

Savings and Investment

ฉบับที่ 9 ประจำเดือนมิถุนายน 2557



ธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ คือธุรกรรมเพื่อการระดมทุนและบริหารความเสี่ยงของเจ้าของสินทรัพย์ โดยผู้ที่ต้องการระดมทุนขายหรือโอนสินทรัพย์ของตนให้กับตัวกลางเฉพาะกิจเพื่อการระดมทุน หรือนิติบุคคลเฉพาะกิจ (Special Purpose Vehicle: SPV)



SPV จะรับโอนสินทรัพย์มา และเสนอโครงการแปลงสินทรัพย์ฯ ต่อหน่วยงานที่กำลังดูแลธุรกรรมว่าด้วยหลักทรัพย์ คือ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อออกหลักทรัพย์จำหน่ายแก่ผู้ลงทุน

ธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์

สุชาติ ศิริวัฒน์

ธุรกรรมการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ (Securitization) คือธุรกรรมทางการเงินประเภทหนึ่ง ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อการระดมทุนและบริหารความเสี่ยงของเจ้าของกองสินทรัพย์ โดยมีหลักการและกระบวนการสำคัญคือ ผู้ที่ต้องการระดมทุนจะต้องมีสินทรัพย์ที่มีสิทธิเรียกร้องหรือสิทธิอื่นใดที่ก่อให้เกิดกระแสรายรับในอนาคต โดยขายหรือโอนสินทรัพย์ดังกล่าวให้กับตัวกลางเฉพาะกิจเพื่อการระดมทุน ที่เรียกว่านิติบุคคลเฉพาะกิจ หรือ Special Purpose Vehicle (SPV) โดย SPV นี้ จะรับโอนสินทรัพย์มา และเป็นผู้เสนอโครงการแปลงสินทรัพย์ฯ ต่อหน่วยงานที่กำลังดูแลธุรกรรมว่าด้วยหลักทรัพย์คือ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (สำนักงาน ก.ล.ต.) เพื่อออกหลักทรัพย์จำหน่ายแก่ผู้ลงทุน โดยที่หลักทรัพย์หรือตราสารหนี้ดังกล่าวจะมีกองสินทรัพย์ที่นำมาแปลงสินทรัพย์ฯ หนุนหลัง ทั้งนี้ ผู้ระดมทุนจะได้ผลตอบแทนจากการขายหลักทรัพย์ให้แก่ SPV โดย SPV จะออกหลักทรัพย์และนำเงินที่ได้ไปชำระค่าสินทรัพย์ให้แก่ผู้ระดมทุนหรือเจ้าของกองสินทรัพย์เดิม ขณะที่ผู้ลงทุนหรือผู้ถือหลักทรัพย์จะได้ผลประโยชน์ตอบแทนขึ้นอยู่กับกระแสรายรับที่เกิดจากกองสินทรัพย์รับโอนมาที่ SPV นั้นเอง โดยหลักการแล้วหลักทรัพย์หรือตราสารหนี้ดังกล่าวจะได้ผลตอบแทนที่ดีกว่าฝากเงินกับธนาคาร และผู้ลงทุนสามารถนำหลักทรัพย์ดังกล่าวไปขายต่อได้โดยมีสภาพคล่องสูงขึ้น

ประเทศไทยได้มีกฎหมายเฉพาะรองรับการดำเนินธุรกรรมดังกล่าว คือ พระราชกำหนดนิติบุคคลเฉพาะกิจเพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ พ.ศ. 2540 โดยมีรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังเป็นผู้รักษาการตามกฎหมาย สำระสำคัญของกฎหมายได้แก่ การกำหนดประเภทสินทรัพย์ที่สามารถนำไปแปลงได้ ผู้มีสิทธิเสนอโครงการ การดำเนิน



การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ ยังช่วยให้ภาคธุรกิจสามารถออกหรือขายสินทรัพย์ออกจาก Balance Sheet โดยไม่ต้องรอกะแสเงินสดในอนาคตของสินทรัพย์ และยังเป็น การลดความเสี่ยงจากการบริหารจัดการกองสินทรัพย์ดังกล่าวอีกด้วย



เนื่องจากกระบวนการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์มีความซับซ้อน และจากเหตุผลร่วมอื่นๆ ทำให้สถาบันการเงินให้ความสำคัญกับธุรกรรม การแปลงสินทรัพย์ฯ เพื่อการระดมทุนไม่มากเท่าที่ควร แต่ปัจจุบันมีแนวโน้มที่จะได้รับความสำคัญมากขึ้น เนื่องด้วยความต้องการลดภาระในการดำรงเงินกองทุนและเพิ่มเงินสดเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจ



ขอขอบคุณ
นางลวัญญ์ ภูวรรณ
ผู้อำนวยการสำนักนโยบายการออมและการลงทุน
สำหรับข้อเสนอแนะ

โครงการต้องมีการจัดตั้งนิติบุคคลเฉพาะกิจขึ้นเพื่อเป็นการแยกความเสี่ยงจากเจ้าของสินทรัพย์และเป็นผู้เสนอโครงการการออกหลักทรัพย์เสนอต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เพื่อเสนอและขายต่อนักลงทุน รวมทั้งการบังคับใช้ของกฎหมายอื่นที่เกี่ยวข้องเช่น กฎหมายว่าด้วยการล้มละลาย สิทธิประโยชน์อันพึงได้ของลูกหนี้ที่ถูกขายออกจากบัญชีลูกหนี้มาที่ตัว SPV รวมทั้งการให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีที่เกี่ยวข้องหากดำเนินโครงการภายใต้กฎหมายนี้ ทั้งนี้ ประโยชน์ของธุรกรรม การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ นอกจากจะเป็นช่องทางการระดมทุนและบริหารความเสี่ยงของผู้ต้องการระดมทุนแล้ว ภาคธุรกิจสามารถออก หรือขายสินทรัพย์ออกจาก Balance Sheet ของตนเองโดยไม่ต้องรอกะแสเงินสดในอนาคตของสินทรัพย์นั้น และเป็นการลดความเสี่ยงจากการบริหารจัดการกองสินทรัพย์ดังกล่าว ทั้งสถาบันการเงินที่รับเงินฝากหรือไม่ได้รับเงินฝากก็สามารถได้เงินทุนเพื่อมา Finance กลุ่มลูกค้าของตนเองได้ โดยไม่ต้องใช้ฐานเงินทุนเพิ่ม ด้านกลุ่มนักลงทุนก็จะมี ความหลากหลายของตราสารหนี้ในการลงทุนเพิ่มขึ้น มีการกระจายความเสี่ยงของการลงทุน สำหรับประโยชน์ในภาพรวมจะเป็นการพัฒนาการเชื่อมโยงตลาดเงินและตลาดทุน และทำให้มีต้นทุนการระดมทุนที่ต่ำลง

แม้ว่าธุรกรรม การแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์จะมีการดำเนินการมาตั้งแต่ปี 2541 แต่เนื่องจากกระบวนการดังกล่าวมีความซับซ้อนแตกต่างจากธุรกรรมการเงินว่าด้วยหลักทรัพย์ทั่วไป ประกอบกับสภาพเศรษฐกิจที่สถาบันการเงินที่รับเงินฝากและสถาบันการเงินที่ไม่ได้รับเงินฝาก ซึ่งเป็นผู้ที่มีสินทรัพย์ที่สามารถนำมาแปลงเป็นหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ต่างก็มีสภาพคล่องทางการเงินสูง สามารถระดมทุนได้กว้างขวางและหลากหลาย อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำอยู่ในระดับต่ำ จึงทำให้สถาบันการเงินเหล่านี้ให้ความสำคัญกับธุรกรรม การแปลงสินทรัพย์ฯ เพื่อการระดมทุนไม่มากเท่าที่ควร แต่ปัจจุบันมีแนวโน้มที่ธุรกรรม การแปลงสินทรัพย์ฯ จะได้รับความสำคัญมากขึ้น เนื่องจากแนวคิดเรื่องการบริหารความเสี่ยงของสินทรัพย์ของสถาบันการเงินหากดำเนินโครงการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ โดยมีการโอนหรือขายสินทรัพย์ออกไป จะเป็นการลดภาระในการดำรงเงินกองทุนและเพิ่มเงินสดเพื่อนำมาใช้ในการดำเนินธุรกิจได้มากขึ้น รวมทั้งนโยบายการส่งเสริมด้านสินเชื่อที่อยู่อาศัย การส่งเสริมให้ธุรกรรม การแปลงสินทรัพย์ฯ เพื่อการระดมทุนในโครงการสาธารณูปโภค ซึ่งการดำเนินการดังกล่าวได้มีกรณีประสบความสำเร็จในต่างประเทศแล้ว สำหรับประเทศไทยได้มีตัวอย่างของการระดมทุนในแนวทางนี้ได้แก่การก่อสร้างศูนย์ราชการที่ถนนแจ้งวัฒนะ เป็นต้น

