



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Stock Exchange of Thailand

วารสาร ตลาดหลักทรัพย์

ปีที่ 9 ฉบับที่ 5

ตุลาคม 2548

วารสารเพื่อความรู้เรื่องการลงทุนและความเคลื่อนไหวในตลาดทุนไทย



ดาวดวงใหม่ใน

mai
MARKET FOR ALTERNATIVE INVESTMENT

FTSE/ASEAN Index

สร้างแบรนด์ “อาเซียน” ในตลาดทุนโลก

เมกะโปรเจกต์

1.7 ล้านล้านบาท...ทำได้หรือ?

ควบรวมกิจการ

ผนึกกำลัง...สร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจ

ก้าวสู่ศตวรรษที่สองของ

ตลาดตราสารหนี้ไทย



สารบัญ

บทบรรณาธิการ

สวัสดิ์คำ:

วารสารตลาดหลักทรัพย์ฉบับนี้ ขอแนะนำ 2 ทุนใหม่ ลำดับแรกเป็นดาวดวงใหม่ของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) บริษัท สตาร์ ซานิทารีแอร์ จำกัด (มหาชน) (STAR) ผู้ผลิตและจำหน่ายเครื่องสุขภัณฑ์ ภายใต้เครื่องหมายการค้า "STAR" ต่อด้วย กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ บ้านแสนสิริ (SIRIPF) ซึ่งมีนโยบายลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ของ บมจ. แสนสิริ โดยได้ซื้อที่ดินและบ้านเดี่ยว 25 ยูนิต ในโครงการบ้านแสนสิริ สุขุมวิท 67 จุดเด่นของ STAR และ SIRIPF จะเป็นอย่างไร ติดตามได้ในเรื่องจากปก

นอกจากนี้ เรายังมีบทความดีๆ น่าสนใจมาแนะนำอีกหลายเรื่อง เริ่มจากเรื่องดัชนีตลาดหุ้นอาเซียนที่เคยแนะนำเบื้องต้นไว้แล้ว ครั้งนี้จะเจาะลึกถึงหลักการสากลที่ใช้ในการคำนวณดัชนี ช่องทางการเผยแพร่ข้อมูล การใช้ประโยชน์จากดัชนี และดัชนีใหม่นี้จะช่วยยกระดับมาตรฐานตลาดหุ้นอาเซียนได้อย่างไร ติดตามใน FTSE/ASEAN Index สร้างแบรนด์ "อาเซียน" ในตลาดทุนโลก

ต่อกันด้วยเรื่องนำยีนดีที่บรรษัทภิบาลของตลาดทุนไทยได้พัฒนาสู่การยอมรับในระดับสากล จากผลการประเมินในโครงการ CG-ROSCs โดยธนาคารโลก ซึ่งแสดงให้เห็นว่าบรรษัทภิบาลของตลาดทุนไทยจัดอยู่ในระดับดีและน่าพึงพอใจ ไม่น้อยหน้าประเทศอื่นๆ ในภูมิภาค ติดตามรายละเอียดได้ในเปิดโลกบรรษัทภิบาล

สำหรับผู้สงสัยว่าโครงการเมกะโปรเจกต์นั้น จะมีแหล่งเงินทุนจากไหนบ้าง และเป็นจริงได้มากน้อยแค่ไหน พบคำตอบเรื่องนี้ได้จากปาฐกถาพิเศษของ ฯพณฯ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ดร. ทงกัฒน พิทยะ ใน เมกะโปรเจกต์ 1.7 ล้านล้านบาท: ทำได้หรือ

การรวมกิจการได้กลายเป็นประเด็นที่อยู่ในความสนใจของผู้คนในขณะนี้ เพราะเป็นกลยุทธ์ที่บริษัทชั้นนำทั่วโลกใช้เพื่อสร้างความได้เปรียบในเชิงแข่งขัน ให้พร้อมรับมือกับการเปิดเสรีทางการค้าในอนาคต หากต้องการทราบว่าการรวมกิจการจะสร้างความแข็งแกร่งให้ธุรกิจ และสร้างมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้นได้อย่างไรบ้าง ต้องไม่พลาดบทความพิเศษ การรวมกิจการ : ผนึกกำลัง... สร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจ

ส่วนใครที่สนใจเรื่องความเป็นมาของตลาดตราสารหนี้ไทย และแผนพัฒนาตลาดตราสารหนี้ให้เป็น 1 ใน 3 แขนงหลักในตลาดการเงินไทย อ่านได้จาก ก้าวสู่ศตวรรษที่สองของตลาดตราสารหนี้ไทย ขณะที่ตลาดอนุพันธ์มีบทความดีๆ พร้อมเกร็ดความรู้ที่น่าสนใจมาฝากอีกเช่นเคย ใน TFX Newsletter

อย่าพลาด! มหกรรมการลงทุนครั้งยิ่งใหญ่ SET in the City 2005 ระหว่างวันที่ 17 - 20 พฤศจิกายน 2548 ณ ศูนย์การประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ พบกับสื่อความรู้ที่น่าสนใจและร่วมกิจกรรมสนุกสนานมากมาย ที่บูธสถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (TSI) บริเวณ Hall A นะคะ

พบกับสาระที่น่าสนใจเช่นนี้ได้ใหม่ในฉบับหน้าค่ะ

The Stock Exchange of Thailand



JAKARTA STOCK EXCHANGE



BURSA MALAYSIA



FTSE
THE INDEX COMPANY

12

28

เรื่องจากปก : STAR... ดวงดาวใหม่ใน mai	3
การรวมกิจการ ผนึกกำลัง...สร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจ	6
ก้าวสู่ศตวรรษที่สองของตลาดตราสารหนี้ไทย	9
FTSE/ASEAN Index สร้างแบรนด์ "อาเซียน" ในตลาดทุนโลก	12
TFEX Newsletter No.6	21
บรรษัทภิบาลตลาดทุนไทย... ก้าวตามมาตรฐานสากล	25
เมกะโปรเจกต์ 1.7 ล้านล้านบาท : ทำได้หรือ	27

ที่ปรึกษาบรรณาธิการ: ภาณุเดช เกิดโชคชัย
บรรณาธิการ: รัตนา ขวณสนธิ
กองบรรณาธิการ: อัญญิรา สารเขตต์, ปณิธิ จัตุพรลักษณ์
ออกแบบปก: วรวิทย์ ชื่นเจริญกิจ
อำนวยการผลิต: ฝ่ายสื่อสารสัมพันธ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

"วารสารตลาดหลักทรัพย์" จัดทำขึ้นเพื่อนำเสนอข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเสริมสร้างความรู้ ความเข้าใจที่ถูกต้อง และเพื่อเผยแพร่พัฒนาการใหม่ๆ ซึ่งจะเอื้อประโยชน์ต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และการพัฒนาตลาดทุน ข้อความหรือความเห็นใดๆ ที่ปรากฏในวารสารฉบับนี้ ไม่จำเป็นต้องเป็นมติของตลาดหลักทรัพย์จะต้องเห็นด้วยเสมอไป ผู้สนใจสมัครสมาชิก โปรดชำระเป็นเช็คธนาคาร/ธนาคาร/ธนาคาร/ตัวแลกเงิน สั่งจ่าย "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ปณ.ศูนย์การประชุมแห่งชาติสิริกิติ์หรือโอนเงินผ่าน ธนาคารกรุงไทย สาขาคลองเตย บัญชีออมทรัพย์ เลขที่ 009-1-76299-5 ชื่อบัญชี "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" พร้อมแนบบัตรหลักฐานสำเนาการโอนเงินพร้อมใบสมัคร ส่งมาที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 62 อาคาร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถนนรัชดาภิเษก คลองเตย กรุงเทพฯ 10110 หรือส่งสำเนาการโอนเงิน พร้อมใบสมัครมาที่ โทรสาร : 0-2654-5399 หรือสมัครผ่านเว็บไซต์ www.setfinmart.com สอบถามเพิ่มเติมติดต่อฝ่ายสื่อสารสัมพันธ์ โทร. 0-2229-2000 ต่อ 2032 E-mail : publication&mediadepartment@set.or.th

STAR... ดวงดาวใหม่ใน mai



บริษัท สตาร์ ซานิตารีแวร์ จำกัด (มหาชน)

www.starsanitaryware.com

STAR ... เครื่องสุขภัณฑ์มาตรฐานสากล

บริษัท สตาร์ ซานิตารีแวร์ จำกัด (มหาชน) หนึ่งในผู้นำด้านการผลิตและจัดจำหน่ายเครื่องสุขภัณฑ์ดินเผาเคลือบเซรามิก วิเทรียสไชน่า (Vitreous China) พร้อมทั้งอุปกรณ์ประกอบห้องน้ำ (Accessories) ภายใต้เครื่องหมายการค้า "STAR" ได้แก่ โถสุขภัณฑ์ พร้อมถังชักน้ำ อ่างล้างหน้า โถบัสสาวะชาย โถเนกประสงค์ ที่ใส่กระดาษชำระ ที่วางสบู่ ที่แขวนผ้า อ่างอาบน้ำ และก๊อกน้ำ เป็นต้น เพื่อจำหน่ายให้แก่ตัวแทนจำหน่ายทั้งในประเทศและต่างประเทศ

สำหรับการผลิตเครื่องสุขภัณฑ์นั้น หากผลิตภัณฑ์ไม่ได้มาตรฐานตามที่กำหนดไว้จะไม่สามารถนำไปจำหน่ายได้เลย บริษัท จะต้องนำผลิตภัณฑ์ดังกล่าวไปทุบทิ้งเท่านั้น ซึ่งต่างจากผลิตภัณฑ์เซรามิกชนิดอื่นๆ เช่น ถ้วยชาม ซึ่งหากผลิตได้ไม่ตรงกับ มาตรฐานที่กำหนด ก็ยังสามารถแยกจำหน่ายได้หลายเกรดในราคาที่แตกต่างกันไปตามระดับคุณภาพของผลิตภัณฑ์ ดังนั้น จะเห็น ได้ว่าการผลิตเครื่องสุขภัณฑ์เป็นอุตสาหกรรมที่ต้องการกระบวนการผลิตที่มีประสิทธิภาพอย่างมาก เพื่อให้สามารถผลิตผลิตภัณฑ์ ที่ได้คุณภาพตรงตามมาตรฐานมากที่สุด

ดร. สมชัย ว่องอรุณ กรรมการผู้อำนวยการ กล่าวถึง จุดแข็งของ STAR ว่า

"จุดแข็งของ STAR อยู่ตรงที่นโยบายซึ่งมุ่งมั่นสู่การเป็น เลิศด้านคุณภาพเมื่อเรามีเป้าหมายว่าต้องการเป็นเลิศในคุณภาพ แล้ว กระบวนการอื่นๆ ทุกอย่างจึงต้องทำให้สอดคล้องกับเป้าหมาย ดังกล่าว สังเกตได้ว่าเราลงทุนในเครื่องจักรจากต่างประเทศ เช่น เยอรมนี อังกฤษ ซึ่งมีความแม่นยำและเที่ยงตรงสูง ถึงแม้ว่า ต้นทุนจะสูง แต่ outcome ที่ออกมาจะดีตาม input ที่ใส่เข้าไป การเป็นเลิศในแง่คุณภาพนี้เองที่ทำให้เราสามารถก้าวไปสู่ระดับ สากลได้ และทำให้สินค้าของเราขายได้ทุกประเทศทั่วโลก"

"STAR"... แปรนด์ไทยในตลาดโลก

สตาร์ ซานิตารีแวร์ มีฐานการผลิตอยู่ที่อำเภอหนองแค จังหวัดสระบุรี บนเนื้อที่กว่า 40 ไร่ ซึ่งพร้อมด้วยเครื่องจักร การผลิตที่ทันสมัย มีคุณภาพและได้มาตรฐาน ซึ่งได้รับการรับรอง คุณภาพมาตรฐานสากล ISO 9001 : 2000 มาตรฐานผลิตภัณฑ์ อุตสาหกรรม (มอก.) ปัจจุบัน บริษัทมีกำลังการผลิตกว่า 10,000 ต้นต่อปี ซึ่งสามารถสนองตอบความต้องการของตลาดทั้งใน ประเทศและต่างประเทศ

กว่าร้อยละ 70 ของเครื่องสุขภัณฑ์ที่บริษัทผลิตและจัดจำหน่าย เป็น ผลิตภัณฑ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า "STAR" บทพิสูจน์ล่าสุดสำหรับ ความสำเร็จของ STAR ก็คือ บริษัทได้รับรางวัลผู้ส่งออกสินค้าและ บริการดีเด่นประจำปี 2548 (Prime Minister's Export Award 2005) ประเภทผู้ส่งออกสินค้าไทยดีเด่นที่ใช้ตราสินค้าของตนเอง (Thai Owned Brand) จากกรมส่งเสริมการค้าระหว่าง ประเทศพาณิชย์ ซึ่งเป็นหนึ่งในความภาคภูมิใจของบริษัท จากการพยายาม สร้างตราสินค้าให้เป็นที่รู้จักในตลาดโลกมานานกว่า 15 ปี

ส่วนผลผลิตอีกร้อยละ 30 ของบริษัทนั้น เป็นการรับจ้าง ผลิตเครื่องสุขภัณฑ์ให้แก่ลูกค้าในต่างประเทศภายใต้เครื่องหมาย การค้าของลูกค้า (Original Equipment Manufacturer: OEM)

"ในอนาคต เราต้องการที่จะขยายสัดส่วนของสินค้า ภายใต้แบรนด์ STAR ออกไปอีก อาจจะเพิ่มเป็นร้อยละ 80 - 90 แต่ในช่วง 1-2 ปีข้างหน้านี้ คิดว่ายังคงสัดส่วนเดิมไว้ก่อนที่ ร้อยละ 70-75 เพราะความผูกพันกับลูกค้าที่มีมาอย่างยาวนาน และในอีกแง่หนึ่งนั้น การรับจ้างผลิตสินค้าภายใต้เครื่องหมาย การค้าของลูกค้าก็เกิดผลดีคือ บริษัทได้รับการถ่ายทอดเทคโนโลยี และทักษะในการผลิตจากลูกค้าต่างประเทศ"

STAR กับก้าวอย่างในระดับสากล

ปัจจุบันรายได้ส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากการส่งออกสินค้าไปจำหน่ายยังต่างประเทศเป็นหลัก คิดเป็นสัดส่วนถึงร้อยละ 80 ส่วนที่เหลือร้อยละ 20 เป็นการจำหน่ายภายในประเทศ ตลาดส่งออกที่สำคัญของบริษัท คือ อังกฤษ สหรัฐอเมริกา ญี่ปุ่น และ



ออสเตรเลีย โดยมีลูกค้าหลักในต่างประเทศเป็นผู้จัดจำหน่าย (Distributor) จำนวน 23 ราย กระจายตัวอยู่ในประเทศต่างๆ ทั่วโลกกว่า 20 ประเทศ ซึ่งผู้จัดจำหน่ายจะนำสินค้าของบริษัทไปจำหน่ายต่อไปให้แก่ตัวแทนจำหน่าย (Dealer) ในประเทศนั้นๆ

สำหรับผลการดำเนินงานล่าสุดในงวดครึ่งแรกของปี 2548 นั้น ปรากฏว่าบริษัทมีรายได้จากการขายสินค้า 153.94 ล้านบาท เพิ่มขึ้นร้อยละ 14 จาก 134.81 ล้านบาท ในครึ่งแรกของปี 2547 ขณะเดียวกัน บริษัทก็มีกำไรสุทธิ 26.27 ล้านบาท เปรียบเทียบกับกำไรสุทธิ 332.40 ล้านบาท ในครึ่งแรกของปี 2547 ซึ่งเป็นกำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้ทั้งสิ้น 308.98 ล้านบาท

“เนื่องจากเราเป็นบริษัทสัญชาติไทย จึงมีอิสระที่จะส่งสินค้าออกไปขายยังประเทศใดก็ได้ตามต้องการ ต่างจากบริษัทในเครือของบริษัทข้ามชาติ ซึ่งจะมีข้อจำกัดในการส่งออกไปยังบางประเทศที่อาจทับซ้อนกับบริษัทแม่หรือบริษัทในเครือเดียวกันในประเทศอื่น

ปัจจัยที่ทำให้ STAR สามารถแข่งขันในตลาดโลกได้นอกจากความมีคุณภาพในระดับมาตรฐานสากลแล้ว ราคาก็เป็นปัจจัยหนึ่งที่สำคัญ เนื่องจากประเทศไทยมีความได้เปรียบด้านต้นทุนด้านแรงงานฝีมือ ซึ่งมีราคาถูกกว่าประเทศอื่นเป็นอย่างมาก เช่น ประเทศในแถบยุโรป และประเทศญี่ปุ่น ในขณะเดียวกัน ก็มีคุณภาพของแรงงานสูงกว่าของประเทศจีนซึ่งแรงงานมีราคาต่ำกว่า ทำให้สินค้าของเราสามารถแข่งขันได้ทั้งในด้านของคุณภาพและราคา ดังนั้น นโยบายของเราก็ยังยึดตลาดต่างประเทศเป็นหลักต่อไป เพราะสินค้าที่ส่งออกสามารถสร้างอัตรากำไรที่สูงกว่า เนื่องจากการทำตลาดในต่างประเทศ

มีต้นทุนค่าการตลาดที่ต่ำกว่ามาก”

STAR... ดาวดวงใหม่ใน mai

บริษัท สตาร์ ซานิตารีแวร์ จำกัด (มหาชน) นำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) โดยเริ่มซื้อขายเมื่อวันที่ 15 กันยายน 2548 ไข้อยู่ในการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นชื่อเดียวกับตราสินค้าของบริษัทว่า “STAR” โดยมีทุนจดทะเบียนชำระแล้วทั้งสิ้น 136 ล้านบาท ประกอบด้วยหุ้นสามัญเดิม 100 ล้านหุ้น และหุ้นสามัญเพิ่มทุน 36 ล้านหุ้น รวม 136 ล้านหุ้น มูลค่าตามราคาตราไว้หุ้นละ 1 บาท

ก่อนหน้านี้ บริษัทได้เสนอขายหุ้นสามัญเพิ่มทุนแก่ประชาชนทั่วไป จำนวน 32.5 ล้านหุ้น ในราคา 3.50 บาท และเสนอขายต่อกรรมการ และพนักงานบริษัท จำนวน 3.5 ล้านหุ้น ในราคาหุ้นละ 2.60 บาท โดยมี บริษัทหลักทรัพย์ ไซริส จำกัด (มหาชน) เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน

“เชื่อว่าหลังจากที่ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ แล้ว STAR คงจะเติบโตและแตกต่างไปจากวันนี้ ในแง่ที่มีความมั่นคงและเข้มแข็งทางการเงินมากขึ้น ทำให้เรามีศักยภาพสูงขึ้น เพราะเราสามารถระดมทุนไปเพื่อสร้างสรรค์สิ่งต่างๆ ได้มากขึ้น ขณะเดียวกันก็ทำให้ลูกค้าเชื่อมั่นมากขึ้นว่า STAR เป็นบริษัทที่มีความมั่นคง จึงเชื่อมั่นว่านับจากนี้ไป STAR จะเปรียบเหมือนดวงดาวที่เจิดจรัสมากยิ่งขึ้น”

วัตถุประสงค์การระดมทุนของ STAR ในครั้งนี้ เพื่อที่จะนำเงินทุนไปพัฒนาประสิทธิภาพในการดำเนินงานด้านต่างๆ และเพิ่มศักยภาพในการแข่งขัน ทั้งการชำระคืนเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และการลงทุนเพื่อขยายกำลังผลิตเพิ่มอีก 3,000 ตันต่อปี โดยการซื้อเตาเผาและติดตั้งเครื่องจักรเพิ่ม ส่วนเงินลงทุนที่เหลือจะใช้ในการปรับปรุงประสิทธิภาพการทำงานของเครื่องจักรเดิม รวมทั้งต่อขยายเครื่องจักรเดิมให้สามารถทำงานได้เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ บริษัทคาดว่าจะสามารถเริ่มดำเนินการผลิตได้ในช่วงประมาณต้นปี 2549

“ปีที่ผ่านมาประเทศไทยมีมูลค่าการส่งออกเครื่องสุขภัณฑ์ทั้งหมด 3,800 ล้านบาท สุขภัณฑ์เป็นสินค้าเดียวในประเภทวัสดุก่อสร้างที่ยังคงส่งออกได้สูงมาก ส่วนทางด้านตลาดในประเทศก็ยังคงมีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เห็นได้จากในช่วงที่ผ่านมาความต้องการใช้เครื่องสุขภัณฑ์ภายในประเทศเพิ่มขึ้นประมาณร้อยละ 20 ต่อปี ตามการขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยมีโครงการของภาครัฐ เช่น บ้านเอื้ออาทร เป็นปัจจัยผลักดันปริมาณความต้องการเพิ่มเติม ดังนั้น เราจึงต้องขยายกำลังการผลิตให้เพียงพอกับความต้องการภายในประเทศ ทั้งนี้เพื่อรักษาตลาดในประเทศเอาไว้ด้วย”



กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์
บ้านแสนสิริ : SIRIPF

การขายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ผ่านมา ส่งผลให้กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่ได้รับความสนใจจากผู้ลงทุน ดังเห็นได้จากความสำเร็จในการเสนอขายหน่วยลงทุนและการเข้าจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของกองทุนรวมดังกล่าวหลายกองทุนอย่างต่อเนื่อง

เมื่อวันที่ 26 กันยายน 2548 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีโอกาสต้อนรับกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อีกหนึ่งกองทุน คือ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บ้านแสนสิริ ที่เข้าจดทะเบียนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยใช้ชื่อย่อในการซื้อขายหลักทรัพย์ว่า "SIRIPF" ซึ่งประกอบด้วยหน่วยลงทุนจำนวน 86.5 ล้านหน่วย มูลค่าที่ตราไว้หน่วยละ 10 บาท มูลค่ารวมทั้งสิ้น 865 ล้านบาท นับเป็นกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์จดทะเบียนลำดับที่ 8 ของตลาดหลักทรัพย์ฯ

SIRIPF ได้รับการจัดตั้งและบริหารจัดการโดย บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด ซึ่งได้เสนอขายหน่วยลงทุน 86.5 ล้านหน่วย แก่ประชาชนทั่วไป ในราคาหน่วยละ 10 บาท เมื่อวันที่ 22 สิงหาคม - 2 กันยายน ที่ผ่านมามีนโยบายจะนำเงินทุนที่ระดมได้ไปลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) เป็นเจ้าของโครงการ

โดยในครั้งแรก กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บ้านแสนสิริได้มีการลงทุนในที่ดินและบ้านเดี่ยวจำนวน 25 ยูนิต ในโครงการบ้านแสนสิริ - สุขุมวิท 67 ซึ่งเป็นพื้นที่ที่มีศักยภาพและเป็นทำเลที่เหมาะสมอย่างยิ่งสำหรับการอยู่อาศัยใจกลางเมือง มีกลุ่มเป้าหมายเป็นชาวต่างชาติที่เป็นผู้บริหารระดับสูง นักธุรกิจจากบริษัทข้ามชาติ และเจ้าหน้าที่สถานทูต โดยกองทุนฯ ได้ทำสัญญาให้ SIRI เช่าทรัพย์สินเป็นระยะเวลา 5 ปี และคิดค่าเช่าในอัตราไม่น้อยกว่า 70 ล้านบาทต่อปี

คุณภาพสินทรัพย์ ช่วยสร้างมูลค่าเพิ่ม

คุณมาริช ทาราบ กรรมการผู้จัดการ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไอเอ็นจี (ประเทศไทย) จำกัด กล่าวถึงจุดเด่นของ SIRIPF ว่า อยู่ที่คุณภาพสินทรัพย์ในโครงการบ้านแสนสิริ

"จุดเด่นของสินทรัพย์ในโครงการบ้านแสนสิรินั้นอยู่ที่ทำเลที่ตั้งโดยสร้างอยู่บนพื้นที่กว่า 40 ไร่ บ้านทั้งหมด 96 หลัง สร้างเสร็จหมดแล้ว และขายไปแล้ว 25 - 30 หลัง ส่วนที่นำเข้ากองทุนฯ จำนวน 25 ยูนิตนั้น เป็นพื้นที่ส่วนของ The Crests ซึ่งเป็นพื้นที่เช่าเพื่อ

การอยู่อาศัยที่เป็น Services Single House แบบครบวงจรแห่งแรกของเมืองไทย มีอัตราค่าเช่าต่อเดือนประมาณ 2 - 3 แสนบาทต่อยูนิต ซึ่งปัจจุบันมีอัตราค่าเช่าเต็มทั้งหมดแล้ว

ส่วนลักษณะพิเศษที่สร้างมูลค่าเพิ่มให้กับโครงการนี้ อยู่ที่การดีไซน์รูปแบบภายในโครงการให้เป็น Penthouse on the Ground รวมถึงการเพิ่มเติมรูปแบบการให้บริการแบบ First Class กว่า 30 รายการ ที่ทำได้เฉพาะในโรงแรมระดับห้าดาวในต่างประเทศเท่านั้น มีทั้งคนดูแลบ้าน บริการรับส่งด้วยรถลิμουซีน มี High Tea ให้ทุกบ่ายวันอาทิตย์ มีการจัดกิจกรรมประเภทโยคะและแอโรบิค นอกจากนี้ ยังมีกิจกรรมพิเศษ อาทิ สอนการจัดและทำอาหาร สอนจัดดอกไม้และงานฝีมือ ส่วนตัวบ้านก็เป็นบ้านมีคุณภาพ เฟอร์นิเจอร์ที่ใช้เกรดดีมากและบ้านทุกหลังมีระบบรักษาความปลอดภัยที่ดีมาก"

ผลตอบแทนเฉลี่ย 7% ต่อปี

สำหรับจุดแข็งในการบริหารจัดการกองทุนฯ ให้ได้ผลประโยชน์สูงสุด อันจะยังประโยชน์ตอบแทนต่อผู้ลงทุนนั้น คุณมาริช เปิดเผยว่า

"กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์บ้านแสนสิรินี้มีจุดเด่นอยู่ที่ผลตอบแทน ที่คาดว่าจะมีให้กับผู้ลงทุนในอัตราที่สูงและสม่ำเสมอ อีกทั้งเงินต้นที่ผู้ลงทุนก็มีความเสี่ยงต่ำ เนื่องจากรูปแบบของกองทุนฯ เป็นลักษณะขายและเช่าต่อเนื่อง โดย บมจ. แสนสิริ จะทำการขายทรัพย์สินที่ประกอบด้วยบ้านพร้อมที่ดินจำนวน 25 หลัง ในโครงการดังกล่าวให้เป็นกรรมสิทธิ์ของกองทุนฯ หลังจากที่ดินกองทุนฯ เข้าไปซื้อที่ดินและสิ่งปลูกสร้างแล้ว บมจ. แสนสิริ จะทำสัญญาเช่าทรัพย์สินดังกล่าวต่อจากกองทุนฯ เป็นระยะเวลา 5 ปี พร้อมทั้งรับประกันรายได้ค่าเช่าทั้งหมดในอัตรา 70 ล้านบาทต่อปี ตลอดระยะเวลา 5 ปี และเมื่อสิ้นสุดระยะเวลา 5 ปี กองทุนฯ มีสิทธิที่จะให้ บมจ. แสนสิริ รับซื้อทรัพย์สินคืนในราคาที่กองทุนฯ ชื้อมา ซึ่งคาดว่าจะสามารถสร้างผลตอบแทนให้กับผู้ลงทุนได้ในอัตราเฉลี่ยประมาณร้อยละ 7 ต่อปี ตลอดระยะเวลา 5 ปี"

SIRIPF เป็นกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ประเภทไม่รับซื้อคืนหน่วยลงทุน และเป็นกองทุนรวมที่ระบุเฉพาะเจาะจง โดยไม่กำหนดอายุโครงการ ซึ่งมีธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) เป็นผู้ดูแลผลประโยชน์ กองทุนฯ ดังกล่าวมีนโยบายจ่ายเงินปันผลอย่างน้อยปีละ 2 ครั้ง ในกรณีที่กองทุนรวมมีกำไรสุทธิ โดยจะจ่ายในอัตราไม่น้อยกว่าร้อยละ 90 ของกำไรสุทธิประจำปี ส่วนกรณีที่กองทุนรวมมีกำไรสะสม จะพิจารณาจ่ายเงินปันผลจากกำไรสะสมด้วย ทั้งนี้หากเงินปันผลที่ประกาศจ่ายระหว่างปีบัญชีมีมูลค่าต่ำกว่าหรือเท่ากับ 0.10 บาท จะถูกยกไปจ่ายพร้อมกันในช่วงสิ้นปีบัญชีแทน

ณ วันที่ 9 กันยายน 2548 ผู้ถือหน่วยลงทุนรายใหญ่ 3 ลำดับแรกของกองทุนฯ คือ 1) บริษัท แสนสิริ จำกัด (มหาชน) ถือหน่วยลงทุนในอัตราร้อยละ 12.91 2) บริษัท ฟินันซ่าประกันชีวิต จำกัด ถือหน่วยลงทุนในอัตราร้อยละ 3.47 และ 3) ธนาคารอิสลามแห่งประเทศไทย ถือหน่วยลงทุนในอัตราร้อยละ 2.89

การควบรวมกิจการ

พนักำล้ง... สร้างความแข็งแกร่งทางธุรกิจ *

ฝ่ายสื่อสารสัมพันธ์
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กระแสการเปิดเสรีทางการค้าและการลงทุนในขณะนี้ ได้สร้างแรงกดดันให้ธุรกิจทุกประเภทต้องเร่งปรับตัวเพื่อรับมือกับการแข่งขันที่จะเกิดขึ้นอย่างหลีกเลี่ยงไม่พ้น ผู้ประกอบการจะต้องเตรียมพร้อมด้วยการจัดเตรียมองค์กรให้เข้มแข็งในทุกๆ ด้าน ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน ลดต้นทุนการผลิต ขยายตลาด หรือการแลกเปลี่ยนความชำนาญเฉพาะทาง

การควบรวมกิจการ (M&A: Merger and Acquisition) เป็นอีกหนึ่งกลยุทธ์ที่บริษัทชั้นนำหลายแห่งทั่วโลกนำมาใช้เพื่อต่อสู้และช่วงชิงโอกาสในโลกของการแข่งขัน อีกทั้งยังเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ที่สำคัญในการพาบริษัทก้าวสู่การเป็นบริษัทชั้นนำ โดยเป็นวิธีการขยายกิจการให้เติบโตเร็วที่สุด



สถิติการควบรวมกิจการทั่วโลก

ดร. ก้องเกียรติ โอภาสวงการ ประธานกรรมการบริหาร บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด (มหาชน) ชี้ให้เห็นถึงความสำคัญของการควบรวมกิจการในเศรษฐกิจยุคปัจจุบันว่า จากสถิติการควบรวมกิจการทั่วโลกเฉลี่ยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา มีจำนวนถึง 20,000 รายการต่อปี คิดเป็นมูลค่า 3 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี โดยกลุ่มธุรกิจหลักๆ ที่มีการควบรวมกัน คือ สถาบันการเงิน ธุรกิจโทรคมนาคม และธุรกิจค้าปลีก

ในขณะที่สถิติการควบรวมกิจการเฉพาะในเอเชียแปซิฟิกนั้น มีจำนวน 6,000 รายการต่อปี หรือประมาณ 1 ใน 3 ของรายการที่เกิดขึ้นทั่วโลก แต่มีมูลค่าเพียง 3 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ หรือไม่ถึง 1 ใน 10 ของมูลค่าการควบรวมที่มีทั้งหมดในโลก โดยกลุ่มธุรกิจหลักๆ ที่มีการควบรวมกัน คือ ธนาคารพาณิชย์ ธุรกิจสิ่งทอสิ่งพิมพ์ และธุรกิจหลักทรัพย์

“แนวโน้มการควบรวมกิจการยังคงมีทิศทางที่เพิ่มมากขึ้น เนื่องจากการเปิดเสรีทางการค้าระหว่างประเทศ ทำให้ทุกอย่างไม่มีขอบเขต โลกแบนและเล็กลง และนวัตกรรมต่างๆ ที่เกิดขึ้นทำให้ทุกอย่างสามารถเปลี่ยนแปลงได้ในเวลาที่รวดเร็ว”

พร้อมทั้งได้ยกตัวอย่างกรณีการควบรวมกิจการที่ประสบความสำเร็จ และธุรกิจสามารถเติบโตต่อเนื่อง อย่างกรณีของบริษัท News Corporation ซึ่งเริ่มธุรกิจเมื่อปี 2495 จากการเป็นเพียงหนังสือพิมพ์ขนาดกลางในระดับท้องถิ่นของออสเตรเลีย

เท่านั้น ต่อมาได้มีการลงทุนขยายกิจการเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ และในปี 2548 ได้มีการควบรวมกิจการกับ Fox Entertainment Group Inc. มูลค่าประมาณ 7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ส่งผลให้ปัจจุบัน News Corporation เป็นธุรกิจสื่อครบวงจรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของสหรัฐฯ ที่มีมูลค่าตลาดรวมประมาณ 54 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

อย่างไรก็ตาม อีกด้านหนึ่งของการควบรวมธุรกิจที่ต้องระวัง คือ การวางแผนเป้าหมายในการควบรวมให้ชัดเจน พิจารณาถึงผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้น รวมถึงการคำนึงถึงวัฒนธรรมขององค์กรที่จะสามารถอยู่ร่วมกัน หรือปรับเข้าหากันได้หรือไม่

“หากการควบรวมเป็นเพียงแพะตัน โดยไม่เกิดประโยชน์อย่างแท้จริงแล้ว ย่อมจะประสบความสำเร็จได้ยาก ขณะเดียวกันทุกฝ่ายต้องเก็บรักษาข้อมูลเป็นความลับหากราคาหุ้นหรือปริมาณการซื้อขายหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหุ้นมีความผิดปกติหรือมีนัยสำคัญ ถือเป็นสัญญาณที่ไม่ดี ควรปล่อยไปอีกระยะหนึ่งก่อน แล้วจึงค่อยมาคุยกันใหม่ หากยังสนใจที่จะควบรวมกิจการกันจริงๆ”



ประโยชน์จากการควบรวมกิจการ

ขณะที่ ม.ล. ชโยทิต กฤดากร กรรมการผู้จัดการ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ชี้ว่าการควบรวมกิจการในต่างประเทศนั้น ถือเป็นเครื่องมือสำคัญที่ฝ่ายบริหารสามารถเลือกใช้ เป็นกลยุทธ์หนึ่งในการขยายกิจการ สร้างรายได้ที่มากขึ้น ลดต้นทุน

และกระจายความเสี่ยง เพื่อเสริมสร้างความแข็งแกร่งของธุรกิจ

โดยทั่วไป ปัจจัยที่สนับสนุนให้เกิดการควบรวมกิจการได้ประกอบด้วย

1. Undervalued Target หากมีบริษัทจดทะเบียนที่มีมูลค่าของกิจการตามราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชี หรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง หรือมีผู้บริหารที่ทำงานไม่มีประสิทธิภาพ ก็มีโอกาที่บริษัทที่แข็งแกร่งกว่าจะเข้ามาควบรวมกิจการได้

2. Revenue Synergies การควบรวมกิจการทำให้เกิดผลบวกทางด้านรายได้ กล่าวคือ กำไรของบริษัทหลังการรวมตัวจะเพิ่มสูงขึ้นมากกว่ากำไรรวมของทั้งสองบริษัทก่อนการควบรวม ซึ่งอาจเกิดได้จากหลายปัจจัย เช่น การรวมตัวกันทำให้ขนาดกิจการใหญ่ขึ้น ขณะที่กำลังการผลิตของอุตสาหกรรมยังคงเดิม ส่วนแบ่งตลาดของกิจการหลังรวมตัวเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรมจะสูงขึ้นมาก ซึ่งอาจทำให้บริษัทมีขนาดใหญ่มากพอที่จะมีอำนาจต่อรองในการกำหนดราคาสินค้า นอกจากนี้ การรวมกันยังทำให้เกิดการขยายฐานลูกค้า และการถ่ายทอดเทคโนโลยี หากมีการรวมงานด้านวิจัยและพัฒนาเข้าด้วยกันก็จะเพิ่มโอกาสในการออกสินค้าใหม่ได้รวดเร็วและดียิ่งขึ้น เพราะมีการใช้ความรู้และความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านจากบริษัทที่เข้าควบรวม และหากมีการรวมกระบวนการกระจายสินค้าเข้าด้วยกัน ก็จะทำให้การกระจายสินค้ามีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

3. Cost Synergies การควบรวมกิจการทำให้เกิดผลดีทางด้านต้นทุน ซึ่งเกิดได้จากหลายทาง ได้แก่ ต้นทุนคงที่ลดลง จากการรวมงาน Back Office เข้าด้วยกัน เช่น ภาษี ทรัพยากรบุคคล ฯ และต้นทุนในการดำเนินงานลดลง เนื่องจากขนาดใหญ่ขึ้นของกิจการหลังการควบรวมทำให้เกิดการประหยัดจากขนาด ซึ่งอาจเกิดได้จากการใช้กำลังการผลิตร่วมกัน ใช้ทรัพยากรด้าน logistic ร่วมกัน และมีอำนาจต่อรองราคาวัตถุดิบเพื่อการผลิต

4. Financial Synergies การรวมตัวกันอาจทำให้เกิดผลดีด้านการบริหารการเงินของบริษัท เนื่องจากมีโครงสร้างทางการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น ทำให้มีความน่าเชื่อถือสูงขึ้นในมุมมองของเจ้าหนี้ ส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการก่อหนี้สูงขึ้น และมีต้นทุนทางการเงินที่ต่ำลง ทั้งยังอาจมีผลประโยชน์ทางภาษี คือ มีภาวะภาษีหลังการควบรวมกิจการต่ำกว่าผลรวมของภาวะภาษีของแต่ละบริษัทก่อนการควบรวม นอกจากนั้น การควบรวมกิจการยังเป็นการเปิดโอกาสให้บริษัทที่เข้าร่วมกิจการได้มีทางเลือกในการใช้เงินสดที่มีอยู่ในมือ ไปลงทุนในโครงการที่มีผลตอบแทนดีของบริษัทผู้ถูกรวม

5. Diversification การรวมตัวกันจะทำให้มีการกระจายความเสี่ยงที่ดีขึ้น เนื่องจากฐานรายได้ถูกกระจายออกไปให้หลากหลายมากขึ้น ทั้งในด้านของสินค้าและลูกค้า

ประเภทของการควบรวมกิจการ

ปัจจัยที่สำคัญประการหนึ่งในการประเมินมูลค่าของผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นจากการควบรวมกิจการ คือ ความสามารถของบริษัทผู้เข้าร่วมที่จะสร้างประโยชน์เพิ่มจากทรัพยากรของบริษัทตนเองและบริษัทที่ถูกรวม โดยมูลค่าของประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นนั้น ขึ้นอยู่กับประเภทของการรวมกิจการ ซึ่งจำแนกได้เป็น 3 ประเภท ดังนี้

1. Horizontal Integration การควบกิจการตามแนวนอน เป็นการรวมตัวกันของกิจการที่อยู่ในธุรกิจหรืออุตสาหกรรมเดียวกันซึ่งอาจผลิตสินค้าชนิดเดียวกันหรือต่างชนิดกันก็ได้ ทั้งนี้เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งการตลาด

2. Vertical Integration การควบกิจการตามแนวตั้ง เป็นการรวมตัวกันของกิจการที่ไม่ได้อยู่ในธุรกิจเดียวกัน แต่มีความสัมพันธ์ที่ใกล้ชิดกัน ซึ่งแบ่งเป็นการรวมกับบริษัทที่อยู่ในช่วงธุรกิจก่อนหน้า (Backward Integration) เช่น ผู้ป้อนวัตถุดิบ และการรวมกับบริษัทที่ประกอบธุรกิจต่อเนื่องหลังการผลิตของผู้รวมเสร็จสิ้นแล้ว เรียกว่า การขยายกิจการแบบเดินหน้า (Foreward Integration) เช่น ผู้จัดจำหน่าย ทั้งนี้ ไม่ใช่เพื่อเพิ่มส่วนแบ่งการตลาด แต่เพื่อขยายกิจการ และเพิ่มประสิทธิภาพทั้งในด้านการลดต้นทุนและเพิ่มรายได้

3. Functional Integration การควบกิจการของบริษัทที่มีจุดแข็งต่างกัน เพื่อแลกเปลี่ยนความชำนาญและจุดแข็งที่มีต่างกัน เช่น การที่ JP Morgan Chase ซึ่งเป็นสถาบันทางการเงินที่มีความชำนาญในตลาดลูกค้าสถาบัน ควบรวมกิจการกับ Bank One Corporation ที่มีความเชี่ยวชาญด้านลูกค้ารายย่อย ซึ่งนอกจากจะสามารถประหยัดต้นทุนได้ทันทีกว่า 2.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ จากการดำเนินงานที่ซ้ำซ้อนกันแล้ว ยังกลายเป็นสถาบันการเงินที่มีความเชี่ยวชาญครบถ้วนทั้งตลาดลูกค้าสถาบัน และลูกค้ารายย่อยด้วย

ความเสี่ยงที่ทำให้การควบรวมกิจการไม่ประสบความสำเร็จ

การควบรวมกิจการ นอกจากจะก่อให้เกิดผลดีทางธุรกิจแล้ว ยังมีความเสี่ยงบางประการที่ต้องคำนึงถึงด้วยเช่นกัน ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสำเร็จของการควบรวม เช่น ความเสี่ยงที่การควบรวมกิจการจะไม่ได้ทำให้เกิด Synergies ตามที่คาดไว้ พบว่าการควบรวมกิจการจากทั่วโลก มีถึงร้อยละ 53 ที่ไม่ประสบความสำเร็จ

ตัวอย่างเช่น กรณีของ ฮิวเลตต์ - แพคการ์ด ที่ควบรวมกิจการกับ คอมแพ็ค คอมพิวเตอร์ จากแนวคิดที่ว่า ฮิวเลตต์ - แพคการ์ด มีจุดแข็งด้าน Laser Printer แต่ไม่ค่อยแข็งแกร่งในตลาด PC และต้องการจะขยายส่วนแบ่งการตลาดในตลาด PC

จึงได้ควบรวมกิจการกับ คอมแพ็ค คอมพิวเตอร์ แต่ปรากฏว่าในตลาด PC มีการแข่งขันที่รุนแรงมาก ทำให้ผลของการควบรวมไม่ได้เป็นไปอย่างที่คาดไว้

หรือกรณีของ AOL ผู้ให้บริการโครงข่ายอินเทอร์เน็ตรายใหญ่ของสหรัฐฯ ควบรวมกิจการกับ Time Warner เจ้าของสิ่งพิมพ์และสื่อโทรทัศน์รายใหญ่ของสหรัฐฯ มูลค่าการควบรวมประมาณ 183 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ เพื่อต้องการรวมศักยภาพทางการผลิต เพิ่มผลิตภัณฑ์ ขยายฐานลูกค้าและขยายตลาด แต่ปรากฏว่าหลังการควบรวมไม่ก่อให้เกิด Synergy เนื่องจากการให้บริการโครงข่ายอินเทอร์เน็ตของ AOL ต่ำกว่าการคาดการณ์ เพราะผู้บริโภคไม่สนใจการอ่านเนื้อหาในอินเทอร์เน็ต และเลือกบริโภคข่าวสารผ่านสื่อโทรทัศน์และหนังสือมากกว่า

ดังนั้น ในเรื่องของควบรวมกิจการ บางครั้งถึงแม้จะมีกลยุทธ์ที่ดี แต่เมื่อถึงเวลาที่ควบรวมจริงๆ อาจจะมีหลายสาเหตุที่ทำให้การควบรวมไม่ได้ผลอย่างที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งสาเหตุหลักๆ ได้แก่

- ผู้บริหารสนใจแต่ผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นจากการดำเนินงาน เช่น กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น โดยลืมให้ความสำคัญกับผลดีที่จะเกิดขึ้นจากด้านอื่นๆ เช่น การปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ให้เหมาะสมยิ่งขึ้นหลังการรวมกิจการ

- ความแตกต่างของวัฒนธรรมองค์กร ถ้าวัฒนธรรมของแต่ละองค์กรต่างกันมาก ก็จะทำให้ใช้เวลานานมากกว่าที่จะให้วัฒนธรรมของทั้งสององค์กรหลังการควบรวมกิจการกลมกลืนกัน และสามารถดำเนินงานต่อไปได้อย่างราบรื่น

- การปรับโครงสร้างองค์กร การรวมกันของบริษัททำให้มีบางหน่วยงานเดิมของแต่ละบริษัทที่งานซ้ำซ้อนกันเกิดปัญหาคอขวดซ้ำซ้อนกัน ซึ่งอาจต้องมีบุคลากรบางส่วนถูกตัดออกไป จึงเกิดปัญหว่าบุคคลใดจะอยู่หรือจะต้องออก ส่งผลกระทบต่อขวัญและกำลังใจของพนักงาน นอกจากนี้ โครงสร้างองค์กรที่ไม่ชัดเจนและการขาดการประชาสัมพันธ์ให้พนักงานเข้าใจร่วมกันอย่างชัดเจน ก็เป็นอุปสรรคในการดำเนินงานต่อไปหลังการควบรวม

ทางเลือกของวิธีในการควบรวม

ในการควบรวมกิจการ บริษัทต้องพิจารณาเลือกวิธีในการควบรวมให้เหมาะสมกับความต้องการ และปัจจัยแวดล้อมอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งสามารถเลือกทำได้ 3 วิธี ได้แก่

1. Full Merger เป็นการควบรวมของบริษัทแบบเต็มรูปแบบ หลังจากการรวมแล้วจะมีการตั้งบริษัทใหม่ขึ้นมา แล้วยุบบริษัทเดิมทั้งหมด เหลือเพียงบริษัทใหม่แห่งเดียว การรวมกันในรูปแบบนี้สามารถชำระราคาด้วยการแลกหุ้นเท่านั้น มีข้อดี คือ ไม่ต้องลงรายการค่าความนิยม (Good Will) ในบัญชี ทำให้ไม่กระทบต่อผลกำไรของบริษัท แต่ก็มีข้อเสีย คือ บริษัทใหม่จะต้องแบกรับภาระหนี้สิน และภาระผูกพันอื่นๆ ของบริษัทเดิมทั้งหมด และเป็นวิธีที่ต้องใช้เวลานาน

2. Asset Acquisition การควบรวมในวิธีนี้ บริษัทผู้เข้าร่วมจะซื้อสินทรัพย์ของบริษัทผู้ถูกรวม โดยอาจชำระราคาด้วยเงินสดหรือการแลกหุ้นก็ได้ หากเป็นการจ่ายด้วยเงินสด ก็จะไม่กระทบต่อโครงสร้างผู้ถือหุ้นของบริษัทผู้ถูกรวม วิธีนี้มีข้อดี คือ บริษัทที่เข้าร่วมสามารถเลือกซื้อเฉพาะสินทรัพย์ที่ต้องการได้ ขณะที่ไม่ต้องแบกรับภาระหนี้สินและภาระผูกพันอื่นๆ ของบริษัทผู้ถูกรวม แต่มีข้อเสีย คือ ใบอนุญาตและสิทธิอื่นๆ จะไม่ได้ถูกโอนย้ายมาพร้อมกับสินทรัพย์ด้วย

3. Share Acquisition บริษัทผู้ถูกรวมในกรณีนี้จะกลายเป็นบริษัทในเครือของบริษัทผู้เข้าร่วมโดยที่บริษัทผู้เข้าร่วมจะชำระราคาด้วยเงินสดหรือการแลกหุ้น ข้อดีของวิธีนี้ คือ สะดวกในการลงมือรวมกิจการ และมีทางเลือกในการชำระราคา อีกทั้งกิจการที่ถูกรวมก็ไม่ต้องยุบตัวลง แต่มีข้อเสีย คือ บริษัทที่เข้าร่วมจะต้องร่วมแบกรับภาระหนี้สินและภาระผูกพันอื่นๆ ของบริษัทที่ถูกรวม ทั้งยังต้องบันทึกรายการค่าความนิยม (Good Will) ลงในบัญชี ทำให้กระทบต่อกำไรขาดทุนของบริษัท อย่างไรก็ตาม การควบรวมกิจการด้วยวิธีนี้เป็นวิธีที่ได้รับความนิยมมากที่สุด

สร้างผลประโยชน์ที่ดีแก่ผู้ถือหุ้น ปัจจัยสู่ความสำเร็จ

การที่บริษัทหนึ่งจะตัดสินใจในเบื้องต้นว่าจะควบรวมกิจการกับบริษัทใดหรือไม่นั้น จะต้องพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างมูลค่าของผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นจากการผนึกรวมกันของกิจการ (Synergies) โดยคำนึงถึงผลประโยชน์ต่างๆ ทั้ง 3 ด้าน ได้แก่ ด้านรายได้ ด้านต้นทุน และด้านการเงิน เปรียบเทียบกับต้นทุนที่จะต้องใช้ในการควบรวม ซึ่งโดยปกติแล้ว ต้นทุนดังกล่าวประกอบด้วย ค่าธรรมเนียมที่ต้องจ่ายให้แก่ที่ปรึกษาทางการเงิน ที่ปรึกษาด้านกฎหมาย และที่ปรึกษาทางเทคนิค รวมถึงต้นทุนที่จะเกิดขึ้นภายหลังการควบรวม เช่น ค่าใช้จ่ายในการเลิกจ้างพนักงานบางส่วน ค่าใช้จ่ายในการปิดส่วนงานที่ทำหน้าที่ซ้ำซ้อนกัน เป็นต้น

การควบรวมกิจการที่ประสบความสำเร็จนั้น ส่วนใหญ่ถึงร้อยละ 49.5 มาจากการที่สามารถสร้างผลประโยชน์ที่ดีให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัทที่ควบรวมกันได้ นอกจากนี้ ยังจะต้องพิจารณาถึงรูปแบบหรือวิธีการควบรวมกิจการที่จะเป็นประโยชน์ร่วมกันมากที่สุด รวมทั้งคำนึงถึงระยะเวลาดำเนินการควบรวมด้วย ซึ่งควรจะรวดเร็ว โดยเฉพาะช่วงดำเนินการเจรจา หากใช้เวลานานจะเกิดข่าวลือที่มีผลเสียและกระทบต่อความสำเร็จในการควบรวมได้

อย่างไรก็ตามแม้ว่าการควบรวมกิจการจะส่งผลดีต่อกิจการมากมาย แต่ก็มีความเสี่ยงหลายประการเช่นกัน ดังนั้น การดำเนินงานในขั้นตอนต่างๆ ควรมีการพิจารณาผลกระทบที่อาจจะเกิดขึ้นอย่างรอบคอบในทุกด้าน เพื่อลดความเสี่ยงในการควบรวมกิจการให้น้อยที่สุด ซึ่งจะส่งผลดีต่อกิจการตามความคาดหวัง เพื่อนำความสำเร็จสู่องค์กรและเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นต่อไป

ก้าวสู่ศตวรรษที่สองของตลาดตราสารหนี้ไทย

ท่านทราบหรือไม่ว่า ปี 2548 นับเป็นวาระครบรอบ 100 ปี ของการออกพันธบัตรรุ่นแรกของไทย โดยประเทศไทยได้ออกพันธบัตรจำหน่ายครั้งแรกในตลาดยุโรปเมื่อปี 2448 ในรัชสมัยพระบาทสมเด็จพระจุลจอมเกล้าเจ้าอยู่หัว ในวงเงิน 1 ล้านบาท ปอนด์สเตอร์ลิง เพื่อนำเงินมาลงทุนในการสร้างทางรถไฟ ซึ่งนอกจากเป็นการกู้เงินโดยออกพันธบัตรจำหน่ายในตลาดทุนต่างประเทศเป็นครั้งแรกแล้ว ยังเป็นการดำเนินนโยบายการคลังแบบขาดดุลเป็นครั้งแรกของประเทศไทยอีกด้วย

หลังจากนั้น ได้มีการออกพันธบัตรจำหน่ายในต่างประเทศอีกหลายครั้ง จนถึงรัชสมัยพระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัวอานันทมหิดล ได้มีการออกพันธบัตรเพื่อ refinance พันธบัตรที่ออกเมื่อปี 2476 เพื่อลดต้นทุนทางการเงิน สำหรับการออกพันธบัตรสกุลเงินบาทในประเทศไทยเป็นครั้งแรก เกิดขึ้นเมื่อปี 2476 ในวงเงิน 10 ล้านบาท และตั้งแต่นั้นมีการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจแห่งชาติฉบับแรกเมื่อปี 2504 เป็นต้นมา รัฐบาลโดยกระทรวงการคลังได้ดำเนินการกู้เงินเพื่อชดเชยการขาดดุลงบประมาณ โดยการออกตราสารหนี้ทั้งในรูปแบบตั๋วเงินคลังและพันธบัตรอย่างต่อเนื่องทุกปี

แผนพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยฉบับแรก... ส่งผลมูลค่าตลาดรวมตราสารหนี้เพิ่มขึ้น 12 เท่า

ในช่วงระหว่างปี 2533 - 2540 การพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศไทยได้หยุดชะงักลง เนื่องจากรัฐบาลมีฐานะการคลังเกินดุล จึงไม่มีพันธบัตรออกสู่ตลาด ทำให้ขาดพันธบัตรรัฐบาลที่จะใช้เป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง ซึ่งเป็นองค์ประกอบสำคัญในการกำหนดอัตราดอกเบี้ยของตราสารหนี้อื่นๆ แต่หลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจปี 2540 รัฐบาลมีความจำเป็นต้องระดมทุนจำนวนมากเพื่อแก้ไขปัญหาในภาคการเงิน และกระตุ้นการฟื้นฟูเศรษฐกิจ กระทรวงการคลังจึงใช้โอกาสนี้ในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทย โดยเริ่มจากการเพิ่มประสิทธิภาพของภาครัฐในการออกตราสารหนี้ ตามด้วยการจัดทำแผนพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยฉบับแรก ระยะ 5 ปี (ปี 2543 - 2547) โดยได้ดำเนินงานสำคัญๆ ดังนี้

- ออกพันธบัตรในปริมาณที่เหมาะสมและต่อเนื่อง ทำให้เกิดอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดรองตราสารหนี้ที่ยาวถึง 20 ปี รวมถึงจัดระบบการออกตราสารหนี้ภาครัฐไม่ให้กระจุกตัว โดยกำหนดปฏิทินการออกตราสารหนี้ของรัฐบาล ธนาคารแห่งประเทศไทย และรัฐวิสาหกิจ พร้อมทั้งประกาศให้ผู้ลงทุนทราบล่วงหน้าเป็นรายเดือน /รายไตรมาส
- พัฒนาระบบการประมูลตราสารหนี้ โดยนำระบบ Competitive Multiple Price Option และ Non-Competitive Bidding มาใช้ โดยประมูลผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ หรือ E-Bidding ตลอดจนนำระบบการซื้อขายตราสารหนี้แบบ Scriptless มาใช้

- แต่งตั้ง Primary Dealer เพื่อสนับสนุนการซื้อขายพันธบัตรในตลาดแรก และเป็น Market Maker ในตลาดรอง และนำระบบการส่งมอบและชำระราคาแบบ Real-time Gross Settlement Delivery versus Payment มาใช้
- พัฒนาตลาดซื้อคืนภาคเอกชน และส่งเสริมให้ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย เป็นศูนย์กลางข้อมูลซื้อขายตราสารหนี้

การดำเนินงานต่างๆ ดังกล่าว ส่งผลให้มูลค่าตลาดรวมของตราสารหนี้ไทยเพิ่มขึ้นจาก 169 พันล้านบาท ในปี 2540 เป็น 2 ล้านล้านบาท ในปี 2547 หรือเพิ่มประมาณ 12 เท่า ในขณะเดียวกัน มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้เฉลี่ยต่อวันได้เพิ่มขึ้นจาก 430 ล้านบาท ในปี 2540 เป็น 12,120 ล้านบาท ในปี 2547 หรือเพิ่มขึ้นประมาณ 28 เท่า

แผนพัฒนาตลาดตราสารหนี้ฉบับที่สอง... ตั้งเป้าเพิ่มมูลค่ารวมเทียบเท่า GDP ภายใน 10 ปี

มูลค่าตลาดรวมของตราสารหนี้ไทยนับว่ายังมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับมูลค่าตลาดรวมของตราสารทุน และระบบสถาบันการเงิน กล่าวคือ ในปี 2547 ตลาดตราสารหนี้มีขนาดเพียงร้อยละ 41 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ขณะที่ตลาดตราสารทุนและระบบสถาบันการเงิน มีขนาดร้อยละ 68 และ 77 ของ GDP ตามลำดับ ส่วนในสหรัฐอเมริกา ขนาดของตลาดตราสารหนี้ ตลาดตราสารทุน และระบบสถาบันการเงิน มีขนาดร้อยละ 149, 122 และ 144 ของ GDP ตามลำดับ

ด้วยเหตุนี้ กระทรวงการคลังด้วยความร่วมมือจากธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และ

ตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศูนย์ซื้อขาย
ตราสารหนี้ไทย และภาคเอกชนที่เกี่ยวข้อง จึงได้ร่วมกันจัดทำ
แผนพัฒนาตลาดตราสารหนี้ฉบับที่ 2 โดยมีวัตถุประสงค์สำคัญ
2 ประการ คือ 1) พัฒนาตลาดตราสารหนี้ให้เป็น 1 ใน 3 แขนง
หลักของตลาดการเงินของประเทศ นอกเหนือจากสถาบันการเงิน
และตลาดตราสารทุน และ 2) พัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทย
ให้เป็นแหล่งระดมทุนและลงทุนในระดับภูมิภาค ทั้งนี้ มีเป้าหมาย
ที่จะยกระดับมูลค่าตลาดตราสารหนี้ให้ใกล้เคียงกับระดับ
GDP ของประเทศ ในช่วง 10 ปีข้างหน้า พร้อมทั้งเพิ่มสัดส่วน
ของผู้ออกและผู้ลงทุนในตลาดตราสารหนี้ไทยจากต่างประเทศ เป็น
ร้อยละ 2 และร้อยละ 5 ของมูลค่าตราสารหนี้ไทยในตลาด
ตามลำดับ

ในการจัดทำแผนพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ฉบับที่ 2 มีการ
จัดตั้ง **“คณะกรรมการกำกับการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ใน**
ประเทศ” ซึ่งมี “พณฯ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง เป็นประธาน
พร้อมทั้งจัดตั้งคณะทำงานต่างๆ อีก 5 คณะ เพื่อดำเนินงาน
ตามกลยุทธ์ต่างๆ ให้บรรลุเป้าหมายตามที่กำหนดไว้

พัฒนาตลาดตราสารหนี้... สู่ 1 ใน 3 แขนงหลักของ ตลาดการเงิน

ในมิติของการพัฒนาให้ตลาดตราสารหนี้ไทยเป็น 1 ใน
3 แขนงหลักของตลาดการเงินของประเทศ เพื่อเป็นตัวกลางใน
การเชื่อมโยงการออมและการลงทุนในประเทศเข้าด้วยกันอย่างมี
ประสิทธิภาพ ทั้งนี้ ส่วนหนึ่งเพื่อสนับสนุนโครงการพัฒนาโครงสร้าง
พื้นฐานทางเศรษฐกิจและสังคม รองรับการเจริญเติบโตของประเทศ
ในอนาคต โดยเน้นการพึ่งพิงการออมในประเทศเป็นสำคัญรัฐบาล
จึงได้กำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศไว้
3 ด้าน ด้วยกัน

ด้านที่หนึ่ง... การพัฒนาตลาดแรก

เพื่อให้ตลาดตราสารหนี้ไทยมีการพัฒนาอย่างต่อเนื่อง
จะมีการออกมาตรการเพื่อสนับสนุนการออมภายในประเทศ
รวมทั้งปรับปรุงกฎระเบียบให้เอื้อต่อการออกตราสารหนี้รูปแบบ
ต่างๆ มากขึ้น เพื่อสามารถตอบสนองความต้องการด้าน
การออมและการระดมทุนของภาคเอกชนให้มากที่สุด

สำหรับผลการดำเนินงานด้านการพัฒนาตลาดแรกในช่วง
9 เดือนแรกปี 2548 ของคณะกรรมการกำกับการพัฒนาตลาด
ตราสารหนี้ในประเทศ มีความคืบหน้าอย่างน่าพอใจ โดยได้
ดำเนินการ ดังนี้

- กำหนดแนวทางการออกพันธบัตรอายุ 7 ปี และ 10 ปี
ในวงเงินอย่างน้อยรุ่นละ 40,000 ล้านบาท เพื่อสร้างอัตรา
ดอกเบี้ยอ้างอิงในตลาดรอง
- ปรับวิธีการออกพันธบัตรออมทรัพย์ของรัฐบาล ให้ออก
อย่างสม่ำเสมอทุกเดือน ตั้งแต่เดือนสิงหาคม 2548 เพื่อให้
ผู้ลงทุนสามารถวางแผนการลงทุนล่วงหน้าได้
- กำหนดแนวทางปรับปรุงการประมูลแบบไม่แข่งขันราคา
สำหรับพันธบัตรรัฐบาลและตั๋วเงินคลัง พร้อมทั้งปรับวงเงิน
และช่องทางการเข้าประมูล เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถลงทุน
ได้สะดวกขึ้น
- ออกกฎเกณฑ์อนุญาตให้สถาบันการเงินระหว่างประเทศ
ออกพันธบัตรสกุลเงินบาท เมื่อเดือนเมษายน 2547 โดย
ธนาคารพัฒนาเอเชียเป็นสถาบันการเงินระหว่างประเทศ
แห่งแรกที่ได้ออกพันธบัตรสกุลเงินบาท ในวงเงิน 4,000 ล้าน
บาท เมื่อเดือนพฤษภาคม 2548
- ออกกฎเกณฑ์อนุญาตให้รัฐบาลหรือสถาบันการเงินของ
รัฐบาลต่างประเทศออกพันธบัตรสกุลเงินบาท เมื่อเดือน
พฤษภาคม 2547 โดยธนาคารเพื่อความร่วมมือระหว่าง
ประเทศของญี่ปุ่น เป็นสถาบันการเงินของรัฐบาลต่าง
ประเทศแห่งแรกที่ได้ออกพันธบัตรสกุลเงินบาทในวงเงิน
3,000 ล้านบาท เมื่อเดือนกันยายน 2548

ด้านที่สอง... การพัฒนาตลาดรอง

สำหรับการพัฒนาตลาดรองให้มีสภาพคล่องสูงขึ้น
จะส่งเสริมให้มีผู้ร่วมตลาดที่หลากหลายโดยเฉพาะผู้ลงทุนภูมิภาค
ที่มีการออมสูง ซึ่งมีข้อจำกัดในการเข้าถึงตลาดตราสารหนี้ และ
ผู้ลงทุนต่างประเทศที่ยังมีน้อยอยู่ เนื่องจากตลาดตราสารหนี้
ไทยมีขนาดเล็กเมื่อเทียบกับระดับสากล นอกจากนี้ จะพัฒนา
ตลาดซื้อคืนภาคเอกชนให้มีสภาพคล่องสูงขึ้น และส่งเสริมให้
มีระบบ Market Maker ที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น

การดำเนินงานด้านการพัฒนาตลาดรองของคณะกรรมการ
กำกับการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ มีความคืบหน้า ดังนี้

- โอนย้ายการรับฝากและระบบการส่งมอบและชำระราคา
ตราสารหนี้ภาครัฐ จากธนาคารแห่งประเทศไทย ไปยังบริษัท
ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด โดยกำหนด
แล้วเสร็จในเดือนธันวาคม 2548
- กลุ่มธนาคารกลางในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้
ซึ่งมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นสมาชิก ได้จัดตั้ง Asian

Bond Fund 2 เพื่อลงทุนในพันธบัตรสกุลท้องถิ่นของเอเชีย 8 ประเทศ รวมถึงประเทศไทยด้วย

- ปรับปรุงกฎระเบียบเพื่อพัฒนาตลาด Interest Rate Swap ให้ผู้ลงทุนสามารถป้องกันความเสี่ยงได้อย่างคล่องตัวมากขึ้น

ด้านที่สาม... การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐาน

สำหรับการพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานนั้น จะมีการปรับปรุงกฎหมายและโครงสร้างภาษีให้เอื้อต่อการลงทุนและการระดมทุน พัฒนาตลาดอนุพันธ์เพื่อให้ผู้ร่วมตลาดสามารถป้องกันความเสี่ยงได้อย่างเหมาะสม พัฒนาระบบการซื้อขายแบบอิเล็กทรอนิกส์ให้มีประสิทธิภาพสูงขึ้น และพัฒนาองค์กรกำกับดูแลสมาชิกที่จะทำหน้าที่กำกับดูแลการซื้อขาย ให้เกิดความโปร่งใสและเป็นธรรมในระดับมาตรฐานสากล ตลอดจนจะพัฒนาศูนย์กลางข้อมูลตลาดตราสารหนี้ ที่สามารถเผยแพร่ข้อมูลที่ถูกต้อง ครบถ้วน และรวดเร็ว โดยมีความคืบหน้าของการดำเนินงาน ดังนี้

- โอนย้ายระบบซื้อขาย Electronic Trading Platform (ETP) จากศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ให้แก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พร้อมทั้งปรับปรุงบทบาทของศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย ให้เป็นสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย เพื่อทำหน้าที่เป็นองค์กรกำกับดูแลสมาชิกที่มีประสิทธิภาพ และเป็นศูนย์กลางข้อมูลตลาดตราสารหนี้ไทย
- ดำเนินการปรับปรุงกฎหมายต่างๆ เพื่อสนับสนุนธุรกรรม Securitization
- พัฒนาตลาดฟิวเจอร์ส และกำหนดเปิดซื้อขาย Bond Futures Index ปลายปี 2549
- ออกพระราชกฤษฎีกาเพื่อยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคล และกฎกระทรวงเพื่อยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลธรรมดา ให้แก่ผู้ลงทุนต่างประเทศที่ลงทุนในพันธบัตรและตราสารหนี้อื่นของรัฐบาลและรัฐวิสาหกิจไทย สำหรับการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลให้แก่นิติบุคคลเฉพาะกิจ การยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลธรรมดาสำหรับเงินได้ที่เป็นประโยชน์ที่ได้จากการโอนที่เกิดจากการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในศูนย์ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า และการยกเว้นภาษีธุรกิจเฉพาะให้แก่กิจการซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ได้รับการอนุมัติในหลักการจากคณะรัฐมนตรีแล้ว และอยู่ระหว่างการพิจารณา

ของสำนักงานคณะกรรมการกฤษฎีกา นอกจากนี้ ยังอยู่ระหว่างการหารือเพื่อขอจัดความซ้ำซ้อนของการจัดเก็บภาษี การซื้อขายตราสารหนี้

พัฒนาตลาดตราสารหนี้... สู่แหล่งระดมทุนและลงทุนในระดับภูมิภาค

การพัฒนาในมิติที่สอง คือ การใช้เงินออมของประเทศในเอเชียเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญ เพื่อพัฒนาประเทศต่างๆ ในเอเชียด้วยกัน โดยมีการร่วมมือในระดับภูมิภาคผ่านการพัฒนาเครื่องมือที่เรียกว่า “**พันธบัตรเอเชีย**” ให้มากขึ้น ในกรณีนี้ จำเป็นต้องพัฒนาให้ตลาดตราสารหนี้ไทยเป็นศูนย์กลางที่มีประสิทธิภาพ ในการเชื่อมโยงเงินออมในเอเชียเข้ากับการลงทุนในเอเชีย ซึ่งจะทำให้ทั้งผู้ลงทุนและผู้ระดมทุนสามารถลดความเสี่ยงได้ใน 2 ด้าน คือ ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน และความเสี่ยงในความไม่สอดคล้องต้องกันของระยะเวลาระดมทุนและระยะเวลาลงทุน

ปัจจุบัน รัฐบาลมีนโยบายชัดเจนที่จะพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยให้เป็นแหล่งลงทุนและระดมทุนของภูมิภาค โดยกำหนดกลยุทธ์ในขั้นตอนแรกไว้ คือ การอนุญาตให้สถาบันการเงินระหว่างประเทศ รัฐบาล และสถาบันการเงินของรัฐบาลต่างประเทศ และรวมถึงนิติบุคคลต่างประเทศ สามารถเข้ามาออกตราสารหนี้ในประเทศไทยได้ พร้อมทั้งจะเจรจากับประเทศต่างๆ ในภูมิภาคเอเชีย เพื่อกำหนดมาตรฐานการเปิดเผยข้อมูลและกฎระเบียบต่างๆ ให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน ซึ่งจะทำให้การลงทุนและการระดมทุนในตลาดตราสารหนี้เอเชียสามารถกระทำได้ง่ายขึ้น ส่วนขั้นตอนต่อไป จะเป็นการเชื่อมโยงระบบการซื้อขาย การส่งมอบ และการชำระราคา เข้าด้วยกัน ซึ่งจะทำให้การไหลเวียนของเงินออมเพื่อการลงทุนในเอเชียเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

เห็นได้ว่าการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ไทยในปีแรกของศตวรรษที่สอง ภายใต้แผนพัฒนาตลาดตราสารหนี้ฉบับที่ 2 เริ่มมีความคืบหน้าเป็นอย่างมากสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้เกี่ยวข้องทุกฝ่ายว่า ตลาดตราสารหนี้ไทยจะแข็งแกร่งยิ่งขึ้น และสามารถก้าวขึ้นสู่การเป็นหนึ่งในสามเสาหลักสำคัญในระบบการเงิน ทั้งในระดับประเทศและระดับภูมิภาคต่อไป



The Stock Exchange of Thailand



JAKARTA STOCK EXCHANGE



FTSE/ASEAN Index สร้างแบรนด์ “อาเซียน” ในตลาดทุนโลก

หลังจากที่ตลาดหลักทรัพย์ชั้นนำในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 แห่ง ประกอบด้วย ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย (Bursa Malaysia Berhad) ตลาดหลักทรัพย์จาการ์ต้า (Jakarta Stock Exchange) ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (The Philippines Stock Exchange) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange Limited) และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ร่วมกับ FTSE Group ซึ่งเป็นกลุ่มบริษัทที่จัดทำดัชนีระดับสากล ได้ร่วมลงนามในข้อตกลงเบื้องต้น เมื่อวันที่ 21 กรกฎาคม 2548 ที่ผ่านมา เพื่อร่วมมือในโครงการจัดทำ “ดัชนีตลาดหุ้นอาเซียน (ASEAN Index)”

FTSE/ASEAN Index... ดัชนีมาตรฐานสากลแรกของอาเซียน

โครงการดังกล่าวปรากฏความสำเร็จเป็นรูปธรรมขึ้นเมื่อวันที่ 21 กันยายน 2548 โดยในระหว่างการประชุม The ASEAN Finance Ministers' Investors Seminar ครั้งที่ 2 ที่กรุงลอนดอน ประเทศอังกฤษ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังในกลุ่มประเทศอาเซียน ได้ร่วมกันเปิดตัว “FTSE/ASEAN Index” เพื่อเป็นดัชนีที่ใช้วัดการเคลื่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียนโดยรวม

FTSE/ASEAN Index เป็นดัชนีระดับสากลชุดแรกที่ออกแบบมาเพื่อใช้อ้างอิงตลาดหุ้นอาเซียนโดยเฉพาะ ซึ่งมี FTSE เป็นผู้รับผิดชอบในการสร้างและออกแบบ ตลอดจนเป็นผู้คำนวณ ดูแล และทำการตลาดดัชนีดังกล่าว ภายใต้การปรึกษาและเห็นชอบโดย ASEAN Index Committee

การออกแบบจัดทำดัชนีดังกล่าวเป็นไปตามหลักเกณฑ์และมาตรฐานในระดับสากล โดยมีการปรับข้อมูลการกระจายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free-float Adjusted) พิจารณาถึงสภาพคล่องของหลักทรัพย์ และใช้มาตรฐานการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมของ FTSE/Dow Jones ที่เรียกว่า ICB (Industry Classification Benchmark) เพื่อคัดสรรหลักทรัพย์ต่างๆ ที่จะนำมาใช้ในการคำนวณดัชนี

FTSE ได้เริ่มคำนวณและเผยแพร่ FTSE/ASEAN Index ตั้งแต่วันที่ 21 กันยายน 2548 เป็นต้นไป ซึ่งประกอบด้วยดัชนีหลัก 2 ตัว ได้แก่

- 1) **FTSE/ASEAN Index** เป็นดัชนีอ้างอิง (Benchmark Index) สำหรับวัดผลการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 5 แห่ง คำนวณโดยใช้ข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนชั้นนำ 180 แห่งในตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว ซึ่งจะมีการคำนวณและเผยแพร่ค่าดัชนี ณ สิ้นวันทำการ ในเวลา 18:00 น. (สิงคโปร์) ทุกวันจันทร์ถึงศุกร์
- 2) **FTSE/ASEAN 40 Index** เป็นดัชนีที่สามารถซื้อขายได้ (Tradable Index) สำหรับกองทุนต่างๆ กองทุนอีทีเอฟ (Exchange Traded Funds) ใช้วัดผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนขนาดใหญ่ในภูมิภาคเอเชียรวมทั้งใช้เป็นหลักทรัพย์อ้างอิงสำหรับสัญญาอนุพันธ์ต่างๆ (Derivatives Contracts) โดยใช้เงินดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นฐานในการคำนวณ

การคำนวณค่าดัชนี FTSE/ASEAN 40 เป็นแบบ Real-time ระหว่างวันทำการ (จันทร์ถึงศุกร์) และเผยแพร่อย่างต่อเนื่องทุก 1 นาที เริ่มตั้งแต่เวลา 9:00 น. (สิงคโปร์) จนถึงเวลาปิดทำการของตลาดหลักทรัพย์แห่งสุดท้ายใน 5 แห่ง โดยค่าดัชนี ณ สิ้นวันทำการ จะเผยแพร่ในเวลา 18:00 น. (สิงคโปร์)

FTSE/ASEAN Index... ยกระดับตลาดทุนภูมิภาค สู่ตลาดทุนโลก

โครงการจัดทำ FTSE/ASEAN Index สะท้อนให้เห็นถึงการผนึกกำลังความร่วมมือในระดับภูมิภาคเพื่อพัฒนาตลาดการเงินของอาเซียน ในการที่จะสร้างแบรนด์ “อาเซียน” เพื่อยกระดับตลาดทุนของอาเซียนให้โดดเด่นในตลาดทุนโลก ในแง่ของการเป็นทางเลือกการลงทุนที่น่าสนใจ

การมีดัชนีของภูมิภาคที่จัดทำตามหลักเกณฑ์และมาตรฐานที่ได้รับการยอมรับในระดับสากล จะทำให้ชื่อของ “อาเซียน” เป็นที่ยอมรับ น่าสนใจ และรู้จักแพร่หลายในกลุ่มผู้ลงทุนต่างประเทศมากขึ้น ซึ่งจะช่วยส่งเสริมการไหลเข้าของเงินทุนสู่กลุ่มประเทศอาเซียน และผลักดันให้บริษัทจดทะเบียนต่างๆ คงไว้ซึ่งผลการดำเนินงานและการจัดการที่ได้มาตรฐานสูงตามหลักธรรมาภิบาล และมีความรับผิดชอบต่อสังคม

ขณะเดียวกัน ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่งในภูมิภาคอาเซียนก็จะได้รับประโยชน์หลายประการ ทั้งในแง่ของการมีดัชนีอ้างอิง (Benchmark) ใช้เป็นเครื่องมือในการวัดผลสำเร็จในการลงทุน ทั้งของผู้ลงทุนและผู้จัดการกองทุน ตลอดจนมีทางเลือกในการลงทุนมากขึ้น เนื่องจากเป็นดัชนีอ้างอิงที่

จะเอื้อให้เกิดการพัฒนาตราสารทางการเงินใหม่ๆ ไม่ว่าจะเป็น Exchange Traded Funds (ETF) กองทุนต่างๆ รวมถึงสัญญาอนุพันธ์ (Derivative Contract)

ทั้งนี้ในอนาคตอาจมีการพิจารณาเพื่อสร้างและเผยแพร่ดัชนีสำหรับตลาดทุนในระดับภูมิภาคเพิ่มเติม เพื่อตอบสนองความต้องการของผู้ลงทุนและผู้เกี่ยวข้อง เช่น Small Cap Index, Sector Based Indices และ Dividend Yield Index เป็นต้น

สำหรับประเทศในกลุ่มอาเซียนที่ยังไม่ได้เข้าร่วมโครงการจัดทำดัชนีในครั้งนี้ เนื่องจากยังไม่มีตลาดหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการในประเทศ อย่างไรก็ตาม ประเทศเหล่านั้นสามารถเข้าร่วมในโครงการนี้ในอนาคตได้หากมีความพร้อม

ผู้ลงทุนหรือผู้จัดการกองทุนที่สนใจข้อมูลเพิ่มเติมต่างๆ เกี่ยวกับ FTSE/ASEAN Index อาทิ หลักเกณฑ์ในการคัดเลือกหลักทรัพย์ จำนวนและรายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณความเคลื่อนไหวของดัชนี และรายงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง สามารถติดตามได้จากเว็บไซต์ www.ftse.com/asean และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์อาเซียนทั้ง 5 แห่ง รวมทั้งเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ www.set.or.th

รายชื่อหลักทรัพย์ในดัชนี FTSE/ASEAN40 (ณ 31 ส.ค. 2548)

ลำดับ	หลักทรัพย์	ประเทศ	มูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาด (ล้านบาทไทย)	มูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาด (สุทธิ* -ล้านบาทไทย)	น้ำหนักในดัชนี FTSE/ASEAN 40 (%)
1	DBS Group Holdings	สิงคโปร์	13,792	10,344	8.3%
2	Singapore Telecom	สิงคโปร์	25,346	10,138	8.1%
3	United Overseas Banking	สิงคโปร์	12,948	9,711	7.8%
4	Overseas Chinese Banking	สิงคโปร์	11,684	8,763	7.0%
5	Malayan Banking	มาเลเซีย	11,155	5,577	4.5%
6	Telekomunikasi Indonesia	อินโดนีเซีย	10,080	5,040	4.0%
7	PTT	ไทย	16,660	4,998	4.0%
8	Tenaga Nasional	มาเลเซีย	9,334	4,667	3.7%
9	Singapore Airlines	สิงคโปร์	8,578	4,289	3.4%
10	Singapore Press Holdings	สิงคโปร์	4,183	4,183	3.3%
11	Keppel Corp	สิงคโปร์	5,384	4,038	3.2%
12	Malaysian Intl Shipping	มาเลเซีย	8,777	3,511	2.8%

ลำดับ	หลักทรัพย์	ประเทศ	มูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาด (ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	มูลค่าหลักทรัพย์ ตามราคาตลาด (สุทธิ* -ล้านเหรียญสหรัฐฯ)	น้ำหนักในดัชนี FTSE/ASEAN 40 (%)
13	City Developments	สิงคโปร์	4,425	3,319	2.7%
14	PTT Exploration & Production	ไทย	7,640	3,056	2.4%
15	Astra International	อินโดนีเซีย	3,960	2,970	2.4%
16	Sime Darby	มาเลเซีย	3,832	2,874	2.3%
17	Telekom Malaysia	มาเลเซีย	9,312	2,794	2.2%
18	Bangkok Bank	ไทย	5,129	2,513	2.0%
19	IOI	มาเลเซีย	3,347	2,510	2.0%
20	Capitaland	สิงคโปร์	4,571	2,285	1.8%
21	Singapore Technologies Engineering	สิงคโปร์	4,445	2,222	1.8%
22	Advanced Info Service	ไทย	7,177	2,153	1.7%
23	Bank Central Asia	อินโดนีเซีย	4,076	2,038	1.6%
24	Maxis Communications	มาเลเซีย	6,240	1,872	1.5%
25	Genting	มาเลเซีย	3,567	1,819	1.5%
26	Kasikornbank	ไทย	3,588	1,758	1.4%
27	Siam Cement	ไทย	6,973	1,743	1.4%
28	Bank Rakyat Indonesia	อินโดนีเซีย	2,941	1,471	1.2%
29	British American Tobacco (Malaysia)	มาเลเซีย	2,895	1,448	1.2%
30	Sembcorp Industries Limited	สิงคโปร์	2,854	1,427	1.1%
31	Astro All Asia Networks	มาเลเซีย	2,791	1,395	1.1%
32	Commerce Asset Holdings	มาเลเซีย	3,976	1,193	1.0%
33	Resorts World	มาเลเซีย	2,981	1,193	1.0%
34	Neptune Orient Lines	สิงคโปร์	2,777	1,111	0.9%
35	Indosat	อินโดนีเซีย	2,695	1,078	0.9%
36	Phil Long Dist Tel	ฟิลิปปินส์	4,808	962	0.8%
37	Plus Expressways	มาเลเซีย	4,242	848	0.7%
38	Unilever Indonesia	อินโดนีเซีย	3,130	626	0.5%
39	YTL Power International	มาเลเซีย	2,749	550	0.4%
40	Bank Mandiri	อินโดนีเซีย	2,660	532	0.4%

หมายเหตุ: * มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสุทธิที่ผู้ลงทุนต่างประเทศสามารถลงทุนได้ (Investable Market Capitalization)

MARKET MAKER

ผู้สร้างสภาพคล่อง

หมายถึง บริษัทสมาชิกที่ได้รับอนุญาตให้ทำหน้าที่ดูแลหุ้นของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง เพื่อให้หุ้นดังกล่าวมีสภาพคล่องในการซื้อขายอย่างต่อเนื่อง ในการทำหน้าที่เป็น Market Maker หุ้นใด บริษัทสมาชิกจะต้องส่งทั้งคำสั่งซื้อและคำสั่งขายหลักทรัพย์ดังกล่าวในขณะเดียวกัน เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ลงทุนที่ต้องการขายหรือต้องการซื้อหุ้นดังกล่าวนั้นจะสามารถกระทำได้เลย

ปฏิทิน กิจกรรม

วัน-เดือน-ปี	รายละเอียด	เวลา	สถานที่
26 ต.ค. 48	การสัมมนา เรื่อง “ทัศนะธนาคารโลกต่อ CG ไทย และทิศทางในอนาคต”	8.00 - 12.15 น.	ห้องบอลรูม โรงแรมคอนราด ออลซีซั่นสเพลส ถนนวิฑู
1 พ.ย. 48	การบรรยายพิเศษ เรื่อง “Integrity Systems as Business Strategy: Adding Value versus Compliance”	9.30 - 11.00 น.	ห้องประชุม ศ.สังเวียน ชั้น 3 อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
12 พ.ย.48	การอบรม “การลงทุนในหุ้น”	9.00 - 17.00 น.	ห้องประชุม ศ.สังเวียน ชั้น 3 อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สนุกซื้อ สนุกรู้ กับ

SET

FIN

MART

แหล่งความรู้เพื่อสุขภาพทางการเงินที่ดีในชีวิต
www.setfinmart.com ศูนย์รวม
ผลิตภัณฑ์ความรู้ด้านการเงินส่วนบุคคลและ
ตลาดการเงินของตลาดหลักทรัพย์ฯ

ง่ายแค่คลิกเพียงแคปลายนิ้ว คุณก็สามารถเป็น
เจ้าของความรู้ได้ กับบริการเพิ่มความสะดวกรเต็มพิกัด
ในการสั่งซื้อผ่านออนไลน์ที่มอบให้



• สั่งซื้อได้ ทุกที่ ทุกเวลา • ส่งถึงมือ โดยไม่ต้องเสียเวลา • ชำระเงินง่ายๆ ผ่านบัตรเครดิต

setfinmart.com เปิดให้บริการแล้ววันนี้ อีกหนึ่งบริการจาก SET Publications “สื่อความรู้ สู่มั่งคั่ง”
สอบถามรายละเอียดเพิ่มเติมที่ SET-Call Center โทร. 0 2229 2222



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Stock Exchange of Thailand

มติคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ

(28/9/48) นางภทรีญา เบญจพลชัย รองผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ในฐานะเลขานุการคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เปิดเผยถึงผลการประชุมคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ เมื่อวันที่ 28 กันยายน 2548 ดังนี้

1) อนุมัติลูกค้าบัญชีเงินสดชำระค่าหุ้นผ่านระบบอิเล็กทรอนิกส์ (ATS)

คณะกรรมการฯ มีมติอนุมัติให้ลูกค้าของบริษัทสมาชิกที่ซื้อขายผ่านบัญชีเงินสด สามารถชำระราคาซื้อขายหลักทรัพย์ทางอิเล็กทรอนิกส์ (Automated Transfer System: ATS) โดยจะเริ่มใช้กับลูกค้ารายใหม่ที่เปิดบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 พฤศจิกายน 2548 เป็นต้นไป ยกเว้นลูกค้าประเภทสถาบันและนิติบุคคล

การชำระเงินผ่านระบบ ATS จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการปฏิบัติงานของบริษัทสมาชิก และเพิ่มความสะดวกให้แก่ลูกค้า อีกทั้งจะรองรับการลดระยะเวลาการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ จาก T+3 เป็น T+2 ในอนาคต

2) อนุมัติให้ TSD ขยายบริการเพื่อรองรับธุรกิจใหม่

คณะกรรมการฯ มีมติอนุมัติให้บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด ขยายการให้บริการเพื่อรองรับธุรกิจใหม่ในด้านการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ และการบริการบริหารหลักประกันและการให้กู้ยืมพันธบัตร เพื่อรองรับการพัฒนาตลาดรองตราสารหนี้ รวมทั้งการให้บริการระบบงานอิเล็กทรอนิกส์เพื่อการจองซื้อหุ้น (e-IPO) เพื่อพัฒนาระบบการจองซื้อหลักทรัพย์ให้เป็นมาตรฐานและช่วยลดต้นทุนของอุตสาหกรรม โดยคาดว่าจะเริ่มให้บริการสำหรับธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตร (Repo) ได้ในเดือนมกราคม 2549 และธุรกรรมยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ ในเดือนเมษายน 2549

3) กำหนดให้บริษัทที่ต้องการสิทธิประโยชน์ทางภาษีต้องเข้าจดทะเบียนซื้อขายในปี 2549

คณะกรรมการฯ มีมติกำหนดแนวทางเกี่ยวกับการยื่นคำขอจดทะเบียนของบริษัทที่จะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีจากกรมสรรพากร โดยบริษัทที่มีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์รับหลักทรัพย์ที่ได้ยื่นคำขอต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2548 จะต้องเข้าซื้อขายได้ทันภายในวันที่ 31 ธันวาคม 2549 หากไม่สามารถดำเนินการได้ทันตามกำหนดคำขอที่ยื่นไว้จะถือว่าสิ้นสุด

การให้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเป็นมาตรการเพื่อสนับสนุนให้มีบริษัทเข้าจดทะเบียนมากขึ้น เริ่มตั้งแต่ปี 2544 และจะสิ้นสุดในวันที่ 31 ธันวาคม 2548 โดยบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเสียภาษีเงินได้นิติบุคคลลดลงจากร้อยละ 30 เป็นร้อยละ 25 ส่วนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ จะเสียภาษีลดลงเหลือร้อยละ 20

ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเสนอเรื่องต่างๆ ไปยังคณะกรรมการ ก.ล.ต. เพื่อพิจารณาต่อไป

The Stock Exchange of Thailand

BEX
Bond Electronic Exchange

ตลาดตราสารหนี้

พันธบัตรออมทรัพย์รุ่น 2 เข้าซื้อขาย 9 ก.ย. 48

(7/9/48) พันธบัตรออมทรัพย์กระทรวงการคลัง ปีงบประมาณ 2547 ครั้งที่ 2 จำนวน 2 รุ่น รวมมูลค่า 20,187.90 ล้านบาท เข้าจดทะเบียนในตลาดตราสารหนี้ และเริ่มซื้อขายตั้งแต่วันที่ 9 กันยายน 2548 ประกอบด้วย

- 1) “SB119A” อายุ 7 ปี มูลค่า 9,367.45 ล้านบาท กำหนดชำระดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 5.1 ต่อปี
- 2) “SB149A” อายุ 10 ปี มูลค่า 10,820.45 ล้านบาท กำหนดชำระดอกเบี้ยในอัตราร้อยละ 5.9 ต่อปี

การเข้าจดทะเบียนดังกล่าวมีผลให้พันธบัตรรัฐบาลที่จดทะเบียนในตราสารหนี้ มีมูลค่ารวม 408,377.90 ล้านบาท

พัฒนาระบบซื้อขาย Firsts รองรับผู้ลงทุนสถาบัน

(27/9/48) ดร. สันติ กีระนันท์ ผู้จัดการ ตลาดตราสารหนี้ เปิดเผยว่าตลาดตราสารหนี้ได้พัฒนาระบบซื้อขายตราสารหนี้ อิเล็กทรอนิกส์ (Fixed Income and Related Securities Trading System: Firsts) เพื่อรองรับการซื้อขายของผู้ลงทุนสถาบัน และผู้ลงทุนรายใหญ่ โดยมอบหมายให้บริษัท ฟริววิลล์โซลูชั่นส์ จำกัด เป็นผู้พัฒนาระบบ และบริษัท เซ็ทเทรค ดอท คอม จำกัด เป็นผู้ดูแลระบบและการตลาด คาดว่าการพัฒนาระบบจะเสร็จสิ้นและใช้งานได้ภายในสิ้นปี 2548

ระบบ Firsts เป็นช่องทางการทำธุรกรรมซื้อขายตราสารหนี้ระหว่างผู้ลงทุนสถาบันและผู้ค้าตราสารหนี้ในลักษณะ real-time ที่จะช่วยให้การซื้อขายและต่อรองราคาทำได้สะดวก รวดเร็ว โปร่งใส และมีต้นทุนต่ำ ซึ่งจะกระตุ้นให้ผู้ลงทุนสถาบันเข้ามาซื้อขายผ่านตลาดตราสารหนี้มากขึ้น

ตั้งเป้าเพิ่มมูลค่ารวมตลาดตราสารหนี้ไทยเทียบเท่ากับ GDP ภายใน 10 ปี

(29/9/48) คณะกรรมการกำกับการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศจะเร่งดำเนินการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ ทั้งตลาดแรก ตลาดรอง และโครงสร้างพื้นฐาน ให้สอดคล้องกับแผนพัฒนาตลาดตราสารหนี้ฉบับที่ 2 (ปี 2548 - 2551) โดยมีเป้าหมายจะพัฒนาตลาดตราสารหนี้ให้เป็น 1 ใน 3 แขนงหลักของตลาดการเงินของประเทศ และเพิ่มมูลค่ารวมของตลาดตราสารหนี้ให้ใกล้เคียงกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ภายในระยะเวลา 10 ปี ทั้งนี้ ในปี 2547 ตลาดตราสารหนี้ไทยมีขนาดร้อยละ 41 ของ GDP ขณะที่ตลาดตราสารทุนและระบบสถาบันการเงิน มีขนาดร้อยละ 68 และ 77

ในการพัฒนาตลาดแรก กระทรวงการคลังจะออกพันธบัตรอายุ 7 ปี และ 10 ปี ในวงเงินอย่างน้อยรุ่นละ 40,000 ล้านบาท ต่อปี และรัฐวิสาหกิจจะออกพันธบัตรเพิ่มขึ้นเพื่อระดมทุนสำหรับโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐ (Mega Project) ส่วนภาคเอกชนก็จะออกกฏระเบียบที่เอื้อต่อการออกตราสารหนี้ และรองรับการออมที่หลากหลายรูปแบบ

ส่วนการพัฒนาตลาดรองจะส่งเสริมให้เกิดสภาพคล่องสูงขึ้น โดยเน้นผู้ลงทุนภูมิภาคซึ่งมีระดับการออมสูง และผู้ลงทุนต่างประเทศ รวมทั้งปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานของตลาดตราสารหนี้ ทั้งระบบการซื้อขาย กฎหมายและโครงสร้างภาษี ให้เอื้อต่อการลงทุนและการระดมทุน



บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด
THAILAND SECURITIES DEPOSITORY CO., LTD.

เตรียมเปิด e-IPO ให้จองซื้อหุ้นผ่านอินเทอร์เน็ต พร้อมขยายบริการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ และ Repo

(5/9/48) นางนงราม วงษ์วานิช กรรมการผู้จัดการ บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เปิดเผยว่า คณะกรรมการบริษัท ศูนย์รับฝากฯ อนุมัติให้พัฒนาระบบอิเล็กทรอนิกส์สำหรับการจองซื้อและจัดสรรหุ้น (e-IPO) เพื่อให้บริการแก่บริษัทหลักทรัพย์และผู้ลงทุนทั่วไป ซึ่งจะทำให้ระบบการจองซื้อหลักทรัพย์เป็นมาตรฐานเดียวกัน ช่วยลดต้นทุนของบริษัทหลักทรัพย์และธุรกิจหลักทรัพย์โดยรวม รวมทั้งรองรับการขยายฐานผู้ลงทุนบุคคลด้วย

ระบบ e-IPO เป็น web-based application ที่รวบรวมและตรวจสอบข้อมูลการจองซื้อหลักทรัพย์ต่างๆ ทำให้สามารถลดความผิดพลาดในการจองซื้อ และติดตามผลการจองซื้อได้ทันที โดยมีทั้งระบบสำหรับบริษัทหลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่เป็นผู้รับประกัน

การจำหน่ายหลักทรัพย์ ทั้งแบบที่มีการจัดสรรสิทธิล่วงหน้า และไม่มีการจัดสรรสิทธิล่วงหน้า และระบบให้ผู้ลงทุนจองซื้อหุ้น IPO ด้วยตนเองผ่านอินเทอร์เน็ต ส่วนการแจ้งผลการจองซื้อจะทำผ่าน call center และมีหนังสือแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบ

นอกจากนี้ คณะกรรมการฯ ยังมีมติให้ขยายขอบเขตการให้บริการ โดยพัฒนาระบบงานสำหรับเป็นหน่วยงานกลางในการ ยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ และการบริหารหลักประกัน รวมทั้งการให้บริการธุรกรรมซื้อคืนพันธบัตรภาคเอกชน (Repo) เพื่อรองรับ การพัฒนาตลาดตราสารหนี้ การพัฒนาระบบงานดังกล่าวได้รับความร่วมมือจากศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ของเกาหลี ซึ่งมี ประสบการณ์และความชำนาญในเรื่องนี้เป็นที่ปรึกษา โดยจะนำเรื่องเสนอขอความเห็นชอบจากคณะกรรมการ ก.ล.ต. ต่อไป



สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

มติคณะกรรมการ ก.ล.ต.

(12/9/48) คณะกรรมการ ก.ล.ต. ในการประชุมเมื่อวันที่ 9 กันยายน 2548 มีมติในเรื่องดังต่อไปนี้

1. ปรับปรุงเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1)

คณะกรรมการฯ มีมติเห็นชอบปรับปรุงเกณฑ์การจัดตั้งและจัดการกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (กอง 1) เพื่อให้มีความยืดหยุ่นยิ่งขึ้น ในประเด็นสำคัญ ดังนี้

- ผ่อนผันให้ผู้ลงทุนสถาบันบางประเภทไม่ต้องใช้วิธี small lot first ในการจองซื้อหน่วยลงทุนของกอง 1 โดยให้นับสัดส่วนของผู้ลงทุนดังกล่าวรวมกับสัดส่วนที่เจ้าของเดิมถือ ซึ่งต้องไม่เกิน 1 ใน 3 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด
- เปิดโอกาสให้บริษัทจัดการสามารถแต่งตั้ง “ผู้ดูแลสภาพคล่อง” (liquidity provider) เพื่อทำหน้าที่เสริมสภาพคล่องของการซื้อขายหน่วยลงทุนของกอง 1 ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- เพิ่มเติมให้มีการประกันภัยคุ้มครองบุคคลที่ 3 จากเดิมที่มีการประกันภัยอสังหาริมทรัพย์เท่านั้น เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น

2. ให้ความเห็นชอบข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คณะกรรมการฯ มีมติเห็นชอบร่างข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ เรื่อง การรับหุ้นสามัญหรือหุ้นบุริมสิทธิของรัฐบาลกิจ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน และการเปิดเผยข้อมูลและการปฏิบัติการใดๆ (ฉบับที่ 3) เพื่อให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถผ่อนผันสัดส่วนการกระจายการถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายย่อย (free float) แก่รัฐบาลกิจได้ในกรณีมีเหตุจำเป็น โดย free float ต้องไม่ต่ำกว่า 15% ของทุนชำระแล้ว

ผ่อนคลายนโยบายการลงทุนในตราสารหนี้ของกองทุน

(28/9/48) คณะกรรมการ ก.ล.ต. มีมติปรับปรุงเกณฑ์การลงทุนในตราสารหนี้ของกองทุนรวมและกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เพื่อให้การออกตราสารหนี้ขายแก่กองทุนต่างๆ เป็นไปโดยสะดวกยิ่งขึ้น โดยอนุญาตให้สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย หรือ ThaiBMA (เดิม - ศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทย) เป็นผู้กำหนดราคายุติธรรม จากเดิมที่กำหนดให้ต้องมีสถาบันการเงินเสนอราคาพร้อมซื้อ (bid price แบบ firm quote) อยู่เสมอ

โดยกำหนดเพิ่มเติมว่า สำหรับตราสารหนี้ที่ออกโดย (1) รัฐบาลต่างประเทศ (2) องค์การระหว่างประเทศ (3) รัฐบาลกิจ (4) นิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น และ (5) ภาคเอกชน หากมี ThaiBMA เป็นผู้กำหนดราคายุติธรรม ก็ไม่จำเป็นต้องมีสถาบันการเงินเสนอราคาพร้อมซื้อ

การที่ ThaiBMA เข้ามาทำหน้าที่เป็นผู้กำหนดราคากลางของตราสารหนี้ (Bond Pricing Agency) จะช่วยยกระดับการกำหนดมูลค่ายุติธรรมของตราสารหนี้ให้เหมาะสมและน่าเชื่อถือยิ่งขึ้น อีกทั้งยังทำให้การคำนวณมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) ของกองทุน มีความแม่นยำและสะท้อนสถานะตลาดที่แท้จริง

สถิติสำคัญประจำเดือน

หลักทรัพย์ภาคเอกชน		กันยายน 2548	สิงหาคม 2548	เปลี่ยนแปลง	
		2548	2548	จำนวน	%
การซื้อขายหลักทรัพย์	มูลค่าการซื้อขายรวม (ล้านบาท)	421,978.32	328,544.00	93,434.32	28.44
	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	19,180.83	14,933.82	4,247.01	28.44
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index)					
สูงสุด (วันที่)		725.64 (22)	697.85 (31)	27.79	3.98
ต่ำสุด (วันที่)		705.46 (6)	667.18 (16)	38.28	5.74
ปิด		723.23	697.85	25.38	3.64
SET50 Index					
สูงสุด (วันที่)		514.62 (22)	495.78 (31)	18.84	3.80
ต่ำสุด (วันที่)		500.18 (16)	470.25 (16)	29.93	6.36
ปิด		511.89	495.78	16.11	3.25
SET100 Index ^{1/}					
สูงสุด (วันที่)		1118.55 (22)	1076.28 (31)	42.27	3.93
ต่ำสุด (วันที่)		1087.73 (16)	1021.71 (16)	66.02	6.46
ปิด		1112.82	1076.28	36.54	3.40
เงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย (ร้อยละ)		3.57	3.72	- 0.15	- 4.03
อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเฉลี่ย		9.21	8.90	0.31	3.48
มูลค่าตามราคาตลาดรวม ^{2/} (ล้านบาท)		5,022,150.81	4,837,446.53	184,704.28	3.82
บริษัทจดทะเบียนและหลักทรัพย์จดทะเบียน					
จำนวนบริษัทจดทะเบียนรวม		454	455	- 1	- 0.22
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่		-	2		
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเพิกถอน		1	-		
จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนรวม		563	561	2	0.36
ตลาดตราสารหนี้					
มูลค่าการซื้อขายรวม ^{3/} (ล้านบาท)		19.59	30.64	- 11.05	- 36.06
มูลค่าคงค้างหุ้นกู้จดทะเบียนรวม (ล้านบาท)		249,268.204	250,953.62	- 1,685.42	- 0.67
มูลค่าคงค้างพันธบัตรรัฐบาลรวม (ล้านบาท)		421,877.9	393,190.00	28,687.90	7.30
จำนวนหุ้นกู้จดทะเบียนรวม 59		59	59	-	
จำนวนพันธบัตรรัฐบาล		14	12	2	16.67
จำนวนหุ้นกู้จดทะเบียนเข้าใหม่		-	7		
จำนวนพันธบัตรรัฐบาลเข้าใหม่		2	2		
จำนวนหุ้นกู้หมดอายุ		-	-		
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)					
mai Index					
สูงสุด (วันที่)		175.05 (27)	180.83 (5)	-5.78	-3.20
ต่ำสุด (วันที่)		172.73 (12)	171.86 (22)	0.87	0.51
ปิด		174.22	172.72	1.50	0.87
การซื้อขาย	มูลค่าการซื้อขายรวม (ล้านบาท)	2,403.27	1,634.80	768.47	47.01
	มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน (ล้านบาท)	109.24	74.31	34.93	47.01
มูลค่าตามราคาตลาดรวม ^{2/} (ล้านบาท)		11,772.50	11,216.59	555.91	4.96
บริษัทจดทะเบียนและหลักทรัพย์จดทะเบียน					
จำนวนบริษัทจดทะเบียนรวม		27	26	1	3.85
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่		1	-		
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเพิกถอน		-	-		
จำนวนหลักทรัพย์จดทะเบียนรวม		29	28	1	3.57

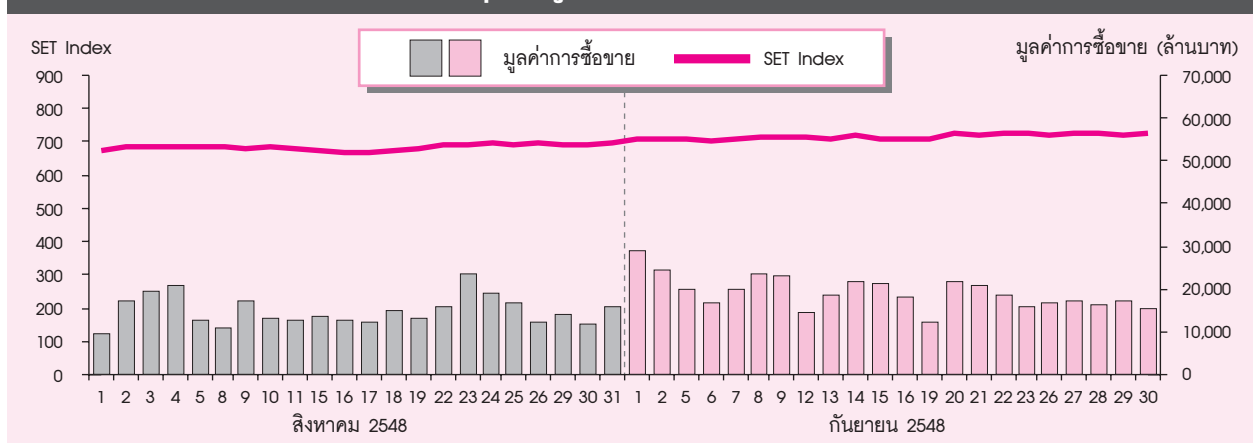
หมายเหตุ 1/ SET100 Index เริ่มเผยแพร่ตั้งแต่วันที่ 3 พฤษภาคม 2548 โดยใช้ราคาหลักทรัพย์ในวันที่ 29 เมษายน 2548

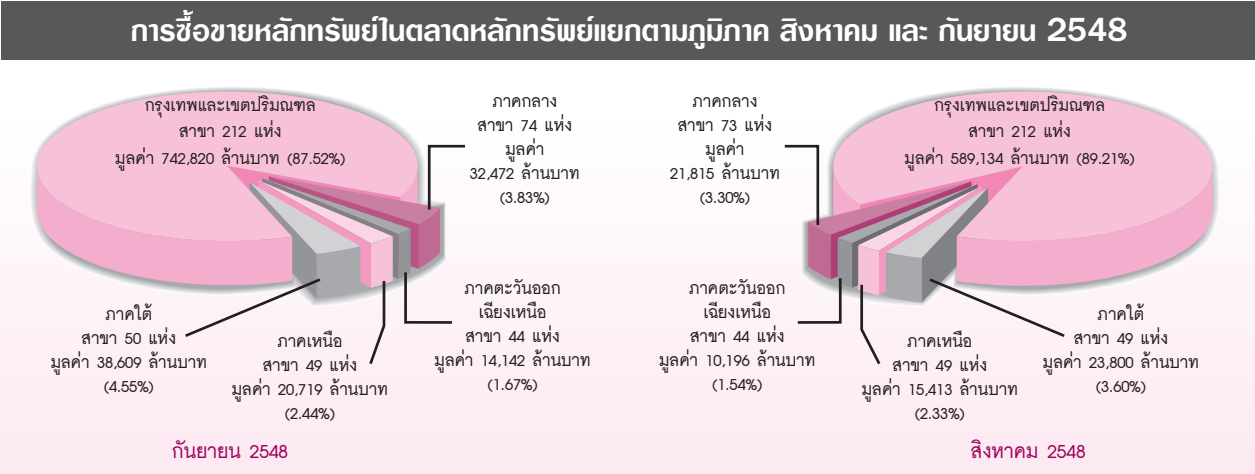
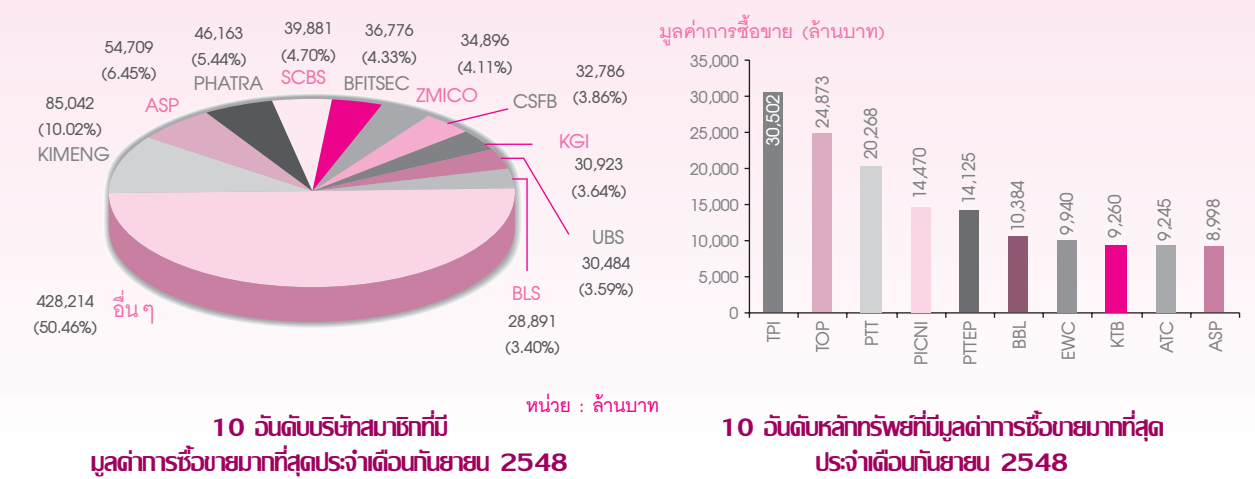
เป็นฐานในการคำนวณ และมีค่าดัชนีเท่ากับ 1000 จุด

2/ ไม่รวมใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (DWF) ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง (DRI) หน่วยลงทุน และตราสารหนี้

3/ เฉพาะการซื้อขายตราสารหนี้บนกระดานหลัก

การเคลื่อนไหวดัชนีราคาหุ้นและมูลค่าการซื้อขาย สิงหาคม - กันยายน 2548





ข้อมูลสถิติทางธุรกิจหลักทรัพย์ สิงหาคม - กันยายน 2548		
	กันยายน	สิงหาคม
มูลค่าการปล่อยสินเชื่อของบัญชี Margin (% ของมูลค่าปล่อยสินเชื่อทั้งหมด)	10.63	10.28
มูลค่าการปล่อยสินเชื่อของบัญชี Cash (% ของมูลค่าปล่อยสินเชื่อทั้งหมด)	89.37	89.720
จำนวนลูกค้าที่เปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ *	441,563	438,488
จำนวนลูกค้าที่มีการซื้อขาย *	121,876	114,348
จำนวนเจ้าหน้าที่รับอนุญาต *	7,466	7,421

หมายเหตุ : * ข้อมูลเฉพาะบริษัทสมาชิกที่เปิดดำเนินการกิจการ

การซื้อขายหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มผู้ลงทุน**								
หน่วย : ล้านบาท								
กลุ่มผู้ลงทุน	เดือนกันยายน 2548				เดือนสิงหาคม 2548			
	ซื้อ	%	ขาย	%	ซื้อ	%	ขาย	%
ผู้ลงทุนต่างประเทศ (สถาบัน+รายย่อย)	113,961.79	26.85	100,978.98	23.79	110,286.43	33.40	92,401.88	27.99
ผู้ลงทุนสถาบันในประเทศ*	42,243.92	9.95	42,482.07	10.01	34,097.36	10.33	42,729.93	12.94
ผู้ลงทุนทั่วไปในประเทศ	268,175.89	63.20	280,920.55	66.20	185,795.00	56.27	195,046.98	59.07
รวม	424,381.60	100.00	424,381.60	100.00	330,178.79	100.00	330,178.79	100.00

* ประกอบด้วย บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ธนาคาร บริษัทเงินทุน บริษัทประกันวินาศภัย บริษัทประกันชีวิต นิติบุคคลประเภทบรรษัท และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

** รวมการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ mci (ตลาดหลักทรัพย์ mci เริ่มซื้อขายหลักทรัพย์ 17 กันยายน 2544)

บทความ

Stock Index Futures: Applications & Usages (2)

TFEX Newsletter ฉบับที่ผ่านมาได้นำเสนอสาระสำคัญจากการสัมมนา "Stock Index Futures: Applications and Usages" เป็นตอนแรก เกี่ยวกับ Stock Index และ Stock Index Futures ในแง่มุมต่างๆ และแนวคิดในการประเมินราคาฟิวเจอร์สตามแบบจำลอง Cost of Carry Model สำหรับตอนที่ 2 ในฉบับนี้ เราจะมาเจาะลึกกันต่อถึงกลไกในการกำหนดราคา Stock Index Futures และเทคนิคการประยุกต์ใช้ Stock Index Futures ในการบริหารจัดการการลงทุน

กลไกราคา Stock Index Futures

การทำความเข้าใจเรื่องราคาฟิวเจอร์สถือได้ว่าเป็นหัวใจสำคัญของการก้าวเข้ามาลงทุนในตลาดฟิวเจอร์ส เพราะหากไม่เข้าใจแนวคิดเรื่องราคาฟิวเจอร์สแล้ว เราจะไม่มีความทราบเลยว่าเมื่อไรควรซื้อ หรือเมื่อไรควรขาย หรือว่าควรจะซื้อหรือขายที่ราคาเท่าไร

ตอนที่แล้วได้พูดถึง แบบจำลองต้นทุนการถือครอง (Cost of Carry Model) สูตรสำหรับคำนวณราคาฟิวเจอร์สที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างราคาฟิวเจอร์สกับราคาสินทรัพย์อ้างอิง

$$\text{Futures Price} = \text{Spot Price} + \text{Cost} - \text{Benefits}$$

$$\text{หรือ ราคาฟิวเจอร์ส} = \text{ราคาสินทรัพย์อ้างอิง} + \text{ต้นทุนที่ใช้ในการถือครองสินทรัพย์อ้างอิง} - \text{ผลประโยชน์จากการถือครองสินทรัพย์อ้างอิง}$$

การที่ราคาฟิวเจอร์สน่าจะเป็นไปตาม Cost of Carry Model ก็เนื่องจากมีกลไกที่เรียกว่า อาบิทราจ (Arbitrage) เป็นตัวผลักดัน ความหมายของอาบิทราจก็คือการทำการกำไรโดยปราศจากความเสี่ยง แบบจำลองต้นทุนการถือครองตั้งสมมติฐานไว้ว่า ราคาฟิวเจอร์สทางทฤษฎีควรจะเป็นราคาที่ไม่ทำให้มีใครสามารถทำการกำไรโดยปราศจากความเสี่ยงได้ หากราคาฟิวเจอร์สสูงกว่าราคาทางทฤษฎี ก็จะมีการเข้ามาทำอาบิทราจโดยการขายฟิวเจอร์สและซื้อสินทรัพย์อ้างอิง ทำให้ได้กำไรโดยปราศจากความเสี่ยง หรือถ้าหากราคาฟิวเจอร์สต่ำกว่าราคาทางทฤษฎี ก็จะมีการเข้ามาทำอาบิทราจโดยการซื้อฟิวเจอร์สและขายสินทรัพย์อ้างอิง ทำให้ได้กำไรโดยปราศจากความเสี่ยงเช่นกัน ซึ่งกลไกการทำอาบิทราจทั้งสองกรณีจะผลักดันให้ราคาฟิวเจอร์สเข้าสู่จุดสมดุลหรือราคาตามทฤษฎี

อย่างไรก็ตาม การคำนวณราคาฟิวเจอร์สจาก Cost of Carry Model จะใช้ได้สำหรับฟิวเจอร์สที่อ้างอิงกับตลาดที่มีกลไกการทำอาบิทราจได้อย่างน้อย เช่น ฟิวเจอร์สของหุ้นสามัญ ขณะที่ฟิวเจอร์สของสินทรัพย์อื่นๆ เช่น ฟิวเจอร์สที่อ้างอิงกับสินค้าเกษตรพบว่ากลไกการทำอาบิทราจมีข้อจำกัดในหลายด้าน โดยเฉพาะการขายชอร์ตที่ทำได้ยากลำบาก ส่วน Stock Index Futures นั้น ตลาดหุ้นบางแห่งก็ไม่เอื้อต่อการขายชอร์ตหุ้นหรือกองทุนหุ้น

แม้ว่ากลไกอาบิทราจของ Stock Index Futures จะทำงานไม่ได้เต็มที่ แต่ก็ยังมีเหตุผลหรือแรงจูงใจที่ทำให้ผู้ลงทุน โดยเฉพาะกองทุนประเภทตราสารทุน เข้ามาซื้อขายฟิวเจอร์สหากราคาไม่เป็นไปตาม Cost of Carry Model เนื่องมาจากมุมมองและการคาดการณ์ของผู้ซื้อขายในตลาดที่สามารถอธิบายได้ตามตัวอย่าง ดังนี้

สมมติว่าระดับ Index อยู่ที่ 400 จุด และฟิวเจอร์สของ Index นี้อยู่ที่ 360 จุด ซึ่งต่ำกว่าราคาที่เราควรจะเป็นตามทฤษฎี คำถามคือ ถ้าไม่มีการทำอาบิทราจแล้ว จะมีกลไกใดหรือไม่ที่จะผลักดันราคาฟิวเจอร์สให้เข้าสู่ราคาตามทฤษฎี Cost of Carry Model

คำตอบก็คือมี สมมติว่ามีผู้จัดการกองทุนรายหนึ่งถือพอร์ตกองทุนหุ้นขนาด 50 ล้านบาท ได้คาดการณ์ว่าในอีก 1 เดือนข้างหน้า ดัชนีน่าจะปรับตัวลดลง 10% ผู้จัดการกองทุนรายนี้ย่อมพิจารณาว่า เขาควรจะขาย Stock Index Futures เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่กองทุนจะมีมูลค่าลดลง 10% ตามการปรับตัวลดลงของตลาดหรือไม่

หากผู้จัดการกองทุนขายฟิวเจอร์สไปที่ราคา 360 จุด เมื่อเวลาผ่านไป 1 เดือน ดัชนีปรับตัวลดลง 10% ตามที่คาดเหลือ 360 จุด ขณะที่ฟิวเจอร์สครบกำหนดสัญญา ผลที่เกิดขึ้นคือ มูลค่ากองทุนจะลดลงเหลือ 45 ล้านบาท (ลดลง 10%) แต่เนื่องจากฟิวเจอร์สจะปรับตัวเข้าหาดัชนีเมื่อสัญญาสิ้นสุดอายุที่ 360 จุด ดังนั้น ผู้จัดการกองทุนจะได้ผลกำไรจากฟิวเจอร์สมาชดเชย

ผลขาดทุนที่มูลค่ากองทุนลดลง เมื่อเป็นเช่นนี้ จึงไม่มีเหตุผลที่ผู้จัดการกองทุนจะขายฟิวเจอร์ส เพราะแม้จะขายฟิวเจอร์สเพื่อป้องกันความเสี่ยง แต่กองทุนของเขาก็จะมีมูลค่าลดลง 10% อยู่ดี

อย่างไรก็ตาม ผู้จัดการกองทุนมีทางเลือกที่สอง คือ 1) ขายหุ้นที่มีอยู่ และนำเงินไปลงทุนในตลาดเงิน เช่น ฝากธนาคาร หรือซื้อตราสารหนี้ระยะสั้น พร้อมทั้ง 2) ซื้อ Stock Index Futures แทน

เมื่อซื้อฟิวเจอร์สที่ราคา 360 จุด และเวลาผ่านไป 1 เดือน หากดัชนีปรับตัวลดลงจริงตามที่คาดเหลือ 360 จุด ขณะฟิวเจอร์สครบกำหนดสัญญาปรับเข้าหาดัชนีที่ 360 จุด เขาจะไม่ได้กำไรหรือขาดทุนฟิวเจอร์ส แต่การฝากเงินหรือลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น จะทำให้มูลค่ากองทุนเพิ่มเป็น 50.145 ล้านบาท

เปรียบเทียบทางเลือกของผู้จัดการกองทุน กรณีราคาฟิวเจอร์สต่ำกว่าราคาตาม Cost of Carry Model

การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตลาดโดยรวม	-30%	-20%	-10%	0%	+10%
Index	280	320	360	400	440
ทางเลือกที่ 1 ขายฟิวเจอร์ส					
มูลค่ากองทุนหุ้น (ล้านบาท)	35	40	45	50	55
ผลตอบแทนจากฟิวเจอร์ส (ล้านบาท)	+10	+5	0	-5	-10
มูลค่าสุทธิ (ล้านบาท)	45	45	45	45	45
ทางเลือกที่ 2 ขายหุ้นและซื้อฟิวเจอร์ส					
มูลค่าเงินลงทุนในตลาดเงิน (ล้านบาท)	50.145	50.145	50.145	50.145	50.145
ผลตอบแทนจากฟิวเจอร์ส (ล้านบาท)	-10	-5	0	+5	+10
มูลค่าสุทธิ (ล้านบาท)	40.145	45.145	50.145	55.145	60.145

เหตุผลที่ผู้จัดการกองทุนจะพิจารณาทางเลือกที่สองก็เพราะหากตลาดปรับตัวลดลง 10% ตามที่คาดไว้ ถึงแม้จะไม่ได้อะไรจากฟิวเจอร์ส แต่ก็ยังสามารถรักษาเงินลงทุน 50 ล้านบาทไว้ได้ และยังมีโอกาสได้กำไรหากดัชนีทรงตัวหรือปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งต่างจากทางเลือกแรกที่ต้องเสียโอกาสจะได้กำไรไป

การทำธุรกรรมตามทางเลือกที่สองนี้ แม้จะไม่ใช่การทำอาบิทราจ แต่เมื่อมีผู้ทำธุรกรรมในลักษณะนี้จำนวนมาก จะผลักดันให้ราคาฟิวเจอร์สปรับตัวสูงขึ้นจนเข้าสู่ราคาตามความสัมพันธ์ Cost of Carry Model

ในกรณีตรงกันข้าม สมมติว่าระดับ Index อยู่ที่ 400 จุด และฟิวเจอร์สของ Index นี้อยู่ที่ 440 จุด ซึ่งสูงกว่าราคาที่ควรจะเป็นตามทฤษฎี คำถามคือ กลไกใดที่จะผลักดันให้ราคาฟิวเจอร์สเข้าสู่ราคาตาม Cost of Carry Model

สิ่งที่ผู้จัดการกองทุนควรทำในกรณีนี้คือ ขายฟิวเจอร์ส ซึ่งจะทำให้กองทุนได้กำไร 10% โดยไม่ต้องเผชิญความเสี่ยงใดๆ

ผลของการขายฟิวเจอร์ส กรณีราคาฟิวเจอร์สสูงกว่าราคาตาม Cost of Carry Model

การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตลาดโดยรวม	-10%	0%	+10%	+20%	+30%
Index	360	400	440	480	520
มูลค่ากองทุนหุ้น (ล้านบาท)	45	50	55	60	65
ผลตอบแทนจากฟิวเจอร์ส (ล้านบาท)	+10	+5	0	-5	-10
มูลค่าสุทธิ (ล้านบาท)	55	55	55	55	55

เมื่อมีผู้ทำธุรกรรมอย่างนี้จำนวนมาก ก็จะผลักดันให้ราคาฟิวเจอร์สปรับลดลงจนเข้าสู่ราคาตามความสัมพันธ์ Cost of Carry Model เช่นเดียวกัน

จากตัวอย่างทั้งสองกรณี กล่าวโดยสรุปคือ ราคาของ Index Futures นั้นจะสูงพอที่จะทำให้ไม่มีแรงจูงใจสำหรับผู้จัดการกองทุนที่จะเลือกซื้อฟิวเจอร์สแทนการถือกองทุนหุ้น ขณะที่ราคาของ Index Futures นั้น จะต่ำพอที่จะทำให้ไม่มีใครสามารถขายฟิวเจอร์สพร้อมกับการซื้อหุ้นแล้วได้รับผลตอบแทนมากกว่าการลงทุนในรูปแบบของการฝากเงินหรือตราสารหนี้ระยะสั้นที่ไม่มีความเสี่ยง ข้อสรุปทั้งสองนี้จะช่วยให้เราสามารถเข้าใจพฤติกรรมเคลื่อนไหวของราคา Index Futures ได้ดียิ่งขึ้น

กลยุทธ์การจัดการกองทุนโดยใช้ฟิวเจอร์ส

Stock Index Futures หรือฟิวเจอร์สที่อ้างอิงกับดัชนีราคาหลักทรัพย์นั้น สามารถนำมาใช้ในการจัดการกองทุนได้หลายรูปแบบตามวัตถุประสงค์ ไม่ว่าจะเป็นการป้องกันความเสี่ยง หรือการปรับเพิ่มลดสัดส่วน (Exposure) ในตราสารทุน

ในการจัดการกองทุนรวมประเภทตราสารทุนโดยทั่วไป ผู้จัดการกองทุนจะมีกลยุทธ์หลักอยู่ 2 แบบด้วยกัน คือ 1) **การบริหารการลงทุนเชิงรับ** (Passive Portfolio Management) โดยจัดสรรสัดส่วนการลงทุนในหุ้นต่างๆ ตามน้ำหนักของหุ้นเหล่านั้นในดัชนีอ้างอิง เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนตามดัชนีอ้างอิง (Benchmark Index) หรือ 2) **การบริหารการลงทุนเชิงรุก** (Active Portfolio Management) โดยจัดสรรสัดส่วนการลงทุนในหุ้นแต่ละตัวตามข้อมูลต่างๆ และเทคนิคการพยากรณ์ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดีกว่าดัชนีอ้างอิง

แต่ไม่ว่าจะเป็นกลยุทธ์การจัดการแบบใด กองทุนยังต้องเผชิญความเสี่ยงที่สำคัญที่สุด คือ **ความเสี่ยงที่ตลาดโดยรวมจะปรับตัวลดลง** ซึ่งส่งผลให้มูลค่ากองทุนลดลง แม้ว่าผู้จัดการกองทุนจะได้คัดเลือกหุ้นที่ดีและกระจายความเสี่ยงเป็นอย่างดีแล้ว ความเสี่ยงนี้เรียกว่า **ความเสี่ยงที่เป็นระบบ** (Systematic Risk)

คำถามคือ ผู้จัดการกองทุนสามารถป้องกันความเสี่ยงที่เป็นระบบนี้ได้อย่างไร ทางเลือกหนึ่งคือ **การถัวความเสี่ยง (Hedging) ด้วยการขาย Stock Index Futures**

สมมติว่าผู้จัดการกองทุนบริหารกองทุนที่มีมูลค่า 40 ล้านบาท และได้ป้องกันความเสี่ยงโดยการขายฟิวเจอร์สด้วยจำนวนสัญญาที่ทำให้มูลค่าสัญญาฟิวเจอร์สเท่ากับมูลค่ากองทุนพอดี โดย Stock Index Futures 1 สัญญา มีมูลค่า 500,000 บาท ผู้จัดการกองทุนขาย Stock Index Futures จำนวน 80 สัญญา (40,000,000 / 500,000) การป้องกันความเสี่ยงนี้จะช่วยป้องกันการขาดทุนเมื่อตลาดปรับตัวลดลงเพราะผลขาดทุนจากการที่กองทุนปรับตัวลดลงจะได้รับการชดเชยด้วยผลกำไรจากฟิวเจอร์สพอดี

อย่างไรก็ตาม ผลที่ตามมาจากการป้องกันความเสี่ยงนี้ คือ ทำให้กองทุนเสียโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนที่เป็นบวกหากตลาดปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากเมื่อตลาดปรับตัวสูงขึ้น ผลกำไรจากกองทุนจะถูกหักล้างไปด้วยผลขาดทุนจากฟิวเจอร์สพอดี เราเรียกผลตอบแทนในลักษณะนี้ว่าเป็นแบบ Flat คือ ไม่กำไรและไม่ขาดทุน ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งผิดธรรมชาติของกองทุนประเภทตราสารทุนที่ต้องการผลตอบแทนเป็นบวก

กลยุทธ์หนึ่งที่จะนำมาใช้เพื่อแก้ข้อจำกัดนี้ โดยลดความเสี่ยงที่เป็นระบบ แต่ยังคงรักษาโอกาสที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนเป็นบวก กลยุทธ์นี้อาศัยการคัดเลือกหุ้นที่คิดว่าน่าจะโดดเด่นกว่าหุ้นอื่นๆ ในตลาด มาประกอบกับการใช้ Stock Index Futures ซึ่งมีขั้นตอน ดังนี้

1. แบ่งหุ้นออกเป็น 3 กลุ่ม กลุ่มที่ 1 เป็นหุ้นกลุ่มที่คิดว่าดีหรือราคาน่าจะปรับตัวสูงขึ้น กลุ่มที่ 2 เป็นหุ้นกลุ่มที่คิดว่าราคาน่าจะปรับตัวลดลง และกลุ่มที่ 3 เป็นหุ้นกลุ่มที่ไม่มีความเห็น
2. ขาย Stock Index Futures ด้วยจำนวนสัญญาที่ทำให้มูลค่าสัญญาฟิวเจอร์สเทียบเท่ากับมูลค่ากองทุนพอดี
3. ซื้อหุ้นกลุ่มที่คิดว่าเป็นหุ้นที่ดีหรือราคาน่าจะปรับตัวสูงขึ้นมากกว่าสัดส่วนของหุ้นนั้นใน Index และซื้อหุ้นกลุ่มที่ไม่มีความเห็นให้เท่ากับสัดส่วนของหุ้นนั้นใน Index

ตัวอย่างเช่น สมมติว่า Index ประกอบด้วยหุ้น 3 ตัว คือ หุ้น A, B และ C ซึ่งมีราคา 100 บาทเท่ากัน และมีสัดส่วนในดัชนีเท่ากับ 0.4 : 0.2 : 0.4 และ Index ขณะนี้เท่ากับ 100 จุด

หากผู้จัดการกองทุนมีเงินสำหรับบริหารจัดการ 1,000 บาท เขาสามารถจะสร้างพอร์ตการลงทุนได้โดยปรับสัดส่วนหุ้น A, B และ C หากเห็นว่าหุ้น A เป็นหุ้นที่ดีและราคาน่าจะปรับตัวสูงขึ้น หุ้น B เป็นหุ้นที่คิดว่าเป็นหุ้นที่ราคาไม่น่าจะปรับตัวลดลง และไม่มีความเห็นสำหรับหุ้น C

ผู้จัดการกองทุนสามารถกำจัดความเสี่ยงที่ตลาดโดยรวมจะปรับตัวลดลง (ความเสี่ยงที่เป็นระบบ) ได้ โดยการขาย Index Futures ด้วยจำนวนสัญญาที่ทำให้มูลค่าสัญญาฟิวเจอร์สเทียบเท่ากับมูลค่ากองทุนพอดี กำหนดให้ฟิวเจอร์สมีตัวคูณดัชนีเท่ากับ 10 เขาจะขายฟิวเจอร์สจำนวน 1 สัญญา (1,000 / (100 x 10))

หลังจากนั้น ผู้จัดการกองทุนจึงจัดสรรพอร์ตการลงทุนโดย

- เลือกซื้อหุ้น A ด้วยสัดส่วนมากกว่าสัดส่วนของหุ้น A ใน Index เช่น ซื้อหุ้น A จำนวน 6 หุ้น
- ไม่ซื้อหุ้น B
- ซื้อหุ้น C ด้วยสัดส่วนเท่ากับสัดส่วนของหุ้น C ใน Index คือซื้อหุ้น C จำนวน 4 หุ้น

ส่งผลให้สัดส่วนการลงทุนในหุ้นทั้ง 3 ตัว คือ 0.6 : 0.0 : 0.4 และใช้เงินลงทุนเท่ากับ 1,000 บาทพอดี

ผลลัพธ์ที่ได้จากการจัดสรรกองทุนโดยกลยุทธ์นี้ เปรียบเสมือนการที่ผู้จัดการกองทุนได้ฝากเงินจำนวน 1,000 บาท ซื้อหุ้น A จำนวน 2 หุ้น และขายชอร์ตหุ้น B จำนวน 2 หุ้น หรือเขียนในรูปสัญลักษณ์ได้ว่า $= 1,000 + 2(A - B)$

สาเหตุของผลลัพธ์ดังกล่าวอธิบายได้ว่า การขายฟิวเจอร์สั้น เมื่อฟิวเจอร์ครบกำหนด เสมือนว่าผู้จัดการกองทุนจะส่งมอบหุ้น A จำนวน 4 หุ้น หุ้น B จำนวน 2 หุ้น และหุ้น C จำนวน 4 หุ้น และรับเงิน 1,000 บาท แต่เนื่องจากกองทุนมีหุ้น A อยู่แล้ว 6 หุ้น และมีหุ้น C อยู่ 4 หุ้น เขาจึงขายหุ้น A ที่เกินอยู่ 2 หุ้น (ส่งมอบ A 4 หุ้น) และซื้อหุ้น B เพิ่ม 2 หุ้น เพื่อส่งมอบ กระแสเงินสดสุทธิจึงเท่ากับ $1,000 + 2(A - B)$

หุ้น	ความเห็นของผู้จัดการกองทุน	สัดส่วนของหุ้นในดัชนี	ผลจากการขายฟิวเจอร์	สัดส่วนของหุ้นที่จัดสรร	จำนวนหุ้นที่ซื้อ	ผลลัพธ์
A	ราคาน่าจะปรับตัวสูงขึ้น	0.4	-4A	0.6	+6A	+2A
B	ราคาน่าจะปรับตัวลดลง	0.2	-2B	0	0	-2B
C	ไม่มีความเห็น	0.4	-4C	0.4	+4C	0

ผลตอบแทนของกองทุนที่เท่ากับ $1,000 + 2(A - B)$ ดีความได้ว่า กองทุนยังคงรักษาดำเนิน 1,000 บาทไว้ได้ จึงสามารถกำจัดความเสี่ยงที่เป็นระบบออกไป แต่ยังคงมีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่เป็นบวกหรือลบ ขึ้นอยู่กับความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนของหุ้น A กับ B ซึ่งผู้จัดการกองทุนมองไว้ตั้งแต่ต้นแล้วว่า หุ้น A เป็นหุ้นที่ดี มีโอกาสได้รับผลตอบแทนเป็นบวก ขณะที่หุ้น B น่าจะได้รับผลตอบแทนติดลบ ซึ่งผลสุทธิแล้วกองทุนจะได้รับผลตอบแทนเป็นบวก

ถ้าผู้จัดการกองทุนคาดการณ์ถูก สมมติว่าเมื่อครบกำหนด หุ้น A ราคาสูงขึ้นเป็น 120 บาท หุ้น B ราคาลดลงเหลือ 80 บาท หุ้น C ราคาไม่เปลี่ยนแปลงที่ 100 บาท มูลค่ากองทุนจะเท่ากับ $1,000 + 2(120 - 80) = 1,080$ บาท ซึ่งจะได้เห็นได้ว่า กองทุนได้รับผลตอบแทนที่เป็นบวก คือ 8%

ในทางตรงกันข้าม หากผู้จัดการกองทุนคาดการณ์ไม่ถูกต้อง สมมติว่าเมื่อครบกำหนด หุ้น A ราคาขึ้นเป็น 120 บาท หุ้น B ราคาขึ้นเป็น 120 บาท ส่วนหุ้น C ราคาลดลงเป็น 80 บาท มูลค่ากองทุนจะเท่ากับ $1,000 + 2(120 - 120) = 1,000$ บาท ซึ่งเป็นมูลค่าที่ไม่เปลี่ยนแปลง

สถานการณ์ที่ 1	สถานการณ์ที่ 2
A = 120 บาท; B = 80 บาท; C = 120 บาท	A = 120 บาท; B = 120 บาท; C = 80 บาท
Index = 104	Index = 104
มูลค่ากองทุน = $1000 + 2(120 - 80)$	มูลค่ากองทุน = $1000 + 2(120 - 120)$
= 1,080 บาท	= 1,000 บาท
อัตราผลตอบแทน 8%	อัตราผลตอบแทน 0%

จากแนวคิดและตัวอย่างนี้ แสดงให้เห็นว่า Stock Index Futures สามารถนำมาประยุกต์ใช้ในการบริหารจัดการการลงทุนได้หลายรูปแบบตามวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกัน ไม่ว่าจะเป็นการป้องกันความเสี่ยงโดยสมบูรณ์ การป้องกันความเสี่ยงในระดับใดระดับหนึ่งตามที่ต้องการ หรือแม้กระทั่งการจัดสรรการลงทุนที่ช่วยขจัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ แต่ยังคงโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนตามความสามารถในการคัดเลือกหุ้นเพียงปัจจัยเดียว

ทั้งนี้ สิ่งสำคัญที่สุดของการใช้อนุพันธ์ คือ การเข้าใจคุณลักษณะของตัวสัญญาให้ดี เข้าใจความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ และกำหนดกลยุทธ์การบริหารจัดการลงทุนอย่างรอบคอบและเหมาะสม

TFEX Update

สัมมนาให้ความรู้ผู้ลงทุน

การสัมมนา "SET50 Index Futures" วันที่ 22 พฤศจิกายน 2548 เวลา 13.00 - 16.00 ณ ห้องประชุมศาสตราจารย์สังเวียนฯ ชั้น 3 อาคารตลาดหลักทรัพย์ฯ สำรองที่นั่งได้ที่ S-E-T Call Center โทร 0-2229-2222

ติดตามข่าวสารความรู้เกี่ยวกับอนุพันธ์ได้ที่

หนังสือพิมพ์โพสทูเดย์ ทุกวันอังคาร คอลัมน์นัดพบอนุพันธ์ วิทยุ FM 101 ทุกวันจันทร์ - ศุกร์ เวลา 10.30 น. และ 16.30 น. สถานีโทรทัศน์ ช่อง 9 รายการก้าวทันตลาดหุ้น ทุกวันอังคาร, พฤหัสบดี เวลา 10.20 น.

ตามที่รัฐบาลได้ให้ความสำคัญกับการยกระดับบริษัทภิบาลในตลาดทุน โดยจัดตั้ง “คณะกรรมการบริษัทภิบาลแห่งชาติ” ขึ้นเมื่อปี 2545 ซึ่งมี ฯพณฯ นายกรัฐมนตรี เป็นประธาน พร้อมด้วยผู้แทนหน่วยงานต่างๆ ทั้งจากภาครัฐและเอกชน อาทิ กระทรวงการคลัง กระทรวงพาณิชย์ ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สภาวิชาชีพบัญชี สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ สมาคมบริษัทจดทะเบียน ฯลฯ เป็นต้น หน่วยงานที่เกี่ยวข้องจึงได้มีการร่วมมือกันดำเนินงานในรูปแบบต่างๆ เพื่อรณรงค์และส่งเสริมการพัฒนาบริษัทภิบาลในตลาดทุนไทยอย่างต่อเนื่อง และปรากฏผลความสำเร็จที่เห็นได้อย่างชัดเจนและเป็นรูปธรรมเพิ่มขึ้นเป็นลำดับ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อเร็วๆ นี้ มีเรื่องน่ายินดีที่บริษัทภิบาลของตลาดทุนไทยได้มีการพัฒนาก้าวไปสู่การยอมรับในระดับสากล จากผลการประเมินในโครงการ CG-ROSCs โดยธนาคารโลก

โครงการประเมินการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลด้านบริษัทภิบาล (CG-ROSCs)

ในการพิจารณาตามมาตรฐานด้านบริษัทภิบาลของประเทศต่างๆ ตามโครงการประเมินการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลด้านบริษัทภิบาล (Corporate Governance - Report on the Observance of Standards and Codes) หรือ CG-ROSCs นั้น ธนาคารโลกจะใช้แนวทางการประเมินผลตามหลักการ (Principles) ด้านบริษัทภิบาลขององค์การความร่วมมือทางเศรษฐกิจและการพัฒนา (Organization for Economic Cooperation and Development: OECD) รวม 6 หมวด ได้แก่

- 1) นโยบายด้านบริษัทภิบาล (Ensuring the Basis for an Effective Corporate Governance Framework)
- 2) สิทธิของผู้ถือหุ้น (The Rights of Shareholders and Key Ownership Functions)
- 3) การปฏิบัติของผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียม (Equitable Treatment of Shareholders)
- 4) ผู้ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท (Role of Stakeholders in Corporate Governance)
- 5) การเปิดเผยข้อมูล (Disclosure and Transparency)
- 6) บทบาทและความรับผิดชอบของกรรมการบริษัท (Responsibilities of the Board)

สำหรับการให้คะแนนผลการประเมินตามหลักการข้างต้นนั้น ได้มีการแบ่งระดับออกเป็น 3 กลุ่ม ดังนี้

- 1) กลุ่มที่ถือว่าได้ทำตามมาตรฐานสากลแล้ว ได้แก่
 - 1.1 คะแนนระดับ O (Observed) หมายถึง มีหลักเกณฑ์ตรงกับสากล และปฏิบัติตามครบถ้วน
 - 1.2 คะแนนระดับ LO (Largely Observed) หมายถึง มีหลักเกณฑ์ตรงกับสากล การปฏิบัติตามเพียงเรื่องเล็กน้อย
- 2) กลุ่มที่ควรมีมาตรการเพื่อปรับปรุงหรือยกระดับ ได้แก่
 - 2.1 คะแนนระดับ PO (Partially Observed) หมายถึง มีหลักเกณฑ์ตรงกับสากล การปฏิบัติบางเรื่องยังไม่จริงจัง
- 3) กลุ่มที่คะแนนไม่ผ่าน/ต่ำกว่ามาตรฐาน ได้แก่
 - 3.1 คะแนนระดับ MNO (Materially Not Observed) หมายถึง หลักเกณฑ์ยังไม่ตรงกับสากล หรือตรงแต่ไม่เชื่อว่าจะปฏิบัติได้
 - 3.2 คะแนนระดับ NO (Not Observed) หมายถึง ไม่มีความคืบหน้าเท่าที่ควร

ผลประเมินบริษัทภิบาลไทย...ไม่น้อยหน้าใครในเอเชีย

ประเทศไทยได้สมัครเข้ารับการประเมินในโครงการ CG-ROSCs ตั้งแต่ปี 2547 โดยมีสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) เป็นผู้ประสานงาน โดยธนาคารโลกได้นำส่งรายงานผลการประเมินอย่างเป็นทางการมาให้ทราบอย่างเป็นทางการเมื่อต้นเดือนกันยายน 2548 ซึ่งเป็นที่น่ายินดียิ่งที่ผลการประเมินการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลด้านบริษัทภิบาลของตลาดทุนไทยจัดอยู่ในระดับดีและน่าพึงพอใจ แสดงให้เห็นถึงระดับมาตรฐานบริษัทภิบาลที่ไม่น้อยหน้าประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคเอเชีย

สิ่งที่ถือเป็นเครื่องบ่งชี้ว่าตลาดทุนไทยมีบรรษัทภิบาลที่ดี ก็คือ ผลการประเมินได้ชี้ว่าประเทศไทยไม่มีหลักการข้อใดที่ตกเกณฑ์มาตรฐานเลย และสามารถปฏิบัติตามมาตรฐานแล้วเกือบร้อยละ 70 ดังรายละเอียดในตารางเปรียบเทียบผลการประเมิน ทั้งนี้ ความสำเร็จดังกล่าวเป็นผลมาจากความร่วมมือร่วมใจของทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้องในการผลักดันเรื่องนี้อย่างจริงจังในช่วงที่ผ่านมา

ตารางเปรียบเทียบผลการประเมิน CG-ROSCs ระหว่างไทยกับประเทศอื่นในเอเชีย

จำนวนข้อ (%)	ไทย	เกาหลีใต้	อินโดนีเซีย	อินเดีย	ฟิลิปปินส์
- <u>กลุ่มที่ถือว่าได้ทำตามมาตรฐานสากลแล้ว</u>					
<i>O-Observed</i>	-	17	-	44	17
<i>LO-Largely Observed</i>	69	43	9	26	26
<u>Subtotal O & LO</u>	<u>69</u>	<u>60</u>	<u>9</u>	<u>70</u>	<u>43</u>
- <u>กลุ่มที่ควรมีมาตรการเพื่อปรับปรุง/ยกระดับ</u>					
<i>PO-Partially Observed</i>	31	40	78	26	-
- <u>กลุ่มที่คะแนนไม่ผ่าน/ต่ำกว่ามาตรฐาน</u>					
<i>MNO-Materially not Observed</i>	-	-	13	4	53
<i>NO-Not Observed</i>	-	-	-	-	4
Total	100	100	100	100	100

หมายเหตุ เปรียบเทียบเฉพาะประเทศในภูมิภาคเอเชียที่เข้าร่วมโครงการ CG-ROSCs ในช่วงปี 2544-2547

เดินหน้าพัฒนาต่อเนื่อง ให้ทัดเทียมตลาดทุนชั้นนำ

อย่างไรก็ตาม กระบวนการเสริมสร้างและพัฒนาตลาดทุนไทยให้เกิดบรรษัทภิบาลที่ดีคงไม่หยุดนิ่งเพียงเท่านี้ แต่จะต้องดำเนินการอย่างต่อเนื่องต่อไป เพื่อยกระดับบรรษัทภิบาลตลาดทุนไทยให้ทัดเทียมกับตลาดทุนชั้นนำในระดับภูมิภาคและในระดับสากล โดยหลังจากนี้ องค์กรต่างๆ ในตลาดทุนไทยจะศึกษารายละเอียดรวมทั้งคำแนะนำในประเด็นต่างๆ ที่ธนาคารโลกระบุไว้ในรายงานการประเมิน เพื่อพิจารณากำหนดนโยบาย กลยุทธ์ และแนวทางปฏิบัติต่างๆ ที่จะพัฒนาบรรษัทภิบาลไทยในระยะต่อไป ทั้งในด้านการปรับปรุงแก้ไขในจุดที่ยังอ่อนอยู่ รวมถึงการพัฒนามาตรฐานให้ดียิ่งขึ้นไปอีกสำหรับจุดที่ปฏิบัติได้ดีอยู่แล้ว เพื่อส่งเสริมให้กระบวนการยกระดับบรรษัทภิบาลตลาดทุนไทยประสบความสำเร็จดังที่ตั้งเป้าหมายไว้

เพื่อให้การดำเนินงานต่างๆ เกิดผลสำเร็จอย่างเป็นรูปธรรม จะต้องมีการประสานความร่วมมือระหว่างหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น สภาวิชาชีพบัญชี ในการผลักดันให้ปรับปรุงมาตรฐานการบัญชีไทยให้สอดคล้องกับมาตรฐานการบัญชีสากล โดยตั้งเป้าจะดำเนินการให้แล้วเสร็จภายในปี 2549 รวมถึงประสานงานกับองค์กรอื่นๆ ในการจัดสัมมนาให้แก่บุคลากรและองค์กรในแวดวงตลาดทุน เพื่อชี้แจงผลการประเมินในครั้งนี้ และทำความเข้าใจเกี่ยวกับแนวปฏิบัติต่างๆ ที่จะสนับสนุนการพัฒนาบรรษัทภิบาลต่อไป

สำหรับคะแนนการประเมินการปฏิบัติตามมาตรฐานสากลด้านบรรษัทภิบาลของตลาดทุนไทยที่อยู่ในเกณฑ์ดีนั้น ถือเป็นผลตอบแทนที่คุ้มค่า เมื่อเทียบกับการทำงานอย่างหนักของทุกฝ่ายในเรื่องนี้ นอกจากนี้ ผลการประเมินครั้งนี้ยังมีส่วนช่วยเสริมสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ลงทุน โดยเฉพาะผู้ลงทุนต่างประเทศ ที่มักให้น้ำหนักกับเรื่องบรรษัทภิบาลเป็นปัจจัยสำคัญในการเลือกลงทุนในประเทศต่างๆ ซึ่งขณะนี้จัดได้ว่าตลาดทุนไทยมีความน่าสนใจลงทุนมาก เมื่อพิจารณาถึงค่า P/E ratio (อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรสุทธิ) ของหลักทรัพย์ต่างๆ ที่อยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดทุนอื่นที่พัฒนาในระดับใกล้เคียงกันในภูมิภาคเอเชีย ผสมกับความมีศักยภาพของธุรกิจไทย และอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจไทย เหล่านี้ล้วนเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนความน่าสนใจลงทุนของตลาดทุนไทยยิ่งขึ้น

เมกะโปรเจกต์ 1.7 ล้านล้านบาท : ทำได้หรือ

การดำเนินโครงการลงทุนในสาธารณูปโภคพื้นฐานขนาดใหญ่ตามนโยบายของภาครัฐนั้น นอกจากจะช่วยเพิ่มศักยภาพของการเติบโตทางเศรษฐกิจแล้ว ยังถือได้ว่าเป็นเครื่องมือที่สำคัญยิ่งต่อการวางรากฐานโครงสร้างทางเศรษฐกิจและสังคมของประเทศไทยในระยะยาว สำหรับโครงการลงทุนขนาดใหญ่ของภาครัฐมูลค่ารวม 1.7 ล้านล้านบาท ในช่วง 4 ปีข้างหน้าต่อจากนี้ อาจเป็นที่สงสัยว่า จะสามารถเป็นจริงได้มากน้อยแค่ไหน ติดตามคำตอบเรื่องนี้ได้จากทัศนะของ ฯพณฯ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ดร. ทงก พิทยะ ที่ให้เกียรติปาฐกถาพิเศษในงานสัมมนา “เมกะโปรเจกต์ 1.7 ล้านล้านบาท : ทำได้หรือ” ซึ่งหนังสือพิมพ์ข่าวหุ้นธุรกิจรายวัน ร่วมกับสถาบันพระปกเกล้าจัดขึ้นเมื่อเร็วๆ นี้ ณ อาคารตลาดหลักทรัพย์ฯ



ฯพณฯ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ดร. ทงก พิทยะ กล่าวถึงที่มาของนโยบายการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ หรือที่เรียกกันว่า เมกะโปรเจกต์

กว่าจะเป็น... เมกะโปรเจกต์

ฯพณฯ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ดร. ทงก พิทยะ กล่าวถึงที่มาของนโยบายการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ หรือที่เรียกกันว่า เมกะโปรเจกต์ ซึ่งเริ่มต้นจากการที่แต่ละกระทรวงได้รับโจทย์ว่า หากต้องการที่จะพัฒนาประเทศอย่างเต็มที่ จะสามารถทำอะไรได้บ้างในช่วง 4 ปีข้างหน้า โดยในขั้นต้นยังไม่ต้องคำนึงถึงว่าจะมีงบประมาณรองรับเพียงพอหรือไม่ ผลปรากฏว่ากระทรวงต่างๆ ได้นำเสนอข้อมูลโครงการพร้อมทั้งประมาณการตัวเลขเงินลงทุนเบื้องต้น รวมทั้งสิ้นประมาณ 2.35 ล้านล้านบาท

จากนั้น จึงเข้าสู่ขั้นตอนของการกลั่นกรองโครงการ โดยพิจารณาจากผลตอบแทนของโครงการที่จะมีต่อประเทศว่าคุ้มค่าหรือไม่กับเงินที่จะลงทุน ซึ่งจะต้องคำนึงถึงความมั่นคงของเสถียรภาพทางการเงินและการคลังของประเทศด้วย ในที่สุดก็ได้ข้อสรุปว่า โครงการเมกะโปรเจกต์จะมีมูลค่าลงทุนรวมทั้งสิ้น 1.7 ล้านล้านบาท

โดยขณะนี้เรามีแผนแม่บทของโครงการทั้งหมดแล้ว และอยู่ในช่วงที่แต่ละกระทรวงกำลังศึกษาความเป็นไปได้ของแต่ละโครงการที่อยู่ในความรับผิดชอบอย่างละเอียด โดยคำนึงถึงประโยชน์ทางด้านเศรษฐกิจและสังคม ซึ่งก็คือความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นของประชาชนเป็นหลัก ว่าคุ้มค่ากับเม็ดเงินที่ต้องลงทุนหรือไม่ ส่วนขั้นตอนต่อไปก็คือ การพิจารณาทบทวนเพื่อปรับปรุงแผนงานให้สอดคล้องกับสถานการณ์แวดล้อมที่อาจเปลี่ยนแปลงไป

ก่อนจะไปสู่ขั้นตอนวางแผนการปฏิบัติงานจริงตลอดเวลาในช่วง 4 ปีข้างหน้า (ปี 2549 - 2552)

เมกะโปรเจกต์ ลงทุนในอะไรบ้าง

รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ได้แจกแจงรายละเอียดการลงทุนของโครงการเมกะโปรเจกต์จำนวน 1.7 ล้านล้านบาทว่าเป็นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานทางกายภาพ (Physical Infrastructure) ร้อยละ 77 ได้แก่ ระบบขนส่งมวลชน การคมนาคมและที่อยู่อาศัย ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 23 จะเป็นการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานขั้นกลาง (Intermediate Infrastructure) ได้แก่ ทรัพยากรน้ำ การศึกษา สาธารณสุข

“ประเทศไทยเรายังมีสิ่งที่ต้องพัฒนาเพิ่มเติมอีกมาก โดยเฉพาะโครงสร้างพื้นฐานของประเทศ ซึ่งที่ผ่านมาเราอาจให้ความสำคัญกันไม่เพียงพอ ตัวอย่างเช่น ระบบ logistic ของเรา ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าแพงที่สุดในโลก เนื่องจากเมื่อก่อนเราอาจมองแบบระยะสั้น เช่น สร้างถนนต้นทุนต่ำ ทำให้ไม่สามารถรองรับน้ำหนักบรรทุกทุกได้ดีพอ ถนนจึงชำรุดง่าย ต้องซ่อมแซมบ่อย แต่ตอนนี้คงจะต้องเริ่มมองแบบระยะยาวมากขึ้น ต้นทุนในการลงทุนอาจสูงในตอนนี้ แต่จะมีประสิทธิภาพในระยะยาวมากขึ้น ดังนั้น จึงได้จัดสรรเงินเฉพาะสำหรับการลงทุนในระบบขนส่งมวลชนอย่างเดียวเป็นเงินประมาณ 423 พันล้านบาท หรือร้อยละ 25 และสำหรับ

การคมนาคม 214 ล้านบาท หรือร้อยละ 19 รวมเป็นมูลค่าเงินลงทุนในระบบขนส่งมวลชนและการคมนาคมถึงร้อยละ 44

ระบบขนส่งมวลชนเองก็ได้เริ่มพิสูจน์ตัวเองแล้วอย่างเช่น รถไฟฟ้า BTS ตอนนี้มีการให้บริการอยู่ในระดับเกือบเต็ม capacity มีผู้ให้บริการประมาณ 3 แสนคนต่อวัน ส่วนรถไฟฟ้าใต้ดินที่เพิ่งเปิดให้บริการมาได้ประมาณหนึ่งปี ขณะนี้ก็มีผู้ให้บริการถึงประมาณ 2 แสนคนต่อวัน ทั้งๆ ที่เป็นเพียงเส้นทางสั้นๆ เท่านั้น เมื่อระบบขนส่งมวลชนได้รับการพัฒนาดีขึ้น นอกจากจะช่วยลดต้นทุนทางเศรษฐกิจได้อย่างมหาศาลแล้ว คุณภาพชีวิตของประชาชนก็ยิ่งดีขึ้นด้วย”

1.7 ล้านล้านบาท... มาจากไหน

สำหรับเงินลงทุนของโครงการรวม 1.7 ล้านล้านบาทนั้น มีแหล่งที่มาจากหลายทางด้วยกัน ได้แก่ จากเงินงบประมาณ รายได้ของกระทรวงการคลังและรัฐวิสาหกิจ และเงินกู้จากทั้งในประเทศและต่างประเทศ

แหล่งที่มาของเงิน	พันล้านบาท	เปอร์เซ็นต์
เงินงบประมาณ	658	39%
รายได้ของรัฐวิสาหกิจ	222	13%
รายได้ของกระทรวงการคลัง	105	6%
เงินกู้จากต่างประเทศ	305	18%
เงินกู้ในประเทศ	410	24%
รวม	1,700	100%

- เงินงบประมาณ เป็นงบประมาณของปี 2548 ประมาณ 9 พันล้านบาท ส่วนที่เหลือมาจากงบประมาณของปี 2549 - 2552 โดยเงินจำนวนเงิน 658 พันล้านบาทนี้ จัดสรรมาจากงบลงทุนเพื่อการพัฒนาประเทศในช่วง 5 ปี ที่มีอยู่แล้วรวม 1,437 พันล้านบาท มิได้มาจากงบประจำแต่อย่างใด ทั้งนี้ ปัจจุบันภาครัฐมีการใช้งบลงทุนเพื่อการพัฒนาประเทศประมาณร้อยละ 25 - 26 ของ GDP เปรียบเทียบกับร้อยละ 10 ในช่วงวิกฤติเศรษฐกิจ และร้อยละ 30 เมื่อครั้งที่เศรษฐกิจไทยขยายตัวสูงสุด

- รายได้ของรัฐวิสาหกิจ เนื่องจากหลายโครงการในเมกะโปรเจกต์เป็นโครงการของรัฐวิสาหกิจ เช่น การบินไทย การท่าอากาศยาน การไฟฟ้าฝ่ายผลิต การไฟฟ้านครหลวง เป็นต้น ซึ่งต่างก็มีกำไรเป็นของตนเอง ดังนั้น เงินลงทุนในโครงการของรัฐวิสาหกิจก็จะจัดสรรจากกำไรของรัฐวิสาหกิจเองรวม 222 พันล้านบาท และส่วนที่เกินกว่านี้จะมาจากงบประมาณและเงินกู้ โดยที่รัฐวิสาหกิจมีความสามารถในการ

การกู้ด้วยตนเอง รัฐบาลไม่ต้องค้ำประกัน จึงไม่ได้เป็นหนี้ของภาครัฐ ทำให้ไม่กระทบต่อเสถียรภาพทางการคลังแต่อย่างใด

- รายได้ของกระทรวงการคลัง จากการจัดเก็บรายได้ของกระทรวงการคลังประมาณ 105 พันล้าน เมื่อรวมเงินจาก 3 แหล่ง คือ เงินงบประมาณ รายได้จากรัฐวิสาหกิจ และรายได้ของกระทรวงการคลัง จะเท่ากับ 905 พันล้านบาท ซึ่งมีจำนวนมากกว่าครึ่งของเงินที่ต้องการทั้งหมด 1.7 ล้านล้านบาท จึงเหลือที่จะต้องกู้ยืมเพียง 715 พันล้านบาทเท่านั้น

- เงินกู้จากต่างประเทศ เนื่องจากหลายโครงการจะต้องมีการนำเข้าเครื่องมือและอุปกรณ์จากต่างประเทศ ที่มีสิทธิได้รับการสนับสนุนหรือการันตีด้านสินเชื่อจาก Exim Bank ของแต่ละประเทศได้ ซึ่งจะทำให้มีเครดิตดีเวลากู้ และมีต้นทุนที่ต่ำมาก กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยอยู่ที่ libor + 0.1% ถึง 0.2% เท่านั้น จึงต้องใช้โอกาสที่มีอยู่ เพราะกระทรวงการคลังมีหน้าที่ช่วยหาทางลดต้นทุนทางการเงินให้แก่ทุกหน่วยงานที่ต้องกู้เงิน ดังนั้น ถ้าเป็นหน่วยงานที่สามารถกู้ได้ในอัตราพิเศษ ก็จะให้หน่วยงานดำเนินการเอง แต่ทั้งนี้ ต้องไม่กระทบต่อความสามารถในการชำระหนี้ที่เป็นเงินตราต่างประเทศ ไม่กระทบต่อทุนสำรองเงินตราต่างประเทศและฐานะการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งในที่สุดก็ได้ข้อสรุปออกมาว่า ควรจะกู้จากต่างประเทศทั้งสิ้น 305 พันล้านบาท

- ที่เหลือจึงเป็นส่วนที่ต้องมาจาก เงินกู้ภายในประเทศ จำนวน 410 พันล้านบาท ซึ่งก็ไม่ใช่เรื่องยาก เนื่องจากขณะนี้สภาพคล่องภายในประเทศยังมีอยู่ค่อนข้างมาก

“ความจริงแล้ว หลายโครงการในเมกะโปรเจกต์เป็นโครงการที่มีอยู่แล้ว และส่วนหนึ่งก็ใช้เงินจากงบลงทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ ซึ่งก็ต้องใช้ลงทุนตามปกติอยู่แล้ว แต่ที่นำโครงการมารวมกันและเรียกว่าเมกะโปรเจกต์นี้ เป็นกุศโลบายของ ฯพณฯ นายกรัฐมนตรี เพื่อจะให้คณะรัฐมนตรีดูแลทุกโครงการร่วมกันได้ และจะได้สามารถบริหารจัดการโครงการแบบองค์รวม ซึ่งจะทำให้มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น”

สร้างระบบเตือนภัย

ตามที่มีผู้เกี่ยวข้องของหลายฝ่ายได้แสดงความห่วงใยว่าการลงทุนในโครงการเมกะโปรเจกต์อาจจะทำให้เกิดปัญหาด้านการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดหรือไม่

ดร. ทนง ชี้แจงว่า การลงทุนในเมกะโปรเจกต์ มีเพียงร้อยละ 30 ของมูลค่าโครงการเท่านั้นที่จำเป็นจะต้องนำเข้าสินค้าและบริการจากต่างประเทศ ส่วนที่เหลือร้อยละ 70 เป็นการใช้จ่ายภายในประเทศทั้งสิ้น เนื่องจากปัจจุบันบริษัทรับเหมาก่อสร้างของไทยมีความรู้ความสามารถและเทคโนโลยี ที่พร้อมจะรับงานในโครงการเมกะโปรเจกต์ได้เกือบร้อยละแปดสิบ มีเพียงระบบและนวัตกรรมใหม่ๆ บางอย่างเท่านั้น ที่อาจจะยังจำเป็นต้องอาศัยบริษัทต่างประเทศเข้ามาร่วมทำงานด้วย ส่งผลให้เกิดการจ้างงานภายในประเทศ และภาคธุรกิจมีโอกาสในการลงทุนและดำเนินธุรกิจเพิ่มขึ้น โดยในส่วนนี้ประมาณการว่าจะช่วยผลักดันการขยายตัวทางเศรษฐกิจได้ประมาณร้อยละ 1 ทำให้มีการคาดการณ์ว่าในช่วง 4 ปีข้างหน้า เศรษฐกิจไทยน่าจะมีการเติบโตประมาณร้อยละ 5 - 6

ในการบริหารจัดการโครงการเหล่านี้ จะมีสัญญาณเตือนภัย (Warning Signals) ทางเศรษฐกิจหลักๆ 2 ประการ ประการแรก คือ รักษาระดับการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดไม่ให้เกินร้อยละ 2.5 ของ GDP โดยพยายามให้มีการนำเข้าที่น้อยที่สุด และสินค้าบางอย่างแทนที่จะซื้อในรูปแบบปกติ ก็อาจจะใช้การแลกเปลี่ยนสินค้ากัน (Barter Trade) แทน โดยนำเข้าเอาผลผลิตทางการเกษตรที่ประเทศไทยมีอยู่ เช่น ลำไย ข้าว ยาง มันสำปะหลัง เป็นต้น ไปแลกกับสินค้าที่เราต้องการจากต่างประเทศ ก็เป็นกลไกหนึ่งที่จะช่วยลดความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจมหภาคได้ ประการที่สอง คือ ดูแลให้หนี้สาธารณะอยู่ในระดับไม่เกินร้อยละ 50 ของ GDP จากปัจจุบันที่หนี้สาธารณะอยู่ในระดับร้อยละ 45 ของ GDP ทั้งนี้หากตัวแปรทางเศรษฐกิจขยับตัวเข้าใกล้กับระดับที่กำหนดไว้ ก็จะต้องรีบพิจารณาทบทวนแผนงานว่าควรจะปรับอย่างไรให้เหมาะสม

สำหรับในช่วง 4 ปีข้างหน้า รัฐบาลจะยังคงใช้นโยบายการคลังแบบสมดุล และมั่นใจว่าจะสามารถจัดเก็บภาษีได้ครอบคลุมรายจ่ายอย่างแน่นอน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หากเศรษฐกิจไทยมีการเติบโตในระดับร้อยละ 5 - 6 ตามที่คาดไว้ เพราะฐานภาษีจะใหญ่ขึ้น ทำให้เก็บภาษีได้มากขึ้น

โดย ดร. ทนง ได้ให้ความเห็นว่า แนวทางหนึ่งที่จะช่วยขยายฐานภาษีของประเทศให้ใหญ่ขึ้นได้ ก็คือ การสนับสนุนและพัฒนาให้ภาคธุรกิจเจริญเติบโต และสามารถเสริมศักยภาพผ่านกลไกตลาดทุน



ผู้สนใจเข้าร่วมฟังสัมมนา
“เมกะโปรเจกต์ 1.7 ล้านล้านบาท : ทำได้หรือไม่”

“ปัจจุบันรายได้จากภาษีนิติบุคคลของกระทรวงการคลังจำนวนเกินครึ่งมาจากบริษัทจดทะเบียนประมาณ 400 บริษัทในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนั้น สิ่งที่ต้องดำเนินการต่อไปก็คือสนับสนุนให้ธุรกิจเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะทำให้ธุรกิจมีแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ในการขยายกิจการให้เติบโตต่อไป”

บริหารจัดการโครงการอย่างโปร่งใส

ดร. ทนง กล่าวสรุปว่า หลังจากที่ผ่านมาขั้นตอนการศึกษาความเป็นไปได้ของแต่ละโครงการในรายละเอียดไปแล้ว เมื่อถึงขั้นตอนที่จะต้องเริ่มปฏิบัติตามแผนจริงๆ สิ่งสำคัญที่สุดอีกประการหนึ่ง ก็คือ การดูแลกระบวนการจัดซื้อจัดจ้างหรือประมูลโครงการ ให้มีความโปร่งใส เป็นธรรม และประหยัดที่สุด โดยพร้อมที่จะให้สื่อมวลชนและประชาชนได้มีส่วนร่วมในการตรวจสอบและให้ข้อมูลที่เป็นประโยชน์กับทางการ

“หากถามว่าเมกะโปรเจกต์จะสามารถทำได้หรือไม่ ตอบว่าทำได้ และทำได้อย่างแน่นอนด้วย เพื่อเราจะได้แก้ไขปัญหาค้นฐานของประเทศไปได้อีกเปลาะหนึ่ง ประเทศไทยเราจะได้ไม่มีปัญหารถติดหนักอย่างทุกวันนี้ หหมดปัญหาขาดแคลนทรัพยากรน้ำ ช่วยบรรเทาปัญหาน้ำท่วม ตลอดจนมีระบบการศึกษาและระบบสาธารณสุขที่ดีและทั่วถึง มีทุกอย่างที่เราฝันอยากจะได้เห็น”

อุ่นไอรัก...เกราะแห่งชีวิตและครอบครัว



ผู้เขียน : พท. พญ. กมลพรรณ ชีวพันธุศรี

ราคา : 160 บาท

หนังสือ “อุ่นไอรัก...เกราะแห่งชีวิตและครอบครัว” เปรียบเสมือนคู่มือชีวิต เริ่มจากการเลี้ยงดูลูกน้อยทั้งสองและร่างกายรวมทั้งพัฒนาวิธีคิดให้เติบโตเป็นคนคุณภาพของสังคมต่อไป



www.set-finnmart.com

สื่อความรู้...สู่ความมั่งคั่ง

SET Publications



สวนสัตว์ออมสิน



ผู้เขียน : พิมาน เลหาพิจิตรพงศ์, จิตติยา จันทรหอมไกล

ราคา : 70 บาท

สร้างมุมมองที่ถูกต้องเกี่ยวกับการเก็บออมและใช้จ่ายอย่างรู้ค่าให้แก่ลูกน้อยผ่านนิทานภาพ โดยอ่านหนังสือเล่มนี้ร่วมกับลูกน้อย ส่งเสริมและฝึกฝนให้เก็บออมที่ละเล็กละน้อยเพื่อสร้างสวนสัตว์ออมสินของตัวเอง ผลลัพธ์ที่ยิ่งใหญ่จะเกิดกับลูกน้อยเมื่อเติบโตใหญ่

มหกรรมการลงทุนครบวงจร ที่คุณต้องไม่พลาด



SET in the City 2005

30 ปี ตลาดทุนไทย ครบทุกเงื่อนไขการลงทุน

วันพฤหัสบดีที่ 17 ถึง วันอาทิตย์ที่ 20 พฤศจิกายน 2548

10.00 - 20.00 น.

ศูนย์การประชุมแห่งชาติสิริกิติ์ (เดิมพื้นที่)



S-E-T Call Center 0 2229 2222 www.set.or.th



รมต.คลัง ปาฐกถาพิเศษ และร่วมหารือกับสภาธุรกิจตลาดทุนไทย

ฯพณฯ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง ดร. ทงก พิทยะ กล่าวปาฐกถาพิเศษ “เมกะโปรเจกต์ 1.7 ล้านล้านบาท : ทำได้หรือไม่” จัดโดยหนังสือพิมพ์ข่าวหุ้นธุรกิจรายวัน ร่วมกับสถาบันพระปกเกล้า เมื่อวันที่ 14 กันยายน 2548 ณ อาคารตลาดหลักทรัพย์ฯ นอกจากนี้ ยังได้ประชุมหารือกับสภาธุรกิจตลาดทุนไทย เพื่อกำหนดกรอบการทำงานและแนวทางการพัฒนาตลาดทุนไทย รวมทั้งให้ทุกหน่วยงานร่วมหารือเรื่องแผนแม่บทการพัฒนาตลาดทุนไทย ฉบับที่ 2 (2549 - 2553)



ผู้บริหาร ก.ล.ต. จีน และตลาดหุ้นเซินเจิ้น เยี่ยมชมตลาดหลักทรัพย์ฯ

คุณวิจิตร สุพินิจ ประธานกรรมการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้การต้อนรับคณะผู้บริหารระดับสูงจากสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้น สาธารณรัฐประชาชนจีน นำโดย คุณชิง ยี จวง รองประธาน ก.ล.ต. และ คุณยู เจิน ขาง ประธานกรรมการ ตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้น ในโอกาสที่เดินทางมาเยี่ยมชมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ไทย



เสริมความรู้และประสบการณ์ วตท. รุ่นที่ 1

สถาบันวิทยาการตลาดทุน จัดกิจกรรมเพื่อเสริมสร้างความรู้และประสบการณ์ให้แก่คณะนักศึกษาหลักสูตรผู้บริหารระดับสูง วตท. รุ่นที่ 1 ได้แก่ การบรรยาย “Future Trends of Capital Markets in the Region” โดย Mr. Andrew Sheng, Chairman, Securities and Futures Commission, Hong Kong การเสวนา “บทบาทของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในการให้ความรู้พื้นฐานทางการเงินแก่เด็กและเยาวชนในสถานศึกษา” โดยคุณพันธ์ศักดิ์ เวชอนุรักษ กรรมการผู้อำนวยการ สถาบันวิทยาการตลาดทุน ดร.วินัย รอดฉาย ที่ปรึกษา ด้านกระบวนการเรียนรู้ สฟฐ. และคุณศรีวิการ์ เมฆธวัชชัยกุล รองเลขาธิการสำนักงานคณะกรรมการการอาชีวศึกษา กระทรวงศึกษาธิการ และแลกเปลี่ยนประสบการณ์การลงทุนกับคุณเกรียงไกร ศิริวงษ์การ หนึ่งในสุดยอดแฟนพันธุ์แท้ “ตลาดหุ้นไทย”



โครงการพัฒนาสนามกีฬาฟาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

คุณกิตติรัตน์ ณ ระนอง กรรมการและผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ และ

ศาสตราจารย์ คุณหญิงสุชาดา กีระนันทน์ อธิการบดี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย ร่วมลงนามในบันทึกความร่วมมือโครงการพัฒนาสนามกีฬาฟาลงกรณ์มหาวิทยาลัย มูลค่า 66.5 ล้านบาท เพื่อให้เป็นต้นแบบการพัฒนาสนามกีฬาที่เป็นประโยชน์ต่อเยาวชนและชุมชน มีการบริหารจัดการอย่างทันสมัย นำไปสู่สังเคราะห์ในระดับมาตรฐานที่ FIFA รับรอง มาใช้เป็นแห่งแรกในประเทศไทย รวมทั้งสร้างห้องสมุดกีฬาเพื่อการค้นคว้าของเยาวชน



ก้าวสู่ศตวรรษที่สองของตลาดตราสารหนี้ไทย

คุณศุภรัตน์ คิวมันกุล ปลัดกระทรวงการคลัง และรองประธานคณะกรรมการกำกับการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ กล่าวเปิดงานแถลงการดำเนินงานของคณะกรรมการกำกับการพัฒนาตลาดตราสารหนี้ในประเทศ และปาฐกถาพิเศษ “ก้าวสู่ศตวรรษที่สองของตลาดตราสารหนี้ไทย” และ ดร. โอฬาร

ไชยประวัติ ที่ปรึกษาากิตติมศักดิ์ สถาบันวิจัยนโยบายเศรษฐกิจการคลัง กล่าวปาฐกถา “ตลาดพันธบัตรแห่งเอเชียกับความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจไทย”



ร่วมมือ ม.มหิดล และนิด้า ส่งเสริมความรู้การเงินและการลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคุณกิตติรัตน์ ณ ระนอง กรรมการและผู้จัดการ และคุณพันธ์ศักดิ์ เวชอนุรักษ์ รองผู้จัดการ ร่วมลงนามในบันทึกความร่วมมือโครงการ University

Networking กับศาสตราจารย์เกียรติคุณ พรชัย มาตังคสมบัติ อธิการบดี มหาวิทยาลัยมหิดล และรองศาสตราจารย์ ดร. ปรีชา จรุงกิจอนันต์ อธิการบดี สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ (นิด้า) พร้อมมอบมุมความรู้ตลาดทุน (SET Corner) มูลค่า 220,000 บาท เพื่อค้นคว้าข้อมูลการลงทุน ณ สำนักหอสมุด ม.มหิดล และศูนย์นวัตกรรม คณะบริหารธุรกิจ นิด้า



Dr. Sax Chamber Orchestra ควาร์วงวัลชนะเลิศดนตรีนานาชาติ

รศ. ดร. สุกรี เจริญสุข ผู้อำนวยการวิทยาลัยดุริยางคศิลป์ ม. มหิดล อาจารย์ประทีป สุพรรณโรจน์ ผู้อำนวยการเพลง และคุณชนิสา ชุตินัทร์ กรรมการผู้จัดการ บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด ร่วมแสดงความยินดีกับวงดนตรีเยาวชนไทย Dr. Sax Chamber Orchestra ที่ควาร์วงวัลชนะเลิศจากการแข่งขัน International Youth Chamber Music Competition IYCC 2005 ณ ประเทศสวิตเซอร์แลนด์ ระหว่างวันที่ 25 - 29 กันยายน 2548



ตลาดหลักทรัพย์สัญจร จังหวัดอุบลราชธานี

ศาสตราจารย์ ดร. ประกอบ วิโรจน์บุญ อธิการบดี มหาวิทยาลัยอุบลราชธานี พร้อมด้วย ผู้ช่วยศาสตราจารย์ นพดล จันทรเพ็ญ รองอธิการบดี ฝ่ายกิจการนักศึกษา มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี และคุณกิตติรัตน์ ณ ระนอง ผู้จัดการ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ร่วมในพิธีเปิดงาน “ตลาดหลักทรัพย์สัญจร จังหวัดอุบลราชธานี” ที่จัดขึ้นเมื่อวันที่ 8 ตุลาคม 2548 ณ หอประชุมไพฑูริยา มหาววิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี โดยมีบุคลากรของหน่วยงานในตลาดทุนราว 20 บุคคลให้บริการแนะนำข้อมูลและตราสารการลงทุนต่างๆ รวมทั้งการสัมมนาที่น่าสนใจหลายหัวข้อสำหรับผู้สนใจ