

## สรุปความเห็นจากผู้ประกอบธุรกิจ : การแก้ไขหลักเกณฑ์เงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ

จากการเปิดรับฟังความคิดเห็นหลักการระหว่างวันที่ 11 กรกฎาคม - 11 สิงหาคม 2560

โดยมีผู้จัดส่งความคิดเห็นผ่านทางเว็บไซต์และ e-mail เป็นบริษัทหลักทรัพย์จำนวน 21 ราย ส่วนใหญ่เห็นด้วยในหลักการ และแสดงความคิดเห็นเพิ่มเติมดังนี้

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
<b>1. ระดับ NC ขั้นต่ำสำหรับผู้ประกอบธุรกิจที่มีความเสี่ยงต่ำ</b>	การลดระดับ NC ขั้นต่ำ อาจส่งผลให้เกิดผู้ประกอบธุรกิจขนาดเล็กที่ไม่มีความพร้อมทางการเงิน ซึ่งอาจทำให้นักลงทุนได้รับบริการที่ไม่ดี และส่งผลต่อความเชื่อมั่นของตลาดทุน โดยรวม	สำนักงานกำหนดขนาดเงินกองทุนขั้นต่ำของผู้ประกอบธุรกิจโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้มั่นใจได้ว่า ผู้ประกอบธุรกิจจะมีเงินกองทุนอย่างเพียงพอสอดคล้องกับระดับความเสี่ยงที่เกิดจากการประกอบธุรกิจ ดังนั้น ผู้ประกอบธุรกิจที่มีความเสี่ยงต่ำ กล่าวคือ ไม่มีภาระต่อระบบชำระราคา ไม่เก็บรักษาทรัพย์สินลูกค้า และไม่มีการลงทุนเพื่อบริษัท จึงควรดำรงเงินกองทุนด้วยขนาดที่เหมาะสมกับความเสี่ยงของตน และนอกจากหลักเกณฑ์การดำรงเงินกองทุนแล้ว สำนักงานยังกำหนดหลักเกณฑ์เกี่ยวกับมาตรฐานการประกอบธุรกิจเพื่อให้มั่นใจได้ว่า ผู้ประกอบธุรกิจทุกรายจะให้บริการผู้ลงทุน ได้อย่างมีคุณภาพ
<b>2. เงื่อนไขของหนี้สินด้อยสิทธิ</b>	<p>1) ไม่ควรผ่อนคลายนโยบายหนี้สินด้อยสิทธิตามที่สำนักงานเสนอ เนื่องจากเงื่อนไขดังกล่าว อาจส่งผลให้ผู้ประกอบธุรกิจมีความระมัดระวังลดลงในการวางแผนสภาพคล่อง ซึ่งส่งผลให้เกิดความเสี่ยงต่อระบบชำระราคา และเงื่อนไขดังกล่าวเป็นประโยชน์เฉพาะกับผู้ประกอบธุรกิจขนาดเล็กเท่านั้น</p> <p>2) ไม่ควรจำกัดปริมาณหนี้สินด้อยสิทธิที่นับเป็นเงินกองทุน ไว้ไม่เกินมูลค่าของส่วนของผู้ถือหุ้น เพราะเป็นการจำกัดปริมาณหรือมูลค่าการทำธุรกรรมของ บล.</p>	<p>สำนักงานปรับปรุงเงื่อนไขของหนี้สินด้อยสิทธิโดยมีวัตถุประสงค์ให้ผู้ประกอบธุรกิจทุกรายมีเครื่องมือเพิ่มเงินกองทุนรองรับธุรกรรมในระยะสั้น โดยไม่มีภาระเงินจำเป็น และเพื่อเป็นการจำกัดความเสี่ยงที่อาจมีต่อระบบการเงิน โดยรวม สำนักงานจึงกำหนดเพิ่มเติมให้ผู้ประกอบธุรกิจสามารถใช้หนี้สินด้อยสิทธิที่สามารถนับเป็น NC ได้ไม่เกิน 1 เท่าของมูลค่าส่วนของผู้ถือหุ้น</p> <p>สำนักงานจำกัดปริมาณการใช้หนี้สินด้อยสิทธิที่สามารถนับเป็น NC ได้ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจำกัดความเสี่ยงจากการมีภาระในการชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ยจนกระทบต่อฐานะการเงินและสภาพคล่องของผู้ประกอบธุรกิจในอนาคต ซึ่งอาจถูกถามจนกระทบต่อระบบการเงินโดยรวมได้</p>

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
<p>3. เงื่อนไขของหนี้สินที่มีหลักประกัน</p>	<p>1) กรณีที่หลักประกันที่เป็นสิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้น :</p> <p>การกำหนดให้ผู้กู้ต้องมีบริมสิทธิเหนือหลักประกันดังกล่าว และสามารถบังคับชำระหลักประกันได้อย่างรวดเร็วนั้น อาจไม่สามารถดำเนินการได้ในทางปฏิบัติ จึงเห็นควรกำหนดให้สิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้นที่มีเงื่อนไขต่อไป นี้ สามารถเป็นหลักประกันได้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• สิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้น ซึ่ง ได้จดทะเบียนหลักประกันตาม พ.ร.บ. หลักประกันทางธุรกิจ พ.ศ. 2558 หรือ</li> <li>• สิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้น ที่เกิดจากการกู้ยืมระหว่างบริษัทหลักทรัพย์ โดยมีสัญญาโอนสิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้นเป็นหลักประกัน</li> </ul>	<p>หนี้สินมีประกันซึ่งเป็นหนี้สินพิเศษประเภทหนึ่งที่ไม่นำมาคำนวณ NC จะต้องมึลักษณะ คือ เป็นหนี้สินที่ได้มีการวางหลักประกันไว้กับเจ้าหนี้แล้ว และเมื่อลูกหนี้ผิดนัดชำระ เจ้าหนี้จะต้องสามารถบังคับขายหลักประกันได้อย่างรวดเร็ว เพื่อป้องกันหรือลดความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น ซึ่งหากสิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้นมีลักษณะดังที่กล่าวข้างต้น ก็ถือเป็นหนี้สินพิเศษได้</p> <p>อย่างไรก็ดี หากนิยามหลักประกันที่กำหนดไว้ในปัจจุบันยังไม่ครอบคลุมถึงหลักประกันที่เป็นสิทธิเรียกร้องลักษณะดังกล่าว สำนักงานขอรับไปพิจารณาปรับปรุงต่อไป</p>
	<p>2) ค่าความเสี่ยง 80% ของหลักประกันประเภทสิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้น ที่นับเป็นหนี้สินพิเศษ อยู่ในระดับที่สูงเกินไป จึงควรกำหนดค่าความเสี่ยงในหลายแนวทาง ดังนี้</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• กำหนดให้ลูกหนี้มาร์จิ้นที่หลักประกันค้ำหนี้ เป็นหนี้สินพิเศษได้ทั้งจำนวน และให้ลูกหนี้มาร์จิ้นที่หลักประกันไม่ค้ำหนี้ เป็นหนี้สินพิเศษได้เท่ากับมูลค่าหลักประกันของลูกหนี้มาร์จิ้นหลังหักค่าความเสี่ยง</li> <li>• กำหนดค่าความเสี่ยงไม่เกิน 30% เช่นเดียวกับค่าความเสี่ยงของหุ้น Non-SET 100</li> <li>• กำหนดค่าความเสี่ยง 50% - 60% ซึ่งสูงกว่าค่าความเสี่ยงของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ แต่ต่ำกว่าค่าความเสี่ยงของตราสารหนี้ที่ไม่มีสภาพคล่อง</li> </ul>	<p>สำนักงานเห็นด้วย และขอรับไปปรับปรุงระดับค่าความเสี่ยงของสิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้นให้มีความเหมาะสมยิ่งขึ้น โดยกำหนดให้หนี้สินที่ได้วางหลักประกันเป็นสิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้นที่มีหลักประกันค้ำหนี้ สามารถนับเป็นหนี้สินพิเศษได้ โดยคิดค่าความเสี่ยงของหลักประกันเท่ากับ 60% ตามความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ เนื่องจากการใช้สิทธิเรียกร้องในลูกหนี้มาร์จิ้นเป็นหลักประกันในการกู้ยืมเงินนั้น แม้จะเป็นประโยชน์ต่อระบบตลาดทุนโดยรวม แต่ยังคงอยู่ในช่วงเริ่มต้นซึ่งอาจมีความแน่นอนในทางปฏิบัติโดยเฉพาะความรวดเร็วในการบังคับขายหลักประกัน สำนักงานจึงกำหนดค่าความเสี่ยงในระดับที่ค่อนข้างสูงเพื่อป้องกันความเสี่ยงที่อาจมีต่อระบบ</p>

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
	<p>3) หลักประกันประเภท</p> <p>(ก) L/C หรือหนังสือค้ำประกันที่ออกโดยสถาบันการเงิน และ</p> <p>(ข) P/N NCD B/E ที่ออกโดยสถาบันการเงินนั้น ไม่เหมาะสมในการคำนวณเป็นหลักประกันของหนี้สินพิเศษ เพราะอาจเกิด double default event ได้ (เจ้าหนี้ และผู้ค้ำประกัน / ผู้ออกหลักทรัพย์ ผิดนัดชำระพร้อมกัน)</p>	<p>สำนักงานขอชี้แจงเป็นกรณีดังต่อไปนี้</p> <p>(ก) เห็นด้วยในประเด็นดังกล่าว และขอรับไปพิจารณาปรับปรุงให้มีความเหมาะสมต่อไป</p> <p>(ข) ตราสารหนี้ที่ออกโดยสถาบันการเงินนั้น มีความเสี่ยงผิวนัดชำระหนี้ตามที่ผู้ประกอบธุรกิจให้ความเห็น สำนักงานจึงได้กำหนดเงื่อนไขของหลักประกันสำหรับหนี้สินพิเศษ ให้ปรับลดมูลค่าหลักประกันตามความเสี่ยงของหลักประกันดังกล่าวด้วย เว้นแต่หลักประกันนั้นเป็น P/N NCD B/E ที่ออกโดยสถาบันการเงินที่มีอายุคงเหลือไม่เกิน 3 เดือน ให้ผู้ประกอบธุรกิจใช้มูลค่าหลักประกันได้เต็มจำนวน เนื่องจากเป็นรายการ “ตัวสัญญาใช้เงินและตัวเลิกเงินที่ออก/อาวัล โดยสถาบันการเงิน” ซึ่งได้กำหนดค่าความเสี่ยงไว้เป็น 0%</p>
	<p>4) ควรกำหนดให้หุ้นกู้อนุพันธ์ที่บริษัทออก สามารถนับเป็นหนี้สินพิเศษได้ หากบริษัทได้แยกทรัพย์สินที่มีไว้เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่เกิดจากการออกหุ้นกู้ดังกล่าว อันได้แก่ หลักทรัพย์ที่เป็น hedged instrument และเงินสดส่วนที่เหลือจากการ hedging ออกจากบัญชีบริษัท และแสดงได้ว่าผู้ถือหุ้นกู้อนุพันธ์มีบุริมสิทธิในทรัพย์สินทั้งหมดที่ได้ทำการคัดแยกไว้แล้วหากบริษัทผิดนัดชำระ ทั้งนี้ ไม่เกินมูลค่าทรัพย์สินที่เป็นหลักประกัน</p>	<p>ในกรณีที่ผู้ประกอบธุรกิจได้แยกทรัพย์สินที่มีไว้เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่เกิดจากการออกหุ้นกู้อนุพันธ์ออกจากบัญชีบริษัทอย่างชัดเจน และกำหนดให้ทรัพย์สินดังกล่าวเป็นหลักประกันของหุ้นกู้อนุพันธ์ ซึ่งผู้ถือหุ้นกู้อนุพันธ์มีบุริมสิทธิเหนือหลักประกันนั้น ผู้ประกอบธุรกิจสามารถคำนวณหนี้สินที่เกิดจากการออกหุ้นกู้อนุพันธ์ดังกล่าวเป็นหนี้สินพิเศษได้ไม่เกินมูลค่าของหลักประกันหลังหักค่าความเสี่ยง</p>
<p>4. ความเสี่ยงจากการเป็นตัวแทนสัญญาฯ</p>	<p>1) ควรคำนวณค่าความเสี่ยงจากการเป็นตัวแทนสัญญาฯ โดยใช้มูลค่าซึ่งคำนวณจากราคาปิด และค่าความเสี่ยงของหลักประกันตามที่ TCH กำหนด</p>	<p>สำนักงานเห็นด้วย และจะปรับปรุงวิธีการคำนวณค่าความเสี่ยงให้สอดคล้องกับแนวทางการคำนวณหลักประกันของ TCH ต่อไป</p>

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
5. ความเห็นและข้อเสนอแนะอื่น ๆ	<p>1) ทรัพย์สินที่ต้องวางเป็นประกัน (ตัวหารในสูตร NCR) มีการคำนวณมูลค่าทรัพย์สินที่ลูกค้าต้องนำมาวางเป็นหลักประกันจากจำนวนสัญญา open position ของลูกค้าทุกราย คุณด้วยอัตรา IM ของสำนักหักบัญชี โดยไม่คำนึงว่ามีการวางหลักประกันแบบ cash หรือ non-cash จึงไม่เป็นไปทางเดียวกันกับการแสดงสินทรัพย์และหนี้สิน</p>	<p>หลักเกณฑ์ NCR มีหลักการคำนวณค่าความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ (operational risk) ที่อาจเกิดจากการเป็นตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (“ตัวแทนสัญญาฯ”) โดยใช้ proxy เป็นมูลค่าของทรัพย์สินที่ต้องวางเป็นประกันในการคำนวณ ซึ่ง proxy ดังกล่าวอ้างอิงจากมูลค่าหลักประกันที่สำนักหักบัญชีเรียกให้ผู้ประกอบธุรกิจวาง (โดยมิได้พิจารณาประเภทหลักประกันว่าเป็น cash หรือ non-cash) และไม่รวมถึงมูลค่าส่วนที่ผู้ประกอบธุรกิจวางไว้เกินกว่าที่สำนักหักบัญชีเรียก ทั้งนี้ เพื่อลดภาระในการดำรง NC ของผู้ประกอบธุรกิจ</p>
	<p>2) TCH กำหนดประเภทและค่าความเสี่ยงของเงินตราต่างประเทศที่เป็นหลักประกันแตกต่างจากที่สำนักงานกำหนด จึงอยากให้ทั้งสองหน่วยงานกำหนดแนวทางชัดเจนและเป็นไปในทิศทางเดียวกัน</p>	<p>สำนักงานกำหนดให้ผู้ประกอบธุรกิจแสดงมูลค่าทรัพย์สินของลูกค้าที่นำมาวางเป็นประกันในรูปของเงินตราต่างประเทศเต็มจำนวน (no haircut) เพื่อแสดงถึงภาระหนี้สินของผู้ประกอบธุรกิจที่มีต่อลูกค้า ณ ขณะนั้น ซึ่งแตกต่างจากหลักการของ TCH ที่กำหนดบนพื้นฐานของมูลค่าทรัพย์สินที่สามารถใช้เป็นหลักประกันเพื่อกรณีมีฐานะสัญญาซื้อขายล่วงหน้าของลูกค้า ซึ่งต้องปรับด้วยค่าความเสี่ยงก่อนนำมาใช้ เพื่อให้สะท้อนความผันผวนของราคาหลักประกันดังกล่าว และด้วยหลักการที่ต่างกันนี้ ผู้ประกอบธุรกิจจึงควรจัดให้มีระบบงานที่รองรับการแสดงผลทั้ง 2 กรณี</p>
	<p>3) ขอให้จัดอบรมให้ความรู้ด้านการคำนวณ NC 6-9 เดือนต่อครั้ง เพื่อให้ทุก บล. มีแนวทางที่ถูกต้องในการจัดทำรายงาน</p>	<p>สำนักงานรับไว้พิจารณาดำเนินการในโอกาสต่อไป</p>

เรื่อง	ความเห็นของผู้ประกอบธุรกิจ	ความเห็นของสำนักงาน
	<p>4) ขอเสนอให้ตราสารหนี้ไม่ค้ำยสิทธิ์ไม่มีหลักประกัน แต่มีอายุคงเหลือมากกว่า 1 ปี และไม่มีเงื่อนไขเรียกชำระคืนก่อนกำหนด (เทียบเท่าการกู้ยืมตามปกติ) ไม่นับเป็นหนี้สินรวม หรือถูกนับรวมเป็นหนี้สินพิเศษด้วย เนื่องจากเป็นหนี้สินระยะยาว บริษัทมีเวลาในการบริหารจัดการสภาพคล่องได้</p>	<p>หลักการปรับปรุงหลักเกณฑ์ NC ในส่วนของหนี้สินค้ำยสิทธิ์ / หนี้สินพิเศษตามที่สำนักงานเสนอ เป็นหนี้สินที่สำนักงานพิจารณาแล้วว่า ผู้ประกอบธุรกิจไม่มี / มีภาระน้อยที่ต้องชำระคืนเจ้าหนี้ เนื่องจากหนี้สินนั้นค้ำยสิทธิ์ หรือได้มีการวางประกันการชำระหนี้ไว้กับเจ้าหนี้แล้ว ผู้ประกอบธุรกิจจึงไม่ควรมีการระงับการดำรง NC ส่วนเพิ่ม ในขณะที่ หนี้สินตามที่ผู้ประกอบธุรกิจเสนอ มีลักษณะเข้าข่ายการกู้ยืมแบบไม่มีประกันตามปกติ แม้จะเป็นหนี้สินระยะยาว แต่เมื่อผู้ประกอบธุรกิจต้องการเลิกกิจการหรือประสบปัญหาทางการเงิน จำต้องเลิกกิจการ ผู้ประกอบธุรกิจยังคงมีภาระต้องชำระคืนแก่เจ้าหนี้เต็มจำนวน สำนักงานจึงไม่สามารถพิจารณาหนี้สินดังกล่าวให้เป็นหนี้สินพิเศษ หรือไม่นับเป็นหนี้สินรวมได้</p>
	<p>5) กรณีบริษัทลงทุนในตราสารหนี้ที่ไม่มีเรตติ้งและไม่เข้าเกณฑ์สภาพคล่อง แต่มีหลักประกันเป็นหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และผู้ออกตราสารหนี้ทำสัญญาจำนำเพื่อค้ำประกันตราสารหนี้กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจุบันคิดค่าความเสี่ยง 75% บริษัทขอเสนอให้ค่าความเสี่ยงของตราสารหนี้คิดตามค่าความเสี่ยงของหุ้นที่เป็นหลักประกัน (ความเสี่ยงเงินลงทุน)</p>	<p>หลักการพิจารณาค่าความเสี่ยงจากการลงทุนในตราสารหนี้ สำนักงานจะพิจารณาจากปัจจัยด้านความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ออก และปัจจัยด้านสภาพคล่องของตราสารหนี้เป็นสำคัญ เพื่อให้มั่นใจได้ว่า เมื่อผู้ประกอบธุรกิจมีปัญหาด้านสภาพคล่อง ก็สามารถขายตราสารหนี้เพื่อเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว ซึ่งตราสารหนี้ที่มีหลักประกันเป็นหุ้นที่มีสภาพคล่อง แม้จะช่วยลดความเสี่ยงเมื่อผู้ออกผิดนัดชำระแต่อาจจะไม่สามารถเปลี่ยนเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว สำนักงานจึงกำหนดค่าเสี่ยงไว้ที่ 75% เพื่อสะท้อนความเสี่ยงดังกล่าว อย่างไรก็ตาม หาก risk premium ของตราสารหนี้ไม่เกิน 4% ตามที่สำนักงานกำหนด ผู้ประกอบธุรกิจสามารถคำนวณค่าความเสี่ยงที่ 15% สำหรับตราสารหนี้ดังกล่าวได้</p>

---

ขอขอบคุณ ผู้ร่วมแสดงความคิดเห็นตามรายชื่อ ดังต่อไปนี้

1. บริษัทหลักทรัพย์ กลสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
2. บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด
3. บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด
4. บริษัทหลักทรัพย์ เครดิต สวิส (ประเทศไทย) จำกัด
5. บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด
6. บริษัทหลักทรัพย์ ซี แอล เอส เอ (ประเทศไทย) จำกัด
7. บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัด
8. บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด
9. บริษัทหลักทรัพย์ ทีสโก้ จำกัด
10. บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด
11. บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)
12. บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน)
13. บริษัทหลักทรัพย์ เพ็ชรบุรีหลักทรัพย์ จำกัด (มหาชน)
14. บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน)
15. บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
16. บริษัทหลักทรัพย์ แมคควอรี (ประเทศไทย) จำกัด
17. บริษัทหลักทรัพย์ ยูบีเอส (ประเทศไทย) จำกัด
18. บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์เอียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
19. บริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน)
20. บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย เวลท์ จำกัด
21. บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด