

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อนธ. 26/2561

เรื่อง การแก้ไขหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์

เผยแพร่เมื่อวันที่ 9 กรกฎาคม 2561

สำนักงานได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้นเพื่อสำรวจความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง
ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th

ท่านสามารถส่งความเห็นหรือข้อเสนอแนะให้สำนักงานได้
ตามที่ติดต่อด้านล่าง หรือ e-mail: kornwara@sec.or.th หรือ kamonwan@sec.or.th

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็น วันที่ 24 กรกฎาคม 2561

ท่านสามารถติดต่อสอบถามข้อมูลเพิ่มเติมได้จากเจ้าหน้าที่ของสำนักงาน ดังนี้

1. นางสาวกรรรา ยงฤทธิกุล โทรศัพท์ 0-2033-9554
2. นางสาวกมลวรรณ ทิชาคุณเจริญสุข โทรศัพท์ 0-2263-6053

สำนักงานขอขอบคุณทุกท่านที่เข้าร่วมแสดงความคิดเห็น
และให้ข้อเสนอแนะมา ณ โอกาสนี้

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทรศัพท์ 1207 หรือ 0 2033 9999 โทรสาร: 0 2033 9999 e-mail : info@sec.or.th

I. ทิวา

ปัจจุบันสินค้าในตลาดทุนเป็นที่สนใจของผู้ลงทุนมากขึ้น จะเห็นได้จากการเติบโตของมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มูลค่าการออกและเสนอขายตราสารหนี้ มูลค่าของทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวม การมีสินค้าที่หลากหลายนี้ส่งผลให้ผู้ลงทุนสามารถกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุนได้ตรงตามความชอบ (preference) ภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของตน และการบริหารจัดการต้นทุนที่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์และเป้าหมายของผลตอบแทนที่คาดหวังได้อย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

อย่างไรก็ดี หลักการเกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ที่บังคับใช้กับบริษัทหลักทรัพย์ (“บล.”) ในประกาศใช้มาตั้งแต่ปี 2540 กำหนดให้ บล. ให้กู้ยืมเงินได้เฉพาะเพื่อการซื้อหลักทรัพย์จดทะเบียนเท่านั้น โดยลูกค้าต้องวางเงินสดและหลักทรัพย์จดทะเบียนเป็นหลักประกันเริ่มต้นกับ บล. ก่อนในอัตรา initial margin ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 50 และหลักทรัพย์จดทะเบียนที่ลูกค้ากู้เงินไปซื้อจะถูกนำมาเป็นหลักประกันเงินกู้ดังกล่าวทันที¹

นอกจากนี้ บล. จะต้องดำรงอัตราหลักประกันส่วนเกินในการวางหรือเรียกหลักประกันจากลูกค้า ให้มีมูลค่าไม่ต่ำกว่าร้อยละ 35 ของมูลค่าทรัพย์สินของลูกค้า (“call margin”) หากมูลค่าหลักประกันของลูกค้าต่ำกว่าอัตราที่กำหนด ลูกค้าจะต้องนำหลักประกันมาวางเพิ่ม และในกรณีที่อัตราหลักประกันดังกล่าวมีมูลค่าต่ำกว่าร้อยละ 25 (“forced sell margin”) ลูกค้าจะถูกบังคับขายหลักประกันเพื่อนำเงินมาชำระหนี้ ทั้งนี้ บล. สามารถกำหนดทั้งกรณี initial margin call margin หรือ forced sell ให้สูงกว่าอัตราที่กำหนดได้ ตามระดับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลูกค้าไปซื้อหรือวางเป็นหลักประกัน

ในกรณีที่อัตราหลักประกันส่วนเกินของลูกค้ามีมูลค่าต่ำกว่าอัตรา call margin หรืออัตรา forced sell margin ลูกค้าสามารถนำหลักทรัพย์ที่ไม่ใช่หลักทรัพย์จดทะเบียน เช่น ตราสารหนี้ หน่วยลงทุน บัตรเงินฝาก หนังสือค้ำประกันที่สถาบันการเงินออก เป็นต้น มาวางเป็นหลักประกันเพิ่มกับ บล. ได้ เพื่อให้มีอัตราหลักประกันส่วนเกินไม่ต่ำกว่าอัตรา call margin หรือ forced sell margin ตามที่กำหนด แต่หลักประกันดังกล่าวไม่สามารถนำมาคำนวณอำนาจในการกู้ซื้อหลักทรัพย์จดทะเบียนเพิ่มได้

¹ มาตรา 195 ของ พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้ บล. ที่ยึดถือหลักทรัพย์จดทะเบียนไว้เป็นประกันการชำระหนี้เงินกู้และได้ดำเนินการตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด สามารถมีบุริมสิทธิเหนือหลักทรัพย์ดังกล่าวทำนองเดียวกับผู้รับจำนำ

ทั้งนี้ เนื่องจากในช่วงที่ออกประกาศ (ปี 2540) หลักประกันข้างต้นยังมีปริมาณการออกเสนอขายไม่มาก รวมถึงไม่มีสภาพคล่อง หรือไม่มีราคาตลาด/ราคาอ้างอิงที่น่าเชื่อถือ จึงอาจทำให้เกิดปัญหาในการ คำนวณมูลค่าหลักประกัน รวมถึงกรณีที่ บล. ต้องบังคับขายหลักประกัน ก็อาจทำให้ขายหลักประกัน ดังกล่าวได้ยาก

อย่างไรก็ดี ผู้ลงทุนอาจต้องการลงทุนตามแผนกลยุทธ์ตามความชอบในการลงทุน ของตน หรือมีหลักทรัพย์ที่วางเป็นหลักประกันหลายประเภท เช่น ตราสารหนี้ หรือหน่วยลงทุน เป็นต้น แต่ไม่สามารถเพิ่มอำนาจซื้อจากหลักประกันดังกล่าวได้ ส่วนทางด้านของ บล. หากมีการเพิ่มประเภท หลักทรัพย์ที่ให้อำนาจซื้อได้หรือวางเป็นหลักประกันเพื่อเพิ่มอำนาจซื้อได้ บล. ก็มีความพร้อมในการให้บริการ อยู่แล้ว โดยอาจต้องปรับปรุงระบบงานและการบริหารจัดการความเสี่ยงให้รองรับประเภทหลักทรัพย์ ที่จะเพิ่มขึ้น เนื่องจากหลักทรัพย์แต่ละประเภทอาจมีลักษณะเฉพาะตัวที่ไม่เหมือนกัน

จากที่กล่าวแล้วข้างต้น หลักทรัพย์บางประเภท เช่น ตราสารหนี้ หรือหน่วยลงทุน บางตัวอาจมีสภาพคล่องและความเสี่ยงไม่แตกต่างจากหลักทรัพย์จดทะเบียน แต่จากกฎเกณฑ์ปัจจุบัน ผู้ลงทุนยังไม่สามารถ leverage การลงทุนดังกล่าวผ่านการกู้ยืมหรือเพิ่มอำนาจซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว เมื่อนำมาวางเป็นหลักประกันเพิ่มได้ ในขณะที่การลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียน ผู้ลงทุนสามารถ leverage ได้ ทำให้ผู้ลงทุนอาจไม่สามารถลงทุนได้ตามแผนกลยุทธ์หรือตามความชอบในการลงทุน ของตนภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้

สำนักงานจึงมีแนวคิดที่จะปรับปรุงหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ โดยเพิ่มเติมประเภทหลักทรัพย์ที่ บล. สามารถให้กู้เงินแก่ลูกค้าเพื่อซื้อได้ และประเภทหลักประกัน ที่วางเพื่อเพิ่มอำนาจซื้อได้

เพื่อให้สำนักงานสามารถรวบรวมและนำข้อคิดเห็นต่าง ๆ มาประกอบการพิจารณา ปรับปรุงหลักเกณฑ์ให้เหมาะสมต่อไป สำนักงานจึงได้จัดทำเอกสารรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้อง ฉบับนี้ โดยผู้ที่ประสงค์จะแสดงความคิดเห็นสามารถส่งความคิดเห็นหรือข้อเสนอแนะต่อสำนักงานได้ จนถึงวันที่ 24 กรกฎาคม 2561 ทั้งในรูปแบบเอกสารหรือ email ตามรายละเอียดที่ระบุไว้

II. เป้าหมายที่ต้องการบรรลุ (Intended Outcome)

1. ผู้ลงทุนสามารถลงทุนได้ตามกลยุทธ์การลงทุนที่ต้องการ และสามารถ utilize หลักทรัพย์ที่มีอยู่มาใช้ประโยชน์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ
2. บล. มีส่วนช่วยในการเพิ่มสภาพคล่องและพัฒนาตลาดรองตราสารหนี้หรือตลาดกองทุนรวม และสามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้มากขึ้นภายใต้การควบคุมและบริหารความเสี่ยงได้อย่างมีประสิทธิภาพ

III. หลักการที่เสนอ

เพื่อเป็นการขยายประเภทหลักทรัพย์ที่ลูกค้าสามารถกู้ยืมเงินจาก บล. เพื่อการลงทุน หรือเพิ่มอำนาจซื้อเมื่อนำมาวางเป็นหลักประกันเพิ่มได้ สำนักงานได้พิจารณาประเภทหลักทรัพย์ เพื่อการดังกล่าวเพิ่มเติมที่มีสภาพคล่อง และมีราคาตลาด/ราคาอ้างอิงที่น่าเชื่อถือ ดังนี้

1. ตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA และเป็นตราสารหนี้ภาครัฐหรือตราสารหนี้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ investment grade
2. หน่วยลงทุนของกองทุนรวมเปิดที่กำหนดวันทำการซื้อขายหน่วยลงทุนทุกวันทำการ (daily redemption fund) ยกเว้นหน่วยลงทุนที่มีข้อจำกัดด้านการโอนและการจำหน่าย เช่น RMF LTF เป็นต้น

ทั้งนี้ กรณีหลักประกันที่ไม่ใช่หลักทรัพย์จดทะเบียน บล. จะไม่สามารถจดจำนำหรือบังคับขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ในลักษณะเดียวกับหลักทรัพย์จดทะเบียนที่มี ม. 195 และ ม. 196 ของ พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 รองรับ ดังนั้น ในการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์หรือรับหลักทรัพย์ข้างต้นเป็นหลักประกันเพื่อเพิ่มอำนาจซื้อ บล. จะต้องมีขั้นตอนวิธีปฏิบัติในการดำเนินการให้บริษัทมีบุริมสิทธิเหนือหลักประกันดังกล่าวก่อนที่จะคำนวณอำนาจซื้อหรือให้กู้ยืมเงินและการบังคับขายหลักประกันดังกล่าวด้วย

เหตุผล เนื่องจากปัจจุบันมีผู้ออกเสนอขายตราสารหนี้มากขึ้น ตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA มีราคาปิดทุกสิ้นวันทำการ² ตราสารหนี้ภาครัฐหรือตราสารหนี้ investment grade บางตัวก็มีสภาพคล่อง ส่วนหน่วยลงทุนตามที่เสนอ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) มีการประกาศ NAV และรับซื้อคืนหน่วยลงทุนทุกวันทำการอยู่แล้ว ดังนั้น จึงควรเปิดโอกาสให้ บล.

² ThaiBMA จะคำนวณราคาปิดของตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA และประกาศราคาปิดทุกวันทำการ โดยมีวิธีการคำนวณราคาปิดตามลำดับ ดังนี้ (1) ราคาซื้อขายล่าสุด ณ วันทำการนั้น (2) ราคาที่ primary dealer quote (3) ราคาจาก model discount cashflow

สามารถให้กู้เงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าวและให้วางเป็นหลักประกันเพื่อเพิ่มอำนาจซื้อให้ลูกค้าได้ โดยในการบริหารจัดการความเสี่ยง บล. สามารถกำหนดอัตราหลักประกันส่วนเกินตามความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ให้อุ้มไปซื้อหรือวางเป็นหลักประกันได้ตามความเหมาะสม แต่ต้องไม่ต่ำกว่าตามที่หลักเกณฑ์กำหนด

นอกจากนี้ เนื่องจากตราสารหนี้และหน่วยลงทุนข้างต้นมิใช่หลักทรัพย์จดทะเบียน การจดจำนำหรือบังคับขายหลักประกัน บล. จึงต้องดำเนินการตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ ซึ่งจะใช้ระยะเวลามากกว่าในการจดจำนำหรือการขายทอดตลาดเมื่อเทียบกับหลักทรัพย์จดทะเบียนที่สามารถจดจำนำหรือบังคับขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ทันที ดังนั้น บล. จึงต้องมีระบบงานและ การบริหารจัดการความเสี่ยงเพื่อรองรับการรับหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็นหลักประกัน และกำหนดขั้นตอน วิธีปฏิบัติงานอย่างชัดเจน เช่น การ mark to market ราคาหลักประกัน การกำหนดอัตราหลักประกัน ส่วนเกิน การจดจำนำ/การบังคับขายหลักประกัน เป็นต้น รวมทั้งดำเนินการให้ บล. มีบุริมสิทธิเหนือหลักประกันดังกล่าวก่อนที่จะมีการคำนวณอำนาจซื้อหรือให้อุ้มเงินด้วย

แบบสำรวจความคิดเห็น

เรื่อง การแก้ไขหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์

ข้อมูลทั่วไป

ชื่อผู้ตอบ _____ ตำแหน่ง _____

ชื่อบริษัท _____

โทรศัพท์ _____ โทรสาร _____

อีเมล _____

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- บริษัทหลักทรัพย์
- ผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า
- ธนาคารพาณิชย์
- อื่น ๆ (ระบุ) _____

กรุณาส่งแบบสำรวจความคิดเห็นกลับไปฝ่ายนโยบายธุรกิจตัวกลาง สำนักงาน ก.ล.ต.
เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทรศัพท์ 1207
หรือ email : kornwara@sec.or.th หรือ kamonwan@sec.or.th

*** สำนักงานขอขอบคุณท่านที่ได้ให้ความร่วมมือในการแสดงความคิดเห็นในครั้งนี้ ***

แบบสำรวจความคิดเห็น

ท่านเห็นด้วยหรือไม่ที่สำนักงานจะกำหนดให้หลักทรัพย์ต่อไปนี้เป็นหลักทรัพย์ที่ บล. สามารถให้
 กุยืมเงินแก่ลูกค้าเพื่อไปซื้อและเพิ่มอำนาจซื้อได้ในกรณีที่นำมาวางเป็นหลักประกัน

1. ตราสารหนี้ที่ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA และเป็นตราสารหนี้ภาครัฐ หรือตราสารหนี้ที่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือในระดับ investment grade	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		

2. หน่วยลงทุนของกองทุนรวมเปิดที่กำหนดวันทำการซื้อขายหน่วยลงทุน ทุกวันทำการ (daily redemption fund) ยกเว้นหน่วยลงทุนที่มีข้อจำกัด การโอนและการจำหน่าย เช่น RMF LTF เป็นต้น	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		

3. อื่น ๆ	เห็นด้วย	ไม่เห็นด้วย
	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
ข้อเสนอแนะ/ข้อสังเกตเพิ่มเติม		

