

1. การกำหนดเม็ดเงินขั้นต่ำ

เกณฑ์ปัจจุบัน	เกณฑ์ที่เสนอแก้ไข	เหตุผล	ประกาศที่เกี่ยวข้อง
<p>บล. ต้องดำรงเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิเมื่อสิ้นวันหนึ่งๆ ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของหนี้สินทั่วไป</p>	<p>1. บล. ต้องดำรงเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิเมื่อสิ้นวันหนึ่งๆ ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของหนี้สินทั่วไป และดำรงเงินกองทุนขั้นต่ำจำนวน 15 ล้านบาท แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า</p> <p>2. ในกรณีที่ บล. ได้รับใบอนุญาตเป็นตัวแทนซื้อขายสัญญาฯ ด้วย ต้องดำรงเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิเมื่อสิ้นวันหนึ่งๆ ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 7 ของหนี้สินทั่วไปและทรัพย์สินที่เป็นหลักประกัน และดำรงเงินกองทุนขั้นต่ำจำนวน 25 ล้านบาท แล้วแต่จำนวนใดจะสูงกว่า</p>	<p>ในการดำเนินธุรกิจ บล. จะต้องมีเงินทุนให้เพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรม จึงได้กำหนดให้ บล. ดำรงเงินกองทุนเป็นสัดส่วนความเสี่ยงที่ผันแปรตามปริมาณธุรกรรม อย่างไรก็ดี นอกจากการดำรงเงินกองทุนเพื่อการดังกล่าวแล้ว บล. ควรจะมีเงินกองทุนขั้นต่ำในรูปของเม็ดเงินจำนวนหนึ่ง เพื่อให้มั่นใจได้ว่า บล. มีเงินทุนเพียงพอสำหรับการทำธุรกิจปัจจุบัน และรองรับการทำธุรกรรมใหม่ๆ นอกจากนี้ ยังเป็นการส่งเสริมให้ บล. มี business commitment ด้วยการกำหนดให้ บล. ต้องดำรงเงินกองทุนทั้งในรูปของเม็ดเงินและเป็นอัตราส่วนกับปริมาณธุรกรรมเป็นแนวทางที่หน่วยงานกำกับดูแลในประเทศต่างๆ เช่น US SEC , SFC, MAS ใช้บังคับอยู่ในปัจจุบัน และสำนักงานกำหนดให้ตัวแทนสัญญาฯ ต้องดำรงเงินกองทุนตามเกณฑ์ที่เสนอแก้ไขด้วย</p>	<p>กช. 37/2543 กช. 66/2547</p>

แนวทางพิจารณากำหนดเม็ดเงินขั้นต่ำ

1. ปัจจุบันธุรกรรมหลักของ บล. ได้แก่ การประกอบธุรกิจเป็นนายหน้า ค้ำและจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ซึ่งในการกำหนดเงินกองทุนในรูปของเม็ดเงินควรจะต้องเพียงพอที่จะรองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมแต่ละประเภท อย่างไรก็ตาม เมื่อพิจารณาจากโครงสร้างรายได้ของ บล. ที่ส่วนใหญ่จะทำธุรกรรมทางด้านนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เป็นหลัก และความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการที่ลูกค้าผัดนัดชำระหนี้เป็นความเสี่ยงที่สูง และ บล. ควบคุมได้น้อยเมื่อเทียบกับความเสี่ยงจากการทำธุรกรรมอื่น ดังนั้น จึงเห็นควรให้นำเฉพาะความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมนายหน้าฯ มาเป็นฐานในการกำหนดเม็ดเงินขั้นต่ำ โดยมีแนวคิด ดังนี้

1.1 Brokerage business : ความเสี่ยงจะเกิดจากการที่ราคาหุ้นมีความผันผวนจนทำให้ราคาตกลงอย่างมากเพราะอาจส่งผลให้ลูกค้าไม่ชำระค่าซื้อจึงทำให้ บล. มีภาระที่ต้องจ่ายค่าซื้อดังกล่าวต่อ TSD แทนลูกค้า ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวเป็นปัจจัยที่ บล. ควบคุมได้น้อยที่สุด ประกอบกับการทำธุรกรรมดังกล่าวคิดเป็นประมาณร้อยละ 80 ของรายได้ของ บล. ส่วนใหญ่ ดังนั้นจึงเห็นควรให้นำความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมนี้มาพิจารณาในการกำหนดเงินกองทุนที่เป็นเม็ดเงิน

1.2 Underwriting business : ความเสี่ยงจะเกิดจากการที่หุ้นที่ บล. รับผิดชอบจัดจำหน่ายในลักษณะ firm commitment ไม่สามารถจำหน่ายได้หมดและ บล. ต้องรับหุ้นดังกล่าวเข้า port ของ บล. อย่างไรก็ตาม เนื่องจากปัจจุบัน บล. ส่วนใหญ่ยังมีปริมาณการทำธุรกรรมทางด้านนี้ไม่มากนัก และความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในช่วงการรับผิดชอบมีลักษณะเป็น contingent liabilities รวมทั้งจะเกิดขึ้นในช่วงเวลาสั้นๆ ไม่ได้มีลักษณะเป็นการทำธุรกรรมที่ต่อเนื่องเหมือนกรณีการประกอบธุรกิจเป็นนายหน้าฯ ประกอบกับ บล. สามารถที่จะลองคำนวณความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากการทำธุรกรรมดังกล่าวได้ก่อนที่จะตัดสินใจว่าจะรับผิดชอบจัดจำหน่ายหลักทรัพย์นี้หรือไม่ อีกทั้งการคำนวณเงินกองทุนในส่วนของการดำรงที่เป็นอัตราส่วนกับปริมาณธุรกรรม (NC ที่เป็น %) ได้กำหนดให้ต้องคิดค่าความเสี่ยงจากการทำธุรกรรมนี้ อยู่แล้ว ดังนั้น จึงเห็นว่าในขั้นนี้ ยังไม่ต้องนำความเสี่ยงจากการทำธุรกรรมนี้มารวมสำหรับการคำนวณหาเม็ดเงินขั้นต่ำ

1.3 Dealing business : ความเสี่ยงในลักษณะที่เป็น trading จะเกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาของหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขาย (market risk) และจากการที่คู่สัญญาไม่สามารถชำระราคาหรือส่งมอบหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายได้ (credit risk) อย่างไรก็ตาม ปัจจุบัน บล. ทำธุรกรรมทางด้านนี้น้อยมาก และส่วนใหญ่เป็นการทำธุรกรรมระหว่างสถาบันการเงินหรือผู้ลงทุนสถาบัน และส่วนใหญ่เป็นการซื้อขายตราสารหนี้ภาครัฐที่มีการส่งมอบแบบ RTGS ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำอยู่แล้ว ดังนั้น การทำธุรกรรมนี้จะมีผลกระทบต่อการดำรงเงินกองทุนค่อนข้างน้อย อีกทั้งเกณฑ์การคำนวณเงินกองทุนในส่วนของการดำรงที่เป็นอัตราส่วนกับปริมาณธุรกรรม (NC ที่เป็น %) ได้กำหนดให้ต้องคิดค่าความเสี่ยงจากการทำธุรกรรมนี้อยู่แล้ว ดังนั้น จึงเห็นว่าในขั้นนี้ ยังไม่ต้องนำความเสี่ยงจากการทำธุรกรรมนี้มารวมสำหรับการคำนวณหาเม็ดเงินขั้นต่ำ

2. ในการคำนวณค่าความเสี่ยงจากการทำธุรกรรมรายหน้า จะมีสมมติฐานในการคำนวณ ดังนี้

2.1 หาผลขาดทุนสูงสุดของที่ บล. จะต้องรับ ภายใต้ระดับความเชื่อมั่นและ holding period ที่กำหนด โดย

ก. หาค่า standard deviation ของ return on SET Index โดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 260 วัน (ตั้งแต่เดือน ต.ค. 2547 – ต.ค. 2548)

ข. กำหนดค่าความเชื่อมั่นที่ 99 % ซึ่งมีค่า Z score = 2.58

ค. กำหนด holding period เป็น 3 กรณี คือ 3 วัน (กรณีรอ clearing) 5 วัน (กรณีคาบเกี่ยววันเสาร์-อาทิตย์) และ 7 วัน (กรณีติดวันหยุด

ต่อเนื่อง)

Holding period	STDEV ของ return on SET index
3 วัน	4.37%
5 วัน	5.64%
7 วัน	6.68%

ตัวอย่างการตีความข้อมูลในตาราง จากการคำนวณโดยใช้ข้อมูลและสมมติฐานข้างต้น ค่า standard deviation ของ return on SET index ที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 99% โดยให้ holding period 5 วันจะเท่ากับ 5.64% หมายความว่าบริษัทหลักทรัพย์จะมีผลขาดทุนสูงสุดจากการที่ลูกค้าผิन्छชำระเงินซึ่งทำให้ บล. ต้องทำการขายหลักทรัพย์ของลูกค้าออกไปในช่วง 5 วัน เท่ากับ 5.64%

2.2 กำหนดมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน และส่วนแบ่งตลาด เพื่อหาผลขาดทุนในรูปของเม็ดเงิน

3. เนื่องจากในช่วงตลาดผันผวนอาจมีลูกค้าเพียงบางรายเท่านั้นที่ผิन्छชำระหนี้ ดังนั้น ในการกำหนดเงินกองทุนเพื่อรองรับความเสี่ยงจากการดังกล่าวควรคำนึงถึงค่าความน่าจะเป็นที่ลูกค้าผิन्छชำระหนี้ด้วย ดังนั้น ในการคำนวณจะกำหนดค่าความน่าจะเป็นไว้ที่ 0.1 0.2 และ 0.3 ตามลำดับ

ดังนั้น สูตรในการคำนวณเงินกองทุนที่เป็นเม็ดเงินขั้นต่ำ

Min. net capital for brokerage risk = Brokerage risk * ความน่าจะเป็นที่ลูกค้าจะไม่มาชำระเงิน

โดย Brokerage risk = STDEV of return on SET Index * 2.58 * Trading Volume * mkt.share * จำนวนวันที่ใช้ในการ clear position

ทั้งนี้ ในการคำนวณจะกำหนดสมมติฐานว่ามูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 15,000 ล้านบาท 20,000 ล้านบาท และ 25,000 ล้านบาท (Trading Value เฉลี่ย/วัน ย้อนหลังตั้งแต่เดือน ม.ค.-ต.ค 2548 เท่ากับ 17,161.07 ล้านบาท) และส่วนแบ่งตลาดที่ใช้ในการคำนวณ จะเป็นค่า mode คือที่ 3% (ในการคำนวณ market share จะใช้ข้อมูลย้อนหลังตั้งแต่เดือนม.ค.-พ.ค. 2548 โดยไม่ได้นำ บล. ที่มีส่วนแบ่งตลาดสูงสุดและต่ำสุด 3 อันดับแรกมารวมในการหาค่าเฉลี่ย)

4. ข้อมูลเงินกองทุนขั้นต่ำที่คำนวณได้ในแต่ละ scenario จะเป็นดังนี้

เม็ดเงิน NC ขั้นต่ำ

หน่วย: ล้านบาท

มูลค่าการซื้อขาย/วัน	15,000 ล้านบาท			20,000 ล้านบาท			25,000 ล้านบาท		
	0.1	0.2	0.3	0.1	0.2	0.3	0.1	0.2	0.3
จำนวนวันที่ใช้ในการ clear									
3 วัน	1.97	3.93	5.90	2.62	5.24	7.87	3.28	6.56	9.83
5 วัน	2.54	5.08	7.61	3.38	6.77	10.15	4.23	8.46	12.69
7 วัน	3.01	6.01	9.02	4.01	8.02	12.02	5.01	10.02	15.03

จะเห็นว่าภายใต้สถานการณ์ที่เป็น based case (ปริมาณการซื้อขาย 20,000 ล้านบาท/วัน เวลาที่ใช้ในการ clear position 3 วันทำการ และ บล. มี market share 3% และความน่าจะเป็นที่ลูกค้าจะผิมนัดชำระหนี้เท่ากับ 0.3) พบว่าเงินกองทุนขั้นต่ำที่ บล. ต้องมีเพื่อรองรับกรณีดังกล่าวคือ 7.87 ล้านบาท และที่ 15 ล้านบาท ในกรณีที่เป็น stress test case ดังนั้น เพื่อให้ บล. มีเงินกองทุนเพียงพอที่จะรองรับ stress event จึงเห็นควรกำหนดให้ บล. ต้องดำรงเงินกองทุนไม่น้อยกว่า 15 ล้านบาท

เนื่องจากการกำหนดจำนวนเงินกองทุนขั้นต่ำเป็นการกำหนดโดยพิจารณาความเสี่ยงเพื่อรองรับการทำธุรกรรมแต่ละประเภทแยกออกจากกัน ดังนั้น ในกรณีที่ บล. ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในนิติบุคคลเดียวกัน เงินกองทุนขั้นต่ำที่ต้องดำรง คือ 30 ล้านบาท (ส่วนของสัญญาซื้อขายล่วงหน้าฯ 15 ล้านบาท+ หลักทรัพย์ 15 ล้านบาท) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการทำธุรกรรมหลักทรัพย์และธุรกรรมสัญญาซื้อขายล่วงหน้าฯ สามารถที่จะ offset ความเสี่ยงระหว่างกันได้บางส่วน ดังนั้น จึงเห็นควรกำหนดให้ บล. ที่ทำธุรกรรมทั้ง 2 ประเภทดังกล่าวต้องดำรงเงินกองทุนขั้นต่ำในจำนวนไม่น้อยกว่า 25 ล้านบาทซึ่งจำนวนดังกล่าวใกล้เคียงกับที่ US SEC กำหนด คือที่ 10.5 ล้านบาท (250,000 USD) และที่ SFC กำหนด คือ 16.5 ล้านบาท (3,000,000 HKD)

ประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ กธ. 37/2543 เรื่อง การดำรงเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ

ประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ที่ กธ. 66/2547 เรื่อง การดำรงฐานะทางการเงินของผู้ได้รับใบอนุญาตเป็นตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า

2. การกำหนดระดับ early warning

เกณฑ์ปัจจุบัน	เกณฑ์ที่เสนอแก้ไข	เหตุผล	ประกาศที่เกี่ยวข้อง
<p>เมื่อ บล. มีเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิน้อยกว่าร้อยละ 8 ของหนี้สินทั่วไป จะต้องยื่นรายงานการคำนวณ NC ต่อสำนักงานจนกระทั่งสามารถดำรงเงินกองทุนได้ติดต่อกัน ไม่น้อยกว่า 2 วันทำการ</p>	<p>1. เมื่อ บล. มีเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิเท่ากับหรือน้อยกว่าร้อยละ 150 ของเกณฑ์ที่กำหนดทั้งอัตราส่วนและเม็ดเงินขั้นต่ำ ทั้งนี้แล้วแต่จำนวนใดจะถึงก่อน จะต้องยื่นรายงานการคำนวณ NC ต่อสำนักงานจนกระทั่งสามารถดำรงเงินกองทุนได้ติดต่อกัน ไม่น้อยกว่า 2 วันทำการ</p> <p>2. เมื่อตัวแทนซื้อขายสัญญาฯ มีเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิเท่ากับหรือน้อยกว่าร้อยละ 150 ของเกณฑ์ที่กำหนดทั้งอัตราส่วนและเม็ดเงินขั้นต่ำ ทั้งนี้แล้วแต่จำนวนใดจะถึงก่อน จะต้องยื่นรายงานการคำนวณ NC ต่อสำนักงานจนกระทั่งสามารถดำรงเงินกองทุนได้ติดต่อกัน ไม่น้อยกว่า 2 วันทำการ</p>	<p>การกำหนดระดับ early warning ในปัจจุบันซึ่งสูงกว่าอัตราขั้นต่ำเพียง ร้อยละ 1 นอกจากนี้ ในช่วงที่ตลาดมีความผันผวนมาก การดำรงเงินกองทุนของ บล. จะลดลงอย่างรวดเร็ว จนทำให้สำนักงานไม่มีเวลาเพียงพอที่จะเข้าไปดำเนินการใดๆ ได้ทัน</p>	<p>ศธ. 50/2540</p>

แนวทางพิจารณากำหนดระดับ early warning

ระดับ early warning ของอัตราส่วน NC

1. กำหนดหาความผันผวนของอัตราส่วน NC ของ บล. ทั้งอุตสาหกรรมโดยใช้ข้อมูลอัตราส่วน NC ของทุกบริษัทย้อนหลังตั้งแต่ปี 2547 พบว่ามีค่าความผันผวนเท่ากับ 60%
2. ดังนั้น ระดับ early warning ของอัตราส่วน NC จะเท่ากับ $\text{min. NC ratio} * (1 + \text{volatility})$

ระดับ early warning ของเม็ดเงิน NC

ในการกำหนดระดับ early warning ของเม็ดเงิน NC ไม่สามารถใช้หลักการการคำนวณจะความผันผวนของเม็ดเงินได้เช่นเดียวกับกรณีของอัตราส่วน NC เนื่องจากเม็ดเงิน NC ของ บล. ไม่มีการเปลี่ยนแปลงมากนัก การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นจะเกิดจากการกระทำของ บล. เอง เช่น เพิ่ม / ลดทุน หนี้ค้ำยสิทธิมีอายุที่เหลือนลดลงจนเป็นหนี้ระยะสั้นหรือ

มีการย้ายสินหนี้ด้อยสิทธิ เป็นต้น ซึ่งจากการศึกษาการกำหนดระดับ early warning ของต่างประเทศพบว่า regulator ในประเทศที่มีพัฒนาการในธุรกิจหลักทรัพย์ ได้กำหนดระดับ early warning ไว้ที่ 120%-150% ของเม็ดเงินขั้นต่ำ

ดังนั้น จึงควรกำหนดระดับ early warning ของอัตราส่วน NC และเม็ดเงินขั้นต่ำเท่ากับร้อยละ 150 ของเกณฑ์ขั้นต่ำที่ประกาศกำหนด ทั้งนี้แล้วแต่จำนวนใดจะถึงก่อน

ประกาศสำนักงานคณะกรรมการที่ สช. 50/2540 เรื่อง การคำนวณและการรายงานการคำนวณเงินกองทุนสภาพคล่องสุทธิ