



สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

18 มิถุนายน 2552

เรียน ผู้จัดการ

บริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการ
กองทุนรวม/กองทุนส่วนบุคคลทุกบริษัท

ผู้ดูแลผลประโยชน์ของกองทุนรวมทุกราย

ผู้รับฝากทรัพย์สินของกองทุนส่วนบุคคลทุกราย

นายกสมาคมกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

นายกสมาคมบริษัทจัดการลงทุน

ที่ น.(ว) ๗ /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 เสมือน ไม่มีการเข้าทำสัญญาเครดิตอนุพันธ์ 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 มีลำดับการชำระหนี้ที่ลำดับเดียวกันหรือก่อน reference obligation
- (ค) ต้องมี cross default clause กล่าวคือ reference obligation และ underlying obligation ต้องผิคนัดชำระหนี้พร้อมกัน เมื่อ obligation ใด obligation หนึ่งผิคนัดชำระหนี้
- (ง) ในกรณีที่เป็นการ physical settlement ต้องมีข้อกำหนดให้ underlying obligation เป็นทรัพย์สินที่ส่งมอบได้ (deliverable obligation)

6.3 อายุคงเหลือของสัญญาเครดิตอนุพันธ์เท่ากับอายุคงเหลือของ underlying obligation เว้นแต่เป็นสัญญาที่มีอายุคงเหลือมากกว่า underlying obligation อย่างไม่มีนัยสำคัญ

6.4 สกุลเงินของสัญญาเครดิตอนุพันธ์และ underlying obligation เป็นสกุลเงินเดียวกัน

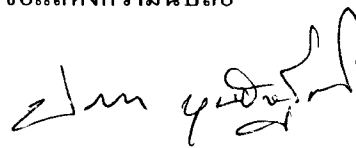
6.5 สัญญาเครดิตอนุพันธ์ต้องครอบคลุมความเสี่ยงทุกกรณี กล่าวคือ ขั้นต่ำต้องครอบคลุมกรณี (1) ล้มละลาย (bankruptcy) (2) ไม่สามารถชำระหนี้ได้ (failure to pay) และ (3) ปรับโครงสร้าง (restructuring)

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

8. ประกาศนี้มีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 16 มิถุนายน พ.ศ. 2552

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบและถือปฏิบัติ

ขอแสดงความนับถือ



(นายประภค นุณยัชฐิติ)

ผู้อำนวยการฝ่ายกำกับธุรกิจจัดการลงทุน

เลขที่การ ๓๓๓

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