

18 มิถุนายน 2552

เรียน ผู้จัดการ

บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการ
กองทุนรวม/กองทุนส่วนบุคคลทุกบริษัท

ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมทุกราย

ผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคลทุกราย

นายกสมาคมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

นายกสมาคมบริษัทจัดการลงทุน

ที่ น.(ว) 7/2552 เรื่อง นำส่งสำเนาประกาศและชักซ้อมความเข้าใจ

ด้วยสำนักงานได้ออกประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ
ตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 13/2552 เรื่อง การลงทุนและการมีไว้เพื่อเป็นทรัพย์สินของกองทุน (ฉบับที่ 4)
ลงวันที่ 12 มิถุนายน พ.ศ. 2552 (“ประกาศ สน. 13/2552”)

เพื่อให้ผู้ประกอบการมีความเข้าใจที่ตรงกันและถือปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่ประกาศกำหนด
ได้อย่างถูกต้อง สำนักงานจึงขอชักซ้อมความเข้าใจเกี่ยวกับประเด็นในประกาศและวิธีปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง
โดยมีรายละเอียดดังนี้

1. กองทุนรวม กองทุนส่วนบุคคลรายย่อย และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ สามารถเข้าเป็น
คู่สัญญาในสัญญาเครดิตอนุพันธ์ได้ ทั้งนี้ เฉพาะเพื่อการลดความเสี่ยง (hedging) จากการลงทุนในตราสาร
แห่งนี้ หรือการเข้าทำธุรกรรมสัญญาซื้อขายล่วงหน้าเท่านั้น ในกรณีกองทุนส่วนบุคคลอื่นที่ไม่ใช่กองทุน
ส่วนบุคคลรายย่อยสามารถเข้าเป็นคู่สัญญาในสัญญาเครดิตอนุพันธ์ได้ทุกลักษณะ
2. ประเภทสัญญาเครดิตอนุพันธ์ที่อนุญาตจะจำกัดเฉพาะธุรกรรมที่เป็นที่นิยมอย่างแพร่หลาย
ดังต่อไปนี้

2.1 single-name credit default swap (CDS)

2.2 first-to-default swap (FTDS)

2.3 proportionate credit default swap (Proportionate CDS) และ

2.4 total rate of return swap (TRORS)

3. บริษัทจัดการต้องไม่ใช่สัญญาเครดิตอนุพันธ์เพื่อเลี่ยงเกณฑ์การกระจายตัวการลงทุนของ
กองทุน เช่น กรณีที่กองทุนลงทุนเต็ม junk limit แล้ว ผู้จัดการกองทุนเข้าทำสัญญาเครดิตอนุพันธ์เพื่อให้
สามารถเพิ่มน้ำหนักการลงทุนใน junk ได้ เป็นต้น

4. ต้องใช้สัญญามาตรฐานที่กำหนดโดย ISDA หรือสัญญามาตรฐานตามที่สำนักงานยอมรับ
และมีข้อตกลงที่มีลักษณะดังต่อไปนี้

- มีผลใช้บังคับได้ตามกฎหมาย โดยไม่ขัดหรือแย้งกับกฎหมายอื่นใด

- ไม่มีข้อกำหนดที่ทำให้สิทธิที่กำหนดไว้ในตราสารแห่งหนึ่งหรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้า
ที่สัญญาเครดิตอนุพันธ์นั้นอ้างอิงเชื่อมโยงไป

- ผู้ขายประกันความเสี่ยงต้องไม่มีสิทธิไต่เบี่ยงความเสียหายที่เกิดขึ้นจากกองทุน

5. โดยที่ในกรณีที่เกิดเหตุทางด้านเครดิต (credit event) ผู้ขายประกันความเสี่ยงจะเป็น
ผู้รับผิดชอบชดเชยความเสียหายให้แก่กองทุนตามที่ตกลงกันไว้ในสัญญา ดังนั้น สำนักงานจึงกำหนด
หลักเกณฑ์การคิดอัตราส่วนการลงทุน ดังนี้

5.1 กรณีสัญญาเครดิตอนุพันธ์เข้าข่ายเป็นสัญญาที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งสามารถปิด
ความเสี่ยงด้านเครดิตได้อย่างครบถ้วน และอันดับความน่าเชื่อถือของผู้ขายประกันความเสี่ยงต้องไม่ต่ำกว่า
ทรัพย์สินที่ต้องการป้องกันความเสี่ยง (underlying obligation) ให้บริษัทจัดการคิด company limit ที่ผู้ขาย
ประกันความเสี่ยงแทน underlying obligation ได้ โดยให้คิดเท่ากับมูลค่าชดเชยสูงสุดที่ต้องชำระตามสัญญา
ส่วน underlying obligation ให้คิด company limit เท่ากับมูลค่ายุติธรรมของ underlying obligation หักด้วยมูลค่า
ชดเชยสูงสุดดังกล่าว แต่หากมูลค่าดังกล่าวติดลบ บริษัทจัดการไม่สามารถอาศัยส่วนต่างดังกล่าวในการลงทุน
เพิ่มเติมใน underlying ได้

	มูลค่าชดเชยสูงสุด 100 ลบ. MTM underlying = 100 ลบ.	มูลค่าชดเชยสูงสุด 100 ลบ. MTM underlying = 90 ลบ.	มูลค่าชดเชยสูงสุด 100 ลบ. MTM underlying = 120 ลบ.
อัตราส่วนการลงทุน ของคู่สัญญา	100 ลบ.	100 ลบ.	100 ลบ.
อัตราส่วนการลงทุน ของ underlying	0 (100 – 100)	0 (90 – 100)	20 ลบ. (120 – 100)

5.2 กรณีสัญญาเครดิตอนุพันธ์ไม่เข้าข่ายเป็นสัญญาที่มีประสิทธิภาพ หรืออันดับ
ความน่าเชื่อถือของผู้ขายประกันความเสี่ยงต่ำกว่า underlying obligation ให้บริษัทจัดการคิด company limit
ใน underlying obligation เสมือนไม่มีการเข้าทำสัญญาเครดิตอนุพันธ์ และคิด company limit ของผู้ขายประกัน
ความเสี่ยงเท่ากับส่วนที่เพิ่มขึ้นของราคาตลาดของสัญญาเครดิตอนุพันธ์ (replacement cost)

	มูลค่าชดเชยสูงสุด 100 ลบ. MTM สัญญา (replacement cost) = 20 ลบ. MTM underlying = 100 ลบ.
อัตราส่วนการลงทุนของคู่สัญญา	20 ลบ.
อัตราส่วนการลงทุนของ underlying	100 ลบ.

อนึ่ง เนื่องจากสัญญา FTDS เป็นสัญญาที่กำหนดทรัพย์สินตามสัญญาไว้หลายรายการ และ
ผู้ขายประกันความเสี่ยงจะชดเชยความเสียหายให้แก่กองทุนเมื่อเกิด credit event กับทรัพย์สินใดทรัพย์สินหนึ่ง
เป็นทรัพย์สินแรก บริษัทจัดการจึงไม่สามารถทราบล่วงหน้าได้ว่าจะเกิด credit event กับทรัพย์สินใด และควรจะ
คิด company limit ที่ผู้ขายประกันความเสี่ยงแทนทรัพย์สินใด ดังนั้น จึงให้ถือว่าสัญญา FTDS เป็นสัญญาที่ไม่มี
ประสิทธิภาพ

6. สัญญาเครดิตอนุพันธ์ที่มีประสิทธิภาพต้องเข้าเงื่อนไข ดังต่อไปนี้

6.1 ความเสี่ยงด้านเครดิตถูกโอนย้ายไปยังผู้ขายประกันความเสี่ยงทั้งจำนวน

6.2 underlying obligation ต้องเป็นทรัพย์สินเดียวกันกับ reference obligation เว้นแต่กรณี
ดังต่อไปนี้

- (ก) underlying obligation และ reference obligation มีผู้ออกเป็นบุคคลเดียวกัน
- (ข) underlying obligation มีลำดับการรับชำระหนี้ที่ใกล้เคียงกันหรือก่อน

reference obligation

(ค) ต้องมี cross default clause กล่าวคือ reference obligation และ underlying obligation ต้องผิดนัดชำระหนี้พร้อมกัน เมื่อ obligation ใด obligation หนึ่งผิดนัดชำระหนี้

(ง) ในกรณีที่เป็น physical settlement ต้องมีข้อกำหนดให้ underlying obligation เป็นทรัพย์สินที่ส่งมอบได้ (deliverable obligation)

6.3 อายุคงเหลือของสัญญาเครดิตอนุพันธ์เท่ากับอายุคงเหลือของ underlying obligation เว้นแต่เป็นสัญญาที่มีอายุคงเหลือมากกว่า underlying obligation อย่างไม่มีนัยสำคัญ

6.4 สกุดเงินของสัญญาเครดิตอนุพันธ์และ underlying obligation เป็นสกุดเงินเดียวกัน

6.5 สัญญาเครดิตอนุพันธ์ต้องครอบคลุมความเสี่ยงทุกกรณี กล่าวคือ ขึ้นต่ำต้องครอบคลุมกรณี (1) ล้มละลาย (bankruptcy) (2) ไม่สามารถชำระหนี้ได้ (failure to pay) และ (3) ปรับโครงสร้าง (restructuring)

7. คณะกรรมการบริษัทหรือคณะกรรมการอื่นที่เป็นอิสระจากฝ่ายจัดการลงทุนและได้รับมอบหมายจากคณะกรรมการบริษัท ต้องให้ความเห็นชอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (correlation) ระหว่างความเสี่ยงของ underlying obligation และผู้ขายประกันความเสี่ยง โดยค่า correlation ดังกล่าวต้องเหมาะสมและไม่สูงจนเกินไป

8. ประกาศนี้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 16 มิถุนายน พ.ศ. 2552

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบและถือปฏิบัติ

ขอแสดงความนับถือ

(นายประคิด บุญชัยฐิติ)

ผู้อำนวยการฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน

เลขานุการ^{แทน}

สิ่งที่ส่งมาด้วย ประกาศสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ที่ สน. 13/2552 เรื่อง การลงทุนและการมีไว้เพื่อเป็นทรัพย์สินของกองทุน (ฉบับที่ 4) ลงวันที่ 12 มิถุนายน พ.ศ. 2552

ฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน

โทรศัพท์ 0-2695-9693

โทรสาร 0-2695-9914