

๓ กริดความรู้ : " การฝากซื้อพันธบัตรโดยไม่ต้องประมูล (Non – Competitive Bidding) "

ที่ผ่านมาเราได้เคยพูดถึงการแบ่งระบบการประมูลตราสารหนี้ในตลาดแรก โดยกล่าวถึงวิธีการคัดเลือกผู้ประมูลจากผลการประมูลในรูปแบบต่างๆ เช่น การประมูลแบบ American Auction ที่จะคัดเลือกผู้เริ่มประมูล โดยจะจัดสรรให้แก่ผู้เสนออัตราผลตอบแทน (Yield) ที่ต่ำสุดก่อนและจัดสรรให้แก่ผู้เสนออัตราผลตอบแทนถัดไปจนเต็มจำนวนที่ต้องการ หรือ การประมูลแบบ Uniform Price Auction (Dutch Auction) ที่เป็นการประมูลที่ใช้อัตราผลตอบแทนเดียวเป็นเกณฑ์

ถึงแม้ว่าจะมีการกำหนดวิธีการคัดเลือกผู้ประมูลจากผลการประมูลดังกล่าวแล้ว แต่ก็ยังมีความจำเป็นที่จะต้องกำหนดวิธีการอื่นๆ เพิ่มเติมในการออกขายตราสารหนี้ในตลาดแรกจากที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น ทั้งนี้เนื่องจากการออกตราสารหนี้เพื่อขายแก่นักลงทุนในบางครั้ง จะมีนักลงทุนหลากหลายกลุ่มยื่นความจำนงในการลงทุนในตราสารหนี้ ซึ่งถึงแม้ว่านักลงทุนส่วนใหญ่จะเป็นนักลงทุนสถาบัน แต่ก็ยังมีนักลงทุนสถาบันบางกลุ่มที่ไม่มีคุณสมบัติหรือความพร้อมเพียงพอที่จะเข้าประมูลตราสารหนี้โดยตรง จึงต้องมีการกำหนดช่องทางและวิธีการที่เหมาะสมเพื่อเปิดโอกาสให้สำหรับนักลงทุนที่ยังขาดคุณสมบัติเหล่านี้ได้มีโอกาสในการลงทุนตราสารหนี้ได้สะดวกมากขึ้น ซึ่งหนึ่งในวิธีการที่ใช้คือวิธีที่เรียกว่า วิธีการฝากซื้อพันธบัตรโดยไม่ต้องประมูล

ดังนั้นในสัปดาห์นี้เราจะลองมาดูถึงความหมายและรายละเอียดเกี่ยวกับวิธีการดังกล่าว โดยศูนย์ซื้อขายฯ ขอลงบทความเกี่ยวกับวิธีการฝากซื้อพันธบัตรที่ได้รับความนิยมและแพร่หลายจาก คุณวรเทพ ไวทยาวิโรจน์ ผู้บริหารอาวุโสส่วนตราสารหนี้ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งศูนย์ซื้อขายฯ ต้องขอขอบคุณมา ณ ที่นี้ด้วย

การฝากซื้อพันธบัตรโดยไม่ต้องประมูล (Non – Competitive Bidding)

ในสถานการณ์ที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของสถาบันการเงินต่าง ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งธนาคารพาณิชย์อยู่ในเกณฑ์ต่ำเช่นที่เป็นอยู่นี้ ได้มีเสียงเรียกร้องจากผู้ฝากเงินทั้งในส่วนของเอกบุคล และสถาบันที่ประสงค์จะหาทางออกของการฝากเงินที่ได้ผลประโยชน์ตอบแทนสูงขึ้นในขณะเดียวกันก็ยังดำรงความมั่นคงของต้นเงินไว้ดูเจิม มูลนิธิต่าง ๆ กองทุนนิติบุคคลที่มีได้แสวงหากำไร หรือสหกรณ์ทุกประเภทเป็นตัวอย่างที่ดีของความต้องการที่จะให้เงินของตนได้รับผลตอบแทนที่สูงอย่างน้อยก็เพียงพอต่อการใช้จ่าย โดยไม่ต้องกระทบกับต้นเงินจนเกินไป สถาบันบางแห่งก็มีเงินไม่สูงมากนักที่จะประมูลพันธบัตรในตลาดแรกโดยตรงที่ธนาคารแห่งประเทศไทยได้ เพื่อตอบสนองเจตนารมณ์ประการเหล่านี้ ทางกรจึงได้พิจารณาหาทางออกให้ด้วยการจัดให้มีวิธีฝากซื้อพันธบัตรโดยไม่ต้องประมูลหรือที่เรียกว่า Non-Competitive Bidding ขึ้น กลายเป็นทางเลือกใหม่ให้แก่ผู้ที่ประสงค์จะลงทุนดังกล่าวข้างต้น

Non-Competitive Bidding

หมายถึง การที่สถาบันผู้ต้องการจะได้พันธบัตร ฝากซื้อพันธบัตรในตลาดแรกผ่าน Primary Dealers โดยผู้ที่ฝากซื้อพันธบัตรไม่ต้องเข้าประมูล แต่จะได้รับการจัดสรรพันธบัตรในวงเงินที่ตนประสงค์ อย่างไรก็ตามการการจัดสรรพันธบัตรนั้นอาจจะได้ครบตามวงเงินที่ตนต้องการหรืออาจได้ลดหลั่นลงไปบ้างตามการจัดสรรซึ่งย่อมขึ้นอยู่กับจำนวนผู้ที่สนใจเข้าฝากซื้อผ่าน Primary Dealers

สำหรับผู้ที่มิสิทธิจะฝากซื้อพันธบัตรได้แก่

1. ผู้มีสิทธิลงทุนในตลาดแรกทั้งหมด ประกอบด้วย ธปท. บง. บล. บริษัทประกัน ธพ. สถาบันการเงินของรัฐ กองทุนฯ ปรส. และสถาบันที่มีเงินฝากที่ธนาคารแห่งประเทศไทย
2. มูลนิธิ
3. สหกรณ์
4. นิติบุคคลเพื่อการสาธารณะกุศล การศาสนา ศิลป วัฒนธรรม วิทยาศาสตร์ วรรณคดี การศึกษา สาธารณะประโยชน์อื่น ๆ โดยมีได้มุ่งหวังประโยชน์มาแบ่งปันกัน
5. กองทุนฯ ที่ใช้ผลประโยชน์จากดอกผล

ส่วน Primary Dealers หมายถึง สถาบันการเงินที่เป็นคู่ค้าซึ่งผ่านการคัดเลือกจากธนาคารแห่งประเทศไทย ปัจจุบันนี้มีอยู่ 10 แห่งคือ ธนาคารกสิกรไทย, ธนาคารกรุงเทพ, ธนาคารดอยซ์แบงก์, ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด, ธนาคารเอเซีย, ธนาคารเอบีเอ็นเอมโรวี เอ็นวี สาขาประเทศไทย, ธนาคารซีทีบีแบงก์, ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิ้งคอร์ปอเรชั่น, ธนาคารไทยพาณิชย์ และบริษัทหลักทรัพย์เมอร์ลินลินซ์ภัทร

เงื่อนไขการซื้อและวิธีการ

การฝากซื้อพันธบัตรโดยวิธี Non-Competitive Bidding นั้น จะต้องดำเนินการดังนี้

1. ผู้ฝากซื้อขอที่จะสำรวจคู่ค้าธรรมเนียมของ Primary Dealers ต่าง ๆ ซึ่งจะมีอัตราค่าธรรมเนียมแตกต่างกัน
2. เมื่อเห็นว่าน่าจะฝากซื้อกับสถาบันการเงินใดแล้ว ก็ติดต่อขอรายละเอียดจากสถาบันการเงินนั้น โดยจะต้องนัดหมายการจ่ายเงินค่าพันธบัตร
3. วงเงินฝากซื้อพันธบัตรจะสามารถซื้อได้ในวงเงินไม่น้อยกว่า 4 ล้านบาท แต่ไม่เกิน 40 ล้านบาทต่อราย
4. โดยที่ได้กำหนดข้อจำกัดในการซื้อตามข้อ 3 แล้ว ฉะนั้นแม้ผู้ฝากซื้อจะมีสิทธิฝากซื้อพันธบัตรได้จากหลายสถาบันการเงินก็ตาม ต้องยื่นแต่ละแห่งไม่ต่ำกว่า 4 ล้านบาท แต่รวมแล้วต้องไม่เกินวงเงิน 40 ล้านบาท ตามที่ระบุไว้ในข้อ 3
5. ธนาคารแห่งประเทศไทยจะเป็นผู้ตรวจสอบผู้ฝากซื้อที่ฝากซื้อพันธบัตรจาก Primary Dealers หลายราย ถ้าปรากฏว่าการฝากซื้อนั้นในแต่ละแห่งต่ำกว่า 4 ล้านบาท หรือรวมกันแล้วเกินกว่าวงเงิน 40 ล้านบาท ผู้ฝากซื้อรายนั้นจะถูกตัดสิทธิการซื้อและจะไม่ได้รับการจัดสรรพันธบัตรใด ๆ
6. ผู้ฝากซื้อที่มีสิทธิยกเว้นภาษีจะต้องสำแดงหลักฐานแบบมาพร้อมกับคำสั่งซื้อ
7. ผู้ฝากซื้อจะได้รับแจ้งผลการจัดสรรพันธบัตรที่ฝากซื้อจาก Primary Dealers ภายในวันประมูล ซึ่งโดยปกติคือวันพุธของสัปดาห์ที่ฝากซื้อและผู้ซื้อจะต้องชำระเงินให้เสร็จสิ้นโดยสมบูรณ์แก่ Primary dealers ภายในวันรุ่งขึ้นหลังจากที่ได้รับทราบผลการจัดสรรพันธบัตร ซึ่งโดยปกติคือวันพฤหัสบดี
8. ผู้ซื้อจะต้องตระหนักว่าอัตราที่ได้รับการจัดสรรนั้นเป็นอัตราเฉลี่ย ซึ่งหมายความว่า เป็นการนำเอาอัตราของผู้ประมูลพันธบัตรได้ทุกอัตรามาคำนวณหาอัตราเฉลี่ยที่จะใช้เป็นอัตราที่แท้จริงในการฝากซื้อ

ผู้ฝากซื้อจะต้องตระหนักในด้านใดบ้าง

ผู้ฝากซื้อจะต้องตระหนักว่า

1. การซื้อพันธบัตรก็มีความเสี่ยงในตัวเอง เช่น ความเสี่ยงในด้านโอกาสของการลงทุนที่จะได้รับผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงในด้านอัตราดอกเบี้ย หรือถ้าหากถือพันธบัตรไว้ ไม่ครบตามกำหนดไถ่ถอนก็มีความเสี่ยงในด้านราคาขายด้วย เป็นต้น
2. ผู้ซื้อจะต้องชำระค่าธรรมเนียมในการฝากซื้อให้แก่สถาบันการเงินที่ตนฝากซื้อ
3. ผู้ฝากซื้อควรจะมีเงินทุนที่ตั้งใจจะเก็บเกี่ยวผลประโยชน์ตอบแทนในระยะยาว
4. ผู้ฝากซื้อบางรายที่ไม่ได้รับการยกเว้นภาษีต้องชำระค่าภาษีหัก ณ ที่จ่าย
5. เนื่องจากอัตราผลตอบแทนย่อมขึ้นอยู่กับสถานการณ์ในตลาดการเงินซึ่งมีการขึ้น – ลง ตามภาวะการณ์ ดังนั้นผู้ฝากซื้อจึงมีทางเลือกที่จะเป็นผู้ซื้อในรูปแบบ Premium หรือ Discount
6. การซื้อโดย Premium หมายความว่าตนต้องการอัตราผลตอบแทนน้อยกว่า Coupon Rate ที่ทางการตั้งไว้ กรณีนี้จะเกิดขึ้นในช่วงอัตราดอกเบี้ยตลาดต่ำ หรือดอกเบี้ยขาดลง เช่นตนเสนออัตราผลตอบแทน 3.97% แต่ Coupon Rate เท่ากับ 4.05% เช่นนี้หมายความว่าตนจะได้รับดอกเบี้ยมากกว่าเสนอถึง $(4.05 - 3.97) 0.08\%$ ดังนั้นจึงต้องจ่ายเงินค่าพันธบัตรมากขึ้นคือ ต้นเงินค่าพันธบัตรเพิ่มด้วยผลประโยชน์จากดอกเบี้ยส่วนเกินจากที่ตนเสนอ ซึ่งจะได้รับทุกครั้งที่จ่ายดอกเบี้ยในอนาคต
7. การซื้อโดย Discount หมายความว่า ก็เป็นกรณีกลับกันกับ Premium กล่าวคือ ตนต้องการอัตราผลตอบแทนสูงกว่า Coupon Rate เช่น อัตรา Coupon Rate คือ 4.05% แต่ตนได้เสนออัตราผลตอบแทน 4.15% อัตราส่วนเกินเท่ากับ $(4.15 - 4.05) 0.10\%$ ผู้เข้าประมูลจึงจ่ายค่าพันธบัตรต่ำลงคือค่าพันธบัตรลบด้วยส่วนต่างของอัตราผลตอบแทนเสนอกับ Coupon Rate
8. ผู้ฝากซื้อพันธบัตรจะต้องเข้าใจว่านอกจากต้องชำระราคาตามเกณฑ์ Premium หรือ Discount ดังกล่าวแล้ว ยังจะต้องจ่ายเพิ่มสำหรับดอกเบี้ยค้างรับ (ถ้ามี) และค่าธรรมเนียมการบริการ Primary Dealers
9. ผู้ซื้อจะสามารถได้รับดอกเบี้ยตามอัตราที่กำหนดไว้ในพันธบัตร (Coupon Rate) ซึ่งปัจจุบันปีละสองครั้ง โดยจะจ่ายให้ครึ่งปีต่อครึ่ง หรือแล้วแต่ประกาศกระทรวงการคลัง
10. การจัดสรรวงเงินให้หนี้จะเป็นหลักล้านขึ้นไป โดยมีเศษเพียงหลักแสนเท่านั้น เช่น 10 ล้าน 1 แสนบาท, 20 ล้าน 3 แสนบาท เป็นต้น
11. ผู้ซื้อพันธบัตรจะได้รับ “บัญชีรายละเอียดตราสารหนี้” แทนตัวพันธบัตร ซึ่งเป็นเอกสารแสดงกรรมสิทธิ์ในพันธบัตรที่ซื้อเช่นเดียวกัน
12. การฝากซื้อพันธบัตรในแบบ Non - Competitive Bidding จะเริ่มดำเนินการครั้งแรกในวันจันทร์ที่ 17 มิถุนายน 2545

ปรากฏการณ์ของ Non – Competitive Bidding อาจกล่าวได้ว่าเป็นการกำเนิดของแนวทางเลือกเพิ่มเติมอีกแนวทางหนึ่ง ซึ่งนอกจากจะเปิดโอกาสให้หลาย ๆ สถาบันมีผู้ทางที่ได้ซื้อพันธบัตร ในตลาดแรกแล้ว ยังจะมีส่วนกระตุ้นความคิดคักในตลาดตราสารหนี้ให้มีความกระฉับกระเฉงขึ้นอีกด้วย

PRIMARY DEALERS

ครั้งที่แล้วเราได้คุยกันค้างไว้ว่าพันธบัตรที่ฝากซื้อในรูปแบบของ Non-Competitive Bidding นั้น จะฝากซื้อผ่าน Primary Dealers หลายคนคงอยากรจะทราบว่า Primary Dealers คืออะไร มีความสำคัญอย่างไร และเป็นใครกันบ้าง

Primary Dealers คือสถาบันการเงินที่เป็นคู่ค้ากับธนาคารแห่งประเทศไทย ที่คัดเลือกจากสถาบันการเงินที่มีธุรกรรมการเงินมาก มีวินัยการเงินดี มีศักยภาพสูง และปฏิบัติตนอยู่ในกรอบแห่งกฎเกณฑ์ต่าง ๆ ของธนาคารแห่งประเทศไทยด้วยดีตลอดมา Primary Dealers จะมีการประเมินผลอยู่อย่างสม่ำเสมอ และจะพิจารณาปรับปรุงเปลี่ยนแปลง Primary Dealers ได้ปีละครั้งโดยสถาบันการเงินที่มีคุณภาพ อาจได้รับการพิจารณาคัดเลือกให้เป็น Primary Dealers ได้ทุกรอบที่มีการพิจารณา ปัจจุบัน มีสถาบันการเงินที่ได้รับการคัดเลือกจากธนาคารแห่งประเทศไทย 10 ราย ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์ไทย 4 ราย ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ 5 ราย และบริษัทหลักทรัพย์ 1 ราย

ธนาคารพาณิชย์ไทย ได้แก่ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารเอเซีย และ ธนาคารไทยพาณิชย์
ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ ได้แก่ ธนาคารดอยช์แบงก์ เอจี กรุงเทพ ธนาคารสแตนดาร์ดชาร์เตอร์ด ธนาคารเอบีเอ็น แอมโร เอ็น.วี. ธนาคารซิตี้แบงก์ เอ็น.เอ. ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้แบงกิงคอร์ปอเรชั่น

บริษัทหลักทรัพย์ ได้แก่ บริษัทหลักทรัพย์เมอร์ริล ลินซ์ ภัทร

เมื่อเราได้ทราบเนื้อหาทั้งหมดกันไปแล้ว แถมท้ายกันตรงนี้กับศัพท์ที่ควรรู้ในเรื่อง Non-competitive Bidding

ศัพท์ที่ควรรู้

Auction	=	การประมูล
Basis Point	=	หน่วยย่อยของอัตราผลตอบแทน 1 bp = 0.01%
Book Entry System	=	ระบบบันทึกยอดบัญชีโดยทางคอมพิวเตอร์ เพื่อการชำระราคา และส่งมอบหลักทรัพย์
Bid	=	คำเสนอซื้อ
Clean price	=	ราคาที่ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ
Convertible Debenture	=	หุ้นกู้แปลงสภาพ คือ ให้สิทธิแปลงเป็นหุ้นสามัญได้ตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้
Dirty price (Gross price)	=	ราคาที่ยรวมดอกเบี้ยค้างรับหรือราคาส่งมอบ
Government Bonds	=	พันธบัตรรัฐบาล
Issuer	=	ผู้ออกหลักทรัพย์
Maturity Date	=	วันครบกำหนดไถ่ถอน
Offer	=	คำเสนอขาย
Redemption	=	การไถ่ถอนตราสารหนี้

Treasury bills	=	ตั๋วเงินคลัง
Trustee	=	ผู้บริหารกองทุนตามที่ได้รับมอบหมาย
Underwriter	=	ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ซึ่งทำหน้าที่เป็นตัวแทนในการเสนอขาย หลักทรัพย์ ได้แก่การจัดทำหนังสือชี้ชวน การรับเงินจองหุ้น การจัดสรรหุ้นแก่ผู้สั่งจอง และประกันการจำหน่าย เป็นต้น ผู้ทำหน้าที่ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ต้องเป็นบริษัทหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาต ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ จากคณะกรรมการควบคุมหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)
Yield Curve	=	เส้นกราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของตราสารหนี้ คำนวณถึงวันครบกำหนดอายุ (Yield To Maturity) กับระยะเวลาที่เหลืออยู่ จนถึงวันครบกำหนดอายุ (Time To Maturity)

* ท่านที่มีข้อสงสัยสามารถส่งคำถามมาได้ที่ research@thaibdc.or.th
หรือสอบถามผ่าน **Thai BDC Webboard**
และคำตอบจะถูกนำขึ้นบน **web** ของศูนย์ซื้อขายฯ www.thaibdc.or.th *