

(ร่าง)

คู่มือการทำ Due diligence สำหรับ bond underwriter  
เพื่อคัดเลือก วิเคราะห์ข้อมูล และประเมินความเสี่ยงด้านเครดิต  
ของบริษัทที่ประสงค์จะออกและเสนอขายตราสารหนี้

## สารบัญ

|                                                                | หน้า |
|----------------------------------------------------------------|------|
| 1. บทนำ                                                        | 2    |
| 2. วัตถุประสงค์                                                | 2    |
| 3. ขอบเขตและคำนิยาม                                            | 3    |
| 4. การกำกับดูแลและข้อกำหนดด้านระบบงาน                          | 3    |
| 5. หลักการทั่วไปในการทำ Due diligence                          | 3    |
| 6. ขั้นตอนในการทำ Due diligence                                | 4    |
| ภาคผนวก 1 แบบสอบถามการทำ Due diligence สำหรับ bond underwriter | 10   |
| ภาคผนวก 2 เอกสารประกอบการพิจารณาประเมินความเสี่ยง              | 13   |
| เอกสารอ้างอิง                                                  | 14   |

# (ร่าง) คู่มือการทำ Due diligence สำหรับ bond underwriter เพื่อคัดเลือก วิเคราะห์ข้อมูล และประเมินความเสี่ยงด้านเครดิต ของบริษัทที่ประสงค์จะออกและเสนอขายตราสารหนี้

## 1. บทนำ

ตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้มีประกาศแนวปฏิบัติว่าด้วยแนวทางปฏิบัติในการทำหน้าที่คัดเลือก วิเคราะห์ข้อมูล และเปิดเผยข้อมูลของผู้ออกตราสารหนี้ (product screening) ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่นายหน้า คำ หรือจัดจำหน่ายตราสารหนี้ โดยกำหนดให้บริษัทหลักทรัพย์ต้องกำหนดนโยบายและระบบงานรองรับการทำ product screening ในด้านต่าง ๆ ซึ่งรวมถึงการกำหนดนโยบายและขั้นตอนการปฏิบัติงาน การรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูล อาทิ มีกระบวนการทำความเข้าใจผู้ออกตราสารหนี้ (“issuer”) อย่างเหมาะสม มีกระบวนการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลอย่างระมัดระวัง รัดกุม มีการพิจารณาว่า มีการระดมทุนระยะสั้นเพื่อนำเงินไปใช้ในโครงการระยะยาวหรือไม่ เป็นต้น

อย่างไรก็ดี แนวปฏิบัติดังกล่าวเป็นการกำหนดหลักการอย่างกว้าง ทำให้พบว่าในทางปฏิบัติยังมีความแตกต่างในกระบวนการปฏิบัติงาน โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับการทำ Due diligence ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่จัดจำหน่ายตราสารหนี้ (“bond underwriter”) ซึ่งพบว่าในบางกรณีอาจนำไปสู่การเกิดปัญหาในการชำระหนี้ของ issuer จนส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน

สำนักงาน ก.ล.ต. และสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (ThaiBMA) จึงได้ร่วมกันจัดทำคู่มือการทำ Due diligence สำหรับ bond underwriter ฉบับนี้ขึ้น เพื่อยกระดับมาตรฐานการปฏิบัติงานในการคัดเลือกและวิเคราะห์ข้อมูล issuer (product screening) ให้มีความรัดกุม ครบถ้วน และสอดคล้องกับหลักความระมัดระวังอันควร (duty of care) เยี่ยงผู้ประกอบการวิชาชีพตามมาตรฐานสากล

คู่มือฉบับนี้ มิได้มีสภาพบังคับตามกฎหมาย แต่เป็นเพียงแนวปฏิบัติที่ดี (best practice) ของ bond underwriter ซึ่ง bond underwriter อาจประเมินความพร้อมในการปฏิบัติที่ตรงตามนโยบายการปฏิบัติงานของ bond underwriter และหากมีวิธีปฏิบัติอื่นที่บรรลุเป้าหมายเดียวกันก็สามารถนำมาปฏิบัติได้เช่นกัน นอกจากนี้ หน้าที่อื่นใดที่ประกาศกำหนดไว้เป็นการเฉพาะว่าเป็นหน้าที่ bond underwriter ก็ต้องปฏิบัติตามอย่างเคร่งครัดด้วย

## 2. วัตถุประสงค์

คู่มือการทำ Due diligence สำหรับ bond underwriter ฉบับนี้ จัดทำขึ้นเพื่อให้ bond underwriter ใช้เป็นแนวทางปฏิบัติงานในกระบวนการทำ Due diligence ตราสารหนี้ ซึ่งประกอบด้วยการพิจารณา วิเคราะห์ข้อมูล และประเมินความเสี่ยงด้านเครดิตของบริษัทที่ประสงค์จะออกและเสนอขายตราสารหนี้ต่อผู้ลงทุน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อ

- ยกระดับมาตรฐานการปฏิบัติงานของบริษัทหลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่จัดจำหน่ายตราสารหนี้ให้เทียบเคียงแนวปฏิบัติสากล อาทิ Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) และ National Association of Financial Market Institutional Investors (NAFMII)

- ประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer อย่างรัดกุม
- สร้างความมั่นใจในข้อมูลทางการเงินที่จะนำไปใช้ในการกำหนดเงื่อนไข covenant
- ลดความเสี่ยงของการผิดนัดชำระหนี้ หรือการขอขยายระยะเวลาชำระคืนหนี้

### 3. ขอบเขตและคำนิยาม

คู่มือฉบับนี้ใช้กับการเสนอขายตราสารหนี้ทุกประเภท ยกเว้นการเสนอขายต่อผู้ลงทุนในวงจำกัดแบบ PP10 โดยให้ bond underwriter พิจารณาการทำ Due diligence ตามระดับความเสี่ยงด้านเครดิตของ issuer ได้แก่

1. กลุ่ม Investment grade อาจพิจารณาทำ Due diligence ตามความเหมาะสม
2. กลุ่ม High Yield/Non-rated ควรพิจารณาทำ Due diligence ให้ครบถ้วนตามคู่มือฉบับนี้

| คำศัพท์                                      | คำนิยาม                                                                                               |
|----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| “ผู้ออกตราสารหนี้” (issuer)                  | บริษัทที่ประสงค์จะออกและเสนอขายตราสารหนี้ทุกประเภท ยกเว้นการออกและเสนอขายต่อผู้ลงทุนในวงจำกัดแบบ PP10 |
| “ผู้จัดจำหน่ายตราสารหนี้” (bond underwriter) | บริษัทหลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่ายตราสารหนี้ให้แก่ผู้ออกตราสารหนี้ ไปยังผู้ลงทุน           |

### 4. การกำกับดูแลและข้อกำหนดด้านระบบงาน

bond underwriter ควรมีระบบการประเมินความเสี่ยงที่รัดกุม มีประสิทธิภาพ และมีการบันทึกเป็นลายลักษณ์อักษร ตามที่สำนักงาน ก.ล.ต. ได้มีประกาศแนวปฏิบัติว่าด้วยแนวทางปฏิบัติในการทำหน้าที่คัดเลือก วิเคราะห์ข้อมูล และเปิดเผยข้อมูลของผู้ออกตราสารหนี้ (product screening) ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่นายหน้า คำ หรือจัดจำหน่ายตราสารหนี้

กรณีที่ภายในองค์กรของ bond underwriter มีหน่วยงานอื่นที่ได้ดำเนินการรวบรวมข้อมูลหรือปฏิบัติตามขั้นตอนที่เกี่ยวข้องตามคู่มือฉบับนี้ไว้แล้ว (เช่น ฝ่ายสินเชื่อ ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์) bond underwriter สามารถนำข้อมูลหรือผลการดำเนินการดังกล่าวมาใช้ประกอบการทำ Due diligence ได้ โดยไม่จำเป็นต้องจัดทำซ้ำ ทั้งนี้ ควรมีกระบวนการสอบทานเพื่อยืนยันความถูกต้อง ความครบถ้วน และความเป็นปัจจุบันของข้อมูลก่อนนำมาใช้ประกอบการวิเคราะห์และประเมินความเสี่ยง issuer

### 5. หลักการทั่วไปในการทำ Due diligence

ในกระบวนการทำ Due diligence สำหรับการออกและเสนอขายตราสารหนี้ bond underwriter ควรพิจารณาในเรื่องดังต่อไปนี้

**5.1 โครงสร้างองค์กรและการกำกับดูแล** พิจารณาโครงสร้างกลุ่มบริษัท ผู้มีอำนาจควบคุม และระบบกำกับดูแลกิจการของ issuer รวมถึงประเมินความเสี่ยงเชิงโครงสร้างที่อาจกระทบต่อฐานะทางการเงินของ issuer หรือสิทธิของผู้ถือ ตราสารหนี้อย่างมีนัยสำคัญ

**5.2 การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงิน** พิจารณาและวิเคราะห์งบการเงินย้อนหลัง ความเห็นผู้สอบบัญชี ฐานะทางการเงิน สภาพคล่อง และภาระหนี้ของ issuer พร้อมทั้งสอบทานข้อมูลกับเอกสารและแหล่งข้อมูลที่เกี่ยวข้องเพื่อให้มั่นใจในความถูกต้องและความน่าเชื่อถือ

**5.3 การประเมินความสามารถในการชำระหนี้** ประเมินความสามารถของ issuer ในการชำระดอกเบี้ยและเงินต้นจากกระแสเงินสดและแหล่งเงินทุนที่มีอยู่ รวมถึงวิเคราะห์ฐานะทางการเงินของ issuer ภายใต้ภาวะเศรษฐกิจหรือเหตุการณ์ที่อาจส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญ

**5.4 การประเมินข้อกำหนดด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกตราสารหนี้และผู้ถือตราสารหนี้ (“ข้อกำหนดสิทธิ”)** ประเมินข้อกำหนดสิทธิ โดยวิเคราะห์ผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือตราสารหนี้และข้อจำกัดทางการเงินของ issuer ให้สอดคล้องกับระดับความเสี่ยงของ issuer

ทั้งนี้ bond underwriter อาจพิจารณารูปแบบและความถี่ในการทำ Due diligence ตามความเหมาะสม เช่น ดำเนินการตรวจสอบอย่างละเอียดในการออกและเสนอขายตราสารหนี้ครั้งแรก และพิจารณาสอบทานเฉพาะประเด็นที่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในรอบการออกและเสนอขายตราสารหนี้ครั้งถัดไป นอกจากนี้ ต้องติดตามและทบทวนข้อมูลที่มีนัยสำคัญของ issuer อย่างต่อเนื่องทุกรอบการออกและเสนอขายตราสารหนี้

## 6. ขั้นตอนในการทำ Due diligence

**6.1 การรวบรวมเอกสารและการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น** bond underwriter ควรรวบรวมเอกสารดังต่อไปนี้จาก issuer และดำเนินการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น

1) เอกสารจดทะเบียนบริษัท ได้แก่ หนังสือบริคณห์สนธิ บัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น (แบบ บอจ. 5) ข้อบังคับบริษัท และหนังสือรับรองการจดทะเบียนบริษัท รวมถึงใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจ หรือใบรับรอง หรือสิทธิบัตร หรือสัมปทานที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของ issuer

2) โครงสร้างการบริหารงานของ issuer ได้แก่ แผนผังโครงสร้างองค์กร รายชื่อกรรมการและผู้บริหาร รวมถึงประวัติการเปลี่ยนแปลงกรรมการหรือผู้บริหาร

3) งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชีย้อนหลังอย่างน้อย 3 รอบระยะเวลาบัญชี (หรือย้อนหลังตั้งแต่จัดตั้งบริษัท หากดำเนินการไม่ครบ 3 รอบระยะเวลาบัญชี)

4) ข้อมูลเกี่ยวกับการเป็นบุคคลล้มละลาย การถูกพิทักษ์ทรัพย์ (เช่น ข้อมูลจากกรมบังคับคดี) การถูกฟ้องร้องหรือถูกดำเนินคดี หรือประวัติการกระทำความผิดของ issuer กรรมการ และผู้บริหาร รวมถึงข้อมูลการผิวนัดชำระหนี้ และการผิวนัดชำระหนี้การดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดสิทธิหรือสัญญาเงินกู้ ทั้งนี้ หากไม่สามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลทางการเงินอื่น (เช่น กรมบังคับคดี เครดิตบูโร เป็นต้น) สามารถใช้ข้อมูลจากแหล่งสาธารณะ (public) โดยได้รับคำรับรองเพิ่มเติมจาก issuer หรือกรณีเป็นบุคลากรที่อยู่ในระบบข้อมูลรายชื่อกรรมการและผู้บริหารบริษัท จดทะเบียนและบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (E-Approval) ของสำนักงาน ก.ล.ต. อาจพิจารณายกเลิกการตรวจสอบ

5) นโยบายการบริหารความเสี่ยง (เช่น ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย สินค้าโภคภัณฑ์ อัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น)

6) รายงานการประเมินมูลค่าของทรัพย์สินที่นำมาเป็นหลักประกันซึ่งมีอายุไม่เกิน 1 ปี หรือข้อมูลทางการเงินของผู้ค้ำประกัน (กรณีตราสารหนี้มีประกัน)

## 6.2 การวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับการทำ Due diligence

### 6.2.1 โครงสร้างองค์กรและการกำกับดูแล

1) โครงสร้างองค์กรและความเป็นเจ้าของ พิจารณาดำเนินการเท่าที่สามารถทำได้ตามข้อมูลที่ได้รับจาก issuer โดยสามารถใช้ข้อมูลที่ได้จากการรับรองจากผู้บริหาร/ที่ปรึกษากฎหมายของ issuer หรือแหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือการอ้างอิงข้อมูลจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency)

- วิเคราะห์โครงสร้างกลุ่มบริษัทของ issuer ผู้ถือหุ้น ผู้มีอำนาจควบคุม และระบบกำกับดูแลกิจการ รายการระหว่างกันที่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้ ให้พิจารณาความเสี่ยงเชิงโครงสร้าง เช่น การพึ่งพาบริษัท holding เป็นหลัก ในการสร้างรายได้ หรือรายการระหว่างกันกับบุคคลที่เกี่ยวข้องที่ไม่มีเหตุผลทางธุรกิจอันสมควร (Non-arm's length transactions)

- ประเมินและวิเคราะห์แผนผังโครงสร้างการถือหุ้นของ issuer เพื่อระบุผู้มีอำนาจควบคุม
- พิจารณาดีความ การถูกกล่าวหา การอยู่ระหว่างการพิจารณาดี การถูกสอบสวนหรือถูกลงโทษ โดยหน่วยงานกำกับดูแล ตลอดจนประเด็นด้านชื่อเสียง (เช่น คุปประวัติการกระทำผิดด้านหลักทรัพย์) ของ issuer และ บุคคลที่เกี่ยวข้อง (เช่น กรรมการ ผู้บริหาร และผู้ถือหุ้นใหญ่) ทั้งในอดีตและปัจจุบัน โดยพิจารณาความมีนัยสำคัญและ ผลกระทบต่อฐานะการเงิน ความสามารถในการชำระหนี้ และความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน โดยการพิจารณาดังกล่าว ไม่ควรอาศัยเพียงข้อมูลสาธารณะ ซึ่งอาจขอคำรับรองจากผู้บริหาร และ/หรือที่ปรึกษากฎหมายของ issuer รวมถึง ติดตามข้อมูลอย่างต่อเนื่องจนถึงวันที่เสนอขายตราสารหนี้

- พิจารณาประวัติการผิดนัดชำระหนี้ หรือมีหนี้ค้างชำระที่มีนัยสำคัญ ซึ่งอาจพบจากข้อมูล เครดิตบูโรหรือมีประวัติการผิดนัดชำระหนี้ในการออกและเสนอขายตราสารหนี้ โดยอาจให้ issuer รับรองข้อมูล

- พิจารณาประวัติการใช้เงินที่ไม่เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่เคยเปิดเผยในแบบ Filing การดำรง อัตราส่วนทางการเงินกับสถาบันการเงิน รวมถึงประวัติการผิดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดสิทธิ ของตราสารหนี้รุ่นก่อนๆ ที่ยังคงค้างอยู่

- พิจารณาประวัติการไม่จัดทำและส่งงบการเงินประจำปี หรือส่งงบการเงินไม่ครบตามหลักเกณฑ์ ที่สำนักงาน ก.ล.ด. กำหนด

- พิจารณาและประเมินนโยบายการบริหารความเสี่ยง เช่น ด้านการเงิน อัตราดอกเบี้ย และราคา สินค้าโภคภัณฑ์ โดยพิจารณานโยบายการบริหารความเสี่ยงที่เป็นลายลักษณ์อักษร และประเมินความเหมาะสมของ นโยบายที่ issuer นำมาใช้จริง

2) พิจารณาประวัติของกรรมการ ผู้บริหารระดับสูง เพื่อประเมินคุณภาพและความมั่นคงของฝ่ายบริหาร ได้แก่ ประวัติการทำงาน และระยะเวลาดำรงตำแหน่งของกรรมการและผู้บริหารระดับสูง

- การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างและบุคลากรของ issuer ซึ่งมีความสำคัญต่อการประกอบธุรกิจในรอบ 12 เดือนที่ผ่านมา เช่น มีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างบริษัท กรรมการ ผู้บริหาร หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัท

- การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างธุรกิจ กลุ่มผู้ถือหุ้น กรรมการและผู้บริหารของ issuer ที่มีผลกระทบต่อธุรกิจ ทั้งนี้ ในกรณีที่ issuer มีแผนธุรกิจ ควรพิจารณาให้ issuer ระบุแผนธุรกิจและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้น

3) การวิเคราะห์โครงสร้างธุรกิจของ issuer ควรพิจารณาข้อมูลดังต่อไปนี้

- ลักษณะการประกอบธุรกิจ เป้าหมายในการดำเนินธุรกิจของ issuer ในอนาคต และแผนธุรกิจในอีก 2-3 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ ควรประเมินความเสี่ยงจากการถูก disruption ทางธุรกิจ ตลอดจนความเสี่ยงด้าน

สิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environmental, Social and Governance: ESG) ที่อาจส่งผลกระทบต่อ การดำเนินงานหรือความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

- ประเภทอุตสาหกรรมและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของ issuer
- ระยะเวลาการดำเนินธุรกิจและวงจรธุรกิจของ issuer
- ภาวะการแข่งขัน แนวโน้มส่วนแบ่งการตลาด และความเป็นวัฏจักรของอุตสาหกรรม
- จุดแข็งและจุดอ่อนของ issuer ในการประกอบธุรกิจ
- ความเสี่ยงด้านมหภาคที่อาจส่งผลต่อการดำเนินธุรกิจของ issuer เช่น ความเสี่ยงด้านอัตราดอกเบี้ย

ความเสี่ยงด้าน supply chain ของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน เป็นต้น

- การได้รับอนุญาตตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องให้ issuer ประกอบกิจการที่ตนดำเนินการทั้งภายในประเทศ และในต่างประเทศ (ถ้ามี)

- ผลกระทบของสถานะเศรษฐกิจต่อการประกอบธุรกิจของ issuer

นอกจากนี้ กรณีที่มีการจัดทำอันดับความน่าเชื่อถือ bond underwriter อาจมีดุลยพินิจที่จะพิจารณาใช้ ข้อมูลอ้างอิงจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) ที่ประเมินความเสี่ยงดังกล่าวข้างต้นที่จะส่งผล ต่อความสามารถในการชำระหนี้

## 6.2.2 การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของ issuer

1) การวิเคราะห์งบการเงินของ issuer ที่ผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ล.ต. อย่างน้อย 3 รอบระยะเวลาบัญชี หรือตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนดดังนี้

- แนวโน้มรายได้ อัตรากำไรขั้นต้น ความต่อเนื่องของกำไรสุทธิ
- ประมาณการกระแสเงินสด (cashflow projection) ของ issuer ในปีปัจจุบัน พร้อมสมมติฐาน ในการจัดทำ

- รายการที่ไม่เกิดขึ้นประจำ (non-recurring items) หรือรายการพิเศษที่มีผลกระทบอย่างมี นัยสำคัญต่องบการเงินรวมของกลุ่มบริษัท

- การเปรียบเทียบอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญกับเกณฑ์มาตรฐานอุตสาหกรรมหรือ ratio อื่น ของบริษัทประกอบกัน

- การวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทย่อย/บริษัทร่วม ที่สร้างผลกำไรหรือผลขาดทุนอย่างมี นัยสำคัญต่องบการเงินรวมของกลุ่มบริษัท

- ผู้สอบบัญชีแสดงความเห็นแบบมีเงื่อนไข หรือมีวรรคเน้นเกี่ยวกับความไม่แน่นอนที่มีสาระสำคัญ (เช่น การดำเนินงานต่อเนื่อง / going concern) ในรายงานของผู้สอบบัญชี หรือไม่อย่างไร

- ข้อบ่งชี้ถึงความเสี่ยงของฐานะทางการเงิน ซึ่งสะท้อนภาพในงบการเงินของ Issuer เช่น ส่วนของ ผู้ถือหุ้นติดลบ มีผลขาดทุนสุทธิต่อเนื่อง มีการขาดสภาพคล่อง กระแสเงินสดจากการดำเนินงานไม่เพียงพอ เป็นต้น รวมถึงประเมินสภาพคล่องและภาระหนี้ระยะสั้นของ issuer

- มีการก่อหนี้ในอัตราที่สูงในระดับที่อาจกระทบความสามารถในการชำระหนี้ที่กำหนด เช่น มีอัตราส่วน D/E หรืออัตราส่วนเงินให้กู้ยืมแก่กรรมการหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องเกินกว่าเกณฑ์ที่กำหนดในข้อบังคับบริษัท หรือมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น มีหนี้ที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี ข้างหน้าที่สัดส่วนสูง เช่น 50% เป็นต้น

- สอบถามเกี่ยวกับรายการบัญชีที่ผิดปกติ

นอกจากนี้ กรณีที่มีการจัดทำอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating) bond underwriter อาจมีดุลยพินิจที่จะพิจารณาใช้ข้อมูลอ้างอิงจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) ประกอบการวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินและการประเมินความเสี่ยงของ issuer ได้

2) การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่มีนัยสำคัญ (key financial ratio) โดยวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินตามประเภทธุรกิจของ issuer ได้แก่ กลุ่มอุตสาหกรรมและบริการทั่วไป กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มบริษัทหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจประกันชีวิต กลุ่มธุรกิจสิ่งพิมพ์ กลุ่มสินเชื่อส่วนบุคคล และกลุ่มบริษัทบริหารสินทรัพย์ (ตามแนบท้ายประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการรายงานการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ และที่แก้ไขเพิ่มเติม)

### 3) การพิจารณาสินทรัพย์และหนี้สิน

- ให้ระบุว่าเงินสดในบริษัทย่อย (โดยเฉพาะในต่างประเทศ) มีข้อจำกัดการโอนหรือถูกนำไปค้ำประกันหรือไม่
- ให้ระบุจำนวนสินทรัพย์ที่มีภาระทั้งหมดของ issuer และบริษัทย่อยที่มีภาระค้ำประกันหนี้สินหรือเงินกู้ เช่น จำนอง จำน่า หรือทรัพย์สินที่อยู่ภายใต้สิทธิในการชำระก่อน เป็นต้น
- ให้ระบุว่าเงินให้กู้ยืมแก่กรรมการหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องกันมีจำนวนเท่าใด
- ให้ระบุว่ามียรายการที่เปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญ เช่น มีการเปลี่ยนแปลงของสินทรัพย์หรือหนี้สิน > 10% หรือรายการทางบัญชีอื่นที่มีการเปลี่ยนแปลง > 30% เมื่อเทียบกับรอบระยะเวลาบัญชีล่าสุด หรือรอบระยะเวลาบัญชีปีก่อนหรือไม่

## 6.2.3 การประเมินความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer

1) วิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้หลักของ issuer โดยอาจกำหนดมาตรฐานขั้นต่ำของอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio: DSCR) เช่น ต้องไม่ต่ำกว่า 1 เท่า ภายใต้สถานการณ์ปกติ หาก DSCR ต่ำกว่า 1 เท่า issuer ควรจัดทำมาตรการรองรับที่ชัดเจนก่อนการออกและเสนอขายตราสารหนี้ เช่น วงเงินสินเชื่อที่ได้รับการยืนยัน แผนการเพิ่มทุน เป็นต้น

### 2) วิเคราะห์วัตถุประสงค์การใช้เงิน หรือการนำเงินที่ระดมทุนไปใช้ โดย

- ประเมินความสอดคล้องระหว่างวัตถุประสงค์การใช้เงินกับอายุของตราสารหนี้
- ให้ issuer ยืนยันว่าเงินที่ได้จะถูกนำไปใช้ในกิจกรรมทางธุรกิจของ issuer โดยตรง หากการใช้เงินที่ได้จากการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพื่อโครงการใหม่ที่มีขนาดใหญ่ ควรวิเคราะห์การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ และความเสี่ยงที่อาจกระทบต่อกระแสรายได้หรือความสามารถในการชำระหนี้ตราสารหนี้ ทั้งนี้ หากโครงการยังมีความไม่แน่นอนจนยังไม่สามารถสร้างรายได้จากการลงทุนดังกล่าว หรือจำเป็นต้องพึ่งพาแหล่งเงินทุนเพิ่มเติมอย่างต่อเนื่องจากหลายแหล่ง ควรพิจารณาความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ตราสารหนี้ประกอบด้วย

- ให้ระบุแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการชำระดอกเบี้ยและไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ออกในครั้งนี้ ทั้งนี้ กรณีที่นำเงินที่ได้จากการออกตราสารหนี้ไปให้กู้ยืมแก่บริษัทแม่หรือบริษัทย่อย ซึ่งแหล่งเงินสำหรับชำระดอกเบี้ยและไถ่ถอน

ตราสารหนี้จะมาจากผลการดำเนินงานของบริษัทผู้กู้เป็นหลักนั้น ให้เปิดเผยข้อมูลของบริษัทผู้กู้ รวมถึงวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทดังกล่าวด้วย

- ให้ระบุแหล่งเงินทุนสำรองของ issuer กรณีที่ issuer ไม่สามารถออกตราสารหนี้ในครั้งนี้ได้ หรือออกตราสารหนี้ได้ไม่ครบตามที่ issuer ตั้งเป้าไว้

- ให้ระบุแผนในการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพิ่มเติมในอีก 3 ปีข้างหน้าหรือไม่ อย่างไร (ถ้ามี)

3) แผนสำรองในการชำระหนี้ โดยประเมิน rollover risk และแผนรองรับ กรณีที่ issuer ไม่สามารถออกตราสารหนี้ชุดใหม่เพื่อชำระหนี้ชุดเดิมได้ เนื่องจากภาวะตลาดตราสารหนี้ไม่เอื้ออำนวย

4) การประเมินหลักประกัน (กรณีตราสารหนี้มีหลักประกัน)

- หลักประกันต้องสามารถบังคับได้ตามกฎหมาย และมีมูลค่าหลักประกันที่เหมาะสมกับประเภทสินทรัพย์และสภาพคล่องตลาด

- ดำเนินการให้ issuer ระบุบุริมสิทธิ ภาระติดพัน หรือการใช้หลักประกันร่วมกันของสินทรัพย์ที่นำมาเป็นหลักประกัน และวิเคราะห์ความเสี่ยงเกี่ยวกับหลักประกันแต่ละประเภท พิจารณาวิธีการประเมินหลักประกันว่ามีความสมเหตุสมผล หรือหากไม่ได้ใช้วิธีการทั่วไปตามประเภทหลักประกัน ควรพิจารณาถึงเหตุผลความจำเป็นนั้น

#### 6.2.4 การประเมินข้อกำหนดด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกตราสารหนี้และผู้ถือตราสารหนี้ (“ข้อกำหนดสิทธิ”)

1) issuer ควรทำตามข้อกำหนดสิทธิมาตรฐาน ซึ่งกรณีรายการที่มีความแตกต่างกับข้อกำหนดสิทธิมาตรฐาน ควรประเมินผลกระทบต่อสิทธิของผู้ถือตราสารหนี้ว่าด้อยลงหรือไม่ โดยทบทวนข้อกำหนดสิทธิและจัดให้ issuer มีการกำหนดเกณฑ์การรักษาสัดส่วนทางการเงิน (financial covenants) ไว้ในข้อกำหนดสิทธิอย่างเหมาะสมและติดตามได้ รวมถึงมีเงื่อนไข negative pledge (ข้อห้ามนำสินทรัพย์ไปเป็นหลักประกันแก่เจ้าหนี้รายอื่นโดยไม่ได้รับความยินยอมจากผู้ถือตราสารหนี้) และ cross-default (การผิดนัดในหนี้อื่นถือเป็นการผิดนัดในตราสารหนี้ฉบับนี้ด้วย) ที่ครอบคลุมถึงทรัพย์สินและหนี้สินที่มีสาระสำคัญของ issuer และบริษัทย่อย

2) การกำหนดข้อจำกัดการจ่ายเงินปันผล โดยกำหนดให้ไม่จ่ายเงินปันผลและไม่โอนเงินให้บุคคลที่เกี่ยวข้อง หากทำให้เกิดการละเมิด covenant หรือเกิดขึ้นภายในระยะเวลาที่กำหนด หรือก่อนตราสารหนี้ครบกำหนดอายุ

3) Incurrence covenants กรณีตราสารหนี้ High Yield\* โดยกำหนด

3.1) ข้อจำกัดในการก่อหนี้เพิ่มเติม เพื่อควบคุมการก่อหนี้เพิ่มของ issuer ที่อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้

3.2) ข้อจำกัดในการจ่ายเงินออกจากกิจการ เพื่อรักษาเงินสดหรือทรัพย์สินจากการดำเนินงานของ issuer ไม่ให้รั่วไหลออกจากกิจการ เพื่อรักษาสภาพคล่องและเสถียรภาพทางการเงินของ issuer

\* หมายเหตุ ตราสารหนี้ High Yield หมายถึง ตราสารหนี้ที่ไม่ได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือหรือได้รับการจัดอันดับความน่าเชื่อถือต่ำกว่าระดับที่ลงทุนได้

#### 6.3 การตรวจสอบในพื้นที่จริง (physical verification)

1) การเยี่ยมชมสถานที่ - เยี่ยมชมสถานที่ดำเนินงานหลัก โรงงาน และสินทรัพย์สำคัญ เพื่อยืนยันการมีอยู่จริงของสินทรัพย์ที่บันทึกในงบฐานะการเงิน โดย bond underwriter สามารถพิจารณาการเข้าเยี่ยมชมสถานที่ได้ตามความเหมาะสม หรือการพิจารณาข้อมูลจากผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้อง

2) การสัมภาษณ์ฝ่ายบริหาร - สัมภาษณ์กรรมการ ผู้บริหารระดับสูง และบุคลากรหลักเพื่อประเมินความรู้ ภารกิจ กลยุทธ์ และความเสี่ยงของธุรกิจ

#### 6.4 การสอบทานข้อมูลในการยื่นคำขออนุญาตออกและเสนอขายตราสารหนี้

มีการสอบทานความครบถ้วนของข้อมูล issuer ในการจัดเตรียมและยื่นแบบคำขออนุญาตเสนอขายตราสารหนี้ และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ และร่างหนังสือชี้ชวน รวมทั้งเอกสารต่างๆ ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ก่อนการเสนอขายตราสารหนี้ เพื่อให้การเสนอขายตราสารหนี้เป็นไปอย่างถูกต้องเหมาะสม โดยให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดอย่างน้อยในเรื่องดังต่อไปนี้

- 1) งบการเงินของ issuer ต้องถูกตรวจสอบ หรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ
- 2) แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ และร่างหนังสือชี้ชวนมีการเปิดเผยหัวข้อและข้อมูลตามรายการที่ระบุไว้ในมาตรา 69 และมาตรา 70 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หรือแบบแสดงรายการข้อมูลอื่นที่กำหนดในประกาศที่เกี่ยวข้อง

## ภาคผนวก 1 แบบสอบถามการทำ Due diligence สำหรับ bond underwriter

ชื่อผู้ออกตราสารหนี้ (issuer) : .....

วันที่ทำ Due diligence : .....

ผู้ทำการสอบทาน (bond underwriter) : .....

คำชี้แจง: ให้ทำเครื่องหมาย ✓ ในช่องที่ตรงกับการพิจารณา/ประเมิน หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ หากพบประเด็นความเสี่ยง (Red flags) ให้ระบุแหล่งที่มาและมาตรการลดความเสี่ยงให้ชัดเจน

| หัวข้อการพิจารณา/ประเมิน                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              | ทำแล้ว | ไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ | คำอธิบายเพิ่มเติมกรณีพบประเด็นความเสี่ยง (Red flags) หรือ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ส่วนที่ 1 : โครงสร้างองค์กรและการกำกับดูแล</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |        |                                          |                                                                                                    |
| 1.1 พิจารณาการจัดทำแผนผังซึ่งระบุผู้ถือหุ้น ผู้มีอำนาจควบคุมครบถ้วนตามข้อมูลที่เปิดเผยใน Filing หรือจากคำรับรองของผู้บริหาร/ที่ปรึกษากฎหมายของ issuer แหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency)                                                                                                                                                                                                                                                                                    |        |                                          |                                                                                                    |
| 1.2 ประเมินความเสี่ยงด้านโครงสร้างธุรกิจ โดยไม่พบประเด็นที่มีนัยสำคัญ (เช่น การพึ่งพาบริษัท holding หรือรายการระหว่างกันกับบุคคลที่เกี่ยวข้องที่ไม่มีเหตุผลทางธุรกิจ) ที่สอดคล้องกับขอบเขตการเปิดเผยข้อมูลใน Filing หรือจากคำรับรองของผู้บริหาร/ที่ปรึกษากฎหมายของ issuer แหล่งข้อมูลสาธารณะ หรือบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency)                                                                                                                                                                |        |                                          |                                                                                                    |
| 1.3 พิจารณาประวัติคดีความ การถูกลงโทษโดยหน่วยงานกำกับดูแล หรือประเด็นด้านชื่อเสียง โดยไม่พบประเด็นที่มีนัยสำคัญ ทั้งนี้ อาจขอคำรับรองจากผู้บริหารและ/หรือที่ปรึกษากฎหมายของ issuer และติดตามข้อมูลอย่างต่อเนื่องจนถึงวันที่ออกและเสนอขายตราสารหนี้                                                                                                                                                                                                                                                                    |        |                                          |                                                                                                    |
| 1.4 พิจารณาข้อมูลเกี่ยวกับการเป็นบุคคลล้มละลาย การถูกพิทักษ์ทรัพย์ (เช่น ข้อมูลจากกรมบังคับคดี) การถูกฟ้องร้อง หรือถูกดำเนินคดี หรือประวัติการกระทำความผิดของ issuer กรรมการ ผู้บริหาร รวมถึงข้อมูลการผิดนัดชำระหนี้ และการผิดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดสิทธิหรือสัญญาเงินกู้ ทั้งนี้ หากไม่สามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลทางการ (เช่น กรมบังคับคดี เครดิตบูโร) สามารถใช้ข้อมูลสาธารณะพร้อมคำรับรองเพิ่มเติมจาก issuer และบุคลากรที่อยู่ในระบบ E-Approval ของสำนักงาน ก.ล.ต. อาจพิจารณาแยกเว้นการตรวจสอบ |        |                                          |                                                                                                    |
| 1.5 พิจารณาประวัติการผิดนัดชำระหนี้หรือหนี้ค้างชำระ โดยไม่พบประวัติการผิดนัดชำระหนี้หรือหนี้ค้างชำระที่มีนัยสำคัญ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |        |                                          |                                                                                                    |
| 1.6 พิจารณาการจัดทำและการนำส่งงบการเงินประจำปี ซึ่งมีการปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |        |                                          |                                                                                                    |
| 1.7 ประเมินประเภทอุตสาหกรรม รวมถึงความเสี่ยงด้านมหภาค ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ และอัตราแลกเปลี่ยนที่มีนัยสำคัญต่อธุรกิจของ issuer อย่างครบถ้วน โดยสามารถใช้ข้อมูลอ้างอิงจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) ได้                                                                                                                                                                                                                                                                                        |        |                                          |                                                                                                    |

| หัวข้อการพิจารณา/ประเมิน                                                                                                                                                                                                                                                   | ทำแล้ว | ไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ | คำอธิบายเพิ่มเติมกรณีพบประเด็นความเสี่ยง (Red flags) หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1.8 ประเมินความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยี (disruption) และปัจจัยด้าน ESG โดยไม่พบประเด็นที่อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินงานหรือความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer โดยสามารถใช้ข้อมูลอ้างอิงจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) ได้ |        |                                          |                                                                                                   |
| 1.9 พิจารณาระยะเวลาการดำเนินธุรกิจและวงจรของธุรกิจ (business life cycle) ได้เหมาะสม โดยสามารถใช้ข้อมูลอ้างอิงจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) ได้                                                                                                  |        |                                          |                                                                                                   |
| 1.10 ประเมินภาวะการแข่งขัน แนวโน้มส่วนแบ่งการตลาด และผลกระทบจากความเป็นวัฏจักรของอุตสาหกรรม (industry cyclicality)                                                                                                                                                         |        |                                          |                                                                                                   |
| 1.11 พิจารณาผลกระทบของสภาวะเศรษฐกิจ (economic conditions) ทั้งในปัจจุบันและอนาคตที่มีต่อธุรกิจของ issuer                                                                                                                                                                   |        |                                          |                                                                                                   |
| 1.12 พิจารณาประวัติการทำงานและระยะเวลาดำรงตำแหน่งของกรรมการและผู้บริหารระดับสูง รวมถึงประวัติการเปลี่ยนแปลงผู้บริหารระดับสูง ซึ่งไม่พบการเปลี่ยนแปลงอย่างกะทันหัน โดยไม่มีคำอธิบายที่สมเหตุสมผล                                                                            |        |                                          |                                                                                                   |
| 1.13 ประเมินความต่อเนื่องของโครงสร้างธุรกิจ กลุ่มผู้ถือหุ้น และคณะผู้บริหาร โดยหากมีแผนการเปลี่ยนแปลง ให้ระบุแผนและผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นต่อธุรกิจของ issuer                                                                                                                |        |                                          |                                                                                                   |
| 1.14 ประเมินนโยบายการบริหารความเสี่ยง (เช่น ด้านการเงิน อัตราดอกเบี้ย และราคาสินค้าโภคภัณฑ์) โดยพิจารณาการบริหารความเสี่ยงที่เป็นลายลักษณ์อักษร และความเหมาะสมของนโยบายที่ issuer นำมาใช้จริง                                                                              |        |                                          |                                                                                                   |
| 1.15 พิจารณาประวัติการใช้เงินที่ไม่เป็นไปตามวัตถุประสงค์ที่เคยเปิดเผยใน Filing การดำรงอัตราส่วนทางการเงินกับสถาบันการเงิน และประวัติการผิดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดสิทธิของตราสารหนี้รุ่นก่อนที่ยังคงค้างอยู่                                          |        |                                          |                                                                                                   |
| 1.16 วิเคราะห์ลักษณะการประกอบธุรกิจของ issuer เป้าหมายและแผนธุรกิจในอีก 2-3 ปีข้างหน้า จุดแข็งและจุดอ่อน รวมถึงกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรม และการได้รับอนุญาตตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ทั้งในประเทศและต่างประเทศ (ถ้ามี)                                                |        |                                          |                                                                                                   |
| <b>ส่วนที่ 2 : การวิเคราะห์ข้อมูลทางการเงินของ issuer</b>                                                                                                                                                                                                                  |        |                                          |                                                                                                   |
| 2.1 การวิเคราะห์งบการเงิน และอัตราส่วนทางการเงินที่มีนัยสำคัญ (key financial ratio)                                                                                                                                                                                        |        |                                          |                                                                                                   |
| 1) พิจารณางบการเงินรวม (หากมี) และงบการเงินเฉพาะกิจการที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี ย้อนหลังอย่างน้อย 3 ปี หรือย้อนหลังตั้งแต่จัดตั้งบริษัท หากดำเนินกิจการไม่ครบ 3 รอบระยะเวลาบัญชี                                                                                     |        |                                          |                                                                                                   |
| 2) พิจารณาความเห็นของผู้สอบบัญชี โดยเป็นความเห็นแบบไม่มีเงื่อนไข และไม่ปรากฏประเด็นที่อาจส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อฐานะการเงิน ความต่อเนื่องในการดำเนินธุรกิจ หรือความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer                                                                      |        |                                          |                                                                                                   |

| หัวข้อการพิจารณา/ประเมิน                                                                                                                                                                                                                                                                     | ทำแล้ว | ไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ | คำอธิบายเพิ่มเติมกรณีพบประเด็นความเสี่ยง (Red flags) หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 3) พิจารณาคุณภาพของกำไร (quality of earnings) และความสอดคล้องระหว่างกระแสเงินสดจากการดำเนินงาน (cash flow from operations: CFO) กับกำไรสุทธิ โดยอาจใช้ข้อมูลอ้างอิงจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) และข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ                                    |        |                                          |                                                                                                   |
| 4) พิจารณารายการที่ไม่เกิดขึ้นประจำ (non-recurring items) หรือรายการพิเศษที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ รวมถึงคำอธิบายประกอบ (หากมี) เพื่อวิเคราะห์ความสมเหตุสมผลของรายการดังกล่าว โดยอาจใช้ข้อมูลอ้างอิงจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) และข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะ |        |                                          |                                                                                                   |
| 5) วิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินที่มีนัยสำคัญตามประเภทธุรกิจของ issuer โดยเปรียบเทียบกับบริษัทในอุตสาหกรรมเดียวกัน (industry peer comparison) และไม่พบประเด็นที่มีนัยสำคัญ หากมี credit rating อาจใช้ข้อมูลอ้างอิงจากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency) ประกอบการพิจารณา   |        |                                          |                                                                                                   |
| 6) ประเมินฐานะการเงินของ issuer และไม่พบข้อบ่งชี้ที่อาจสะท้อนความอ่อนแอของฐานะการเงินหรือส่งผลกระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้อย่างมีนัยสำคัญ (เช่น ส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบ มีผลขาดทุนสุทธิต่อเนื่อง การขาดสภาพคล่อง)                                                                          |        |                                          |                                                                                                   |
| 7) วิเคราะห์โครงสร้างเงินทุนและระดับการก่อหนี้ โดยไม่พบการก่อหนี้หรือรายการที่อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินอย่างมีนัยสำคัญ (เช่น อัตราส่วน D/E หรือเงินให้กู้ยืมแก่กรรมการ) หรือสัดส่วนหนี้ที่ถึงกำหนดชำระภายใน 1 ปี ข้างหน้าอยู่ในระดับสูง เช่น 50%                                           |        |                                          |                                                                                                   |
| 8) วิเคราะห์แนวโน้มรายได้ อัตรากำไรขั้นต้น และความต่อเนื่องของกำไรสุทธิ                                                                                                                                                                                                                      |        |                                          |                                                                                                   |
| 9) พิจารณาประมาณการกระแสเงินสด (cashflow projection) ของ issuer ในปัจจุบัน พร้อมสมมติฐานในการจัดทำ                                                                                                                                                                                           |        |                                          |                                                                                                   |
| 10) วิเคราะห์ผลการดำเนินงานของบริษัทย่อย/บริษัทร่วมที่สร้างผลกำไรหรือผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญต่อการเงินรวมของกลุ่มบริษัท                                                                                                                                                                      |        |                                          |                                                                                                   |
| 11) สอบถามเกี่ยวกับรายการบัญชีที่ผิดปกติ                                                                                                                                                                                                                                                     |        |                                          |                                                                                                   |
| 2.2 การพิจารณาสินทรัพย์และหนี้สิน                                                                                                                                                                                                                                                            |        |                                          |                                                                                                   |
| 1) พิจารณาข้อจำกัดในการโอนเงินสดของบริษัทย่อยหรือการนำเงินสดไปค้าประกัน โดยไม่พบข้อจำกัดที่มีนัยสำคัญ                                                                                                                                                                                        |        |                                          |                                                                                                   |
| 2) พิจารณาสินทรัพย์ที่มีภาระผูกพันอย่างครบถ้วน (เช่น การจำนอง จำนำ หรือภาระสิทธิของเจ้าหนี้) ทั้งนี้สำหรับบริษัทจดทะเบียน (listed company) อาจพิจารณาตามข้อมูลที่เปิดเผยในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี /รายงานประจำปี (แบบ 56-1 One report) หรืองบการเงินของบริษัท                             |        |                                          |                                                                                                   |

| หัวข้อการพิจารณา/ประเมิน                                                                                                                                                                                                                                                              | ทำแล้ว | ไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ | คำอธิบายเพิ่มเติมกรณีพบประเด็นความเสี่ยง (Red flags) หรือ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 3) พิจารณาเงินให้กู้ยืมแก่กรรมการหรือบุคคลที่เกี่ยวข้องซึ่งมีจำนวนที่มีนัยสำคัญ และไม่พบรายการที่อาจส่งผลกระทบต่อฐานะการเงินหรือก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์                                                                                                                    |        |                                          |                                                                                                    |
| 4) วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงที่มีนัยสำคัญของสินทรัพย์ หนี้สิน หรือรายการทางบัญชี (เช่น สินทรัพย์หรือหนี้สินเปลี่ยนแปลงเกิน 10% หรือรายการทางบัญชีอื่นเปลี่ยนแปลงเกิน 30%) เมื่อเทียบกับงวดบัญชีก่อน พร้อมพิจารณาความสมเหตุสมผลของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว                                 |        |                                          |                                                                                                    |
| <b>ส่วนที่ 3 : การประเมินความสามารถในการชำระหนี้</b>                                                                                                                                                                                                                                  |        |                                          |                                                                                                    |
| 3.1 วิเคราะห์อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR) ภายใต้สถานการณ์ปกติ เช่น DSCR มีค่าไม่ต่ำกว่า 1 เท่า เป็นต้น หาก DSCR ต่ำกว่า 1 เท่า ให้พิจารณาว่า issuer จัดทำมาตรการรองรับที่ชัดเจนก่อนดำเนินการออกและเสนอขายตราสารหนี้ (เช่น วงเงินสินเชื่อที่ได้รับการยืนยัน แผนการเพิ่มทุน) |        |                                          |                                                                                                    |
| 3.2 ประเมินความสอดคล้องระหว่างวัตถุประสงค์การใช้เงินกับอายุตราสารหนี้ โดยไม่ก่อให้เกิดความเสี่ยงจากการไม่สอดคล้องของอายุสินทรัพย์และหนี้สิน (maturity mismatch)                                                                                                                       |        |                                          |                                                                                                    |
| 3.3 ประเมินสภาพคล่องและความสามารถในการรองรับภาระหนี้                                                                                                                                                                                                                                  |        |                                          |                                                                                                    |
| 3.4 วิเคราะห์โครงสร้างหนี้ที่จะครบกำหนดในอนาคต (maturity profile) และประเมินความเสี่ยงของแผนรองรับความเสี่ยงกรณีเกิด rollover risk                                                                                                                                                    |        |                                          |                                                                                                    |
| 3.5 พิจารณาข้อมูลวงเงินสินเชื่อสำรอง (credit line) จากสถาบันการเงินภายนอก กรณีมี credit rating ให้ขอความเห็นยืนยัน (confirm) จากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ (credit rating agency)                                                                                                 |        |                                          |                                                                                                    |
| 3.6 กรณีตราสารหนี้มีหลักประกัน หลักประกันต้องสามารถบังคับได้ตามกฎหมาย และมีมูลค่าหลักประกันที่เหมาะสมกับประเภทสินทรัพย์และสภาพคล่องตลาด รวมถึงประเมินบุริมสิทธิ การดัดพัน หรือการใช้หลักประกันร่วมของสินทรัพย์ และความสมเหตุสมผลของวิธีการประเมินมูลค่าหลักประกัน                     |        |                                          |                                                                                                    |
| 3.7 ให้ issuer ยืนยันว่าเงินที่ได้จะถูกนำไปใช้ในกิจกรรมทางธุรกิจของ issuer โดยตรง และกรณีใช้เงินเพื่อโครงการใหม่ขนาดใหญ่ ให้วิเคราะห์การศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการและความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อกระแสรายได้หรือความสามารถในการชำระหนี้ของ issuer                                  |        |                                          |                                                                                                    |
| 3.8 ระบุแหล่งเงินทุนที่ใช้ในการชำระดอกเบี้ยและไถ่ถอนตราสารหนี้ที่ออกในครั้งนี้ ทั้งนี้ กรณีนำเงินไปให้กู้ยืมแก่บริษัทแม่หรือบริษัทย่อย ให้เปิดเผยข้อมูลและวิเคราะห์ความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทผู้กู้ด้วย                                                                         |        |                                          |                                                                                                    |
| 3.9 ระบุแหล่งเงินทุนสำรองกรณีออกตราสารหนี้ไม่ได้หรือไม่ครบตามเป้าหมาย และแผนการออกและเสนอขายตราสารหนี้เพิ่มเติมในอีก 3 ปีข้างหน้า (ถ้ามี)                                                                                                                                             |        |                                          |                                                                                                    |

| หัวข้อการพิจารณา/ประเมิน                                                                                                                                                                                                             | ทำแล้ว | ไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ | คำอธิบายเพิ่มเติมกรณีพบประเด็นความเสี่ยง (Red flags) หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ส่วนที่ 4 : การประเมินข้อกำหนดด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกตราสารหนี้และผู้ถือตราสารหนี้ (“ข้อกำหนดสิทธิ”)</b>                                                                                                                     |        |                                          |                                                                                                   |
| 4.1 พิจารณาการกำหนดเกณฑ์การดำรงอัตราส่วนทางการเงินในข้อกำหนดสิทธิ                                                                                                                                                                    |        |                                          |                                                                                                   |
| 4.2 ประเมินความเหมาะสมของเงื่อนไข negative pledge และ cross-default ที่ครอบคลุมถึงทรัพย์สินและหนี้สินที่มีสาระสำคัญ                                                                                                                  |        |                                          |                                                                                                   |
| 4.3 ประเมินความเพียงพอของข้อจำกัดการจ่ายเงินปันผลหรือการโอนเงินให้บุคคลที่เกี่ยวข้อง เพื่อคุ้มครองความสามารถในการชำระหนี้                                                                                                            |        |                                          |                                                                                                   |
| 4.4 กรณีตราสารหนี้ High Yield ประเมิน Incurrence covenants ได้แก่ ข้อจำกัดการก่อหนี้เพิ่มเติม และข้อจำกัดในการจ่ายเงินออกจากกิจการ                                                                                                   |        |                                          |                                                                                                   |
| 4.5 พิจารณาว่าข้อกำหนดสิทธิสอดคล้องกับข้อกำหนดสิทธิมาตรฐานหรือไม่ และกรณีมีความแตกต่าง ให้ประเมินผลกระทบว่าจะทำให้สิทธิของผู้ถือตราสารหนี้ด้อยลงหรือไม่                                                                              |        |                                          |                                                                                                   |
| <b>ส่วนที่ 5 : การตรวจสอบในพื้นที่จริง และการสอบทานข้อมูลในการยื่นคำขออนุญาตออกและเสนอขายตราสารหนี้</b>                                                                                                                              |        |                                          |                                                                                                   |
| 5.1 เยี่ยมชมสถานที่ดำเนินงานหลัก โรงงาน และสินทรัพย์สำคัญ เพื่อยืนยันการมีอยู่จริงของสินทรัพย์ที่บันทึกในงบฐานะการเงิน (หรือใช้ข้อมูลจากผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้องตามความเหมาะสม)                                                     |        |                                          |                                                                                                   |
| 5.2 สัมภาษณ์กรรมการ ผู้บริหารระดับสูง และบุคลากรหลัก เพื่อประเมินความรู้ด้านธุรกิจ กลยุทธ์ และความเสี่ยงของธุรกิจ                                                                                                                    |        |                                          |                                                                                                   |
| 5.3 สอบทานความครบถ้วนของข้อมูล issuer ในแบบคำขออนุญาตเสนอขายตราสารหนี้ แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้ และร่างหนังสือชี้ชวน รวมทั้งเอกสารต่างๆ ก่อนยื่นต่อสำนักงาน ก.ล.ต.                                                    |        |                                          |                                                                                                   |
| 5.4 งบการเงินของ issuer ได้รับการตรวจสอบ หรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบ                                                                                                                                   |        |                                          |                                                                                                   |
| 5.5 แบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายตราสารหนี้และร่างหนังสือชี้ชวนมีการเปิดเผยหัวข้อและข้อมูลตามมาตรา 69 และมาตรา 70 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 หรือตามแบบแสดงรายการข้อมูลอื่นที่กำหนดในประกาศที่เกี่ยวข้อง |        |                                          |                                                                                                   |

ภาคผนวก 2 เอกสารประกอบการพิจารณาประเมินความเสี่ยง

| รายการเอกสาร / เอกสารหลักฐานที่ใช้ประกอบการสอบทาน                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | มี | ไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ | คำอธิบายเพิ่มเติมกรณีพบประเด็นความเสี่ยง (Red flags) หรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. เอกสารจดทะเบียนบริษัท (หนังสือบริคณห์สนธิ บัญชีรายชื่อผู้ถือหุ้น (แบบ บอจ. 5) ข้อบังคับบริษัท และหนังสือรับรองการจดทะเบียนบริษัท ใบอนุญาตในการประกอบธุรกิจ หรือใบรับรอง สิทธิบัตร หรือสัมปทานที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของ issuer                                                                                                                                                                                                                                                                          |    |                                          |                                                                                                   |
| 2. โครงสร้างการบริหาร (แผนผังโครงสร้างองค์กร รายชื่อกรรมการและผู้บริหาร) และประวัติการเปลี่ยนแปลงกรรมการ/ผู้บริหาร                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |    |                                          |                                                                                                   |
| 3. งบการเงินที่ผ่านการตรวจสอบโดยผู้สอบบัญชี ย้อนหลังอย่างน้อย 3 รอบระยะเวลาบัญชี (หรือย้อนหลังตั้งแต่จัดตั้งบริษัท หากดำเนินกิจการไม่ครบ 3 รอบระยะเวลาบัญชี)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |    |                                          |                                                                                                   |
| 4. ข้อมูลเกี่ยวกับการเป็นบุคคลล้มละลาย การถูกพิทักษ์ทรัพย์ (เช่น ข้อมูลจากกรมบังคับคดี) การถูกฟ้องร้องหรือถูกดำเนินคดี หรือประวัติการกระทำความผิดของ issuer กรรมการ และผู้บริหาร รวมถึงข้อมูลการผิดนัดชำระหนี้ และการผิดเงื่อนไขการดำรงอัตราส่วนทางการเงินตามข้อกำหนดสิทธิหรือสัญญาเงินกู้ ทั้งนี้ หากไม่สามารถเข้าถึงแหล่งข้อมูลทางการเงิน (เช่น กรมบังคับคดี เครดิตบูโร) สามารถใช้ข้อมูลสาธารณะพร้อมคำรับรองเพิ่มเติมจาก issuer และบุคลากรที่อยู่ในระบบ E-Approval ของสำนักงาน ก.ล.ต. อาจพิจารณายกเว้นการตรวจสอบ |    |                                          |                                                                                                   |
| 5. นโยบายการบริหารความเสี่ยงที่เป็นลายลักษณ์อักษร                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |    |                                          |                                                                                                   |
| 6. รายงานการประเมินมูลค่าของทรัพย์สินที่นำมาเป็นหลักประกันซึ่งมีอายุไม่เกิน 1 ปี หรือข้อมูลทางการเงินของผู้ค้ำประกัน (กรณีตราสารหนี้มีประกัน)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |    |                                          |                                                                                                   |
| 7. บันทึกหรือรายงานผลการเข้าตรวจสอบสถานที่ดำเนินงานหลัก โรงงาน และสินทรัพย์สำคัญ และ/หรือบันทึกการสัมภาษณ์กรรมการ ผู้บริหารระดับสูงและบุคลากรหลัก (หรือข้อมูลจากผู้เชี่ยวชาญที่เกี่ยวข้อง กรณีไม่สามารถเข้าเยี่ยมชมสถานที่ได้)                                                                                                                                                                                                                                                                                     |    |                                          |                                                                                                   |

**หลักเกณฑ์**

1. ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทค. 35/2556 เรื่อง มาตรฐานการประกอบธุรกิจ โครงสร้างการบริหารงาน ระบบงาน และการให้บริการของผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ และผู้ประกอบธุรกิจสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ลงวันที่ 6 กันยายน 2556 (และฉบับที่แก้ไขเพิ่มเติม)
2. ประกาศแนวปฏิบัติ ที่ นป. 1/2563 เรื่อง แนวทางปฏิบัติในการทำหน้าที่คัดเลือก วิเคราะห์ข้อมูล และเปิดเผยข้อมูล ของผู้ออกตราสารหนี้ (product screening) ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่นายหน้า คำ หรือจัดจำหน่ายตราสารหนี้ (ฉบับที่ 2) ลงวันที่ 18 มีนาคม 2563
3. ประกาศแนวปฏิบัติ ที่ นป. 2/2567 เรื่อง แนวปฏิบัติเกี่ยวกับการทำหน้าที่ของผู้ให้บริการระบบคราวด์ฟันดิง ในส่วนการประเมินความน่าเชื่อถือและระดับความเสี่ยง (creditworthiness) ของบริษัทที่เสนอขายหุ้นกู้คราวด์ฟันดิง (แนบท้าย นป. 2/2567) ลงวันที่ 1 กรกฎาคม 2567

**FINRA**

4. Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) Rule 2111 – Suitability
5. Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) Rule 3110 – Supervision
6. Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) Regulatory Notice 10-22 – Obligation of Broker-Dealers in Regulation D Offerings

**IOSCO**

7. International Organization of Securities Commissions (IOSCO), Objectives and Principles of Securities Regulation โดยเฉพาะ Principle 16 และ Principle 31

**NAFMII / ICMA**

8. National Association of Financial Market Institutional Investors (NAFMII), Guidelines on Debt Financing Instruments of Overseas Non-Financial Enterprises (2023)
9. International Capital Market Association (ICMA) and National Association of Financial Market Institutional Investors (NAFMII), Practices and Procedures in the Chinese and International Primary Debt Capital Markets (2015)

**ABMF / ADB**

10. Asian Development Bank (ADB), The Bond Market in Thailand: An ASEAN+3 Bond Market Guide Update (2021)