



ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ได้รับความนิยมอย่างกว้างขวางทั่วโลก โดยเฉพาะเยอรมนี และประเทศแถบเอเชีย เช่น ฮองกง ไต้หวัน สิงคโปร์ เกาหลี ในประเทศไทย เราเคยมี SCB-C1 และ SCIB-C1 ที่ออกโดย กองทุนฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน ซึ่งก็ได้รับความนิยมอย่างสูงมาแล้วในอดีต **ปัจจุบัน เคจีไอ เป็นผู้บุกเบิกและเป็นบริษัทหลักทรัพย์รายแรกที่เสนอขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (PTT13CA) แก่นักลงทุนในเดือนมิถุนายน ปี 2552**

ชื่อเรียกในแต่ละประเทศ

Derivative Warrants (DW)	ไทย ฮองกง
Covered Warrant	เยอรมนี
Structured Warrant	สิงคโปร์
Call (Put) Warrant	ไต้หวัน มาเลเซีย
Equity-Linked Warrant	เกาหลีใต้

DW คืออะไร?

- DW คือ หลักทรัพย์ที่ผู้ออกให้สิทธิแก่ผู้ถือในการซื้อ/ขาย หลักทรัพย์อ้างอิงได้ตามราคาและช่วงเวลาที่จะระบุไว้ล่วงหน้า โดยผู้ถือสามารถเลือกใช้สิทธิหรือไม่ก็ได้ แต่ผู้ออกมีหน้าที่ต้องรับการใช้สิทธินั้นหากผู้ถือยื่นขอ
- ผู้ออก เป็นสถาบันการเงิน ที่ได้รับอนุญาตจาก ก.ล.ต. และไม่ใช่อุปกรณ์ของหลักทรัพย์ เช่น บริษัทหลักทรัพย์
- หลักทรัพย์อ้างอิงส่วนใหญ่เป็น หุ้น ดัชนีหุ้น ตระกูลหุ้น ETF
- DW มี 2 ประเภท : สิทธิในการซื้อ (Call) และสิทธิในการขาย (Put) หลักทรัพย์อ้างอิง
- การถือหลักทรัพย์ของผู้ออกเพื่อรองรับการใช้สิทธิของ DW มี 3 แบบ 1) ถือเต็มจำนวน (Fully-Collateralized) 2) ถือบางส่วน (Partial-Collateralized) และ 3) ไม่ต้องถือเลย (Non-Collateralized)

- วิธีส่งมอบและชำระราคา มี 2 วิธี : ส่งมอบหลักทรัพย์จริง (Physical Settlement) หรือ ชำระราคาเป็นเงินสด (Cash Settlement)

เปรียบเทียบ Warrant กับ DW (เกณฑ์ปัจจุบันของไทย : มิ.ย. 52)

ลักษณะ	Warrant	DW
ประเภทตราสาร	หลักทรัพย์	หลักทรัพย์
ผู้ออก	บริษัทเจ้าของหุ้น	บริษัทที่ ก.ล.ต.อนุญาต
ตลาดซื้อขาย	SET	SET
หุ้นอ้างอิง	หุ้น	หุ้นใน SET50
อายุ	ไม่เกิน 10 ปี	2 เดือน - 2 ปี
ประเภทสิทธิ	สิทธิซื้อหุ้น (Call)	สิทธิซื้อหุ้น (Call)
การใช้สิทธิ	European / Semi American	European
การส่งมอบ/ชำระราคา	หุ้น	เงินสด
หลักทรัพย์ที่ส่งมอบ	หุ้นออกใหม่	ไม่มีการออกหุ้นใหม่
ขายชอร์ต	ไม่ได้	ไม่ได้
Market Maker	ไม่บังคับให้มี	SET กำหนดให้มีขั้นต่ำ 1 ราย
หมวดหลักทรัพย์	หมวดใบสำคัญแสดงสิทธิ (Sector: Warrants)	หมวดใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Sector: DW)
Ceiling / Floor	+/- 30% ของหุ้นอ้างอิง	ไม่มี Ceiling / Floor
ค่านายหน้า (Commission)	0.25%	0.25%

สัญลักษณ์ของ DW (UUUUIICA)

UUUU	หุ้นอ้างอิง
II	หมายเลขโบรกเกอร์ของผู้ออก (KGI = 13)
C	สิทธิซื้อหุ้น (Call)
A	รุ่นที่ A (มี A-Z)

ข้อดีของการลงทุนใน DW

- 1) **เพิ่มความสามารถในการลงทุน (Gearing)** เงินที่นักลงทุนต้องจ่ายเพื่อซื้อ DW คิดเป็นสัดส่วนเพียงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับเงินที่จะต้อง

ใช้ซื้อหุ้น ดังนั้นอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนใน DW จะสูงกว่าการลงทุนในหุ้นมาก (ถ้าไรมากกว่าและขาดทุนก็อาจมากกว่า)

ตัวอย่าง

ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในหุ้นสามัญของบริษัท ABCD ออกโดย KGI รุ่น A รายละเอียด ณ วันที่ 1 ก.ค. 52 (ABCD13CA)

วันครบกำหนดอายุ :	30 ธ.ค. 52
วันซื้อขายสุดท้าย :	26 ธ.ค. 52
หุ้นอ้างอิง :	บริษัท ABCD
ราคาใช้สิทธิ :	110 บาท
อัตราใช้สิทธิ :	1 DW ต่อ 1 หุ้น
ราคาหุ้น ABCD :	100 บาท
ราคา ABCD13CA :	5 บาท

วันที่ 1 ก.ค. 52 ถ้านักลงทุนมีเงิน 1,000,000 บาท นักลงทุนสามารถ

- **วิธีที่ 1 ลงทุนหุ้น ABCD** จำนวน 10,000 หุ้น ที่ราคา 100 บาท (10,000 x 100 = 1,000,000 บาท) หรือ
- **วิธีที่ 2 ลงทุน ABCD13CA** จำนวน 200,000 หน่วย ที่ราคา 5 บาท (200,000 x 5 = 1,000,000 บาท)

หลังจากนั้น วันที่ 26 ธ.ค. 52 ถ้าราคาของหลักทรัพย์ทั้งคู่เป็นดังนี้

ราคาหุ้น ABCD :	120 บาท
ราคา ABCD13CA :	10 บาท

นักลงทุนจะได้กำไรดังนี้

- **วิธีที่ 1 ถ้าซื้อหุ้น ABCD** ไว้ นักลงทุนจะขายหุ้นได้ที่ราคา 120 บาท และทำกำไร 200,000 บาท (10,000 x (120-100)) หรือ **20%**
- **วิธีที่ 2 ถ้าซื้อ ABCD13CA** ไว้ นักลงทุนจะขาย ABCD13CA ที่ราคา 10 บาท และทำกำไรได้ถึง 1,000,000 บาท (200,000 x (10-5)) หรือ **100%**

จะพบว่า ด้วยเงินลงทุนที่เท่ากัน ถ้าหุ้นขึ้น การลงทุนใน DW จะให้กำไรที่มากกว่าการลงทุนในหุ้น แต่สิ่งนี้นักลงทุนต้องระวังคือ ถ้าหุ้นลง การเลือกลงทุนใน DW ก็อาจจะขาดทุนมากกว่าการลงทุนในหุ้นได้เช่นกัน

2) **เพื่อการบริหารเงิน** กรณีนักลงทุนมีหุ้นอ้างอิงอยู่แล้ว ถ้าเปลี่ยนจากถือหุ้นอ้างอิงมาถือ DW แทน จะใช้เงินลงทุนน้อยลง และสามารถบริหารเงินส่วนเกินเพื่อผลตอบแทนที่ดีกว่าได้

ตัวอย่าง

ถ้านักลงทุนมีหุ้น ABCD อยู่แล้ว 10,000 หุ้น นักลงทุนสามารถขายหุ้นทั้งหมดที่ราคา 100 บาท และซื้อ ABCD13CA จำนวน 10,000 หน่วยแทน ที่ราคา 5 บาท นักลงทุนจะได้รับเงินคืนมา 950,000 บาท (1,000,000 – 50,000)

3) **เป็นการลงทุนที่ไม่จำกัดผลตอบแทน แต่จำกัดความเสี่ยง** ผู้ถือเป็นผู้มีสิทธิ ไม่มีภาระผูกพันต่อการใช้สิทธิ ดังนั้นความเสี่ยงของผู้ถือจึงถูกจำกัดไว้เพียงแค่ราคาต้นทุนของ DW เท่านั้น ในขณะที่ผลตอบแทนเป็นจำนวนเงินจาก DW จะเทียบเท่ากับผลตอบแทนจากการถือหุ้นอ้างอิง หากราคาหุ้นอ้างอิงสูงกว่าราคาใช้สิทธิ

4) **DW มีผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker)** สำหรับวอร์เรนทัวไป ไม่มีผู้ดูแลสภาพคล่อง แต่ตลาดหลักทรัพย์ กำหนดให้ DW ต้องมีผู้ดูแลสภาพคล่องอย่างน้อย 1 ราย ทำให้นักลงทุนสบายใจได้ว่าสามารถซื้อขาย DW ได้ตลอดเวลา



DW มีวิธีการใช้สิทธิอย่างไร?

ผู้ออกให้สิทธิแก่ผู้ถือในการซื้อหุ้นอ้างอิง ตามราคาใช้สิทธิ (Exercise Price) ในช่วงเวลาที่ผู้ออกกำหนด ซึ่งผู้ถือสามารถใช้สิทธิได้โดยอัตโนมัติเมื่อราคาหุ้นอ้างอิงสูงกว่าราคาใช้สิทธิโดยไม่ต้องยื่นเรื่องขอใช้สิทธิ และผู้ถือจะได้รับชำระราคาเป็นเงินสดจากผู้ออก (Cash Settlement) เท่านั้น โดยไม่มีการส่งมอบหุ้นอ้างอิง

ตัวอย่าง

ผู้ถือมี DW 1,000 หน่วย ราคาหุ้นอ้างอิง 15 บาท ราคาใช้สิทธิ 10 บาท และอัตราส่วนการใช้สิทธิ 1 DW ต่อ 1 หุ้น ในกรณีนี้ ผู้ถือจะได้รับเงินจากการใช้สิทธิเท่ากับ 5,000 บาท ((15-10) x 1,000) (ส่วนต่างระหว่างราคาหุ้นอ้างอิงและราคาใช้สิทธิคูณด้วยจำนวนหุ้นที่มีสิทธิซื้อ) **ระวัง :** ผู้ถือต้องยื่นเสียภาษีเงินได้จากการใช้สิทธิครบรายได้ 5,000 บาท

ความเสี่ยงในการลงทุน DW มีอะไรบ้าง ?

1) **ความเสี่ยงด้านความน่าเชื่อถือของผู้ออก** DW มีความเสี่ยงมากกว่าวอร์เรนทัว เนื่องจากผู้ออกวอร์เรนทัวคือ บริษัทเจ้าของหุ้น ดังนั้นเมื่อผู้ถือวอร์เรนทัวใช้สิทธิก็ไม่มีความเสี่ยงที่จะต้องกังวลว่าใช้สิทธิแล้วไม่ได้หุ้น เพราะบริษัทเจ้าของหุ้นสามารถจดทะเบียนเพิ่มทุนเพื่อนำหุ้นมารองรับการใช้สิทธิได้ตลอดเวลา

แต่กรณีของ DW ผู้ออกไม่ใช่บริษัทเจ้าของหุ้น เมื่อผู้ถือใช้สิทธิ ผู้ออกต้องหาหุ้นเพื่อรองรับการใช้สิทธิ นั่นก็คือความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit Risk) ที่ผู้ออกอาจไม่มีหุ้นรองรับการใช้สิทธิ นักลงทุนจึงควรพิจารณาถึงความเสี่ยงในส่วนนี้ด้วย ทั้งนี้ ก.ล.ต. ได้กำหนดเกณฑ์คุณสมบัติของผู้ที่สามารถออก DW ไว้ นักลงทุนจึงวางใจได้ส่วนหนึ่งว่า **ผู้ออกต้องมีความน่าเชื่อถือและความสามารถที่จะบริหารความเสี่ยงที่เป็นมาตรฐาน**

2) **ความเสี่ยงด้านราคา DW** นอกจากราคาซื้อขาย DW ในตลาดหลักทรัพย์ ที่เป็นไปตาม Demand และ Supply แล้ว ราคา DW ยังเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงไปตามปัจจัยต่างๆ ดังต่อไปนี้ด้วย

ปัจจัย	เพิ่มขึ้น / ลดลง	ผลกระทบต่อราคา DW
ราคาหุ้นอ้างอิง	↑ ↓	↑ ↓
ความผันผวนของหุ้นอ้างอิง	↑ ↓	↑ ↓
อายุคงเหลือของ DW	↑ ↓	↑ ↓
อัตราดอกเบี้ย	↑ ↓	↑ ↓
เงินปันผลของหุ้นอ้างอิง	↑ ↓	↓ ↑

หากนักลงทุนซื้อ DW แล้ว เกิดการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยข้างต้น ทำให้ราคา DW ลดลง นักลงทุนอาจขาดทุนจากการซื้อ DW ด้วย อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงในด้านราคานี้ ก็ไม่ได้แตกต่างอะไรจากวอร์เรนทัวปกติ ซึ่งก็มีความเสี่ยงในเรื่องนี้เช่นเดียวกัน

3) **DW มีอายุจำกัด** ในต่างประเทศ DW มีอายุประมาณ 6 เดือน นักลงทุนสามารถซื้อขาย DW ได้ถึงวันซื้อขายสุดท้าย ผู้ถือไม่จำเป็นต้องถือ DW ไว้จนถึงวันหมดอายุเพื่อจะทำกำไร นักลงทุนสามารถซื้อ DW ใน วันเสนอขายวันแรก หรือซื้อผ่านตลาดหลักทรัพย์

และขายในอีกวันสองวันต่อมา อาทิทยอยออกมา เดือนต่อมา หรือถือครองไว้จนถึงวันหมดอายุ กำไรขาดทุนจะแตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลาของการถือ DW สิ่งที่สำคัญที่สุด คือ DW จะไม่มีมูลค่าเมื่อหมดอายุแล้ว

ผู้ออก ได้อะไรจากการขาย DW ?

ผู้ออกก็ได้รับผลประโยชน์จากการออก DW เช่นกันแต่ **ไม่ใช่กำไรจากเงินค่าขาย DW ดังที่หลายคนเข้าใจ หากแต่เป็นกำไรจากการบริหารความเสี่ยงจากการออก DW** เพราะผู้ออกต้องซื้อหุ้นอ้างอิงบางส่วนเพื่อป้องกันความเสี่ยง หากหุ้นอ้างอิงมีราคาสูงขึ้น ผู้ออกก็ต้องซื้อหุ้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงเพิ่มขึ้น ในทางตรงกันข้าม หากหุ้นอ้างอิงนั้นมีราคาลดต่ำลง ผู้ออกก็ต้องขายหุ้นที่ซื้อมานั้นออกไป ดังนั้นผลกำไรของการออก DW จึงอยู่ที่ความสามารถในการจัดการซื้อขายหุ้นเพื่อป้องกันความเสี่ยงนี้

นอกจากนี้ ในแง่การตลาด การออก DW ยังเป็นการเพิ่มผลิตภัณฑ์การลงทุนแบบใหม่เพื่อนำเสนอแก่นักลงทุน เมื่อนักลงทุนซื้อขาย DW บนกระดานตลาดหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์ก็จะได้รายได้ค่านายหน้าจากการซื้อขาย DW นั้นเอง

ถ้านักลงทุนสนใจลงทุนใน DW จะต้องทำอย่างไร?

นักลงทุนสามารถลงทุนใน DW ได้เหมือนการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ โดยสามารถซื้อ DW ได้จาก 2 แหล่งคือ

- 1) จากการที่ผู้ออกเสนอขายต่อประชาชนโดยตรง (IPO)
- 2) ซื้อในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อ DW ได้รับการจดทะเบียนและได้รับอนุญาตให้ซื้อขายแล้ว

หากนักลงทุนท่านใดมีคำถามเกี่ยวกับ DW โปรดติดต่อฝ่ายธุรกิจตราสารอนุพันธ์ของบริษัท เรายินดีที่จะให้ข้อมูลแก่ท่านเสมอ

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
ฝ่ายธุรกิจตราสารอนุพันธ์
 ชั้น 10 อาคารเอเชียเซ็นเตอร์ 173 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ
 โทร. 0-2658-8888 ต่อ 8921-8926 โทรสาร 0-2658-8655
 www.thaiwarrant.com www.kgieworld.co.th