



ผลคำวินิจฉัยคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า
กรณี การแจ้งผลการรวมธุรกิจระหว่างธนาคาร ก. และบริษัท ห.

ระหว่าง	ธนาคาร ก.	ผู้ประกอบการธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจ
	บริษัท ห.	ผู้ประกอบการธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ

การแจ้งผลการรวมธุรกิจ

ด้วยธนาคาร ก. ได้ยื่นแบบแจ้งผลการรวมธุรกิจ พร้อมเอกสารหลักฐานตามประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการแจ้งผลการรวมธุรกิจ พ.ศ. ๒๕๖๑ ต่อสำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เมื่อวันที่ ๑๓ มีนาคม ๒๕๖๖ เพื่อขอแจ้งผลการรวมธุรกิจระหว่างธนาคาร ก. และบริษัท ห. ซึ่งได้กระทำการรวมธุรกิจ เมื่อวันที่ ๗ มีนาคม ๒๕๖๖ ต่อคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า ตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ โดยได้แจ้งผลการรวมธุรกิจภายในระยะเวลาที่กฎหมายกำหนด

ข้อเท็จจริง

ข้อเท็จจริงที่ใช้ในการพิจารณาการแจ้งผลการรวมธุรกิจระหว่างธนาคาร ก. และบริษัท ห. มีรายละเอียดดังนี้

๑. ข้อมูลผู้ประกอบการธุรกิจ

๑.๑ ผู้ประกอบการธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจ

ธนาคาร ก. เลขทะเบียนนิติบุคคล xxxxxxxxxxxx จดทะเบียนนิติบุคคลในประเทศไทย และจดทะเบียนภายใต้กฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ประกอบธุรกิจธนาคารพาณิชย์ มีรายได้รวมในปี ๒๕๖๕ จำนวน xxx,xxx ล้านบาท

ทั้งนี้ ธนาคาร ก. ที่มีความสัมพันธ์กันทางนโยบายหรืออำนาจสั่งการ (Single Economic Entity) จำนวน ๑ บริษัท (เฉพาะสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องกับการรวมธุรกิจ) ได้แก่ บริษัท ก.๑

๑.๒ ผู้ประกอบการธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ

บริษัท ห. เลขทะเบียนนิติบุคคล xxxxxxxxxx จดทะเบียนจัดตั้งบริษัทในประเทศไทย และจดทะเบียนภายใต้กฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ประกอบธุรกิจกิจกรรมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ มีรายได้รวมในปี ๒๕๖๕ จำนวน x,xxx ล้านบาท

ทั้งนี้ บริษัท ห. ไม่มีบริษัทที่มีความสัมพันธ์กันทางนโยบายหรืออำนาจสั่งการ (Single Economic Entity) (เฉพาะสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องกับการรวมธุรกิจ

๒. ข้อมูลการรวมธุรกิจ

เมื่อวันที่ ๗ มีนาคม ๒๕๖๖ ธนาคาร ก. ได้เข้าซื้อหุ้นในอัตราร้อยละ ๙๙.๑๐ ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ห. ซึ่งเป็นผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศไทย โดยมีเงื่อนไขและข้อตกลงเป็นไปตามสัญญาซื้อขายหุ้น

๓. โครงสร้างผู้ถือหุ้นหลังการรวมธุรกิจ

ภายหลังการรวมธุรกิจ ธนาคาร ก. มีสัดส่วนหุ้นในบริษัท ห. ร้อยละ ๙๙.๑๐

๔. ตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องกับการรวมธุรกิจ

๔.๑ ลักษณะการประกอบธุรกิจของผู้ประกอบธุรกิจที่แจ้งรวมธุรกิจ

ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจ คือ ธนาคาร ก. ประกอบธุรกิจธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทย ซึ่งมีการประกอบธุรกิจด้านสินทรัพย์ สินเชื่อ และเงินฝาก ปัจจุบันธนาคาร ก. เป็นธนาคารพาณิชย์ที่ให้บริการทางการเงินแบบครบวงจร ด้วยการนำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการที่หลากหลาย ครอบคลุมลูกค้าทุกกลุ่มเป้าหมายสำคัญ ได้แก่ กลุ่มลูกค้าธุรกิจรายใหญ่ (ธุรกิจขนาดใหญ่ของไทย ธุรกิจญี่ปุ่น ธุรกิจของบริษัทข้ามชาติ ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของไทย) และกลุ่มธุรกิจลูกค้ารายย่อย นอกจากนี้ ธนาคาร ก. ยังให้บริการทางการเงินที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ ผ่านบริษัทย่อยและการร่วมค้า ทั้งในด้านการบริหารความมั่งคั่ง หรือธุรกิจธนบดีธนกิจ (Wealth Management) บัตรเครดิต ประกันวินาศภัย การบริการสินทรัพย์ การค้าหลักทรัพย์ สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ ไมโครไฟแนนซ์ สินเชื่อเพื่อการผ่อนชำระและบริการวาณิชธนกิจ (Investment banking)

ผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ คือ บริษัท ห. ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ซึ่งดำเนินธุรกิจให้บริการทางด้านผลิตภัณฑ์ทางการเงินและการลงทุนอย่างมีคุณภาพทั้งลูกค้าในประเทศและต่างประเทศ อาทิ ให้บริการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ค่าหลักทรัพย์ ที่ปรึกษาการลงทุน ที่ปรึกษาทางการเงิน จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ผู้ค้าตราสารหนี้ บริการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ บริการวาณิชธนกิจ และตัวแทนสนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน

๔.๒ โครงสร้างตลาดและขอบเขตตลาด

พิจารณาลักษณะการประกอบธุรกิจของผู้ประกอบธุรกิจที่แจ้งผลการรวมธุรกิจ พบว่า ธนาคาร ก. (ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจ) และบริษัท ห. (ผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ) ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ในประเทศไทย โดยแบ่งเป็น ๒ ตลาด ได้แก่ (๑) ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และ (๒) ตลาดบริการวาณิชธนกิจ

๔.๒.๑ ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ (Broker)

การให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ คือ การทำหน้าที่เป็นนายหน้าหรือตัวแทน เพื่อซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) และอนุพันธ์ที่ซื้อขายในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าให้แก่ผู้ลงทุน (อาทิ ผู้ลงทุนประเภทลูกค้ารายบุคคล และผู้ลงทุนประเภทลูกค้าสถาบันทั้งในประเทศและต่างประเทศ) โดยได้รับค่านายหน้า ค่าธรรมเนียม หรือค่าตอบแทนอื่น ๆ จากผู้ลงทุนเป็นการตอบแทน โดยผู้ประกอบธุรกิจต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เป็นตัวแทนในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนด จะได้รับอนุญาตให้เข้าเป็นบริษัท

สมาชิกของหลักทรัพย์ฯ และจะได้รับการพิจารณาตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้สามารถส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เข้าสู่ระบบซื้อขายหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้โดยตรง ดังนั้น ผู้ลงทุน จึงมีความจำเป็นต้องทำธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น

นอกจากนี้ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์มักจะมีบทวิเคราะห์ที่มีคุณภาพและเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุน รวมถึงบริการให้คำปรึกษาทางการเงินและการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุนที่มีความรู้และความชำนาญแก่ผู้ลงทุนอีกด้วย โดยขั้นตอนในการซื้อขายหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนสามารถส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านทางที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุน หรือดำเนินการด้วยตนเองผ่านทางระบบซื้อขายหลักทรัพย์ออนไลน์ของนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

● ตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้อง (Relevant Product Market)

พิจารณาการทดแทนกันทางด้านอุปสงค์ พบว่า ตามที่ SET ได้กำหนดหลักเกณฑ์ในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดยให้เฉพาะแต่เพียงบริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้นที่จะสามารถเป็นผู้ทำคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เข้าสู่ระบบของตลาดหลักทรัพย์ได้โดยตรง จึงเป็นเหตุให้ผู้ลงทุนที่มีความประสงค์จะลงทุนใน SET จะต้องดำเนินการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านทางนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น ทั้งนี้ ปัจจัยในการเลือกใช้บริการจากนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์แต่ละรายจะขึ้นอยู่กับผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ ค่านายหน้าและค่าธรรมเนียมในการดำเนินการ คุณภาพในการให้บริการ ความรวดเร็วในการให้บริการ ช่องทางการติดต่อและการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ ฐานะทางการเงินที่มั่นคงและความน่าเชื่อถือของนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ตอบสนองวัตถุประสงค์การให้บริการที่เฉพาะ ส่งผลให้ไม่สามารถทดแทนกันด้านอุปสงค์ได้ อย่างไรก็ตาม แม้ว่าผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผ่านทางนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะมีหลายประเภท เช่น หุ้น หุ้นกู้ หน่วยลงทุน ตราสารอนุพันธ์ แต่เพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ตลาดที่เกี่ยวข้องจึงเห็นว่า ไม่จำเป็นต้องนำหลักทรัพย์แต่ละประเภทมาแยกพิจารณารายตลาด เนื่องจากตามพฤติกรรมการลงทุนของผู้ลงทุนทั่วไป ผู้ลงทุนจะพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันออกไปโดยไม่มีลักษณะที่ตายตัว โดยขึ้นอยู่กับสภาพตลาดในแต่ละช่วงเวลา นโยบายลดหย่อนภาษีของรัฐบาล การประเมินความเสี่ยงในการลงทุนส่วนบุคคล โดยไม่ยึดติดกับหลักทรัพย์ประเภทใดประเภทหนึ่ง

พิจารณาการทดแทนกันด้านอุปทาน พบว่า ผู้ให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่จะได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ จะต้องมีการบริหารจัดการในการประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้รับการตรวจสอบและรับรองโดย ก.ล.ต. แล้วเท่านั้น จึงจะสามารถประกอบธุรกิจประเภทดังกล่าวได้ ทั้งนี้ ไม่ว่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จะให้บริการรูปแบบใดหรือกลุ่มลูกค้าเฉพาะประเภทใด นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงต้องมีการบริหารจัดการในการประกอบธุรกิจที่ครบถ้วนตามที่ ก.ล.ต. กำหนดไว้ เช่น ระบบในการทำความรู้จักลูกค้าผู้ลงทุน ระบบสำรองข้อมูลของผู้ลงทุน ระบบส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ ระบบให้คำแนะนำและประเมินความเหมาะสมของผู้ลงทุน ระบบการดูแลเรื่องร้องเรียน และระบบดูแลทรัพย์สินของผู้ลงทุน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม แม้ว่าผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผ่านทางนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะมีหลายประเภท เช่น หุ้น หุ้นกู้ หน่วยลงทุน ตราสารอนุพันธ์ แต่เพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ตลาดที่เกี่ยวข้องจึงเห็นว่า ไม่จำเป็นต้องนำหลักทรัพย์แต่ละประเภทมาแยกพิจารณารายตลาด เนื่องจาก หากพิจารณาถึงมุมมองด้านอุปทานแล้ว นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จะให้บริการผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์หลากหลายประเภทเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของนักลงทุนซึ่งมีความหลากหลาย และไม่ว่าจะเป็นหลักทรัพย์ประเภทใด นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงต้องมีการบริหารจัดการในการประกอบธุรกิจที่ครบถ้วนตามที่ ก.ล.ต. กำหนดไว้

ทั้งนี้ แม้ว่าในปัจจุบันการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จะมีการพัฒนาลักษณะการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง เช่น การซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านเว็บไซต์และแอปพลิเคชัน รวมถึงการใช้เทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence) เพื่อช่วยจัดสรรการลงทุน (Robo advisor) ให้แก่ผู้ลงทุน อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบธุรกิจที่มีความประสงค์จะประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงต้องได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จาก ก.ล.ต. ก่อนเริ่มดำเนินธุรกิจ ดังนั้นจึงเห็นว่า ยังคงไม่มีการแข่งขันรูปแบบใดที่อาจมาทดแทนการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ได้ในอนาคต

ดังนั้น จึงพิจารณาขอบเขตตลาดด้านสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้อง คือ ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

● ตลาดภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง (Relevant Geographic Market)

เมื่อพิจารณาตลาดภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้องของธุรกิจบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ พบว่า ผู้ให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศที่จะเข้ามาให้บริการในประเทศไทยหรือติดต่อกับผู้ลงทุนในประเทศไทย จะต้องได้รับใบอนุญาตการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จาก ก.ล.ต. ก่อนเริ่มดำเนินธุรกิจ มิเช่นนั้น ผู้ให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศดังกล่าวจะไม่สามารถติดต่อ โฆษณา เสนอขาย หรือชักจูงผู้ลงทุนให้ไปใช้บริการขายตนเอง แม้ว่าจะเป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ โดยผู้ให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศจะให้บริการแก่ผู้ลงทุนชาวไทยก็ต่อเมื่อผู้ลงทุนชาวไทยติดต่อไปยังนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศด้วยตนเองเท่านั้น

นอกจากนี้ สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (อาทิ SET หรือ MAI) ผู้ประกอบธุรกิจที่จะสามารถเชื่อมต่อกับระบบส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งจดทะเบียนไว้ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้โดยตรงนั้น จะต้องเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จาก ก.ล.ต. เท่านั้น ดังนั้นจึงกล่าวได้ว่า มีความเป็นไปได้น้อยที่ผู้ให้บริการในต่างประเทศจะสามารถให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์แก่ผู้ลงทุนในประเทศไทยได้ เว้นแต่นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศจะดำเนินการจัดตั้งนิติบุคคลเพื่อประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย

ทั้งนี้ ไม่มีความจำเป็นต้องแบ่งตลาดการพิจารณาตามเขตพื้นที่หรือภูมิภาค เนื่องจากไม่มีอุปสรรคในการกีดกันทางการค้าระหว่างเขตพื้นที่ในแต่ละภูมิภาค โดยผู้ลงทุนทั่วประเทศสามารถติดต่อกับนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ได้ที่สำนักงานสาขาหรือผ่านช่องทางออนไลน์เพื่อทำธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ อีกทั้ง คู่แข่งทางการค้ารายใหญ่ทุกรายในตลาดล้วนแต่มีความสามารถและมีรูปแบบการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ทั่วประเทศ

ดังนั้น จึงพิจารณาขอบเขตตลาดด้านภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง คือ ขอบเขตตลาดระดับประเทศไทย

จากการพิจารณากำหนดขอบเขตตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องและตลาดภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง เห็นควรกำหนดขอบเขตตลาด คือ ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในระดับประเทศไทย

๔.๒.๒ ตลาดบริการวาณิชธนกิจ (Investment banking)

การให้บริการวาณิชธนกิจ คือ การให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินให้กับลูกค้าในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชนทั่วไป การนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนใน SET และ MAI การจัดเตรียมทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ การซื้อหรือรวมธุรกิจ (Merger & Acquisition) และการเป็นที่ปรึกษาของผู้ถือหุ้นในการเข้าทำรายการประเภทต่าง ๆ ของบริษัทจดทะเบียน เช่น การให้คำปรึกษาในการระดมทุน

ผ่านทางตลาดตราสารหนี้ การให้คำปรึกษาในการปรับโครงสร้างทางธุรกิจ การปรับโครงสร้างทางการเงิน การปรับโครงสร้างหนี้และการฟื้นฟูกิจการ การให้คำปรึกษาเกี่ยวกับการเป็นตัวกลางในการจัดหาผู้ร่วมลงทุน ให้กิจการและโครงการต่าง ๆ การให้คำปรึกษาในการวิเคราะห์ความเป็นไปได้ของโครงการ (Feasibility Study) และการให้คำปรึกษาในการประเมินมูลค่าของโครงการหรือกิจการ (Valuation) เป็นต้น

ผู้ประกอบการธุรกิจวณิชยกรรมมีบทบาทสำคัญในการคัดเลือกและกลั่นกรองคุณภาพของบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียนใน SET โดยมีบทบาทรวมถึงการกำกับดูแลให้บริษัทที่จะออกหลักทรัพย์เปิดเผยข้อมูลให้ครบถ้วน ถูกต้อง และเพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน ตลอดจนให้ความเห็นต่อผู้ถือหุ้น เมื่อบริษัทจดทะเบียนมีการทำรายการสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อสิทธิและผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น เช่น รายการเกี่ยวกับการเข้าครอบงำกิจการ รายการที่เกี่ยวข้องกัน และรายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์สำคัญ ซึ่งผลงานของผู้ประกอบธุรกิจวณิชยกรรมในฐานะที่ปรึกษาทางการเงินมีความสำคัญอย่างมากต่อผู้ลงทุนและผู้เกี่ยวข้องในวงกว้าง นอกจากนี้ การให้บริการวณิชยกรรมยังรวมถึงการเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ กล่าวคือ การรับหลักทรัพย์ทั้งหมดหรือบางส่วนของบริษัทหรือเจ้าของหลักทรัพย์ไปเสนอขายต่อประชาชน โดยได้รับค่าธรรมเนียมหรือค่าตอบแทนจากการดำเนินการดังกล่าว

● ตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้อง (Relevant Product Market)

พิจารณาการทดแทนกันทางด้านอุปสงค์ พบว่า ตามที่ ก.ล.ต. ได้กำหนดหลักเกณฑ์ในการประกอบธุรกิจให้บริการวณิชยกรรม โดยให้ผู้ประกอบธุรกิจให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์จะต้องได้รับใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจประเภทการให้บริการวณิชยกรรมจาก ก.ล.ต. ก่อน ดังนั้น ผู้ที่ต้องการรับบริการวณิชยกรรมจะต้องติดต่อกับผู้ประกอบธุรกิจซึ่งได้รับใบอนุญาตเท่านั้น ทั้งนี้ ปัจจัยหลักที่ผู้รับบริการจะนำไปใช้เพื่อประกอบการพิจารณาในการเลือกผู้ให้บริการวณิชยกรรม ได้แก่ ความรู้ ความสามารถและความเชี่ยวชาญในสาขาการเงินและการลงทุนประเภทต่าง ๆ ประสบการณ์ ชื่อเสียงขององค์กร ความน่าเชื่อถือขององค์กร ความสัมพันธ์ทางธุรกิจ และอัตราค่าบริการ เป็นต้น ซึ่งการให้บริการวณิชยกรรมตอบสนองวัตถุประสงค์การให้บริการที่เฉพาะ ส่งผลให้ไม่สามารถทดแทนกันด้านอุปสงค์ได้

พิจารณาการทดแทนกันทางด้านอุปทาน พบว่า ผู้ที่จะสามารถให้บริการวณิชยกรรมในประเทศไทยจำเป็นต้องได้รับใบอนุญาตจาก ก.ล.ต. ให้เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ก่อน โดยจะต้องมีคุณสมบัติและระบบบริหารจัดการที่ครบถ้วนสมบูรณ์ตามที่ ก.ล.ต. กำหนดไว้ เช่น ที่ปรึกษาทางการเงินที่ได้รับความเห็นชอบจากสถาบันทางการเงิน เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายไทย มีสายงานที่รับผิดชอบการปฏิบัติหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ชัดเจน มีหลักเกณฑ์และแนวทางการปฏิบัติงานเป็นที่ปรึกษาทางการเงินที่ชัดเจนและรัดกุม มีกรรมการที่ไม่มีลักษณะต้องห้ามตามที่ ก.ล.ต. กำหนด และต้องมีผู้ควบคุมการปฏิบัติงานอย่างน้อย ๑ คน ที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. ปฏิบัติหน้าที่เต็มเวลา และเป็นผู้ที่มีรายชื่อจดทะเบียนกับชมรมในการประกอบธุรกิจที่ปรึกษาทางการเงิน และในส่วนของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ จะต้องเป็นผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. ซึ่งจะต้องจัดให้มีโครงสร้างการบริหารจัดการ ระบบงาน ตลอดจนระบบบุคลากรที่เหมาะสมและเพียงพอให้สามารถประกอบธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพและเป็นไปตามกฎหมาย กฎเกณฑ์ และมาตรฐานการประกอบธุรกิจที่เกี่ยวข้อง

ทั้งนี้ แม้ว่าการให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์อาจถูกพิจารณาว่าเป็นธุรกิจที่แยกจากกัน แต่ผู้ให้บริการมักจะนำเสนอการให้บริการทั้งสองรูปแบบควบคู่กันไปเสมอเนื่องจากเป็นลักษณะบริการที่มีความเกี่ยวข้องกัน กล่าวคือ ในการให้บริการแก่บริษัทที่ต้องการจะระดมทุนจากประชาชน โดยวิธีการออกและเสนอขายหุ้นของตนแก่ประชาชนทั่วไปผ่านทางหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนใน SET และ MAI ผู้ประกอบธุรกิจให้บริการวณิชยกรรมจะให้บริการในขอบเขตของการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินโดยตรวจสอบสถานะทางการเงินของบริษัท โดยมีวัตถุประสงค์เพื่ออำนวยความสะดวก

ความสะดวกและให้คำแนะนำแก่บริษัทดังกล่าวในการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ รวมถึงจัดเตรียมและยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชนทั่วไป พร้อมให้ความเห็นแก่ ก.ล.ต. ว่าบริษัทที่จะออกหลักทรัพย์ดังกล่าวมีคุณสมบัติเหมาะสมที่จะได้รับอนุญาตหรือไม่ และเมื่อบริษัทได้รับอนุญาตแล้ว ผู้ให้บริการวาณิชธนกิจมักจะให้บริการในฐานะผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์และนำหลักทรัพย์นั้นออกเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไปตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง นอกจากนี้ การให้บริการวาณิชธนกิจเป็นธุรกิจที่ซับซ้อนด้วยศักยภาพของบุคลากรเป็นหลัก กล่าวคือ เป็นธุรกิจที่ต้องพึ่งพาความรู้ ความสามารถ ความชำนาญ และประสบการณ์ส่วนบุคคลเฉพาะด้าน ดังนั้น การที่ผู้ประกอบการจะเปลี่ยนไปประกอบธุรกิจอื่นโดยไม่ต้องแบกรับภาระต้นทุนหรือความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญนั้นถือเป็นเรื่องยาก เนื่องจากหากบุคลากรไม่มีความรู้ ความสามารถ ความชำนาญและประสบการณ์ จะไม่สามารถให้บริการวาณิชธนกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพและไม่เป็นที่ต้องการของกลุ่มผู้ใช้บริการ

ดังนั้น จึงพิจารณาขอบเขตตลาดด้านสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้อง คือ ตลาดบริการวาณิชธนกิจ

● ตลาดภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง (Relevant Geographic Market)

เนื่องจากผู้ให้บริการวาณิชธนกิจในต่างประเทศที่จะเข้ามาให้บริการในประเทศไทยหรือติดต่อกับลูกค้าในประเทศไทยจะต้องได้รับใบอนุญาตจาก ก.ล.ต. ให้ประกอบธุรกิจเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ มิเช่นนั้น ผู้ให้บริการวาณิชธนกิจในต่างประเทศจะไม่สามารถติดต่อ โฆษณา เสนอขาย ชักจูง ให้คำปรึกษาและจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ให้แก่ลูกค้าในประเทศไทยได้นอกจากนี้ ตามหลักเกณฑ์ของ ก.ล.ต. กำหนดให้ผู้ที่ได้รับอนุญาตเป็นที่ปรึกษาทางการเงินจะต้องเป็นสถาบันการเงินหรือบริษัทที่จัดตั้งขึ้นในประเทศไทยเท่านั้น กล่าวคือ มีความเป็นไปได้น้อยที่ผู้ให้บริการในต่างประเทศจะสามารถให้บริการวาณิชธนกิจแก่ลูกค้าในประเทศไทย เว้นแต่ผู้ประกอบการรายนั้นจะดำเนินการจัดตั้งนิติบุคคลเพื่อให้บริการวาณิชธนกิจในประเทศไทย

ทั้งนี้ ไม่มีความจำเป็นต้องแบ่งตลาดการพิจารณาตามเขตพื้นที่หรือภูมิภาค เนื่องจากไม่มีอุปสรรคในการกีดกันทางการค้าระหว่างเขตพื้นที่ในแต่ละภูมิภาค โดยผู้ลงทุนทั่วประเทศสามารถติดต่อผู้ให้บริการวาณิชธนกิจได้ที่สำนักงานสาขาหรือผ่านช่องทางออนไลน์ อีกทั้ง คู่แข่งทางการค้ารายใหญ่ทุกรายในตลาดล้วนแต่มีความสามารถและมีรูปแบบการให้บริการวาณิชธนกิจทั่วประเทศ

ดังนั้น จึงพิจารณาขอบเขตตลาดด้านภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง คือ ขอบเขตตลาดระดับประเทศไทย

จากการพิจารณากำหนดขอบเขตตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องและตลาดภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง เห็นควรกำหนดขอบเขตตลาด คือ ตลาดบริการวาณิชธนกิจ ในระดับประเทศไทย

๕. ยอดเงินขายและส่วนแบ่งตลาด

เมื่อพิจารณายอดเงินขายของผู้ประกอบธุรกิจ พบว่า การรวมธุรกิจเฉพาะในตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เป็นการรวมธุรกิจที่ยอดเงินขายของผู้ประกอบธุรกิจที่จะรวมธุรกิจในตลาดใดตลาดหนึ่งรวมกันมีจำนวนตั้งแต่หนึ่งพันล้านบาทขึ้นไป จึงถือเป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญ ตามประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการแจ้งผลการรวมธุรกิจ พ.ศ. ๒๕๖๑ ดังนั้นจึงพิจารณาส่วนแบ่งตลาดของตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

เมื่อพิจารณาส่วนแบ่งตลาดในตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย ปี ๒๕๖๕ พบว่า บริษัท ห. (ผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ) มีส่วนแบ่งตลาดร้อยละ x.xx และธนาคาร ก. (ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจ) มีการประกอบธุรกิจในตลาดดังกล่าวในสัดส่วนน้อย โดยภายหลังการรวมธุรกิจมีการเปลี่ยนแปลงของส่วนแบ่งตลาดน้อยกว่าร้อยละ ๐.๐๑ โดยตลาดดังกล่าวมีส่วนแบ่งตลาด

ของผู้ประกอบธุรกิจ ๓ รายแรกในตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในประเทศไทย ปี ๒๕๖๕ ได้แก่ (๑) บริษัท ก. ส่วนแบ่งตลาดร้อยละ x.xx (๒) บริษัท อ. ส่วนแบ่งตลาดร้อยละ x.xx และ (๓) บริษัท บ. ส่วนแบ่งตลาดร้อยละ x.xx โดยเมื่อพิจารณาส่วนแบ่งตลาดของผู้ประกอบธุรกิจ ๓ รายแรกดังกล่าว (CR๓) รวมกันเท่ากับร้อยละ xx.xx ทั้งก่อนและหลังการรวมธุรกิจ ดังนั้น ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในประเทศไทย ปี ๒๕๖๕ จึงไม่มีผู้ประกอบธุรกิจรายใดที่เข้าข่ายหลักเกณฑ์ผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด ตามข้อ ๓ (๑) และ ๓ (๒) ของประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์ การเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด ลงวันที่ ๑ กันยายน ๒๕๖๓ ทั้งก่อนและหลังการรวมธุรกิจ

ข้อกฎหมาย

พระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ มาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง บัญญัติให้ “ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญในตลาดใดตลาดหนึ่ง ซึ่งเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการประกาศกำหนด ต้องแจ้งผลการรวมธุรกิจต่อคณะกรรมการภายในเจ็ดวันนับแต่วันที่รวมธุรกิจ” ประกอบประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการแจ้งผลการรวมธุรกิจ พ.ศ. ๒๕๖๑ ข้อ ๓ กำหนดว่า “การรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญในตลาดใดตลาดหนึ่ง หมายความว่า การรวมธุรกิจที่ยอดเงินขายของผู้ประกอบธุรกิจ รายใดรายหนึ่งหรือของผู้ประกอบธุรกิจที่จะรวมธุรกิจในตลาดใดตลาดหนึ่งรวมกันตั้งแต่หนึ่งพันล้านบาทขึ้นไป และไม่ก่อให้เกิดการผูกขาดหรือการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด”

ประเด็นวินิจฉัย

การรวมธุรกิจระหว่างธนาคาร ก. และบริษัท ห. ต้องแจ้งผลการรวมธุรกิจต่อ คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า ตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่

โดยมีประเด็นที่ต้องวินิจฉัยดังนี้

๑. ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจและผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ มีสถานะเป็นผู้ประกอบธุรกิจตามมาตรา ๕ แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่

๒. การรวมธุรกิจดังกล่าวมีลักษณะเป็นการรวมธุรกิจตามมาตรา ๕๑ วรรคสี่ แห่งพระราชบัญญัติ การแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่

๓. การรวมธุรกิจดังกล่าวเป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญ ในตลาดใดตลาดหนึ่ง หรือไม่

คำวินิจฉัย

ประเด็นที่ต้องวินิจฉัยเป็นประการที่หนึ่ง คือ ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจและ ผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ มีสถานะเป็นผู้ประกอบธุรกิจตามมาตรา ๕ แห่งพระราชบัญญัติ การแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าพิจารณาแล้วเห็นว่า ธนาคาร ก. และบริษัท ห. ได้จัดตั้งบริษัท ในประเทศไทย เพื่อประกอบธุรกิจในประเทศไทย จึงถือเป็นผู้ประกอบธุรกิจ ตามมาตรา ๕ แห่งพระราชบัญญัติ การแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

ประเด็นที่ต้องวินิจฉัยเป็นประการที่สอง คือ การรวมธุรกิจดังกล่าวมีลักษณะเป็นการรวมธุรกิจตามมาตรา ๕๑ วรรคสี่ แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าพิจารณาแล้วเห็นว่า ธนาकार ก. ได้เข้าซื้อหุ้นร้อยละ ๙๙.๑๐ ในบริษัท ห. ซึ่งเป็นการเข้าซื้อหรือได้มาซึ่งหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง ณ สิ้นวันใดวันหนึ่ง เพิ่มขึ้นถึงหรือเกินกว่าร้อยละยี่สิบห้าขึ้นไปของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของผู้ประกอบธุรกิจอื่น ที่อยู่ภายใต้บังคับของกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ตามข้อ ๔ (๑) ของประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์การพิจารณาการเข้าซื้อหลักทรัพย์หรือหุ้น เพื่อควบคุมนโยบายการบริหารธุรกิจ การอำนวยความสะดวก หรือการจัดการที่เป็นการรวมธุรกิจ พ.ศ. ๒๕๖๑ จึงมีลักษณะเป็นการรวมธุรกิจด้วยการเข้าซื้อหุ้น ตามมาตรา ๕๑ วรรคสี่ (๓) แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ ดังนั้น การรวมธุรกิจดังกล่าวมีลักษณะเป็นการรวมธุรกิจตามมาตรา ๕๑ วรรคสี่ แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

ประเด็นที่ต้องวินิจฉัยเป็นประการที่สาม คือ การรวมธุรกิจดังกล่าวเป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญในตลาดใดตลาดหนึ่ง หรือไม่

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าพิจารณาแล้วเห็นว่า ตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องกับการรวมธุรกิจในกรณีนี้คือ ตลาดบริษัทยาหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในประเทศไทย พบว่า ทั้งก่อนและหลังการรวมธุรกิจ ไม่มีผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาดในตลาดดังกล่าว เนื่องจากไม่มีผู้ประกอบธุรกิจรายใดที่มีส่วนแบ่งตลาดในปีที่ผ่านมาเกินกว่าร้อยละห้าสิบขึ้นไป ตามข้อ ๓ (๑) ของประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์การเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด ฉบับลงวันที่ ๑ กันยายน ๒๕๖๓ และผู้ประกอบธุรกิจสามรายแรกไม่มีส่วนแบ่งตลาดในปีที่ผ่านมารวมกันเกินกว่าร้อยละเจ็ดสิบห้าขึ้นไป ตามข้อ ๓ (๒) ของประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าฉบับดังกล่าว และเมื่อพิจารณายอดเงินขายในตลาดที่เกี่ยวข้องกับการรวมธุรกิจ พบว่า ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจและผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจมียอดเงินขายรวมกันเกินกว่าหนึ่งพันล้านบาท จึงถือว่าการรวมธุรกิจดังกล่าวเป็น “การรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญในตลาดใดตลาดหนึ่ง” ตามความในข้อ ๓ ของประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการแจ้งผลการรวมธุรกิจ พ.ศ. ๒๕๖๑

เมื่อการรวมธุรกิจระหว่างธนาकार ก. และบริษัท ห. เป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญในตลาดใดตลาดหนึ่ง จึงเข้าองค์ประกอบที่จะต้องแจ้งผลการรวมธุรกิจต่อคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าภายในเจ็ดวันนับแต่วันที่รวมธุรกิจ ตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ ทั้งนี้ ธนาकार ก. ซึ่งได้กระทำการรวมธุรกิจกับบริษัท ห. เมื่อวันที่ ๗ มีนาคม ๒๕๖๖ และได้แจ้งผลการรวมธุรกิจเมื่อวันที่ ๑๓ มีนาคม ๒๕๖๖ ถือเป็นการแจ้งผลการรวมธุรกิจภายในระยะเวลาที่กำหนด ตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

มติคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า มีมติเอกฉันท์รับทราบการแจ้งผลการรวมธุรกิจระหว่างธนาकार ก. และบริษัท ห. ตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่งแห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า

๒๐ กรกฎาคม ๒๕๖๖