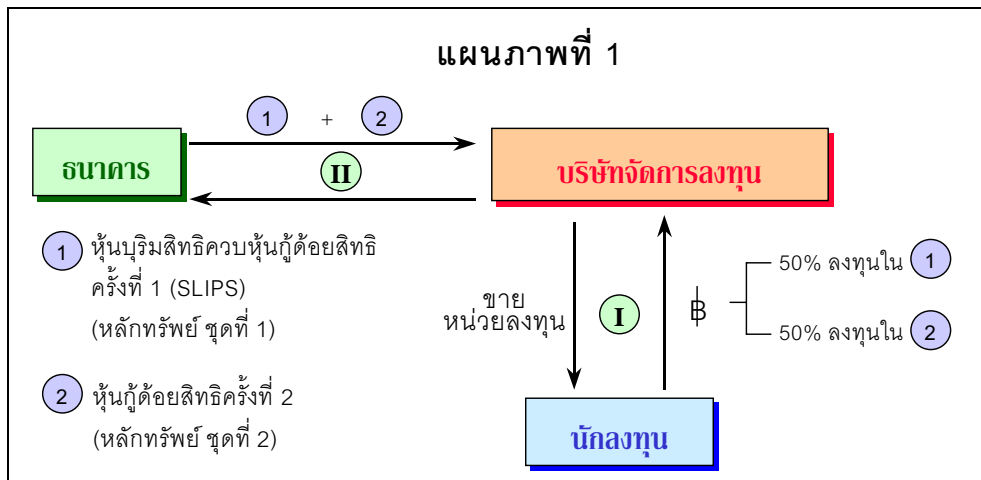


ข้อพิงธุในการลงทุน

กองทุนรวมหุ้นบุริมสิทธิ์และหุ้นกู้ด้อยสิทธิ

ปัจจุบันมีธนาคารพาณิชย์หลายแห่งระดมทุนผ่านทางตราสารทางการเงินที่เป็นส่วนผสมของหุ้นบุริมสิทธิ์และหุ้นกู้ด้อยสิทธิหรือที่รู้จักกันในรูปของ SLIPS^{1/} และ CAPS^{2/} กันเป็นจำนวนมาก จุดประสงค์หลักเพื่อเพิ่มสัดส่วนของเงินกองทุนชั้นที่ 1 และชั้นที่ 2 ของธนาคาร โดยธนาคารผู้ออกแต่ละแห่งต่างปรับเปลี่ยนลักษณะของตราสารให้แตกต่างกันไปบ้าง แต่หลักใหญ่มีลักษณะที่คล้ายกัน กล่าวคือ ธนาคารจะออกหลักทรัพย์ 2 ชุด ขายให้กับบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมโดยหลักทรัพย์ชุดที่ 1 จะประกอบด้วย หุ้นบุริมสิทธิ์ควบหุ้นกู้ด้อยสิทธิ (SLIPS /CAPS/SUPER CAPS) ส่วนหลักทรัพย์ชุดที่ 2 จะเป็นหุ้นกู้ด้อยสิทธิ หลังจากนั้นกองทุนรวมก็จะขายหน่วยลงทุนที่ลงทุนเฉพาะหลักทรัพย์ทั้ง 2 ชนิดนี้แก่นักลงทุนที่สนใจต่อไป (ดูรายละเอียดในแผนภาพที่ 1)



โดยปกติหน่วยลงทุนดังกล่าวจะให้ผลตอบแทนที่ดึงดูดต่อนักลงทุน โดยมีการกำหนดอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำเอาไว้ที่ประมาณ 11% ซึ่งเป็นส่วนของหลักทรัพย์ชุดที่ 2 เนื่องจากธนาคารได้กำหนดอัตราดอกเบี้ยและข้อผูกพันในการชำระและเงินปันผลไว้ชัดเจน ส่วนอัตราผลตอบแทนขั้นสูงประมาณ 23% ซึ่งมาจากหลักทรัพย์ชุดที่ 1 แต่อัตราผลตอบแทนขั้นสูงนี้จะขึ้นอยู่กับผลกำไรในอนาคตของธนาคาร อย่างไรก็ตามแต่ละธนาคารอาจจะออกแบบตราสารที่ให้ความแตกต่างกัน ดังนั้นนักลงทุนควรทำความเข้าใจในรายละเอียดของลักษณะของหน่วยลงทุน SLIPS/CAPS ของแต่ละธนาคารให้ดีกว่าก่อนที่จะตัดสินใจลงทุน (ตารางที่ 1 เปรียบเทียบข้อแตกต่างของ SLIPS /CAPS ของแต่ละธนาคารไว้ เพื่อให้สะดวกในการเปรียบเทียบ)

^{1/} SLIPS : Stapled Limited Interest preferred Shares.

^{2/} CAPS : Capital Augmented Preferred Securities

ตารางที่ 1 เปรียบเทียบ SLIPS / CAPS ของแต่ละธนาคาร

ชื่อกองทุน	ทุนจดทะเบียน	วันจดทะเบียน	อัตราผลตอบแทน
	ขนาด (ล้านบาท)		ต่ำสุด / สูงสุด
1.TFB-SLIPS	40,000	มกราคม 2542	11% / 22.25% (ทุก 3 เดือน)
2.BAY-SLIPS	30,000	มีนาคม 2542	11% / 23% (ทุก 1 เดือน)
3.BBL-CAPS	46,000	เมษายน 2542	11% / 23% (ทุก 3 เดือน)
4.TDB-CAPS	6,667	พฤษภาคม 2542	11% / 15% (ทุก 3 เดือน)
5.TMB-SUPERCAPS	12,000	พฤษภาคม 2542	11.3% / 22.55% (ทุก 3 เดือน)
รวม	127,000		

หมายเหตุ : รอบระยะเวลาในการจ่ายอัตราผลตอบแทนมาจากหลักทรัพย์ชุดที่ 2

ความเสี่ยงจากการลงทุน

แม้ว่าการลงทุนในหน่วยลงทุน SLIPS/CAPS จะให้ผลตอบแทนในระดับที่สูง เมื่อเทียบกับการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลก็ตาม แต่การลงทุนในกองทุนดังกล่าวก็มีความเสี่ยงจากการลงทุน ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวพอจะแบ่งออกได้เป็น 5 ประเภทหลัก ๆ คือ

1. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย ความเสี่ยงชนิดนี้จะเกิดจากการที่ราคาของตราสารหนี้เปลี่ยนแปลงไปตามการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาด ซึ่งจะเกิดกับตราสารหนี้ทั่ว ๆ ไป กล่าวโดยย่อคือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดเพิ่มขึ้นราคาของตราสารหนี้จะลดลง ทำให้นักลงทุนขาดทุน ถ้าขายตราสารออกไป ในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดลดลงราคาของตราสารก็จะเพิ่มขึ้น ทำให้นักลงทุนได้กำไรหากขายตราสารออกไป
2. ความเสี่ยงจากโอกาสที่ผู้ออกจะผิดนัดชำระดอกเบี้ยหรือเงินต้น ซึ่งจะขึ้นกับสถานะและความแข็งแกร่งทางการเงินของผู้ออก สำหรับในกรณีของหน่วยลงทุนประเภท SLIPS / CAPS นี้ การพิจารณาความเสี่ยงประเภทนี้นักลงทุนต้องมองถึงความแข็งแกร่งทางการเงินของสถาบันหรือธนาคารที่เป็นผู้ออกตราสารนั้น
3. ความเสี่ยงจากการถูกลดมูลค่าหุ้น ความเสี่ยงชนิดนี้จะเกิดขึ้นเมื่อธนาคารผู้ออกมีสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้นจนกระทั่งมูลค่าของสินทรัพย์ในกองทุนชั้นที่ 1 ลดต่ำกว่า 4.25% ซึ่งจะทำให้นักธนาคารนั้นมีโอกาสที่จะถูกลดทุนลงมาเหลือหุ้นละ 1 สตางค์ ในกรณีนี้หุ้นบุริมสิทธิซึ่งเป็นองค์ประกอบหนึ่งของ SLIPS/CAPS ที่จะต้องถูกลดมูลค่าด้วยเช่นกัน ซึ่งความเสี่ยงประเภทนี้จะขึ้นกับความแข็งแกร่งทางการเงินของธนาคารผู้ออกเช่นเดียวกับความเสี่ยงจากโอกาสที่ผู้ออกจะผิดนัดชำระดอกเบี้ยเป็นเงินต้น และโดยปกติธนาคารแต่ละแห่งจะมีมาตรการป้องกันเหตุการณ์เช่นนี้อยู่แล้ว
4. ความเสี่ยงจากสภาพคล่องของตราสาร เมื่อนักลงทุนต้องซื้อหรือขายกองทุนในตลาดรอง หากกองทุนนั้นมีสภาพคล่องต่ำ การซื้อขาย ณ วันเวลา และราคาที่ต้องการจะไม่สามารถทำได้ ทำให้นักลงทุนต้องสูญเสียโอกาสไป หรือต้องชดเชยด้วยการลดราคาลงหากต้องการขาย หรือต้องเพิ่มราคาเมื่อต้องการซื้อ ความเสี่ยงชนิดนี้จะยิ่งทวีความสำคัญในช่วงที่เกิดภาวะวิกฤติหรือในช่วงที่ตลาดมีความผันผวนสูง

5. ความเสี่ยงจากความยากในการคำนวณราคา ยิ่งในกรณีที่หลักทรัพย์นั้นมีความซับซ้อนสูงหรือขาดสภาพคล่องขาดข้อมูล หรือขาดตลาดรองในการซื้อขาย นักลงทุนยังมีความลำบากในการหาราคาที่เหมาะสมในการที่จะซื้อขายหลักทรัพย์นั้นๆ ในกรณีของ SLIPS/CAPS นั้นหลักทรัพย์จะประกอบด้วยหุ้นบุริมสิทธิและหุ้นกู้ด้อยสิทธิซึ่งส่วนใหญ่จะมีสิทธิอื่นแฝงอยู่อีกเช่นสิทธิที่ธนาคารจะได้ถอนหลักทรัพย์ หรือสิทธิในการแปลงสภาพ ซึ่งนักลงทุนต้องทำการวิเคราะห์ว่าหลักทรัพย์เหล่านี้ควรมีมูลค่าเท่าใด

การที่ธนาคารผู้ออกเสนออัตราผลตอบแทนที่สูงสำหรับหน่วยลงทุน SLIPS/CAPS ก็เพื่อชดเชยความเสี่ยงต่าง ๆ ที่กล่าวมาแล้ว อันดับต่อไปจะขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุนแต่ละรายที่จะต้องวิเคราะห์ถึงความเหมาะสมในการลงทุน อย่างไรก็ตามความเสี่ยงเหล่านี้บางประเภทอาจถูกจำกัดลงได้ เช่นความเสี่ยงจากการขาดสภาพคล่องโดยการจำกัดให้มีตลาดรองเพื่อรองรับหน่วยลงทุนนั้นๆ หรือการเปิดเผยข้อมูลที่นักลงทุนสามารถนำมาใช้ประกอบการตัดสินใจในเรื่องราคา/การเปลี่ยนแปลงสถานะของธนาคาร หรือการมีสถาบันที่ทำหน้าที่ในการสร้างมาตรฐานการคำนวณเพื่อให้เกิดความเป็นธรรม และสะดวกในการคำนวณราคาเป็นต้น

กล่าวโดยสรุป หน่วยลงทุนประเภท SLIPS/CAPS นับเป็นทางเลือกที่น่าสนใจทางหนึ่งต่อนักลงทุน โดยเฉพาะในปัจจุบันที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยที่ได้จากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลมีอัตราที่ต่ำลง แต่การที่นักลงทุนจะตัดสินใจเลือกที่จะลงทุนหรือไม่ นักลงทุนต้องทำการศึกษาข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับหน่วยลงทุนนั้นๆ ให้ละเอียดเพื่อจะได้เกิดประโยชน์สูงสุดต่อนักลงทุน

อนึ่งทางศูนย์ซื้อขายตราสารหนี้ไทยได้มีโครงการในการเผยแพร่ข้อมูลของหน่วยลงทุนประเภท SLIPS/CAPS เช่น ข้อมูลการซื้อขาย ราคาซื้อขาย รายละเอียดต่าง ๆ ของหน่วยลงทุนและผู้ออก เป็นต้น เพื่อเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจของนักลงทุน ซึ่งคาดว่าจะเริ่มได้ประมาณกลางเดือนมิถุนายน 2542 นี้ อย่างไรก็ตามทั้งนี้ศูนย์ซื้อขายฯจะสามารถให้บริการดังกล่าวเมื่อธนาคารผู้ออกได้นำหน่วยลงทุนดังกล่าวเข้ามาขึ้นทะเบียนกับทางศูนย์ซื้อขายฯ