



## 5. ประเด็นสำคัญ

หลักเกณฑ์ที่เสนอ	ข้อสังเกตหรือข้อเสนอแนะของภาคธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
<p>1. การให้กู้ยืมเงินแก่ลูกค้าเพื่อไปซื้อตราสารหนี้ และเพิ่มอำนาจซื้อจากหลักประกันที่เป็นตราสารหนี้ โดยตราสารหนี้ดังกล่าวจะต้องขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA และเป็นตราสารหนี้ภาครัฐหรือตราสารหนี้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ investment grade (เห็นด้วย 11 ราย และไม่เห็นด้วย 1 ราย)</p>	<p>1.1 หลักการเกี่ยวกับการให้กู้ซื้อตราสารหนี้และเพิ่มอำนาจซื้อตราสารหนี้ที่วางเป็นหลักประกัน ตามที่สำนักงานเสนอ <u>ภาคธุรกิจเห็นด้วย</u> โดยมีข้อเสนอแนะเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อมูลตราสารหนี้และการคำนวณราคาตราสารหนี้ ดังนี้</p> <p>(1) ต้องการให้ ThaiBMA เปิดเผยข้อมูลตราสารหนี้เกี่ยวกับ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- มูลค่าราคาปิดเป็นรายวัน</li> <li>- yield</li> <li>- coupon</li> <li>- time to maturity</li> <li>- credit rating (issuer rating)</li> </ul> <p>เพื่อคำนวณค่าความเสี่ยงของตราสารหนี้</p> <p>(2) ควร feed ราคาแบบอัตโนมัติจาก ThaiBMA ได้ เพื่อให้ บล. สามารถนำไปใช้คำนวณข้อมูลที่เกี่ยวข้องต่อไปได้</p> <p>(3) ค่าใช้จ่ายข้างต้นควรเป็นอัตราที่เหมาะสมกับขนาดของ บล.</p> <p>(4) ต้องการให้มีการกำหนดอัตรา haircut ตามระดับความเสี่ยงของตราสารหนี้</p>	<p>1.1(1)-(3) ThaiBMA มีการเปิดเผยข้อมูลของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA และที่มีการซื้อขายไว้บนเว็บไซต์ของ ThaiBMA อยู่แล้ว ซึ่ง บล. สามารถเข้าดูข้อมูลดังกล่าวได้ อย่างไรก็ดี หาก บล. ต้องการข้อมูลเพิ่มเติมจากที่มีการเปิดเผยเป็นการทั่วไป หรือต้องการเชื่อมต่อข้อมูลกับ ThaiBMA ก็สามารถใช้บริการได้ โดยมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติม ซึ่งเป็นตามที่ ThaiBMA และ บล. จะตกลงกัน โดยสำนักงานจะแจ้งข้อเสนอแนะดังกล่าวให้ ThaiBMA ทราบอีกทางหนึ่ง</p> <p>(4) บล. จะต้องดำรงอัตรามาร์จิ้นขั้นต่ำไม่ให้ต่ำกว่าที่ประกาศกำหนด สำหรับอัตรา margin requirement รวมถึง haircut ของตราสารหนี้ที่นำมาวางเป็นหลักประกัน บล. สามารถบริหารจัดการความเสี่ยงได้ โดยการบริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าวต้องเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ</p>

หลักเกณฑ์ที่เสนอ	ข้อสังเกตหรือข้อเสนอแนะของภาคธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
	<p>1.2 ประเภทตราสารหนี้ตามหลักการที่สำนักงานเสนอ</p> <p>ก. ส่วนใหญ่เห็นด้วย โดยมีข้อสังเกตเพิ่มเติม ดังนี้</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) อาจมีปัญหาด้านระยะเวลาในการได้รับชำระหนี้</li> <li>(2) ควรเลือกรับตราสารหนี้ที่มี credit rating สูง ๆ</li> <li>(3) ควรรับเฉพาะตราสารภาครัฐที่อายุคงเหลือไม่เกิน 5 ปี</li> <li>(4) ตราสารหนี้ภาคเอกชนที่มีสภาพคล่องต่ำ ราคาใน ThaiBMA อาจไม่ได้สะท้อนการซื้อขายได้จริง</li> <li>(5) ในระยะแรกควรให้ใช้มูลค่าหน้าตั๋วในการ MTM</li> </ol> <p>ข. สำหรับผู้ที่ไม่เห็นด้วยให้ความเห็นว่า</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) ไม่ควรให้เพิ่มอำนาจซื้อและอำนาจถอนเงินได้ เนื่องจากตราสารหนี้มีสภาพคล่องไม่เหมือนหุ้น</li> <li>(2) การให้กู้ยืมเพื่อซื้อตราสารหนี้ อาจขาดความเป็นไปได้ทางธุรกิจ เมื่อพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่ลูกค้าได้รับกับต้นทุนในการกู้ยืม</li> </ol>	<p>1.2 สำนักงานได้กำหนดลักษณะของตราสารหนี้ที่ บล. สามารถให้ลูกค้ากู้ยืมเงินเพื่อไปซื้อได้ หรือลูกค้าสามารถนำมาวางเป็นหลักประกันเพื่อเพิ่มอำนาจซื้อได้ เช่น ต้องขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ต้องมีอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ investment grade ไม่มีข้อจำกัดด้านการโอนและจำหน่าย เป็นต้น โดยเกณฑ์ที่สำนักงานกำหนดเป็นเกณฑ์ขั้นต่ำ ดังนั้น บล. จะเลือกรับตราสารหนี้ได้ขึ้นอยู่กับการบริหารจัดการความเสี่ยงที่รัดกุมและเหมาะสมของบริษัท รวมถึงการมีมาตรการรองรับกรณีลูกค้ามีปัญหาในการชำระหนี้ หรือเกณฑ์ในรายละเอียด ภาคธุรกิจอาจร่วมกันกำหนดเป็นแนวทางปฏิบัติได้ เช่น บล. ต้องบังคับขายหลักประกันได้ เป็นต้น</p> <p>สำหรับประเด็นที่มีผู้ไม่เห็นด้วยนั้น สำนักงานเห็นว่าการให้เพิ่มอำนาจซื้อ ถอนเงิน หรือการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อตราสารหนี้ จะเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนได้ตามแผนกลยุทธ์หรือความชอบของตนภายใต้ต้นทุนที่ตนยอมรับได้ และ บล. สามารถประกอบธุรกิจที่เหมาะสมกับ business model โดยคำนึงถึงความสามารถในการจัดการความเสี่ยงในระดับที่เหมาะสม</p>

หลักเกณฑ์ที่เสนอ	ข้อสังเกตหรือข้อเสนอแนะของภาคธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
	<p>1.3 การจดจำนำตราสารหนี้ ภาคธุรกิจมีข้อเสนอแนะว่า</p> <p>(1) เนื่องจากมีผู้ที่สามารถทำหน้าที่เป็นนายทะเบียนตราสารหนี้หลายราย เช่น ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ และธนาคารแห่งประเทศไทย ดังนั้น จึงควรมีหลักการว่า ไม่ต้องจดแจ้งจำนำและควรมีเกณฑ์เกี่ยวกับสัญญาเพื่อให้มีสิทธิในทรัพย์สินดังกล่าวเพื่อการชำระหนี้แทน</p> <p>(2) ควรรับเฉพาะที่เป็น scriptless เท่านั้น</p> <p>(3) ควรมีหลักเกณฑ์และวิธีการปฏิบัติในการดำเนินการให้ บล. มีบุริมสิทธิเหนือตราสารหนี้</p> <p>(4) ควรให้ บล. สามารถบังคับขายตราสารหนี้ในตลาดรองได้โดยไม่ต้องขายทอดตลาดโดยการประมูลเท่านั้น</p>	<p>และความเป็นไปได้เชิงธุรกิจ ซึ่งขึ้นกับแต่ละบริษัท จะพิจารณาความเหมาะสมในการดำเนินการ</p> <p>1.3 สำหรับตราสารหนี้ที่มีใช้หลักทรัพย์จดทะเบียนตามที่กำหนดใน ม. 195 และ 196 ของ พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ไม่ว่าจะ เป็น script หรือ scriptless บล. ต้องดำเนินการจดจำนำตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เพื่อให้ บล. มีบุริมสิทธิเหนือหลักประกันหรือสามารถบังคับขายหลักประกันดังกล่าวเพื่อชำระหนี้ให้แก่ บล. ทั้งนี้ บล. จะต้องมีการปฏิบัติงานในเรื่องดังกล่าวอย่างชัดเจน</p>
<p>2. การให้กู้ยืมเงินแก่ลูกค้าเพื่อไปซื้อหน่วยลงทุน และเพิ่มอำนาจซื้อจากหลักประกันที่เป็นหน่วยลงทุน โดยหน่วยลงทุนดังกล่าวต้องเป็นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเปิดที่กำหนดวันทำการซื้อขายหน่วยลงทุน</p>	<p>2.1 ภาคธุรกิจมีข้อสังเกตและข้อเสนอแนะเพิ่มเติมเกี่ยวกับราคาของหน่วยลงทุนและการ MTM หลักประกัน ดังนี้</p> <p>(1) ต้องการให้จัดการราคาปิดของหน่วยลงทุนที่วางเป็นหลักประกัน</p> <p>(2) ควรเชื่อมต่อราคาของหน่วยลงทุนสำหรับ MTM ในระบบเทรดได้</p>	<p>2.1 ปัจจุบัน สำนักงานมีช่องทางให้ บล. สามารถเชื่อมต่อข้อมูลเกี่ยวกับกองทุนรวมซึ่งรวมถึงข้อมูลราคาปิดของกองทุนรวมผ่านระบบ SEC API ได้อยู่แล้ว ซึ่งทำให้ บล. สามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปใช้ได้สะดวกและรวดเร็วยิ่งขึ้น เช่น ใช้ในการ MTM ราคาหน่วยลงทุน เป็นต้น</p>

หลักเกณฑ์ที่เสนอ	ข้อสังเกตหรือข้อเสนอแนะของภาคธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
<p>ทุกวันทำการ (daily redemption fund) ยกเว้นหน่วยลงทุนที่มีข้อจำกัดการโอนและการจำหน่าย เช่น RMF LTF เป็นต้น (เห็นด้วย 12 ราย)</p>	<p>2.2 ภาคธุรกิจส่วนใหญ่เห็นด้วยกับประเภทหน่วยลงทุนตามหลักการที่สำนักงานเสนอ โดยมีข้อสังเกตและข้อเสนอแนะเพิ่มเติม ดังนี้</p> <p>(1) ควรเป็นกองทุนเปิด เพราะมีข้อมูล NAV ทุกวัน</p> <p>(2) เป็นกองทุนเปิด และเป็นแบบ omnibus account มีรายการซื้อขายทุกวัน แต่ไม่ควรเป็นกองทุนรวมพิเศษ เช่น LTF, RMF, FIF</p> <p>(3) ควรรับเฉพาะหน่วยลงทุนที่มีความเสี่ยงระดับ 3 - 4 และไม่มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนและสัญญาซื้อขายล่วงหน้า</p>	<p>2.2 ข้อเสนอแนะของภาคเอกชนเป็นไปตามหลักการที่สำนักงานเสนออยู่แล้ว เช่น เป็นหน่วยลงทุนของกองทุนเปิด ไม่มีข้อจำกัดการโอนหรือจำหน่าย</p> <p>สำหรับความเห็นข้อเสนอกับที่ต้องเป็นหน่วยลงทุนในบัญชีแบบ omnibus account หรือต้องเป็นหน่วยลงทุนที่มีความเสี่ยงระดับ 3 - 4 หรือเป็นหน่วยลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนและสัญญาซื้อขายล่วงหน้า นั้น สำนักงานเห็นว่า บล. สามารถเลือกหน่วยลงทุนใดก็ได้ ที่มีคุณลักษณะอยู่ในกลุ่มที่สำนักงานกำหนด ทั้งนี้ เกณฑ์ที่สำนักงานกำหนดเป็นเกณฑ์ขั้นต่ำ</p>
	<p>2.3 ภาคธุรกิจมีข้อสังเกตและข้อเสนอแนะเกี่ยวกับกระบวนการจดจำหน่ายหรือการบังคับขายหน่วยลงทุน ดังนี้</p> <p>(1) ควรมีกฎหมายหรือกฎเกณฑ์รองรับให้ บล. ไม่ต้องจดทะเบียนจำหน่ายหน่วยลงทุน หรือให้ บล. สามารถยึดถือหน่วยลงทุนเป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้ โดยให้ บล. มีบุริมสิทธิเหนือหน่วยลงทุนในทำนองเดียวกับผู้รับจำหน่าย และควรมีหลักเกณฑ์ของสัญญากู้ยืมเพื่อสิทธิในหน่วยลงทุนที่นำมาประกันในการชำระหนี้</p>	<p>2.3 ความเห็นเช่นเดียวกับกระบวนการจดจำหน่ายหรือการบังคับขายตราสารหนี้ในข้อ 1.3</p> <p>นอกจากนี้ ในการจดทะเบียนจำหน่ายหน่วยลงทุน นายทะเบียนหน่วยลงทุนจะมีการจำกัด ไม่ให้ลูกค้าสั่งขายหน่วยลงทุนในส่วนที่จดทะเบียนจำหน่ายไว้ จนกว่าจะมีการแจ้งเพิกถอนการจดทะเบียนจำหน่าย</p>

หลักเกณฑ์ที่เสนอ	ข้อสังเกตหรือข้อเสนอแนะของภาคธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
	<p>(2) ควรเป็นหลักเกณฑ์และวิธีการปฏิบัติในการดำเนินการให้ บล. มีบุริมสิทธิเหนือหน่วยลงทุนนั้น</p> <p>(3) ควรกำหนดให้ บล. สามารถบังคับขายหน่วยลงทุนคืนให้แก่ บลจ. ได้ โดยไม่ต้องขายทอดตลาดโดยการประมูลเท่านั้น</p> <p>(4) ต้องมีกระบวนการจัดแจ้งจำนำที่รัดกุมเพียงพอ เพื่อไม่ให้ลูกค้าขายหน่วยลงทุนได้โดยไม่แจ้ง บล. เนื่องจากหน่วยลงทุนไม่ได้อยู่ที่ บล.</p>	
3. ข้อเสนอแนะอื่น ๆ	<p>2.4 ภาคธุรกิจให้ความเห็นว่า การขายหน่วยลงทุนมีระยะเวลาต่างกันและไม่มีราคาที่แน่นอน เป็นข้อจำกัดในการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินเพื่อเรียกหลักประกันเพิ่ม และลูกค้าไม่สามารถขายหน่วยลงทุนเพื่อชำระหนี้ได้โดยเร็ว</p> <p>3.1 การเพิ่มระบบงานในการคำนวณมูลค่าปัจจุบัน (MTM) การบริหารและจัดการความเสี่ยงของหลักประกัน และขั้นตอนการบังคับขายหลักประกัน เป็นต้น ทำให้มีกระบวนการที่ต้องดำเนินการเพิ่มเติมทั้งหมด ซึ่งมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายสูงขึ้น อาจทำให้ไม่คุ้มค่าต่อการดำเนินธุรกิจ</p>	<p>2.4 สำนักงานเห็นด้วย โดย บล. ต้องมีการบริหารความเสี่ยงอย่างเหมาะสมในการดำเนินการกรณีลูกค้าวางหน่วยลงทุนเป็นหลักประกันอย่างเหมาะสม เนื่องจากมีระยะเวลาในการได้รับเงินจากการขายหน่วยลงทุน และการคำนวณมูลค่าหลักประกัน ซึ่งแตกต่างจากการรับหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นหลักประกัน</p> <p>3.1 ขึ้นอยู่กับพิจารณาตัดสินใจในทางธุรกิจของ บล. ในการเพิ่มบริการให้แก่ลูกค้า โดย บล. ต้องพิจารณาความพร้อมของระบบงานในการให้บริการและการกำกับดูแลการให้บริการให้เป็นไปตามที่ประกาศกำหนดด้วย</p>

หลักเกณฑ์ที่เสนอ	ข้อสังเกตหรือข้อเสนอแนะของภาคธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
	3.2 ควรกำหนดขั้นตอนและวิธีการ เช่น การคำนวณอำนาจซื้อ อัตราการ haircut หลักประกัน เป็นต้น ให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน หรือใช้สมมติฐานเดียวกัน	3.2 ภาคธุรกิจสามารถร่วมกันกำหนดขั้นตอนและวิธีการ ในการดำเนินการเกี่ยวกับการรับหลักประกันและ การคำนวณมูลค่าหลักประกันให้เป็นมาตรฐานเดียวกันได้
	3.3 ควรมี list กองทุนรวมหรือตราสารหนี้ที่อาจเข้าข่ายต้องห้าม ในการให้กู้ยืมเงินหรือคำนวณอำนาจซื้อ	3.3 บล. สามารถกำหนดรายชื่อกองทุนรวมหรือตราสารหนี้ ที่ไม่ให้กู้ยืมเงินหรือไม่ให้อำนาจซื้อเพิ่มเติมได้ในลักษณะ เดียวกับหุ้น
	3.4 ควรอนุญาตให้ บล.สามารถกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงิน กู้ยืมได้เองโดยคำนึงถึงการบริหารความเสี่ยงของ บล. เป็นหลัก	3.4 ปัจจุบัน บล. สามารถกำหนดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม ได้อยู่แล้ว อย่างไรก็ตาม อัตราดังกล่าวต้องไม่เกินกว่า อัตราที่กฎหมายที่เกี่ยวข้องกำหนด
	3.5 ควรแก้ไขการกำกับมูลค่าหนี้ margin loan ให้ไม่เกิน 5 เท่าของ “กองทุนสภาพคล่องสุทธิ (Net Capital)” แทนที่จะเป็น “ส่วนของผู้ถือหุ้น” ตามเกณฑ์เดิม ซึ่งมีมาตั้งแต่ ก่อนการปรับเกณฑ์กำกับความเพียงพอของทุนเป็น NCR	3.5 สำนักงานรับทราบข้อเสนอแนะดังกล่าว และ จะนำไปพิจารณาต่อไป

สำนักงานขอขอบคุณผู้ร่วมแสดงความคิดเห็น ตามรายชื่อดังต่อไปนี้

1. บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
2. บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
3. บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด
4. บริษัทหลักทรัพย์ จีเอ็ม ไอ แชนคอม (ประเทศไทย) จำกัด
5. บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด
6. บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน)
7. บริษัทหลักทรัพย์ เพื่อธุรกิจหลักทรัพย์ จำกัด (มหาชน)
8. บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
9. บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)
10. บริษัทหลักทรัพย์ เอเซียพลัส จำกัด
11. บริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน)