด้วยกันและเปิดโอกาสให้แชร์กลยุทธ์การลงทุนให้คนอื่นในเครือข่ายทราบ โดยที่ได้รับความนิยม เช่น eToro ZuluTrade Ayondo เป็นต้น รวมถึง online platform ที่เสนอข้อมูล ความเห็น และคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งบางรายนำเสนอประมาณการผลประกอบการด้วย ไม่ว่าจะเป็น Seeking Alpha The Motley Fool Estimize ไปจนถึง อาทิเช่น Motif Investing ซึ่งเป็น online broker ที่นำเสนอพอร์ตการลงทุนในธีมต่างๆ หรือให้นักลงทุนสร้างพอร์ตของตนเองได้
- **กลุ่มที่เกี่ยวกับการระดมทุน (Capital Raising)** อาทิเช่น การระดมทุนผ่านช่องทางออนไลน์ในรูปแบบ Crowdfunding ซึ่งตัวเว็บไซต์จะเป็นสื่อกลางทำหน้าที่ในการจับคู่ผู้ที่ต้องการระดมทุน และผู้ที่ต้องการลงทุน ตัวอย่างเช่น Kickstarter Indiegogo Crowdfunder Crowdcube

กล่าวได้ว่า การให้บริการของ FinTech ได้ส่งผลกระทบต่อตลาดเงินตลาดทุนในมิติที่แตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับรูปแบบของการให้บริการ โดย Nomura Institute of Capital Market Research (NICMR) ได้กล่าวถึงบทบาทของ FinTech ซึ่งหากพิจารณาในบริบทที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน โดยลำดับตามผลกระทบจากน้อยไปมาก ได้ดังนี้

- **การช่วยสนับสนุนการให้บริการทางการเงินแบบเดิม (to support financial business)** อาทิเช่น ในกลุ่ม Social Trading & Data Analytics

- การเปลี่ยนแปลงรูปแบบตัวกลางในการให้บริการ (to alter means of financial transactions) เช่น การเกิดขึ้นของ Robo –advisor ในกลุ่ม Investment Management
- การเป็นตัวกลางในการให้บริการทางการเงินแบบใหม่ (to be new financial intermediaries) อาทิเช่น Crowdfunding platform
- การนำเสนอเทคโนโลยีที่จะเป็นการเปลี่ยนโฉมหน้าโครงสร้างภาคการเงิน (to revolutionize financial infrastructure) อาทิเช่น Blockchain

ทั้งนี้ ด้วยบทบาทของ FinTech ดังที่กล่าวในข้างต้นจึงไม่น่าแปลกใจที่จะเห็นทั้งผู้ให้บริการทางการเงินรายดั้งเดิม รวมถึง ตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศหลายแห่งให้ความสนใจกับเทคโนโลยีของ FinTech และหลายรายก็ได้มีการลงทุนใน FinTech อาทิเช่น Deutsche Börse ที่ได้จัดตั้ง DB1 Ventures ที่มีเป้าหมายเพื่อลงทุนใน FinTech ในตลาดทุน รวมถึง CME Group NASDAQ LSE ASX ที่ได้ลงทุนในการศึกษาด้าน Blockchain ไปก่อนหน้านี้ เป็นต้น

ในส่วนของหน่วยงานกำกับดูแลหลายแห่งในต่างประเทศก็ได้มีการศึกษาเกี่ยวกับ FinTech อย่างจริงจังเช่นกัน ซึ่งจะเห็นพ้องกันเกี่ยวกับการวางกรอบแนวทางการกำกับดูแลที่รัดกุมเพียงพอที่จะดูแลให้เกิดความเชื่อมั่นและคุ้มครองผู้ลงทุน แต่ในขณะเดียวกันมีความยืดหยุ่นและไม่เป็นการจำกัดโอกาสในการเกิดขึ้นของ FinTech และการเข้าถึงตลาดทุนของผู้ที่ต้องการระดมทุน เนื่องจาก FinTech ยังเป็นเรื่องที่ค่อนข้างใหม่ หน่วยงานกำกับดูแลในหลายประเทศ อาทิเช่น Financial Conduct Authority (FCA) ของอังกฤษ The Australian Securities and Investment Commission (ASIC) ของออสเตรเลีย และ Monetary Authority of Singapore (MAS) ของสิงคโปร์ จึงมีการนำแนวคิดเกี่ยวกับ “Regulatory Sandbox” มาใช้ ซึ่งแม้รายละเอียดของแต่ละประเทศจะแตกต่างกันออกไป แต่ในภาพรวมแล้วจะเป็นการเปิดโอกาสให้ FinTech ทดลองประกอบธุรกิจได้โดยได้รับยกเว้นกฎกติกาบางประการ แต่จะต้องอยู่ภายใต้กรอบเวลาและเงื่อนไขที่หน่วยงานกำกับดูแลเป็นผู้กำหนด ทั้งนี้ ตัวอย่างความคืบหน้าเกี่ยวกับเกณฑ์/แนวทางการกำกับดูแล FinTech ในตลาดทุนต่างประเทศที่สำคัญ สรุปตามตารางได้ดังนี้

ประเทศ	ตัวอย่างความคืบหน้าเกี่ยวกับเกณฑ์/แนวทางการกำกับดูแล FinTech ในตลาดทุน
	• The Financial Conduct Authority (FCA) ของอังกฤษได้นำเสนอแนวคิดเกี่ยวกับ Regulatory Sandbox ในรายงานเมื่อเดือนพฤศจิกายน 2558 โดยเปิดให้ผู้สนใจกลุ่มแรกสมัครเข้ากลุ่มได้ระหว่าง 9 พฤษภาคม - 8 กรกฎาคม ที่ผ่านมา • FCA ตั้ง advice unit ในการให้คำแนะนำด้านกฎเกณฑ์กับธุรกิจในการพัฒนา automated advice model • FCA ออกเกณฑ์ในการกำกับดูแล Crowdfunding ตั้งแต่เมษายน 2557 ซึ่งเกณฑ์ที่สำคัญต่างๆ อาทิเช่น กำหนดให้ผู้ให้บริการ platform จะต้องได้รับความเห็นชอบจาก FCA ข้อมูลการระดมทุนที่ต้องเปิดเผย การจำกัดมูลค่าเงินลงทุนของผู้ลงทุนในกลุ่ม non-sophisticated เป็นต้น

ประเทศ	ตัวอย่างความคืบหน้าเกี่ยวกับเกณฑ์/แนวทางกำกับดูแล FinTech ในตลาดทุน
	- The Securities and Exchange Commission (SEC) ของสหรัฐอเมริกาจะนำในแผน National Exam Program จะตรวจสอบการให้บริการของ Robo-Advisors โดยเน้นเรื่องการปฏิบัติหน้าที่ด้วยความระมัดระวังและซื่อสัตย์สุจริต (fiduciary duties) และการให้บริการที่จะต้องเป็นไปตาม Investment Advisors Act ขณะที่ FINRA (Financial Industry Regulatory Authority) ได้นำเสนอแนวทางปฏิบัติใน Report on Digital Investment Advice เมื่อเดือนมีนาคมที่ผ่านมา - SEC ได้ออกเกณฑ์ Regulation Crowdfunding เมื่อปลายเดือนตุลาคม 2558 โดยเริ่มมีผลบังคับใช้ 16 พฤษภาคมปีนี้ ซึ่งครอบคลุมประเด็นที่สำคัญ เช่น เพดานเงินลงทุนที่อนุญาตให้บุคคลสามารถลงทุนใน securities - based crowdfunding ได้ รวมถึง มูลค่าเงินที่อนุญาตให้ระดมทุนได้และเงื่อนไขในการที่จะต้องเปิดเผยข้อมูลต่างๆในการระดมทุน ตลอดจนกรอบการกำกับดูแลตัวกลางที่ทำหน้าที่ดูแล platform ซึ่งเป็นได้ทั้ง broker-dealer หรือ funding portal (ซึ่งเป็นผู้ให้บริการประเภทใหม่ที่ต้องขึ้นทะเบียนกับ SEC และเป็นสมาชิก FINRA) เป็นต้น
	- The Australian Securities and Investments Commission (ASIC) ได้ออก consultation paper เกี่ยวกับข้อเสนอ Regulatory Sandbox เมื่อ 8 มิถุนายนที่ผ่านมา โดยมีแผนที่จะสรุปเกณฑ์ดังกล่าวได้ภายในเดือนธันวาคม - ASIC จัดตั้ง the Robo-advice Taskforce ซึ่งประเด็นที่ติดตาม อาทิเช่น การปฏิบัติหน้าที่โดยคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของลูกค้า การพัฒนาและทดสอบโปรแกรม ข้อกำหนดเกี่ยวกับความสามารถของผู้ให้บริการ robo-advice platforms เป็นต้น
	- The Monetary Authority of Singapore (MAS) ได้ออก consultation paper เกี่ยวกับ Regulatory Sandbox เมื่อ 6 มิถุนายนที่ผ่านมา - MAS ได้ออกรายงาน feedback จาก consultation paper เกี่ยวกับ securities-based crowdfunding ซึ่งได้เผยแพร่ก่อนหน้าก่อน โดยจะมีการออกเป็นแนวปฏิบัติฉบับใหม่ที่มีการผ่อนคลายเป็นข้อกำหนดในบางเรื่อง อาทิเช่น คุณสมบัติทางการเงินของ platform operators ที่ระดมทุนจากผู้ลงทุนที่เป็น accredited/ institutional เท่านั้น เป็นต้น

Source: รวบรวมโดยสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย

สำหรับในประเทศไทยนั้น กล่าวได้ว่า FinTech ยังอยู่ในช่วงระยะเริ่มต้นของการพัฒนาเมื่อเทียบกับต่างประเทศ ซึ่ง FinTech ในตลาดทุนส่วนใหญ่จะอยู่ในรูปแบบของการนำเสนอบทความ โปรแกรมวิเคราะห์ คัดกรองหลักทรัพย์ต่างๆ เพื่อช่วยอำนวยความสะดวกให้ลูกค้าในการนำไปประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งผู้ให้บริการมีทั้งมาจากรายที่เป็นบริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์นายหน้าซื้อขายหน่วยลงทุนและบริษัท Startup ที่ตั้งขึ้นใหม่ นอกจากนี้ ยังมี FinTech ที่เกี่ยวกับการระดมทุนในรูปแบบ Crowdfunding ซึ่งในการประกอบธุรกิจนั้นก็ต้องอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงาน ก.ล.ต. โดยได้มีการออกเกณฑ์การเสนอขายหลักทรัพย์ผ่านระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ไปเป็นที่เรียบร้อยแล้วเมื่อปีที่ผ่านมา

Disclaimer:

เอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยส่วนวิชาการ สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทยเพื่อเผยแพร่ข้อมูลและเพื่อการศึกษาเท่านั้น ซึ่งจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลต่างๆ ที่นำเชื่อถือ โดยข้อมูลดังกล่าวเป็นเพียงข้อมูล ณ วันที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ สมาคมมิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความสมบูรณ์ ความถูกต้องครบถ้วน ทันกาลทันเวลา ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด สมาคมไม่รับผิดชอบต่อการใดๆ จากการเรียกร้องใดๆ ไม่ว่าในทางสัญญา ในการทำละเมิด รวมถึงความประมาท หรือเหตุอื่นใด ที่เกิดจากการตัดสินใจหรือการกระทำใดๆ ที่เกิดจากความเชื่อถือในเอกสารดังกล่าว หรือในความเสียหาย ความสูญหาย ค่าสินไหมทดแทน หรือความรับผิดชอบใดๆ รวมถึงการสูญหายของข้อมูลหรือผลประโยชน์ ถึงแม้ว่าสมาคมจะได้รับแจ้งว่าอาจจะเกิดความเสียหายดังกล่าวขึ้นได้ก็ตาม