



คำวินิจฉัยคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า
กรณี การแจ้งผลการรวมธุรกิจระหว่างบริษัท ย. และบริษัท ค.

ระหว่าง	บริษัท ย.	ผู้ประกอบการธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจ
	บริษัท ค.	ผู้ประกอบการธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ

การแจ้งผลการรวมธุรกิจ

ด้วยบริษัท ย. ได้ยื่นแบบแจ้งผลการรวมธุรกิจ พร้อมเอกสารหลักฐานตามประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการแจ้งผลการรวมธุรกิจ พ.ศ. ๒๕๖๑ ต่อสำนักงานคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เมื่อวันที่ ๑๖ มิถุนายน ๒๕๖๖ เพื่อขอแจ้งผลการรวมธุรกิจระหว่างบริษัท ย. และบริษัท ค. ซึ่งได้กระทำการรวมธุรกิจ เมื่อวันที่ ๑๒ มิถุนายน ๒๕๖๖ ต่อคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า ตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

ข้อเท็จจริง

ข้อเท็จจริงที่ใช้ในการพิจารณาการแจ้งผลการรวมธุรกิจระหว่างบริษัท ย. และบริษัท ค. มีรายละเอียดดังนี้

๑. ข้อมูลผู้ประกอบการธุรกิจ

๑.๑ ผู้ประกอบการธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจ

บริษัท ย. เลขทะเบียนนิติบุคคล CHE-xxxxxxx จัดทะเบียนนิติบุคคลที่ประเทศ สวิตเซอร์แลนด์ ประกอบธุรกิจบริการทางการเงิน บริษัท ย. มีบริษัทที่มีความสัมพันธ์กันทางนโยบายหรืออำนาจสั่งการในประเทศไทย จำนวน ๑ บริษัท ได้แก่ บริษัท ย.๑ จัดทะเบียนประเภทธุรกิจ ๖๖๑๒๑ กิจกรรม นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และในปี ๒๕๖๕ มีรายได้รวม จำนวน x,xxx,xxx,xxx บาท

๑.๒ ผู้ประกอบการธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ

บริษัท ค. เลขทะเบียนนิติบุคคล CHE-xxxxxxx จัดทะเบียนนิติบุคคลที่ประเทศ สวิตเซอร์แลนด์ เป็นผู้ประกอบธุรกิจบริการทางการเงิน บริษัท ค. มีบริษัทที่มีความสัมพันธ์กันทางนโยบายหรืออำนาจสั่งการในประเทศไทย จำนวน ๑ บริษัท ได้แก่ บริษัท ค.๑ จัดทะเบียนประเภทธุรกิจ ๖๖๑๒๑ กิจกรรม นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และในปี ๒๕๖๕ มีรายได้รวม จำนวน x,xxx,xxx,xxx บาท

๒. ข้อมูลการรวมธุรกิจ

๒.๑ วันที่รวมธุรกิจ ๑๒ มิถุนายน ๒๕๖๖

๒.๒ วันที่แจ้งผลการรวมธุรกิจ ๑๖ มิถุนายน ๒๕๖๖

๒.๓ วิธีการรวมธุรกิจ

การรวมธุรกิจกรณีนี้เกิดขึ้นที่ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ โดยบริษัท ย. เข้าควบรวมกิจการของบริษัท ค. และรับโอนสินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมดของบริษัท ค. ทั้งนี้ ภายหลังจากการรวมธุรกิจ บริษัท ค. จะยกเลิกการประกอบธุรกิจ

๓. ลักษณะการประกอบธุรกิจของผู้ประกอบธุรกิจที่แจ้งผลการรวมธุรกิจ

เมื่อพิจารณาลักษณะการประกอบธุรกิจ ฝ่ายผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจ คือ บริษัท ย. และประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ คือ บริษัท ค. พบว่า ผู้ประกอบธุรกิจทั้งสองรายประกอบธุรกิจบริการทางการเงิน กล่าวคือ บริษัท ย. ประกอบธุรกิจการให้บริการทางการเงินโดยมีการให้บริการผ่านบริษัทต่าง ๆ ประกอบด้วยการให้บริการทางการเงินและบริหารความมั่งคั่งระดับโลก (Global Wealth Management) วาณิชธนกิจ (Investment Bank) การบริหารจัดการทรัพย์สิน (Asset Management) และการธนาคารสำหรับรายย่อยและนิติบุคคล (Personal & Corporate Banking) ในกว่า ๕๐ ประเทศทั่วโลก ทั้งนี้ บริษัท ย. มีบริษัทที่มีความสัมพันธ์กันทางนโยบายหรืออำนาจสั่งการ (Single Economic Entity) ในประเทศไทย จำนวน ๑ บริษัท ได้แก่ บริษัท ย.๑ ประกอบธุรกิจ (๑) บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และ (๒) บริการนายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

สำหรับบริษัท ค. ประกอบธุรกิจการให้บริการทางการเงินและบริหารความมั่งคั่ง (Wealth Management) วาณิชธนกิจ (Investment Bank) และการบริหารจัดการทรัพย์สิน (Asset Management) ในภูมิภาคยุโรป ตะวันออกกลาง แอฟริกา เอเชียแปซิฟิก และทวีปอเมริกา ทั้งนี้ บริษัท ค. มีบริษัทที่มีความสัมพันธ์กันทางนโยบายหรืออำนาจสั่งการ (Single Economic Entity) ในประเทศไทย จำนวน ๑ บริษัท ได้แก่ บริษัท ค.๑ ประกอบธุรกิจ (๑) บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และ (๒) บริการนายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

จากข้อเท็จจริงข้างต้น การรวมธุรกิจกรณีนี้มีตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้อง จำนวน ๒ ตลาด คือ (๑) ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และ (๒) ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า เนื่องจากเป็นธุรกิจที่มีความทับซ้อนกันของผู้ประกอบธุรกิจ

๔. ยอดเงินขาย

ในการพิจารณาจากยอดเงินขายในตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้อง จำนวน ๒ ตลาด คือ (๑) ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และ (๒) ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พบว่า ในปี ๒๕๖๕ ยอดเงินขายของผู้ประกอบธุรกิจที่แจ้งผลการรวมธุรกิจในตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์รวมกันตั้งแต่หนึ่งพันล้านบาทขึ้นไป จึงถือเป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญ ตามประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการแจ้งผลการรวมธุรกิจ พ.ศ. ๒๕๖๑ แต่ยอดเงินขายในตลาดบริการนายหน้าซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าไม่ถึงหนึ่งพันล้านบาท ดังนั้น การรวมธุรกิจกรณีนี้จึงพิจารณากำหนดโครงสร้างตลาดและขอบเขตตลาดเพื่อพิจารณาส่วนแบ่งตลาดในตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เพียงตลาดเดียว

๕. ขอบเขตตลาด

๕.๑ ตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้อง (Relevant Product Market)

การให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ คือ การทำหน้าที่เป็นนายหน้าหรือตัวแทนเพื่อซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) และอนุพันธ์ที่ซื้อขายในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าให้แก่ผู้ลงทุน โดยได้รับค่านายหน้า ค่าธรรมเนียม หรือค่าตอบแทนอื่น ๆ จากผู้ลงทุนเป็นการตอบแทน ทั้งนี้ ผู้ประกอบธุรกิจต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตจากรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ตามข้อเสนอแนะของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ทำหน้าที่เป็นตัวแทนในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามที่กำหนด จะได้รับอนุญาตให้เข้าเป็นบริษัทสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์ และจะได้รับการพิจารณาตามหลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้สามารถส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เข้าสู่ระบบซื้อขายหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้โดยตรง ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงมีความจำเป็นต้องทำธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น

นอกจากนี้ นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์มักจะมีบทบาทวิเคราะห์ที่มีคุณภาพและเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุน รวมถึงบริการให้คำปรึกษาทางการเงินและการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุนที่มีความรู้และความชำนาญแก่ผู้ลงทุนอีกด้วย โดยขั้นตอนในการซื้อขายหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนสามารถส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านทางที่ปรึกษาทางการเงินและการลงทุน หรือดำเนินการด้วยตนเองผ่านทางระบบซื้อขายหลักทรัพย์ออนไลน์ของนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

ในปัจจุบันลักษณะของบริการที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เป็นผู้ให้บริการสามารถจำแนกได้เป็น ๓ ประเภท ได้แก่ (๑) การซื้อขายหลักทรัพย์ตราสารทุนประเภทเงินสด (๒) การให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ตราสารทุนระบบเครดิตบาลานซ์ (Margin Loan) และ (๓) การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ

ในการกำหนดขอบเขตตลาดจะต้องพิจารณาด้านสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องและตลาดภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง โดยจะพิจารณาเงื่อนไขที่เป็นการจำกัดการแข่งขันของสินค้าหรือบริการในด้านการทดแทนกันด้านอุปสงค์ (Demand Substitutability) และการทดแทนกันด้านอุปทาน (Supply Substitutability) โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

- **การทดแทนกันด้านอุปสงค์ (Demand Substitutability)**

เมื่อพิจารณาการทดแทนกันด้านอุปสงค์ พบว่า ตามที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้กำหนดหลักเกณฑ์ในการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดยให้เฉพาะบริษัทที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้นที่จะสามารถเป็นผู้ทำคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์เข้าสู่ระบบของตลาดหลักทรัพย์ได้โดยตรง จึงเป็นเหตุให้ผู้ลงทุนที่มีความประสงค์จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะต้องดำเนินการซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านทางนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น ทั้งนี้ ปัจจัยในการเลือกใช้บริการจากนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์แต่ละรายจะขึ้นอยู่กับผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ ค่านายหน้าและค่าธรรมเนียมในการดำเนินการคุณภาพในการให้บริการ ความรวดเร็วในการให้บริการ ช่องทางการติดต่อและการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ฐานะทางการเงินที่มั่นคงและความน่าเชื่อถือของนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ตอบสนองวัตถุประสงค์การให้บริการเฉพาะ จึงไม่สามารถทดแทนกันด้านอุปสงค์ได้

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผ่านทางนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะมีหลายประเภท เช่น หุ้น หุ้นกู้ หน่วยลงทุน ตราสารอนุพันธ์ เป็นต้น แต่เพื่อวัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ตลาดที่เกี่ยวข้องจึงเห็นว่า ไม่จำเป็นต้องนำหลักทรัพย์แต่ละประเภทมาแยกพิจารณารายตลาด เนื่องจากตามพฤติกรรมการลงทุนของผู้ลงทุนทั่วไป ผู้ลงทุนจะพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันออกไปไม่มีลักษณะตายตัว โดยขึ้นอยู่กับสภาพตลาดในแต่ละช่วงเวลา นโยบายลดหย่อนภาษีของรัฐบาล การประเมินความเสี่ยงในการลงทุนส่วนบุคคล โดยไม่ยึดติดกับหลักทรัพย์ประเภทใดประเภทหนึ่ง

● การทดแทนกันด้านอุปทาน (Supply Substitutability)

เมื่อพิจารณาการทดแทนกันด้านอุปทาน พบว่า ผู้ให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ จะต้องมีการบริหารจัดการจัดการในการประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้รับการตรวจสอบและรับรองโดย ก.ล.ต. แล้วเท่านั้น จึงจะสามารถประกอบธุรกิจประเภทดังกล่าวได้ ทั้งนี้ ไม่ว่าจะนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จะให้บริการรูปแบบใด หรือกลุ่มลูกค้าเฉพาะประเภทใด นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงต้องมีระบบบริหารจัดการในการประกอบธุรกิจที่ครบถ้วนตามที่ ก.ล.ต. กำหนดไว้ เช่น ระบบในการทำความรู้จักลูกค้าผู้ลงทุน ระบบสำรองข้อมูลของผู้ลงทุน ระบบส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ ระบบให้คำแนะนำและประเมินความเหมาะสมของผู้ลงทุน ระบบการดูแลเรื่องร้องเรียน ระบบดูแลทรัพย์สินของผู้ลงทุน เป็นต้น

อย่างไรก็ตาม แม้ว่าผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผ่านทางนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในปัจจุบันจะมีหลายประเภท เช่น หุ้น หุ้นกู้ หน่วยลงทุน ตราสารอนุพันธ์ เป็นต้น แต่วัตถุประสงค์ในการวิเคราะห์ตลาดที่เกี่ยวข้องจึงเห็นว่า ไม่จำเป็นต้องนำหลักทรัพย์แต่ละประเภทมาแยกพิจารณารายตลาด เนื่องจากหากพิจารณาถึงมุมมองด้านอุปทานแล้ว นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จะให้บริการผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์หลากหลายประเภทเพื่อตอบสนองต่อความต้องการของนักลงทุนซึ่งมีความหลากหลาย และไม่ว่าจะเป็นหลักทรัพย์ประเภทใด นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงต้องมีระบบบริหารจัดการในการประกอบธุรกิจให้ครบถ้วนตามที่ ก.ล.ต. กำหนดไว้

ทั้งนี้ แม้ว่าในปัจจุบันการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จะมีการพัฒนา ลักษณะการดำเนินธุรกิจอย่างต่อเนื่อง อาทิ การซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านเว็บไซต์และแอปพลิเคชัน รวมถึงการใช้เทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์ (Artificial Intelligence) เพื่อช่วยจัดสรรการลงทุน (Robo Advisor) ให้แก่ผู้ลงทุน อย่างไรก็ตาม ผู้ประกอบธุรกิจที่มีความประสงค์จะประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ยังคงต้องได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จาก ก.ล.ต. ก่อนเริ่มดำเนินธุรกิจ จึงเห็นว่า ยังคงไม่มีการแข่งขันรูปแบบใดที่อาจมาทดแทนการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ได้ในอนาคต ดังนั้น จึงพิจารณาขอบเขตตลาดด้านสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้อง คือ ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

๕.๒ ตลาดภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง (Relevant Geographic Market)

เมื่อพิจารณาด้านภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้องของธุรกิจบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ พบว่า ผู้ให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศที่จะเข้ามาให้บริการในประเทศไทยหรือติดต่อกับผู้ลงทุนในประเทศไทย จะต้องได้รับใบอนุญาตการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จาก ก.ล.ต. ก่อนเริ่มดำเนินธุรกิจ มิเช่นนั้นผู้ให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศดังกล่าว จะไม่สามารถติดต่อ โฆษณา เสนอขาย หรือชักจูงผู้ลงทุนให้ไปใช้บริการของตนแม้ว่าจะเป็นการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในต่างประเทศ โดยผู้ให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศจะให้บริการแก่ผู้ลงทุนชาวไทยก็ต่อเมื่อผู้ลงทุนชาวไทยติดต่อไปยังนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศด้วยตนเองเท่านั้น และการซื้อขายหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย ผู้ประกอบธุรกิจที่จะสามารถเชื่อมต่อกับระบบส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งจดทะเบียนไว้ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้โดยตรงนั้น จะต้องเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตการประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์จาก ก.ล.ต. เท่านั้น จึงกล่าวได้ว่า นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในต่างประเทศจะต้องดำเนินการจัดตั้งนิติบุคคลเพื่อประกอบธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย การวิเคราะห์จึงไม่มีความจำเป็นต้องแบ่งตลาดการพิจารณาตามเขตพื้นที่หรือภูมิภาค เนื่องจากไม่มีอุปสรรคในการกีดกันทางการค้าระหว่างเขตพื้นที่ในแต่ละภูมิภาค โดยผู้ลงทุนทั่วประเทศสามารถติดต่อนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ได้ที่สำนักงานสาขาหรือผ่านช่องทางออนไลน์เพื่อทำธุรกรรมซื้อขายหลักทรัพย์ อีกทั้งคู่แข่งทางการค้ารายใหญ่ทุกรายในตลาดล้วนแต่มีความสามารถและมีรูปแบบการให้บริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ทั่วประเทศ การพิจารณาขอบเขตตลาดด้านภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง คือ ขอบเขตตลาดในประเทศไทย

จากการพิจารณากำหนดขอบเขตตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องและตลาดภูมิศาสตร์ที่เกี่ยวข้อง เห็นควรกำหนดขอบเขตตลาด คือ ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย

๖. ส่วนแบ่งตลาด

ในการพิจารณาว่า การรวมธุรกิจในกรณีนี้เป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการผูกขาดหรือการเป็นผู้มีอำนาจเหนือตลาด ตามประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์การพิจารณาการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด จะพิจารณาจากยอดเงินขายในปีที่ผ่านมาและส่วนแบ่งตลาดทั้งก่อนและหลังการรวมธุรกิจ รวมถึงผลรวมส่วนแบ่งตลาดของผู้ประกอบธุรกิจ ๓ รายแรก (CR3)

จากบทศึกษา เรื่อง ธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ : ความอยู่รอดและนโยบายรัฐ โดยสำนักวิจัยและพัฒนาการลงทุน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ได้ทำการศึกษาภาพรวมของตลาดนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อพิจารณาขนาดของบริษัทย่อย โดยในการคำนวณส่วนแบ่งตลาดจะพิจารณาจากมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ในการคำนวณส่วนแบ่งตลาดของการรวมธุรกิจกรณีนี้จึงคำนวณจากมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตามวิธีการของ ก.ล.ต. โดยมีรายละเอียดดังนี้

เมื่อพิจารณาส่วนแบ่งตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ พบว่า ในปี ๒๕๖๕ ผู้ประกอบธุรกิจที่มีส่วนแบ่งตลาด ๓ รายแรก ได้แก่ (๑) บริษัท ก. (๒) บริษัท จ. และ (๓) บริษัท พ. สำหรับบริษัท ย.๑ (ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจ) อยู่ในอันดับที่ ๗ และบริษัท ค.๑ (ผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ) อยู่ในอันดับที่ ๑๓ ของตลาดดังกล่าว โดยก่อนการรวมธุรกิจ บริษัท ย.๑ และบริษัท ค.๑ มิได้เป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด เนื่องจากมีส่วนแบ่งตลาดไม่ถึงร้อยละ ๕๐ และมีได้เป็นผู้ประกอบธุรกิจ ๓ รายแรกในตลาดที่มีส่วนแบ่งตลาดในปีที่ผ่านมา รวมทั้งตั้งแต่ร้อยละ ๗๕ ขึ้นไป นอกจากนี้ ภายหลังจากการรวมธุรกิจบริษัท ย.๑ มีส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นเพียงเล็กน้อย แต่ไม่เกินกว่าร้อยละ ๕๐ และมีได้เป็นผู้ประกอบธุรกิจ ๓ รายแรกในตลาดที่มีส่วนแบ่งตลาดในปีที่ผ่านมา รวมทั้งตั้งแต่ร้อยละ ๗๕ ขึ้นไป จึงไม่เป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด ดังนั้น การรวมธุรกิจครั้งนี้จึงไม่เป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการผูกขาดหรือการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด ตามข้อ ๓ (๑) และ ๓ (๒) ของประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์การเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด ลงวันที่ ๑ กันยายน ๒๕๖๓

ดังนั้น การรวมธุรกิจระหว่างบริษัท ย. และบริษัท ค. จึงถือเป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากยอดเงินขายของผู้ประกอบธุรกิจทั้งสองรายรวมกันตั้งแต่หนึ่งพันล้านบาทขึ้นไป และไม่ก่อให้เกิดการผูกขาดหรือการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด จึงเข้าข่ายต้องแจ้งผลการรวมธุรกิจตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

ข้อกฎหมาย

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

ประเด็นวินิจฉัย

การรวมธุรกิจระหว่างบริษัท ย. และบริษัท ค. เป็นการรวมธุรกิจที่ต้องแจ้งผลการรวมธุรกิจต่อคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า ตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่

โดยมีประเด็นที่ต้องวินิจฉัยดังนี้

๑. ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจและผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ มีสถานะเป็นผู้ประกอบธุรกิจ ตามมาตรา ๕ แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่
๒. การรวมธุรกิจดังกล่าวมีลักษณะเป็นการรวมธุรกิจ ตามมาตรา ๕๑ วรรคสี่ แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่
๓. การรวมธุรกิจดังกล่าวเป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญในตลาดใดตลาดหนึ่ง หรือไม่

คำวินิจฉัย

ประเด็นที่ต้องวินิจฉัยเป็นประการที่หนึ่ง คือ ผู้ประกอบธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจและผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจ มีสถานะเป็นผู้ประกอบธุรกิจ ตามมาตรา ๕ แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าพิจารณาแล้วเห็นว่า บริษัท ย. และบริษัท ค. มีการประกอบธุรกิจผ่านบริษัทที่เสมือนเป็นหน่วยธุรกิจเดียวกันในประเทศไทยเพื่อประกอบธุรกิจในประเทศไทย จึงถือเป็นผู้ประกอบธุรกิจ ตามมาตรา ๕ แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

ประเด็นที่ต้องวินิจฉัยเป็นประการที่สอง คือ การรวมธุรกิจดังกล่าวมีลักษณะเป็นการรวมธุรกิจ ตามมาตรา ๕๑ วรรคสี่ แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ หรือไม่

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าพิจารณาแล้วเห็นว่า บริษัท ย. จะรับโอนสินทรัพย์และหนี้สินทั้งหมดของบริษัท ค. และภายหลังการรวมธุรกิจ บริษัท ค. จะยกเลิกการประกอบธุรกิจ จึงมีลักษณะเป็นการรวมธุรกิจ ตามมาตรา ๕๑ วรรคสี่ (๑) แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

ประเด็นที่ต้องวินิจฉัยเป็นประการที่สาม คือ การรวมธุรกิจดังกล่าวเป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญในตลาดใดตลาดหนึ่ง หรือไม่

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้าพิจารณาแล้วเห็นว่า ตลาดสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องกับการรวมธุรกิจในกรณีนี้ คือ ตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในระดับประเทศไทย เนื่องจากผู้ประกอบการธุรกิจที่กระทำการรวมธุรกิจและผู้ประกอบธุรกิจที่ถูกรวมธุรกิจมียอดเงินขายรวมกันตั้งแต่หนึ่งพันล้านบาทในตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในระดับประเทศไทย จึงถือว่าการรวมธุรกิจดังกล่าวเป็น “การรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญในตลาดใดตลาดหนึ่ง” ตามความในข้อ ๓ ของประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์ วิธีการ และเงื่อนไขการแจ้งผลการรวมธุรกิจ พ.ศ. ๒๕๖๑ ต่อมาเมื่อพิจารณาการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด พบว่า ทั้งก่อนและหลังการรวมธุรกิจ ไม่มีผู้ประกอบการรายใดเข้าข่ายการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาดในตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย ตามข้อ ๓ ของประกาศคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า เรื่อง หลักเกณฑ์การเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด ลงวันที่ ๑ กันยายน พ.ศ. ๒๕๖๓

เมื่อการรวมธุรกิจระหว่างบริษัท ย. และบริษัท ค. ถือเป็นการรวมธุรกิจอันอาจก่อให้เกิดการลดการแข่งขันอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากยอดเงินขายของผู้ประกอบธุรกิจทั้งสองรายในตลาดบริการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์รวมกันตั้งแต่หนึ่งพันล้านบาทขึ้นไป แต่ไม่ก่อให้เกิดการผูกขาดหรือการเป็นผู้ประกอบธุรกิจซึ่งมีอำนาจเหนือตลาด จึงเข้าข่ายต้องแจ้งผลการรวมธุรกิจตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐ ทั้งนี้ บริษัท ย. ซึ่งได้กระทำการรวมธุรกิจกับบริษัท ค. เมื่อวันที่ ๑๒ มิถุนายน ๒๕๖๖ และได้แจ้งผลการรวมธุรกิจเมื่อวันที่ ๑๖ มิถุนายน ๒๕๖๖ ถือเป็นการแจ้งผลการรวมธุรกิจภายในระยะเวลาที่กำหนดตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

มติคณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า มีมติรับทราบการแจ้งผลการรวมธุรกิจระหว่างบริษัท ย. และบริษัท ค. ตามมาตรา ๕๑ วรรคหนึ่ง แห่งพระราชบัญญัติการแข่งขันทางการค้า พ.ศ. ๒๕๖๐

คณะกรรมการการแข่งขันทางการค้า

๑๖ พฤศจิกายน ๒๕๖๖