

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อจต. 34/2562

เรื่อง หลักการแก้ไขหลักเกณฑ์การกำกับดูแลตลาดตราสารหนี้เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน

เผยแพร่เมื่อวันที่ 8 ตุลาคม 2562

สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th

ท่านสามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะให้สำนักงานได้ตามที่ติดต่อด้านล่าง

หรือ e-mail: debt@sec.or.th

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็นวันที่ 6 พฤศจิกายน 2562

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมจากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ดังนี้

1. นางวิภาวี เหมพรวิสาร โทรศัพท์ 0-2263-6209
2. นางปณิชา นิธีวรรณากุล โทรศัพท์ 0-2263-6259
3. นางสาวเครือออน ตันตยาภรณ์ โทรศัพท์ 0-2033-9980

สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น

และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้



ฝ่ายตราสารหนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์/โทรสาร 0-2263-6209, 0-2263-6259, 0-2033-9980

ส่วนที่ 1 : บทนำ

ปัจจุบันแม้ตลาดตราสารหนี้จะมีการเติบโตอย่างมาก แต่ยังคงขาดการพัฒนาอย่างเป็นระบบ และสะสมความเปราะบางในหลายจุด ดังนี้

1. การเสนอขายตราสารเสี่ยง (ตราสารหนี้ที่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่า investment grade และตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัด rating (“ตราสารหนี้ unrated”))

- ประเภทผู้ลงทุน : มีการเสนอขายตราสารเสี่ยงให้แก่ผู้ลงทุนรายใหญ่¹ (High Net Worth : “HNW”) ถึงร้อยละ 49 และผู้ลงทุนรายย่อยร้อยละ 11 ซึ่งเป็นโครงสร้างที่แตกต่างจากต่างประเทศ เช่น สหรัฐอเมริกา ที่จะไม่มีบุคคลธรรมดาลงทุนตรง แต่จะลงทุนผ่านกองทุน อีกทั้งจากการสุ่มตัวอย่างผู้ลงทุนของผู้ขายซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดรายใหญ่ พบว่าผู้ลงทุนส่วนใหญ่เป็นผู้ลงทุนสูงวัยที่มีอายุมากกว่า 55 ปี ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ข้อมูลของผู้ออกตราสารเสี่ยง พบว่ามีบริษัทจำนวนค่อนข้างมากที่มีข้อสังเกตด้านความสามารถในการชำระหนี้ โดยพิจารณาจากอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ

- ช่องทางการเสนอขาย : พบว่าช่องทางการเสนอขายตราสารหนี้โดยเฉพาะเจาะจง ซึ่งจำกัดจำนวนผู้ลงทุนไม่เกิน 10 ราย (“PP-วงแคบ”) เป็นช่องทางการเสนอขายตราสารเสี่ยงมากถึงร้อยละ 54 โดยการเสนอขายประเภทนี้มีการกำกับดูแลแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษและไม่มีแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (“แบบ filing”) เพื่อช่วยให้ผู้ออกตราสารหนี้ (“issuer”) ระดมทุนได้สะดวกและต้นทุนต่ำ

2. ข้อมูลที่ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน

- งบการเงิน : บริษัทที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“non-listed”) บางบริษัทยังมีปัญหาด้านความล่าช้าของงบการเงิน ประมาณ 16 เดือน

- แบบ filing : การเปิดเผยข้อมูลบางส่วนยังขาดความครบถ้วนถูกต้องอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงที่ยังไม่เฉพาะเจาะจงกับความเสี่ยงของ issuer อาจส่งผลให้ผู้ลงทุนขาดข้อมูลที่สำคัญในการตัดสินใจลงทุน

¹HNW ได้แก่ผู้ลงทุนดังต่อไปนี้

- (1) นิติบุคคลที่มีลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังนี้ (ก) มีส่วนของผู้ถือหุ้นตามงบการเงินปีล่าสุดที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบแล้วตั้งแต่ 100 ล้านบาทขึ้นไป (ข) มีเงินลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตั้งแต่ 20 ล้านบาทขึ้นไป หรือในกรณีที่นับรวมเงินฝากแล้ว มีเงินลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าวตั้งแต่ 40 ล้านบาทขึ้นไป ทั้งนี้ ให้พิจารณาตามงบการเงินปีล่าสุดที่ผู้สอบบัญชีตรวจสอบแล้ว
- (2) บุคคลธรรมดาซึ่งนับรวมกับคู่สมรสแล้วมีลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังนี้ (ก) มีสินทรัพย์สุทธิตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป ทั้งนี้ สินทรัพย์ดังกล่าวไม่นับรวมมูลค่าอสังหาริมทรัพย์ซึ่งใช้เป็นที่พักอาศัยประจำของบุคคลนั้น (ข) มีรายได้ต่อปีตั้งแต่ 4 ล้านบาทขึ้นไป
- (ก) มีเงินลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป หรือในกรณีที่นับรวมเงินฝากแล้วมีเงินลงทุนในทรัพย์สินดังกล่าวตั้งแต่ 20 ล้านบาทขึ้นไป

- สรุปข้อมูลสำคัญของหลักทรัพย์ (“factsheet”) : ยังไม่อยู่ในรูปแบบที่ทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจได้โดยง่าย ไม่สามารถเปรียบเทียบความเสี่ยงระหว่าง issuer ได้ มีเนื้อหาดีมากแต่ไม่ตรงประเด็น รวมถึงรูปแบบไม่ดึงดูดให้อ่าน

3. การจัดการเมื่อเกิดการผิดนัดชำระหนี้ (“default”)

กรณีการ default ที่ผ่านมา พบปัญหาหลักในเรื่องการแจ้งข้อมูลการผิดนัดชำระหนี้ โดย issuer มักไม่มีการแจ้งหรือแจ้งการผิดนัดล่าช้า ทำให้ผู้เกี่ยวข้องรับทราบเหตุการณ์ล่าช้าออกไป และเรื่องไม่สามารถรวบรวมรายชื่อผู้ถือหุ้นเพื่อจัดประชุมได้ เนื่องจาก issuer ไม่ให้ความร่วมมือ และตราสารแต่ละรุ่นอาจมีนายทะเบียนหลายรายทำให้การจัดเก็บข้อมูลผู้ถือหุ้นผู้กระจัดกระจาย อีกทั้งผู้ถือหุ้นบางรายอาจไม่สามารถเข้าร่วมประชุมได้

จากสภาพปัญหาข้างต้น สำนักงานจึงเห็นว่าควรมีการแก้ไขหลักเกณฑ์การกำกับดูแลตลาดตราสารหนี้เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุนให้มีความรัดกุม เหมาะสมมากขึ้น สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อขอรับฟังความคิดเห็นจากภาคธุรกิจและบุคคลทั่วไป โดยการรับฟังความคิดเห็นนี้จะมีไปจนถึงวันที่ 6 พฤศจิกายน 2562 ผู้ที่ประสงค์จะแสดงความคิดเห็นสามารถส่งความคิดเห็นและข้อเสนอแนะต่อสำนักงานได้ทั้งรูปแบบเอกสารหรือ e-mail ตามรายละเอียดที่ระบุไว้ ทั้งนี้ สำนักงานขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการติดต่อสอบถาม ดังนี้

- | | | | |
|-------------------|--------------|----------------------|--|
| 1. นางวิภาวี | เหมพรวิสาร | โทรศัพท์ 0-2263-6209 | email : wipawee@sec.or.th |
| 2. นางปณิชา | นิธิวรรณากุล | โทรศัพท์ 0-2263-6259 | email : paneeya@sec.or.th |
| 3. นางสาวเครือออน | ตันตยาภรณ์ | โทรศัพท์ 0-2033-9980 | email : kruaonn@sec.or.th |

ส่วนที่ 2 : สรุปสาระสำคัญของหลักการแก้ไขหลักเกณฑ์การกำกับดูแลตลาดตราสารหนี้เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน

กรอบแนวคิดในการปรับปรุงหลักเกณฑ์ มีดังนี้

(1) ปรับปรุงการกำกับดูแลการระดมทุนให้มีความเหมาะสมตามการคุ้มครองผู้ลงทุนแต่ละประเภท รวมถึงช่วยให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลเพียงพอ ตัดสินใจลงทุนด้วยความระมัดระวัง

(2) ไม่ปิดกั้นโอกาสในการระดมทุนของ issuer มากจนเกินไป เพื่อให้ตลาดตราสารหนี้เป็นหนึ่งในกลไกระดมทุนสำคัญของระบบเศรษฐกิจ

1. การแก้ไขหลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้

1.1 การเสนอขายตราสารหนี้แบบ PP-วงแคบ

เกณฑ์ปัจจุบันอนุญาตให้ issuer สามารถเสนอขายหุ้นกู้ต่อผู้ลงทุนไม่เกิน 10 ราย ในรอบระยะเวลา 4 เดือนใด ๆ หรือเสนอขายตัวเงินได้ไม่เกิน 10 ฉบับ ณ ขณะใดขณะหนึ่ง ซึ่งเป็นการกำกับดูแลแบบผ่อนคลายเป็นพิเศษและไม่มีการ filing เพื่อช่วยให้ issuer ระดมทุนได้สะดวก ต้นทุนต่ำ อย่างไรก็ตามพบว่าการเสนอขายตราสารหนี้ผ่านช่องทาง การเสนอขายแบบ PP-วงแคบ เป็นสัดส่วนสูง ซึ่งกลุ่มผู้ลงทุนมีทั้งกลุ่มผู้ลงทุนที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับ issuer² หรือผู้ลงทุนสถาบัน³ (Institutional Investors : “II”) หรือ HNW⁴ สำนักงานได้พิจารณาแล้วเห็นว่า HNW แม้จะมีฐานะการเงินดี แต่อาจไม่ได้รับข้อมูลและการคุ้มครองที่เพียงพอผ่านช่องทาง การเสนอขายแบบนี้ ดังนั้น สำนักงานจึงเห็นควรจำกัดกลุ่มผู้ลงทุนในการเสนอขายแบบ PP-วงแคบ โดยอนุญาตให้เสนอขายต่อ II และกรรมการ ผู้บริหาร⁵ ของ issuer เท่านั้น เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ลงทุนในช่องทางนี้เป็นกลุ่มที่น่าจะมีข้อมูลและความเข้าใจเกี่ยวกับ issuer ที่ดีพอหรือเป็นผู้ลงทุนที่มีอำนาจต่อรองสามารถเรียกร้องข้อมูลเพิ่มเติมได้

² ได้แก่ กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานของ issuer บริษัทในเครือของ issuer (บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย บริษัทร่วม) ผู้ถือหุ้นของ issuer ตั้งแต่ 5% ขึ้นไป ผู้ที่มีส่วนสนับสนุนทางธุรกิจของ issuer เช่น ลูกค้า ผู้จำหน่ายวัตถุดิบหรือกิจการที่จะเข้าร่วมธุรกิจ เป็นต้น ทั้งนี้ ตามหลักเกณฑ์ที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทโดยพิจารณาถึงความเหมาะสมในการลงทุนและการมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจของผู้ลงทุนด้วย

³ II ได้แก่ ผู้ลงทุนดังต่อไปนี้ (1) ธนาคารแห่งประเทศไทย (2) ธนาคารพาณิชย์ (3) ธนาคารที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น (4) บริษัทเงินทุน (5) บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ (6) บริษัทหลักทรัพย์ (7) บริษัทประกันวินาศภัย (8) บริษัทประกันชีวิต (9) กองทุนรวม (10) กองทุนส่วนบุคคลซึ่งบริษัทหลักทรัพย์บริหารจัดการเงินทุนของผู้ลงทุนรายใหญ่พิเศษ ผู้ลงทุนรายใหญ่ หรือผู้ลงทุนตาม (1) ถึง (9) หรือ (11) ถึง (25) (11) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (12) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (13) กองทุนประกันสังคม (14) กองทุนการออมแห่งชาติ (15) กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน (16) ผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตามกฎหมายว่าด้วยสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (17) ผู้ประกอบธุรกิจการซื้อขายล่วงหน้าตามกฎหมายว่าด้วยการซื้อขายสินค้าเกษตรล่วงหน้า (18) สถาบันการเงินระหว่างประเทศ (19) สถาบันคุ้มครองเงินฝาก (20) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (21) นิติบุคคลประเภทบรรษัท (22) นิติบุคคลซึ่งมีผู้ลงทุนตาม (1) ถึง (21) ถือหุ้นรวมกันเกินกว่าร้อยละ 75 ของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด (23) ผู้ลงทุนต่างประเทศซึ่งมีลักษณะทำนองเดียวกับผู้ลงทุนตาม (1) ถึง (22) และ (24) ผู้จัดการกองทุน หรือผู้จัดการลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนว่าด้วยหลักเกณฑ์เกี่ยวกับบุคลากรในธุรกิจตลาดทุน (25) ผู้ลงทุนอื่นใดตามที่สำนักงานประกาศกำหนด

⁴ กรณีเสนอขายต่อ HNW ที่ไม่มีความสัมพันธ์กับ issuer ต้องขายผ่านตัวกลาง ได้แก่ ผู้ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจประเภท broker หรือ dealer หรือ underwriter ตราสารหนี้

⁵ นิยาม “ผู้บริหาร” อ้างอิงตามประกาศประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ กจ. 5/2552 เรื่อง การกำหนดบทนิยามในประกาศเกี่ยวกับการออกและเสนอขายตราสารหนี้ทุกประเภท ลงวันที่ 13 มีนาคม 2552

ทั้งนี้ จากการวิเคราะห์ข้อมูลและประเมินผลกระทบ พบว่า issuer ที่ได้รับผลกระทบ มีจำนวนจำกัด โดยมี issuer ซึ่งเสนอขายต่อ HNW ผ่านช่องทางการเสนอขายแบบ PP-วงแคบ เป็นสัดส่วนที่ไม่มากและมีบริษัทขนาดเล็กเป็นส่วนน้อย

1.2 การเสนอขายตราสารหนี้แบบ HNW

เกณฑ์ปัจจุบันกำหนดให้การออกและเสนอขายตราสารหนี้แบบ HNW ต้องยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงาน ซึ่งสำนักงานมีระยะเวลาอนุญาตเพียง 15 วัน โดยหนึ่งในคุณสมบัติการอนุญาต คือ การเปิดเผยข้อมูลครบถ้วนตามที่กำหนด ซึ่งปัจจุบันยังพบปัญหาด้านความครบถ้วนและความไม่ชัดเจนในการเปิดเผยอยู่มาก ดังนั้น เพื่อให้สำนักงานสามารถตรวจสอบเอกสารให้มั่นใจว่ามีการเปิดเผยความเสี่ยงที่สำคัญและเชื่อมโยงกับ issuer หรือตราสารหรือผู้รับประกันอย่างชัดเจนซึ่งสอดคล้องกับ Guidelines on Risk Factors under the Prospectus Regulation ของ European Securities and Markets Authority (ESMA) สำนักงานจึงเห็นควรขยายระยะเวลาอนุญาตเป็น 30 วัน

นอกจากนี้ เพื่อเพิ่มความคุ้มครองให้ HNW และเพื่อให้ HNW ได้รับข้อมูลทางการเงินในการประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer อย่างต่อเนื่อง สำนักงานเห็นควรปรับปรุงหลักเกณฑ์ดังนี้

(1) กำหนดคุณสมบัติการอนุญาตเพิ่มเติม โดย issuer จะต้องไม่อยู่ระหว่างการผัดนัดชำระหนี้เงินต้นหรือดอกเบี้ยของตราสารหนี้ หรือผัดนัดชำระหนี้เงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ หรือสถาบันการเงินที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น เช่นเดียวกับการเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป (public offering : “PO”)

(2) ปรับปรุงรอบการนำส่งงบการเงินในกรณีที่ issuer เป็น non-listed จากเดิมกำหนดให้ส่งงบการเงินประจำปีที่ผ่านมาการตรวจสอบแล้ว ภายในระยะเวลาเดียวกับที่ส่งให้ผู้กำกับดูแลโดยตรง เป็นให้ส่งงบการเงินรอบครึ่งปีแบบสอบทาน และงบการเงินประจำปีที่ผ่านมาการตรวจสอบแล้ว ภายใน 2 เดือนนับแต่วันสิ้นรอบ

2. การจำกัดการออกและเสนอขายแบบโครงการสำหรับตราสารเสี่ยง

สำนักงานพบว่ามีการเสนอขายตราสารเสี่ยงต่อ HNW และผู้ลงทุนรายย่อยเป็นจำนวนมาก ซึ่งสามารถยื่นแบบ filing แบบโครงการ (“MTN”) ได้ โดย issuer เพียง update ข้อมูลและยื่นรายละเอียดของตราสารหนี้ที่จะเสนอขายในแต่ละครั้ง เช่น ลักษณะของตราสารและราคา ก็สามารถเสนอขายได้ทันที ทำให้สำนักงานไม่สามารถถ่วงดุลและเปิดเผยความเสี่ยงได้อย่างเพียงพอ ดังนั้น สำนักงานพิจารณาแล้วเห็นว่า การเสนอขายตราสารเสี่ยงซึ่งได้แก่ตราสารหนี้ที่อันดับความน่าเชื่อถือ (“rating”) ต่ำกว่า investment grade และตราสารหนี้ unrated ในช่องทางการขายแบบ HNW และ PO จึงควรอนุญาตให้เสนอขายแบบรายครั้งเท่านั้น

สำหรับ issuer ที่เคยยื่นแบบ filing แบบ MTN ไว้ และต่อมาถูกปรับลด rating จนเข้าข่าย เป็นตราสารเสี่ยง จะไม่สามารถเสนอขายตราสารหนี้แบบ HNW และแบบ PO ภายใต้โครงการ MTN ได้ จนกว่าจะได้รับ rating ระดับ investment grade

3. หลักการแก้ไขการเปิดเผยข้อมูลในการเสนอขายตราสารหนี้

กำหนดให้ issuer ปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลต่อไปนี้ในแบบ filing เพื่อให้ผู้ลงทุน ได้รับ ข้อมูลสำคัญประกอบการตัดสินใจลงทุนที่ครบถ้วนและเหมาะสม

3.1 ปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลความเสี่ยงให้ชัดเจน และเจาะจงกับความเสี่ยงของ issuer แต่ละราย

3.2 เพิ่มเติมการเปิดเผยวัตถุประสงค์การใช้เงิน การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างธุรกิจ/โครงสร้าง การบริหาร ข้อพิพาททางกฎหมาย การเปลี่ยนแปลงฐานะการเงิน หรือใกล้ breach covenant ข้อสังเกตของผู้สอบบัญชี ความเสี่ยงของหลักประกันกรณีไม่มีราคาตลาดหรือเจ้าของค้ำประกัน สำหรับการเสนอขาย แบบ HNW ให้เท่าเทียมกับการเสนอขายแบบ PO

3.3 key financial ratio : สำนักงานจะกำหนด financial ratio พร้อมสูตรการคำนวณ ที่เหมาะสมสำหรับแต่ละธุรกิจ ดังต่อไปนี้ เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถเปรียบเทียบข้อมูลระหว่าง issuer ได้ โดยจะใช้กับทั้งการเสนอขายแบบ HNW และแบบ PO โดยยกเลิกอัตราส่วนตัวเงินจ่ายต่อหนี้สินที่มี ภาระดอกเบี้ย เนื่องจากสำนักงานปิดการเสนอขายตัวเงินของบริษัททั่วไปแบบ HNW และ PO แล้ว

Financial ratio	สูตรการคำนวณ
1. บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมและบริการทั่วไป	
(1) อัตราสภาพคล่อง (current ratio)	สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน
(2) ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (interest coverage ratio : ICR)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย / ดอกเบี้ยจ่าย
(3) หนี้สินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (debt to EBITDA ratio)	(หนี้สินทั้งหมดที่มีภาระดอกเบี้ย) / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย
(4) ความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (debt service coverage ratio : DSCR)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย / (หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย + หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนด ภายใน 1 ปี)
(5) หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (debt to equity : D/E ratio)	หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม

Financial ratio	สูตรการคำนวณ
(6) หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปีต่อหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งหมด	(หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย + หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปี) / หนี้สินทั้งหมดที่มีภาระดอกเบี้ย
(7) เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินต่อหนี้สินรวม	เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน / หนี้สินรวม
2. บริษัทในกลุ่มธนาคารพาณิชย์	
(1) เงินกองทุนชั้นที่ 1 (Tier 1 ratio)	คำนวณตามเกณฑ์ ธปท.
(2) เงินกองทุนทั้งสิ้น (CAR ratio)	คำนวณตามเกณฑ์ ธปท.
(3) เงินให้สินเชื่อต่อเงินรับฝาก (LDR)	เงินให้สินเชื่อ / เงินรับฝาก
(4) ผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้สุทธิ (NIM)	คำนวณตามเกณฑ์ ธปท.
(5) ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานต่อรายได้จากการดำเนินงานสุทธิ (cost to income ratio)	ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงาน / รายได้จาก การดำเนินงานสุทธิ
(6) เงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ (gross NPLs) ต่อเงินให้สินเชื่อรวม	เงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ / เงินให้สินเชื่อรวม
3. บริษัทในกลุ่มบริษัทหลักทรัพย์	
(1) เงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิต่อหนี้สินทั่วไปและทรัพย์สินที่ต้องวางเป็นประกัน (NCR)	คำนวณตามเกณฑ์ ก.ล.ต.
(2) อัตราสภาพคล่อง (current ratio)	สินทรัพย์หมุนเวียน / หนี้สินหมุนเวียน
(3) ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (interest coverage ratio : ICR)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย / ดอกเบี้ยจ่าย
(4) หนี้สินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (debt to EBITDA ratio)	(หนี้สินทั้งหมดที่มีภาระดอกเบี้ย) / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย
(5) ความสามารถในการชำระภาระผูกพัน (debt service coverage ratio : DSCR)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย / (หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย + หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ยที่ครบกำหนดภายใน 1 ปี)

Financial ratio	สูตรการคำนวณ
(6) หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (debt to equity : D/E ratio)	หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
(7) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี / สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)
4. กรณี issuer เป็นบริษัทในกลุ่มประกันชีวิต	
(1) อัตราส่วนเงินกองทุนต่อเงินทุนที่ต้อง ดำรงตามกฎหมาย (CAR Ratio)	คำนวณตามเกณฑ์ คปภ.
(2) สินทรัพย์ลงทุนต่อสำรองประกันภัย	สินทรัพย์ลงทุน / เงินสำรองประกันภัย
(3) อัตราการเปลี่ยนแปลงเงินกองทุน	คำนวณตามเกณฑ์ คปภ.
(4) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (เฉลี่ย)
(5) ค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัย (รวมค่าบำเหน็จ)ต่อเบี้ยรับประกันภัยสุทธิ	ค่าใช้จ่ายในการรับประกันภัย (รวมค่าบำเหน็จ) / เบี้ยรับประกันภัยสุทธิ
5. บริษัทในกลุ่มดีเอสซี	
(1) ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (interest coverage ratio : ICR)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย / ดอกเบี้ยจ่าย
(2) หนี้สินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (debt to EBITDA ratio)	(หนี้สินทั้งหมดที่มีภาระดอกเบี้ย - เงินสดและรายการ เทียบเท่าเงินสด) / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย
(3) หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (debt to equity : D/E ratio)	หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
(4) สินเชื่อด้วยคุณภาพ (NPL Ratio)	เงินให้สินเชื่อด้วยคุณภาพ / เงินให้สินเชื่อรวม
(5) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี / สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)
(6) อัตราการเติบโตของรายได้ (% Revenue Growth)	(รายได้รวมงวดก่อน-รายได้รวมงวดปัจจุบัน) / รายได้รวมงวดก่อน
6. บริษัทในกลุ่มสินเชื่อส่วนบุคคล	
(1) ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (interest coverage ratio : ICR)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและ ค่าตัดจำหน่าย / ดอกเบี้ยจ่าย
(2) หนี้สินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (debt to EBITDA ratio)	(หนี้สินทั้งหมดที่มีภาระดอกเบี้ย - เงินสดและรายการ เทียบเท่าเงินสด) / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย

Financial ratio	สูตรการคำนวณ
(3) หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (debt to equity : D/E ratio)	หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
(4) สินเชื่อค้ำยคุณภาพ (NPL Ratio)	เงินให้สินเชื่อค้ำยคุณภาพ / เงินให้สินเชื่อรวม
(5) ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อรวม (allowance for doubtful account to total receivables ratio)	ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญ / เงินให้สินเชื่อรวม
(6) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี / สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)
7. บริษัทในกลุ่มบริษัทบริหารสินทรัพย์	
(1) ความสามารถในการชำระดอกเบี้ย (interest coverage ratio : ICR)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย / ดอกเบี้ยจ่าย
(2) หนี้สินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (debt to EBITDA ratio)	(หนี้สินทั้งหมดที่มีภาระดอกเบี้ย - เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสด) / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย
(3) หนี้สินรวมต่อส่วนของผู้ถือหุ้นรวม (debt to equity : D/E ratio)	หนี้สินรวม / ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม
(4) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี / สินทรัพย์รวม (เฉลี่ย)
(5) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE)	กำไรก่อนหักดอกเบี้ยและภาษี / ส่วนของผู้ถือหุ้น (เฉลี่ย)

4. การปรับปรุง factsheet ให้มีประสิทธิผลมากขึ้น (รายละเอียดตามเอกสารแนบ 1 และ เอกสารแนบ 2)

สำนักงานจะเสนอปรับ factsheet ให้มีความกระชับ มีเฉพาะเนื้อหาข้อมูลเท่าที่จำเป็น รูปแบบอ่าน เข้าใจง่าย รวมถึงสามารถเปรียบเทียบความเสี่ยงระหว่างตราสารได้ง่ายขึ้น โดยได้สำรวจรูปแบบกับผู้ลงทุนมาแล้วในเบื้องต้น เพื่อเปรียบเทียบและวิเคราะห์รูปแบบและข้อมูลที่จำเป็นและเหมาะสมกับพฤติกรรมและความต้องการของผู้ลงทุน โดยคำนึงถึงกลุ่มผู้ลงทุนสูงอายุซึ่งเป็นผู้ลงทุนกลุ่มใหญ่ของตราสารหนี้

นอกจากนี้ การกำหนดระดับความเสี่ยงตราสารหนี้ในปัจจุบันยังไม่มี risk scale ทำให้เปรียบเทียบความเสี่ยงระหว่างตราสารได้ยาก จึงได้กำหนด risk scale ใหม่ โดยพิจารณาจาก 2 ปัจจัย ได้แก่ rating (แบ่งเป็น 8 ระดับ) และอายุคงเหลือ (แบ่งเป็น 3 ระดับ) โดยใช้ market yield เป็นส่วนประกอบในการพิจารณาด้วย สรุปได้ดังนี้

อันดับความน่าเชื่อถือ	ระดับความเสี่ยง		
ต่ำกว่า C และ Unrated	8	8	8
CCC/CC/C	7	8	8
B	6	7	8
BB	5	6	7
BBB	4	5	6
A	2	3	4
AA	1	2	3
AAA	1	2	2
	< 1	1 - 5	> 5
	อายุคงเหลือ (ปี)		

ในส่วนของความซับซ้อนของลักษณะตราสาร จะแสดงผลโดยใช้สัญลักษณ์ที่แตกต่างออกไปด้วย (*) จากระดับความเสี่ยง โดยความซับซ้อนอาจมาจากความด้อยสิทธิ ความคล้ายทุน การไถ่ถอนก่อนกำหนด และการชำระเงินต้นหรือดอกเบี้ยโดยขึ้นกับปัจจัยอ้างอิง ตัวอย่างเช่น หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายทุนอายุ 10 ปี ซึ่งผู้ออกหุ้นกุ่มีสิทธิไถ่ถอนหุ้นกู่ก่อนกำหนด และมี credit rating ระดับ BBB จะแสดงระดับความเสี่ยงและความซับซ้อนด้วยสัญลักษณ์ 6* เป็นต้น

5. การรายงานและเปิดเผยข้อมูลกรณีเกิดการผิดนัดชำระหนี้

สำนักงานพบว่าในช่วงที่ผ่านมา เมื่อเกิดเหตุผิดนัดทั้งด้านการชำระเงินต้นและดอกเบี้ย ผู้ที่เกี่ยวข้องได้รับข้อมูลการผิดนัดล่าช้า จึงเสนอให้กำหนดเพิ่มเติมเป็นเงื่อนไขภายหลังจากอนุญาตของ issuer และหน้าที่ของนายทะเบียนหลักทรัพย์ให้รายงานการผิดนัดชำระหนี้เงินต้นและดอกเบี้ยต่อสำนักงานและผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ (Bondholders' representative : "BHR") ทราบทันที โดยไม่ช้ากว่า 1 วันทำการนับจากวันที่ครบกำหนดชำระหนี้ สำหรับการออกและเสนอขายตราสารหนี้ทุกกรณี

นอกจากนี้ เพื่อให้อำนวยความสะดวกและรวดเร็วในการจัดประชุมของผู้ถือหุ้นกู้ สำนักงานจึงเสนอให้กำหนดหน้าที่นายทะเบียนหลักทรัพย์ในการส่งรายชื่อผู้ถือหุ้นกู้ให้ BHR และสำนักงานภายใน 1 วันทำการนับแต่วันที่ร้องขอ โดยหากเป็นกรณี scripless สามารถขอให้บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ("TSD") ปิดสมุดทะเบียนได้

6. ระยะเวลาที่คาดว่าจะประกาศจะมีผลใช้บังคับ

สำนักงานคาดว่าจะออกประกาศภายในเดือนมกราคม 2563 โดยประกาศจะแบ่งระยะเวลาที่เกณฑ์มีผลใช้บังคับ ดังนี้

การมีผลใช้บังคับ	หลักการที่เกี่ยวข้อง	เหตุผลของการกำหนดระยะเวลา
3 เดือนนับจากวันที่ออกประกาศ	1) การแก้ไขหลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้แบบ HNW โดยการขยายระยะเวลาการอนุญาตจาก 15 วัน เป็น 30 วันและเพิ่มเติมคุณสมบัติของ issuer ให้เหมือน PO คือ ต้องไม่อยู่ระหว่างผิดนัดชำระหนี้	มีผลกระทบระดับปานกลาง โดยให้ระยะเวลาผู้ที่ได้รับผลกระทบมีระยะเวลาเตรียมการรองรับ

การมีผล ใช้บังคับ	หลักการที่เกี่ยวข้อง	เหตุผลของการกำหนดระยะเวลา
	<p>2) การจำกัดการออกและเสนอขายตราสารเสี่ยงแบบ MTN</p> <p>3) หลักการแก้ไขการเปิดเผยข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ โดยปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลให้มีความชัดเจนขึ้น สำหรับการเสนอขายแบบ HNW ให้เปิดเผยข้อมูลเทียบเท่ากับแบบ PO และกำหนด financial ratio พร้อมสูตรการคำนวณของแต่ละประเภทธุรกิจ สำหรับการเสนอขายแบบ HNW และ PO</p> <p>4) การปรับปรุง factsheet ได้แก่ รูปแบบของ factsheet และการกำหนดระดับความเสี่ยงและความซับซ้อนของตราสาร</p> <p>5) การเปิดเผยข้อมูลกรณีเกิดการผิดนัดชำระหนี้ ได้แก่ การกำหนดให้ issuer และนายทะเบียนรายงานการผิดนัดชำระหนี้ต่อสำนักงานและ BHR และการกำหนดให้นายทะเบียนส่งรายชื่อผู้ถือหุ้นให้ผู้ถือหุ้นสำนักงานและ BHR</p>	
6 เดือนนับจากวันที่ออกประกาศ	การแก้ไขหลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้แบบ PP-วงแคบ ได้แก่ การปิดไม่ให้เสนอขายต่อ HNW และผู้ลงทุนรายย่อย และการปรับนิยามผู้ลงทุนที่มีความสัมพันธ์กับ issuer	
1 ปีนับจากวันที่ออกประกาศ	การนำส่งงบการเงินรอบครึ่งปีแบบสอบทาน และงบการเงินประจำปีที่ผ่านมาการตรวจสอบแล้วภายใน 2 เดือนนับแต่วันสิ้นรอบ สำหรับกรณีที่ issuer เป็น non-listed และเสนอขายตราสารหนี้แบบ HNW	มีผลกระทบต่อภาคธุรกิจค่อนข้างมาก จึงกำหนดให้มี grace period เพื่อให้ issuer ทุกรายมีระยะเวลาเพียงพอสำหรับเตรียมการรองรับ ซึ่งอาจต้องผ่านการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี

แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง หลักการแก้ไขหลักเกณฑ์การกำกับดูแลตลาดตราสารหนี้เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ _____ ตำแหน่ง _____

ชื่อบริษัท _____

เบอร์โทรศัพท์ _____ เบอร์โทรสาร _____

E-mail address _____

สถานะของผู้ให้ความคิดเห็น

- | | |
|---|--|
| <input type="checkbox"/> ผู้ออกตราสารหนี้ | <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุนสถาบัน |
| <input type="checkbox"/> นายหน้า/ผู้ค้าหลักทรัพย์หรือตราสารหนี้ | <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุนรายใหญ่ |
| <input type="checkbox"/> ผู้จัดการจำหน่ายหลักทรัพย์หรือตราสารหนี้ | <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุนรายย่อย |
| <input type="checkbox"/> ที่ปรึกษาทางการเงิน | <input type="checkbox"/> อื่น ๆ (โปรดระบุ) _____ |

ความเห็นและข้อเสนอแนะ

1. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการแก้ไขหลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้

1.1 การปิดไม่ให้เสนอขายตราสารหนี้แบบ PP-วงแคบแก่ HNW และผู้ลงทุนรายย่อยไม่ว่ากรณีใด ๆ

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

1.2 การปรับนิยามผู้ลงทุนที่มีความสัมพันธ์เกี่ยวข้องกับ issuer เหลือเพียงกรรมการและผู้บริหารของ issuer เท่านั้น

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

1.3 การขยายระยะเวลาการอนุญาตการเสนอขายตราสารหนี้แบบ HNW จาก 15 วัน เป็น 30 วัน

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

1.4 การเพิ่มเติมคุณสมบัติของ issuer สำหรับการเสนอขายตราสารหนี้แบบ HNW โดยจะต้องไม่อยู่ระหว่างผิดนัดชำระหนี้

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

1.5 การปรับปรุงการนำส่งงบการเงินสำหรับการเสนอขายตราสารหนี้แบบ HNW โดยให้นำส่งงบการเงินรอบครึ่งปีแบบสอบทาน และงบการเงินประจำปีที่ผ่านการตรวจสอบแล้วภายใน 2 เดือนนับแต่วันสิ้นรอบ

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

2. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการจำกัดการออกและเสนอขายแบบ MTN สำหรับตราสารเสี่ยง

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

3. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับหลักการแก้ไขการเปิดเผยข้อมูลสำหรับการเสนอขายตราสารหนี้

3.1 การปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลสำหรับการเสนอขายแบบ HNW ให้เท่ากับแบบ PO

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

3.2 การกำหนด key financial ratio พร้อมสูตรการคำนวณของแต่ละประเภทธุรกิจ สำหรับการเสนอขายแบบ PO และ HNW

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

4. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการปรับปรุง factsheet

4.1 รูปแบบของ factsheet

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

4.2 การกำหนดระดับความเสี่ยงและสัญลักษณ์ความซับซ้อน

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

5. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับการรายงานข้อมูลกรณีเกิดการผิดนัดชำระหนี้

5.1 การกำหนดให้ issuer และนายทะเบียนรายงานการผิดนัดชำระหนี้ต่อสำนักงานและ BHR ภายใน 1 วันทำการนับจากวันครบกำหนดชำระเงิน

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

5.2 การกำหนดให้นายทะเบียนส่งรายชื่อผู้ถือหุ้นกู้ให้สำนักงาน และ BHR ภายใน 1 วันทำการ นับแต่วันที่ร้องขอ

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

6. ท่านเห็นด้วยหรือไม่กับระยะเวลาที่คาดว่าประกาศจะมีผลใช้บังคับ

- เห็นด้วย
- ไม่เห็นด้วย โดยมีเหตุผลดังนี้

7. ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไป
ฝ่ายตราสารหนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ชั้น 18 เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต

แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์/โทรสาร 0-2263-6209, 0-2263-6259, 0-2033-9980

หรือ e-mail: debt@sec.or.th

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 6 พฤศจิกายน 2562

*** สำนักงานขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้ ***