



ที่ ชสอ. 12195/2560

8 มิถุนายน 2560

เรื่อง ชี้แจงการบริหารงานของ ชสอ. ในรอบปีบัญชี 2559

เรียน ประธานกรรมการสหกรณ์ออมทรัพย์

อ้างถึง หนังสือกลุ่มพิทักษ์ ชสอ. ลงวันที่ 22 พฤษภาคม 2560

ตามที่กลุ่มพิทักษ์ ชสอ. ได้มีเอกสารไปยังสหกรณ์สมาชิกของ ชสอ. ตามเอกสารที่อ้างถึง และมีผู้แทนสหกรณ์สมาชิกสอบถามถึงข้อเท็จจริงว่าเป็นเช่นไร และยังสามารถแสดงความหวังใยต่อการบริหารงานของ ชสอ. นั้น

ชสอ. ขอชี้แจงให้สหกรณ์สมาชิกทราบความจริง เพื่อความเข้าใจอันดีต่อ ชสอ. ดังนี้

1. ในปีบัญชี 2558 ชสอ. มีเป้าหมายกำไรสุทธิ จำนวน 1,253 ล้านบาท ผลการดำเนินงานทำได้ 1,117 ล้านบาท ส่วนในปีบัญชี 2559 ยังคงเป้าหมายกำไรสุทธิเท่าเดิม แต่ผลการดำเนินงานทำได้ 1,356 ล้านบาท เกินจากเป้าหมาย 103 ล้านบาท และสูงกว่าปีบัญชี 2558 จำนวน 239 ล้านบาท ซึ่งมาจากการบริหารงานด้วยความรอบคอบ ตามกฎหมาย ข้อบังคับ และระเบียบต่างๆ

2. ในปีบัญชี 2559 มีเป้าหมายการดำเนินงาน ดังนี้

	เป้าหมาย	ผลการดำเนินงาน	สูง(ต่ำ)กว่าเป้าหมาย	คิดเป็นร้อยละ
ทุนเรือนหุ้น	2,400	6,154	3,754	156
เงินกู้ธนาคารเฉลี่ย	10,371	4,860	(5,511)	(53)
เงินรับฝากเฉลี่ย	75,000	78,285	3,285	4
เงินให้สมาชิกกู้เฉลี่ย	78,000	75,130	(2,870)	(4)

จากกรณีที่ทุนเรือนหุ้น สูงกว่าเป้าหมายถึง 3,754 ล้านบาท ส่วนหนึ่งนำไปคืนเงินกู้ธนาคาร จึงไม่ได้ช่วยสร้างกำไรได้เท่าที่ควร เนื่องจากช่วงปีที่ผ่านมา ช่องทางการลงทุนเป็นไปอย่างจำกัด ชสอ. ไม่สามารถลงทุนได้ทันตามเม็ดเงินที่ไหลเข้ามาจากเงินรับฝาก และทุนเรือนหุ้น (ด้วยความคาดหวังอัตราผลตอบแทนที่ค่อนข้างสูง) โดยสหกรณ์เงินเหลือต่างทราบภาวะดังกล่าวเป็นอย่างดี อีกทั้งมีหลายสหกรณ์ที่ต่างลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อปล่อยเงินกู้แข่งกับ ชสอ. จนทำให้ ชสอ. ขยายฐานเงินให้สมาชิกกู้ไม่ทันไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ ซึ่งเป็นสิ่งซ้ำเติม ชสอ. อีกทางหนึ่ง (ผลของการกระทำของสหกรณ์ต่าง ๆ

เหล่านั้น คือส่วนหนึ่งของต้นเหตุของการออกมาตรการกำกับของกรมส่งเสริมสหกรณ์ในปัจจุบัน) จากข้อมูลข้างต้น จะเห็นได้ว่า เงินหุ้นที่เข้ามาไม่สามารถสร้างรายได้ได้มากมายอย่างที่คิด

ดังนั้น ตั้งแต่เดือนธันวาคม 2559 คณะกรรมการอำนวยการได้พบว่า การบริหารเงินในรอบ 9 เดือน มีแนวโน้มจะไม่บรรลุตามแผนที่กำหนดไว้ จึงได้หารือกับฝ่ายจัดการพิจารณาปรับกลยุทธ์ในการดำเนินงานในช่วงที่เหลือว่าจะมีแนวทางเพิ่มกำไรได้อย่างไรบ้าง และได้ข้อสรุปร่วมกันว่า สามารถขายหุ้นที่มีอายุน้อยกว่า 2 ปี และซื้อทดแทนโดยให้อัตราผลตอบแทนรวมในปีถัดไปไม่น้อยกว่าเดิม ซึ่งเป็นแนวทางหนึ่งที่สามารถดำเนินการให้ ชสอ.บรรลุเป้าหมายตามแผนงานปีบัญชี 2559 คณะกรรมการ จึงพิจารณาขายหุ้นบางส่วน เพื่อทำกำไรพิเศษ และยังสามารถเพิ่มอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในปีถัดไป โดยขายจำนวนทั้งสิ้น 2,212 ล้านบาท กำไรจากการขาย 76.60 ล้านบาท และปีที่ผ่านมาได้มีการดำเนินการขายหุ้นกู้ในตลาดรอง ซึ่งเป็นการดำเนินงานปกติ ดังนี้

ปีบัญชี 2557	ขายตราสารหนี้ก่อนครบกำหนด	1,064 ล้านบาท	กำไร 28.91 ล้านบาท
ปีบัญชี 2558	ขายตราสารหนี้ก่อนครบกำหนด	927 ล้านบาท	กำไร 29.20 ล้านบาท
ปีบัญชี 2559	ขายตราสารหนี้ก่อนครบกำหนด	2,212 ล้านบาท	กำไร 76.60 ล้านบาท

จากข้อมูลดังกล่าวจะเห็นได้ว่า ชสอ. มีการซื้อขายตราสารหนี้ในตลาดรองเป็นเรื่องปกติ เพื่อทำกำไรตามภาวะตลาด และไม่มีปัญหาต่อการบริหารการเงินแต่อย่างไร เป็นการพิจารณาปรับแผนการบริหารการเงินด้านการลงทุน เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่เหมาะสมต่อสหกรณ์สมาชิก ถึงแม้ว่ากรณีการลงทุนใหม่จะเป็นการเพิ่มความเสี่ยงในระดับหนึ่ง เนื่องจากอายุของหุ้นกู้ใหม่มีอายุยาวขึ้น และหุ้นกู้ตามกฎหมายที่กำหนดให้สหกรณ์ลงทุนได้ ในรอบ 10 ปี ที่ผ่านมาหุ้นกู้ที่ลงทุนสามารถจ่ายเงินให้กับเจ้าหนี้ได้ คณะกรรมการและฝ่ายจัดการได้มีการดำเนินการตามกรอบการลงทุนที่กำหนดไว้อย่างเคร่งครัดภายใต้กรอบกฎหมายต่าง ๆ

จึงเรียนมาเพื่อโปรดทราบ

ขอแสดงความนับถือ

พลโท



(ดร.วีระ วงศ์สรรค์)

ประธานกรรมการ

ชุมนุมสหกรณ์ออมทรัพย์แห่งประเทศไทย จำกัด

ฝ่ายบริหารเงิน

โทร. 0 2496 1199 ต่อ 221

โทรสาร 0 2496 1177

กลุ่มพิทักษ์ ชสอ.

22 พฤษภาคม 2560

อย่าให้ตัวเลขหลอกตาเรา

1. ชสอ. กำไรมากกว่าปีที่แล้ว 103 ล้านบาท ควรดีใจไหม เป็นจากฝีมือหรืออะไร

ปี 2559 ชสอ. กำไร 1,253 ล้านบาท ปี 2560 กำไร 1,356 ล้านบาท ดูแล้วก็น่าจะชื่นชมทีมผู้บริหาร แต่ ถ้าดูในรายละเอียดซักหน่อย จะพบว่า ในปีนี้ มีการซื้อหุ้นจากสมาชิกอย่างมาก คือ 6,000 ล้านบาท และ เงินค่าหุ้นนั้นไม่มีต้นทุนจ่ายเหมือนเงินฝากที่ต้องจ่ายดอกเบี้ย (แต่ต้องจ่ายเงินปันผลหลังจัดสรรกำไร) ดังนั้น เมื่อได้เงินค่าหุ้น เอาไปลงทุน ก็จะได้รายได้กลับมาเต็ม ๆ ประมาณการณ์ว่า การลงทุนทั่วไป ควรได้ผลตอบแทนที่ 4%

นั่นหมายความว่า เงินที่สมาชิกซื้อหุ้น ควรจะทำผลตอบแทนที่ $6,000 \times 4\% = 240$ ล้านบาท อาจมีข้อโต้แย้งว่า เงินที่ซื้อหุ้นชสอ ไม่ได้มาในวันแรกทั้งหมด ถ้าอย่างนั้นถัวเฉลี่ยว่า เงินค่าหุ้นที่สมาชิกซื้อ มาให้ชสอ.ลงทุน ครึ่งปี ก็คือ ควรจะได้ผลตอบแทนจะหุ้นนั้น 120 ล้านบาท เพิ่มจากการดำเนินงานปกติ ฟังอย่างนี้ คิดว่า กำไรที่เพิ่มขึ้นจากฝีมือไหม?

อืมมมม

2. ยังไงกำไรก็เพิ่มขึ้นนะ จะมาจากไหนก็ว่ากันไป แล้วมีอะไรต้องกังวลไหม

ถ้าลองดูกำไรที่เกิดขึ้นแต่ละเดือน จะเห็นอะไรบางอย่างที่น่าสนใจ

เมย.	พค.	มิย.	กค.	สค.	กย.	ตค.	พย.	ธค.	มค.	กพ.
104.3	101.5	91.0	96.0	111.6	84.6	108.0	100.0	109.1	113.3	93.4

หลังจากการดำเนินงานไปได้ 11 เดือน ชสอ. มีกำไรรวม 1,112.8 ล้านบาท โดยกำไรเฉลี่ยเดือนละ 101.2 ล้านบาท หรือถ้าเดือนมีนาคม ทำกำไรได้ตามปกติ ก็จะได้กำไรทั้งปี 1,214 ล้านบาท ก็ถือว่าพอใช้ (ถ้าไม่นับว่ามีเงินค่าหุ้นสมาชิกมาให้ลงทุนแบบไม่ต้องจ่ายดอกเบี้ยอีก 6,000 ล้านบาท ที่น่าจะทำให้กำไรสูงกว่านี้) แต่ในเดือนมีนาคม ชสอ. มีกำไร 237.73 ล้านบาทซึ่งเท่ากับผลการดำเนินงานตามปกติ 2 เดือน ทำให้ยอดกำไรรวม เป็นดังที่กล่าวในข้อ 1 เดียวมาดูกันว่าเกิดอะไรขึ้น

3. ก่อนจะขยายความต่อ ขอแนะนำคำศัพท์ในการลงทุน ซึ่งอาจไม่เกี่ยวกับเรื่องนี้ เพราะเป็นเรื่องของการลงทุนของกองทุนรวมหรือผู้จัดการกองทุน

“Window dressing” วินโดว์ เดรสซิง หมายถึง การที่กองทุนรวมหรือผู้จัดการกองทุน ไข่กลยุทธ์ เพื่อทำให้งบการเงินหรืองบกำไรขาดทุน ดูดีกว่าที่ควรจะเป็น การทำดังกล่าวเพื่อให้เกิดแรงดึงดูดใจต่อผู้มีส่วนได้ส่วนเสียให้รู้สึกว่ กองทุนมีผลประกอบการที่ดี

4. กลับมาที่เดือนมีนาคม เกิดอะไรขึ้น กำไรถึงเพิ่มเป็น 2 เท่าของภาวะปกติ

ชสอ. ได้มีการขายหุ้นกู้จำนวน 2,218.5 ล้านบาท ซึ่งมีราคาตลาดสูงกว่าราคาทุน ทำให้รับรู้รายได้เพิ่มอีกประมาณ 77 ล้านบาท รวมดอกเบี้ยค้างอีก 19 ล้านบาท เป็นกำไรที่เพิ่มขึ้น 96 ล้านบาท

5. ขายหุ้นกู้ได้กำไร ก็น่าจะดี มีอะไรเป็นข้อเสียไหม ถ้าไม่มีก็ไม่น่าจะเป็นปัญหา

หุ้นกู้ที่ขายได้กำไร มักจะเป็นหุ้นกู้ที่จ่ายดอกเบี้ยดี ยกตัวอย่างรายการที่เกิดขึ้นจริง

มีการขายหุ้นกู้ PTTC18NA ราคาต้นทุน 316.4 ล้านบาท ที่ราคา 331.8 ล้านบาท ได้กำไร 15.4 ล้านบาท

ถ้าไม่ขาย หุ้นกุดังนี้ให้ผลตอบแทนปีละ 5.5% โดยมีอายุคงเหลือ 1 ปี 8 เดือน หรือประมาณ 29 ล้านบาท เมื่อขายไปแล้ว ก็เอาไปลงทุนในหุ้นกุดังอื่น ขอยกตัวอย่างที่มีขนาดใกล้เคียงกัน คือ

หุ้นกู้ DTN257A ที่ให้ผลตอบแทน 3.76% (ซึ่งเป็นหุ้นกู้ที่มีอายุยาวถึง 8 ปี อัตราความเสี่ยงเครดิตสูงกว่า PTTC18NA (AAA vs AA+))

จะเห็นได้ว่า การขายหุ้นกู้ได้กำไรนั้น ก็หมายถึงว่า จะไม่ได้ผลตอบแทนจากดอกเบี้ยที่ระดับสูง ๆ ที่เคยได้ แต่จะได้ผลตอบแทนที่ต่ำลง เหมือนกับเอารายได้ในอนาคตมารับรู้ในปัจจุบัน และเพิ่มความเสี่ยงของการลงทุนจากการยืดระยะเวลาการลงทุน จาก 1 ปี 8 เดือน เป็น 8 ปี

6. จำเป็นต้องขายหุ้นกู้รับรู้กำไรไหม

ต้องถามจุดประสงค์ว่า ขายเพื่ออะไร ถ้าขายเพื่อลดความเสี่ยง ก็ถือว่าเป็นเรื่องดี แต่ถ้าขายเพื่อให้บริการเงินมีตัวเลขสวย ๆ โดยเฉพาะทำในเดือนสุดท้าย ก่อนปิดปีบัญชี ก็เป็นเรื่องที่ต้องวิเคราะห์ข้อดีข้อเสียให้ชัดเจน

กลุ่มพิทักษ์ ชสอ. ชำนาญการบริหารเงินและการลงทุน เข้าใจการดำเนินงานจริง

เลือกประธาน เบอร์ 2 กรรมการ เบอร์ 14 ถึงเบอร์ 23 ยกทีม