

## 2. ปัจจัยความเสี่ยง

ผู้ลงทุนอาจจะได้รับความเสี่ยงดังนี้

### 2.1 ความเสี่ยงของผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

#### 2.1.1 ความเสี่ยงจากความผันผวนของภาวะตลาดและภาวะเศรษฐกิจโดยรวม

รายได้หลักของบริษัทมาจากรายได้ค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดยในปี 2554 ปี 2555 และปี 2556 บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากค่าธรรมเนียมนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์คิดเป็นร้อยละ 66.74 ร้อยละ 68.11 และร้อยละ 77.54 ของรายได้รวมตามลำดับ ผลการดำเนินงานของธุรกิจดังกล่าวขึ้นอยู่กับปัจจัยภายนอกหลายประการที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัท เช่น ภาวะเศรษฐกิจ ความมั่นคงทางการเมือง ความเคลื่อนไหวของตลาดเงินและตลาดทุนทั้งในและต่างประเทศ และความเชื่อมั่นของนักลงทุน เป็นต้น เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงจากผลกระทบดังกล่าว บริษัทมีนโยบายในการรักษาส่วนแบ่งการตลาดของการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในส่วนของลูกค้าปัจจุบัน และเน้นการขยายฐานรายได้ผ่านการให้บริการด้านอื่นๆ เช่น ธุรกิจยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ ธุรกิจตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ธุรกิจการค้าตราสารหนี้ บริการด้านการเป็นตัวแทนสนับสนุนการขายและรับซื้อคืนหน่วยลงทุน และธุรกิจบริหารจัดการกองทุนส่วนบุคคล เป็นต้น

#### 2.1.2 ความเสี่ยงจากการเปิดเสรีค่าธรรมเนียม

ธุรกิจหลักทรัพย์เป็นธุรกิจที่มีการแข่งขันค่อนข้างสูงและมีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนบริษัทที่ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ ประกอบกับนโยบายของหน่วยงานกำกับดูแล เรื่องการปรับค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นลักษณะแบบต่อรองได้โดยเสรี ซึ่งมีผลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2555 เป็นต้นไป บริษัทตระหนักถึงผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าวที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคต ดังนั้น บริษัทมีแผนกลยุทธ์ในการขยายประเภทธุรกิจการลงทุนใหม่ ๆ และการหาผู้ร่วมทุนทางกลยุทธ์ เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน และเพิ่มความแข็งแกร่งในการดำเนินธุรกิจ อีกทั้งเป็นการเพิ่มศักยภาพในการให้บริการ และการขยายฐานลูกค้า เพื่อให้ครอบคลุมความต้องการของลูกค้าอย่างสมบูรณ์แบบ

#### 2.1.3 ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่หรือน้อยราย

การพึ่งพามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของฐานลูกค้ารายใหญ่หรือลูกค้ารายน้อย อาจส่งผลกระทบโดยตรงต่อรายได้ของธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของบริษัท บริษัทจึงมีนโยบายลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของกลุ่มลูกค้า โดยมีมาตรการขยายฐานลูกค้าหลักทรัพย์ให้กว้างขวางขึ้น โดยมีแผนเพิ่มสัดส่วนการลงทุนของนักลงทุนสถาบันภายในและต่างประเทศ และสนับสนุนให้มีการซื้อขายผ่านระบบออนไลน์ ซึ่งเป็นหนึ่งในช่องทางการตลาดที่มีศักยภาพ จากมาตรการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ที่กระจุกตัวอย่างต่อเนื่อง ทำให้รายได้ของบริษัทจากการซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้า 10 รายแรกอยู่ในระดับที่เหมาะสม

#### 2.1.4 ความเสี่ยงจากหนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญของลูกค้าหนี้หลักทรัพย์

ความเสี่ยงในการเกิดหนี้สงสัยจะสูญและหนี้สูญของลูกค้าหนี้หลักทรัพย์ เกิดได้จากลูกค้าที่กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ และลูกค้าที่ซื้อหลักทรัพย์ด้วยเงินสดแต่ไม่สามารถชำระเงินได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด บริษัท ได้กำหนดแนวทางการ

ปฏิบัติในการควบคุมความเสี่ยงจากการให้กู้ยืมเงินเพื่อซื้อหลักทรัพย์ โดยมีการพิจารณาอนุมัติวงเงินที่เหมาะสมกับฐานะการเงินและจัดให้มีการทบทวนวงเงินให้เหมาะสมกับฐานะการเงินและพฤติกรรมการซื้อขายของลูกค้าในปัจจุบันอย่างสม่ำเสมอ นอกจากนี้บริษัทมีกระบวนการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่อนุญาตให้ซื้อในบัญชีมาร์จิ้น (Marginable Securities) และการกำหนดอัตรามาร์จิ้นขั้นต้น (Initial Margin) อย่างเหมาะสม โดยบริษัทได้จัดให้มีการประชุมคณะกรรมการบริหารความเสี่ยงเป็นประจำอย่างน้อยเดือนละครั้ง เพื่อพิจารณามาตรการบริหารความเสี่ยง รวมทั้งบริษัทได้แต่งตั้งคณะกรรมการพิจารณาเครดิตบาลานซ์ มีบทบาทและหน้าที่ในการกำหนดนโยบาย การบริหารและจัดการความเสี่ยง สำหรับธุรกรรมเครดิตบาลานซ์ และธุรกรรมการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ พร้อมทั้งดำเนินการปรับปรุงแก้ไขนโยบายให้สอดคล้องกับภาวะความเสี่ยงใหม่ๆ ที่เกิดขึ้นอย่างสม่ำเสมอ เช่น นโยบายการควบคุมการกระจุกตัวของหลักทรัพย์ การกำหนดวงเงินการให้กู้ยืมแก่ลูกค้าแต่ละราย และทุกรายรวมกัน และการประเมินความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่อนุญาตให้ซื้อในบัญชีมาร์จิ้น ซึ่งอยู่ภายใต้การควบคุมและติดตามอย่างใกล้ชิดของฝ่ายบริหารความเสี่ยง

### 2.1.5 ความเสี่ยงจากกิจการที่ปรึกษาการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์และที่ปรึกษาทางการเงิน

การให้บริการธุรกิจจัดจำหน่ายหลักทรัพย์และรับประกันการจัดจำหน่ายมีความเสี่ยงในกรณีที่บริษัทไม่สามารถจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ได้หมดตามที่รับประกันการจัดจำหน่ายไว้ได้ หรือความผันผวนของภาวะตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำให้นักลงทุนไม่ตัดสินใจของซื้อหลักทรัพย์ โดยบริษัทได้แต่งตั้งคณะกรรมการ Client Compliance มีหน้าที่พิจารณา / ให้ความเห็น / มีมติเบื้องต้น ในข้อเสนอ และเงื่อนไขต่างๆ ที่เกี่ยวข้องของคู่ค้า และลูกค้าสถาบันต่างๆ ใน Investment Banking Group ทั้งในและต่างประเทศ เพื่อการทำธุรกรรมที่ปรึกษาการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์และที่ปรึกษาทางการเงิน นอกจากนี้บริษัทมีแนวทางลดความเสี่ยงจากภาวะดังกล่าว โดยจัดให้มีการวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทผู้เสนอขายหลักทรัพย์ วิเคราะห์สภาวะตลาดหลักทรัพย์ฯ ความน่าเชื่อถือของหมวดธุรกิจของหลักทรัพย์ที่จัดจำหน่าย รวมทั้งความต้องการของนักลงทุนที่มีต่อหลักทรัพย์ดังกล่าวก่อนการพิจารณารับงานและมีการพิจารณาอนุมัติสัดส่วนที่บริษัทจะรับประกันการจัดจำหน่ายอย่างเหมาะสม

### 2.1.6 ความเสี่ยงจากการลงทุน

บริษัทมีการบริหารเงินลงทุนในหลักทรัพย์ทางการเงินที่หลากหลาย เพื่อกระจายความเสี่ยงด้านตลาดที่อาจเกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ และอัตราดอกเบี้ยของตลาด การบริหารเงินลงทุนจะอยู่ภายใต้เงื่อนไข และข้อกำหนดการลงทุนที่ผ่านการพิจารณาอนุมัติโดยคณะกรรมการบริษัท โดยมีมาตรการบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนโดยการกำหนดอำนาจการอนุมัติไว้ตามลำดับขั้นของวงเงิน การจำกัดระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ เช่น การจำกัดวงเงินการลงทุนรวม การจำกัดวงเงินลงทุนในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม การจำกัดวงเงินลงทุนในแต่ละบริษัท และการจำกัดผลขาดทุน เป็นต้น โดยมีฝ่ายบริหารความเสี่ยงที่มีความเป็นอิสระและทำหน้าที่ควบคุมสถานะการลงทุนให้อยู่ภายใต้เงื่อนไขการลงทุน และกรอบความเสี่ยงที่บริษัทกำหนด เมื่อมีการเกินกรอบความเสี่ยงต่างๆ ที่ได้กำหนดไว้ ฝ่ายบริหารความเสี่ยงจะรายงานผลกระทบให้แก่คณะกรรมการบริหารความเสี่ยงได้รับทราบโดยทันที

### 2.1.7 ความเสี่ยงทางด้านบุคลากร

ธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์เป็นธุรกิจที่ต้องพึ่งพิงบุคลากรที่มีความรู้ ประสบการณ์ และความสามารถของเจ้าหน้าที่การตลาดที่ทำหน้าที่เป็นผู้ติดต่อและให้คำแนะนำแก่นักลงทุน และขยายฐานลูกค้าให้เพิ่มมากขึ้น บริษัทมีนโยบายในการสนับสนุน ส่งเสริมการพัฒนาความรู้และทักษะการปฏิบัติงานอย่างต่อเนื่อง เช่น การฝึกอบรมที่

เหมาะสมสำหรับบุคลากรแต่ละหน่วยงาน และสำหรับพนักงานในระดับต่างๆ กัน และแผนการสร้างผู้บริหารทดแทนสำหรับตำแหน่งงานสำคัญ รวมทั้งมีการพิจารณาทบทวนผลตอบแทนและสวัสดิการต่างๆ ให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และทัดเทียมคู่แข่งในธุรกิจหลักทรัพย์สินอย่างสม่ำเสมอ เพื่อรักษาให้บุคลากรที่มีศักยภาพให้คงอยู่กับบริษัทในระยะยาว

### 2.1.8 ความเสี่ยงจากการขัดข้องของระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ

ระบบเทคโนโลยีสารสนเทศเป็นโครงสร้างพื้นฐานสำคัญในการให้บริการธุรกิจนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์และธุรกิจตัวแทนซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ปัจจุบันบริษัทมีระบบซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ มีระบบรักษาความปลอดภัยอยู่ในเกณฑ์มาตรฐานสากลเพื่อรองรับการให้บริการแก่ลูกค้าที่เพิ่มปริมาณสูงขึ้น และกำหนดให้มีการปรับปรุงและเพิ่มประสิทธิภาพของการทำงานของระบบเพื่อรองรับธุรกรรมที่จะเกิดขึ้นในอนาคต นอกจากนี้บริษัทยังได้จัดตั้งศูนย์สำรองข้อมูลซึ่งสามารถใช้งานแทนได้ทันทีในกรณีที่ระบบที่สำนักงานใหญ่ขัดข้อง โดยจัดให้มีการทดสอบแผนฉุกเฉินอย่างสม่ำเสมอ เพื่อรองรับเหตุขัดข้องที่อาจเกิดขึ้นได้อย่างทันเหตุการณ์

### 2.1.9 ความเสี่ยงจากการดำเนินกิจกรรมที่ไม่สอดคล้องกับแนวทางของหน่วยงานกำกับดูแล

ธุรกิจหลักทรัพย์เป็นธุรกิจที่ถูกควบคุมโดยข้อกำหนดจากภาครัฐและหน่วยงานที่กำกับดูแลตลาดทุน ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ฯ และสำนักงาน ก.ล.ต. บริษัทดำเนินธุรกิจการให้บริการจึงจำเป็นต้องอาศัยความน่าเชื่อถือและความไว้วางใจจากลูกค้า หากพนักงานของบริษัทปฏิบัติหน้าที่ขัดต่อข้อกำหนด หรือดำเนินการใด ๆ ที่ไม่เหมาะสม อาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อชื่อเสียงของบริษัท บริษัทมีนโยบายลดความเสี่ยงในด้านนี้ โดยกำหนดนโยบายและทิศทางการดำเนินงานที่คำนึงถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามหลักธรรมาภิบาล โปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูล มีหลักเกณฑ์และขั้นตอนการปฏิบัติงานที่ชัดเจน เพื่อป้องกันการปฏิบัติในเรื่องผลประโยชน์ทับซ้อน (Conflict of Interest) มีระบบการควบคุมภายในที่รัดกุม โดยยึดหลักการ Check and Balance ในทุกกระบวนการ มีการควบคุมทดแทนระบบงาน (Substitution Control) เพื่อลดความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น และส่งเสริมให้ทุกหน่วยงานตระหนักถึงความรับผิดชอบในการปฏิบัติหน้าที่อย่างมีประสิทธิภาพ โดยยึดมั่นในจรรยาบรรณเพื่อเพิ่มมูลค่าทางเศรษฐกิจสูงสุดให้แก่กิจการและผลประโยชน์ในระยะยาวแก่ผู้ถือหุ้น

### 2.1.10 ความเสี่ยงด้านบริหารจัดการของผู้ถือหุ้นรายใหญ่

บริษัทมีผู้ถือหุ้นรายใหญ่ 2 ราย ได้แก่ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารกรุงไทย”) และ บริษัทหลักทรัพย์ ซีเอ็มไอ จำกัด (มหาชน) (“ซีเอ็มไอ”) โดย ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556 ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นร้อยละ 50 และบริษัทหลักทรัพย์ ซีเอ็มไอ จำกัด (มหาชน) ถือหุ้นร้อยละ 49.60 ซึ่งบริษัททั้งสองแห่งเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นในประเทศไทย

อย่างไรก็ตาม การที่บริษัทมีสถานะเป็นบริษัทในกลุ่มธุรกิจทางการเงินของธนาคารกรุงไทย ตามหลักเกณฑ์การกำกับแบบรวมกลุ่มของธนาคารแห่งประเทศไทย ทำให้บริษัทถูกควบคุมความเสี่ยงตามนโยบายควบคุมความเสี่ยงดังกล่าวด้วย รวมถึงบริษัทจะได้รับการสนับสนุนในด้านต่างๆ จากธนาคารกรุงไทยอย่างสม่ำเสมอ ทั้งนี้บริษัทมีกรรมการที่เป็นตัวแทนจากธนาคาร กรุงไทย 4 ท่าน คือ นายอัสนี ทรัพย์วณิช นางสาวสมพิศ เจริญเกียรติกุล นายประสิทธิ์ วสุภัทร และ นายสุริยา จินดาพงษ์ และบริษัทมีกรรมการที่เป็นตัวแทนจาก ซีเอ็มไอ 4 ท่าน คือ นายชัยภัทร ศรีวิสารวาจา นายพินิจ พัวพันธ์ นายเชาว์ อรัญวัฒน์ และนายมาว อ่อง ทุน ซึ่ง ซีเอ็มไอ นั้นจะให้การสนับสนุนด้านประสบการณ์ในการทำธุรกิจหลักทรัพย์ที่มีมาอย่างยาวนาน

ลักษณะดังกล่าวนี้ทำให้เกิดการสนับสนุนซึ่งกันและกันภายใต้ หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีและมีการถ่วงดุลการตัดสินใจในการทำธุรกิจระหว่างผู้ถือหุ้นใหญ่ โดยต้องมีการลงนามร่วมกันทั้ง 2 ฝ่ายในการอนุมัติหรือการทำธุรกรรมร่วมกัน ซึ่งทำให้บริษัทมีความเสี่ยงต่ำด้านการบริหารจัดการของผู้ถือหุ้นรายใหญ่

## 2.2 ปัจจัยความเสี่ยงของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

ผู้ลงทุนอาจจะได้รับความเสี่ยงจากการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ซึ่งสามารถสรุปลักษณะความเสี่ยงได้ดังนี้

### 2.2.1 Market Risk หรือ ความเสี่ยงทางด้านราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

ราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ อาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างรวดเร็วทั้งในระหว่างวันหรือตลอดช่วงเวลาของผู้ลงทุนถือครองใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอยู่ ดังนั้น ความเสี่ยงทางด้านราคาอาจส่งผลให้ผู้ลงทุนขาดทุนสูงสุดเท่ากับจำนวนเงินลงทุนทั้งหมดที่ได้ซื้อหรือถือครองใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ความเสี่ยงทางด้านราคาอาจเกิดจากหลายปัจจัยดังนี้

- **อุปสงค์และอุปทานของตลาด**

อุปสงค์และอุปทานของตลาดอาจเกิดจากการซื้อหรือขายตามกลยุทธ์ของผู้ลงทุน ซึ่งจะส่งผลต่อราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์มีการปรับตัวขึ้นหรือลงอย่างรวดเร็ว

- **ราคตลาดทฤษฎี Black & Scholes Model**

จากแบบจำลอง Black & Scholes ตัวแปรหรือปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่อราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์สามารถสรุปได้ดังนี้

1. ราคาหุ้นอ้างอิง (Underlying Asset)

- 1) เมื่อราคาหุ้นอ้างอิงเพิ่มขึ้น
  - ราคาคอลลอร์แรนต์จะเพิ่มขึ้น
  - ราคาพุทเทอร์แรนต์จะลดลง
- 2) เมื่อราคาหุ้นอ้างอิงลดลง
  - ราคาคอลลอร์แรนต์จะลดลง
  - ราคาพุทเทอร์แรนต์จะเพิ่มขึ้น

2. ราคาใช้สิทธิ (Exercise Price)

- 1) เมื่อราคาใช้สิทธิเพิ่มขึ้น
  - ราคาคอลลอร์แรนต์จะลดลง
  - ราคาพุทเทอร์แรนต์จะเพิ่มขึ้น
- 2) เมื่อราคาใช้สิทธิลดลง
  - ราคาคอลลอร์แรนต์จะเพิ่มขึ้น
  - ราคาพุทเทอร์แรนต์จะลดลง

3. อายุคงเหลือของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Maturity) หรือใกล้หมดอายุ

เมื่ออายุคงเหลือของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ลดลง

- ราคาคอลลอร์แรนต์จะลดลง

- ราคาพวอร์ตแรนจ์จะลดลง

#### 4. ความผันผวนของราคาหุ้นอ้างอิง (Volatility)

- 1) เมื่อความผันผวนของราคาหุ้นอ้างอิงเพิ่มขึ้น
  - ราคาคอลลอร์แรนจ์จะเพิ่มขึ้น
  - ราคาพวอร์ตแรนจ์จะเพิ่มขึ้น
- 2) เมื่อความผันผวนของราคาหุ้นอ้างอิงลดลง
  - ราคาคอลลอร์แรนจ์จะลดลง
  - ราคาพวอร์ตแรนจ์จะลดลง

#### 5. อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate)

- 1) เมื่ออัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น
  - ราคาคอลลอร์แรนจ์จะเพิ่มขึ้น
  - ราคาพวอร์ตแรนจ์จะลดลง
- 2) เมื่ออัตราดอกเบี้ยลดลง
  - ราคาคอลลอร์แรนจ์จะลดลง
  - ราคาพวอร์ตแรนจ์จะเพิ่มขึ้น

#### 6. อัตราเงินปันผลของหุ้นอ้างอิง (Dividend Yield)

- 1) เมื่ออัตราเงินปันผลของหุ้นเพิ่มขึ้น
  - ราคาคอลลอร์แรนจ์จะลดลง
  - ราคาพวอร์ตแรนจ์จะเพิ่มขึ้น
- 2) เมื่ออัตราเงินปันผลของหุ้นลดลง
  - ราคาคอลลอร์แรนจ์จะเพิ่มขึ้น
  - ราคาพวอร์ตแรนจ์จะลดลง

อย่างไรก็ตาม ปัจจัยดังกล่าวข้างต้นจะมีผลกระทบต่อราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์แตกต่างกันไปและแต่ละปัจจัยยังมีผลกระทบแตกต่างกันตามชนิดหรือประเภทของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจถึงความเสี่ยงที่อาจจะได้รับจากการลงทุนหรือถือครองใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์จากข้อมูลใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์แต่ละรุ่น (แบบ 69-DW-เฉพาะรุ่น) ก่อนตัดสินใจลงทุน

#### ● ความเสี่ยงด้าน Gearing อันเนื่องมาจากการ Leverage (Gearing Risk from Leverage)

เนื่องจากการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ โดยอ้างอิงกับราคาหลักทรัพย์อ้างอิง ไม่ใช่การลงทุนในหลักทรัพย์อ้างอิงโดยตรง ซึ่งจะใช้เงินลงทุนจำนวนน้อยกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์อ้างอิงโดยตรง ความเสี่ยงด้าน Gearing คือ การเปลี่ยนแปลงราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ อาจมีอัตราการเปลี่ยนแปลงเป็นเปอร์เซ็นต์ที่มากกว่าราคาหลักทรัพย์อ้างอิงมาก ทำให้ผู้ลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ มีกำไรหรือขาดทุนในอัตราที่สูงกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์อ้างอิงโดยตรง

#### ● การปรับสิทธิในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

บริษัทหรือผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์จะมีการปรับสิทธิในใบสำคัญแสดงสิทธิในหลักทรัพย์อ้างอิงประเภทหุ้น เมื่อมีเหตุการณ์ดังต่อไปนี้

- 1) เมื่อบริษัทซึ่งถูกกำหนดให้เป็นหุ้นอ้างอิงมีการจัดสรรหุ้นใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมหรือเมื่อมีการเพิ่มทุน
- 2) เมื่อมีการแยกหรือรวมหุ้น
- 3) เมื่อมีการจ่ายหุ้นปันผล
- 4) เมื่อมีเหตุการณ์อื่นใดตามที่ระบุไว้ในข้อกำหนดสิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

ทั้งนี้วิธีการปรับสิทธิในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ให้เป็นไปตามข้อกำหนดสิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์นั้นๆ ตามที่ได้ระบุไว้ในแบบ 69-DW-ข้อมูลเฉพาะรุ่น เพื่อให้มีความเหมาะสมกับตลาด และสถานการณ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง

- **การถูกระงับหรือการหยุดการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ หรือหุ้นอ้างอิง**

นักลงทุนอาจไม่สามารถซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ได้เมื่อมีการถูกระงับการซื้อขาย หรือหยุดส่งคำสั่งซื้อขาย (โดยการขึ้น Suspension –SP หรือ Halt-H ของหุ้นอ้างอิง) หรือเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดคิดตามข้อ 2.2.5

#### 2.2.2 Credit Risk หรือ ความเสี่ยงด้านผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์

ความเสี่ยงดังกล่าวเป็นของผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ผู้ลงทุนสามารถศึกษาเพิ่มเติมได้จาก 69-DW-ข้อมูลหลัก ซึ่งมีรายละเอียดเกี่ยวกับ ฐานะการดำเนินงานของบริษัท อันดับความน่าเชื่อถือ และผลการดำเนินงานที่ผ่านมา เป็นต้น

#### 2.2.3 Liquidity Risk หรือ ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง

หมายถึง สภาพคล่องของการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ และสภาพคล่องการซื้อขายของหุ้นอ้างอิงที่อาจจะไม่เพียงพอในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง หรือใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์อาจมีสภาพคล่องไม่เพียงพอ หรือผู้ดูแลสภาพคล่องไม่สามารถปฏิบัติหน้าที่ได้เนื่องจากข้อยกเว้นหรือเหตุขัดข้องตามที่ได้ระบุไว้ในแบบแสดงรายการข้อมูล ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาถึงกฎ ระเบียบ เงื่อนไข และข้อกำหนดของผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) อย่างละเอียดก่อนการลงทุน

#### 2.2.4 ความเสี่ยงในการชำระราคาและการส่งมอบ

ผู้ลงทุนอาจมีความเสี่ยงจากเหตุการณ์ขัดข้องในการชำระราคาและการส่งมอบ ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวหมายถึง เหตุการณ์ที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์และไม่ได้เกิดจากความผิดของผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ซึ่งทำให้ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ไม่สามารถชำระราคาหรือส่งมอบหลักทรัพย์ให้ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่ใช้สิทธิได้ ซึ่งรวมถึงเหตุการณ์ดังต่อไปนี้

- 1) เกิดสงครามหรือจลาจลในประเทศหรือต่างประเทศ หรือเหตุอื่นใดที่มีผลทำให้ไม่สามารถซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์หรือหลักทรัพย์อ้างอิงในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ตามปกติ
- 2) ตลาดหลักทรัพย์ฯ สั่งพักการซื้อขายหลักทรัพย์อ้างอิงไม่ว่าด้วยเหตุใดๆ
- 3) มีข้อกำหนดตามกฎหมาย หรือคำสั่งของหน่วยงานที่เกี่ยวข้องที่มีผลกระทบต่อการซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์และ/หรือที่มีผลกระทบต่อการซื้อขายหลักทรัพย์อ้างอิงจนทำให้ไม่สามารถหหาราคาอ้างอิงได้

ทั้งนี้เมื่อเกิดเหตุการณ์ขัดข้องในการชำระราคาและการส่งมอบ ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์อาจได้ชำระราคาเป็นเงินสดส่วนต่างสุทธิ (ถ้ามี) และอาจได้รับการชำระราคาล่าช้า ดังนั้นผู้ลงทุนควรศึกษารายละเอียดดังกล่าวในข้อกำหนดสิทธิอย่างละเอียด

### 2.2.5 ความเสี่ยงจากเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด

เหตุการณ์เหล่านี้ ได้แก่ การขัดข้องของระบบซื้อขายส่วนกลาง ภัยจากธรรมชาติ สภาวะความรุนแรงทางการเมือง ตลอดจนเหตุการณ์ต่างๆ ที่ส่งผลกระทบต่อระบบซื้อขาย จนทำให้ไม่สามารถส่งคำสั่งซื้อขาย หรือเกิดความล่าช้าในการส่งคำสั่ง หรือการชำระราคา หรือเกิดเหตุการณ์ซึ่งเป็นอันตรายต่อบริษัทอ้างอิง หรือก่อให้เกิดเหตุขัดข้องอื่นใด จนอาจมีผลให้ผู้ลงทุนขาดทุนจากการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ เหตุการณ์ใดๆ ที่ก่อให้เกิดผลกระทบในช่วงวันครบกำหนดอายุ ทำให้ไม่สามารถใช้ราคาอ้างอิงในวันที่กำหนดไว้ในข้อกำหนดสิทธิ

ดังนั้น นักลงทุนต้องศึกษาเงื่อนไขในการกำหนดราคาอ้างอิงจากข้อกำหนดสิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์นั้นอย่างละเอียด

### 2.2.6 ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับบริษัทอ้างอิง (บริษัทที่ถูกกำหนดให้เป็นหุ้นอ้างอิงหรือหลักทรัพย์อ้างอิง)

ในกรณีที่ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์อ้างอิงกับหุ้น อาจเกิดเหตุการณ์ที่กระทำโดยบริษัทอ้างอิง ซึ่งส่งผลให้ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์มีการเปลี่ยนแปลง ราคา อัตราการใช้สิทธิ ราคาใช้สิทธิ วันครบกำหนดอายุ และ/หรือเงื่อนไขที่เกี่ยวข้อง เหตุการณ์ดังกล่าวข้างต้น ได้แก่

- 1) การจ่ายเงินปันผล
- 2) การจ่ายหุ้นปันผล
- 3) การควบรวมกิจการ
- 4) การแบ่งหรือรวมหุ้น
- 5) การจัดสรรหุ้นใหม่ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทที่เป็นหุ้นอ้างอิง
- 6) การถูกระงับ หรือหยุดการซื้อขายหุ้นอ้างอิง อันเนื่องจากเหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ล่วงหน้า
- 7) การเพิกถอนหุ้นอ้างอิงจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- 8) การชำระบัญชีของบริษัทที่ถูกกำหนดให้เป็นหุ้นอ้างอิง

เหตุการณ์ในข้อ 1,2,3,4 และ 5 อาจส่งผลให้ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ต้องปรับสิทธิใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าว โดยรายละเอียดการปรับสิทธิจะอยู่ในข้อกำหนดสิทธิฯ ของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในแต่ละรุ่น

เหตุการณ์ในข้อ 6 ดังกล่าวมีผลให้ผู้ลงทุนไม่สามารถซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวได้ด้วย

เหตุการณ์ในข้อ 7 หากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าวก่อนวันครบกำหนดอายุของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ จะส่งผลให้อายุที่เหลือของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ลดลงอย่างรวดเร็ว และส่งผลให้ราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ปรับตัวลดลงอย่างรวดเร็วเช่นกัน

เหตุการณ์ในข้อ 8 การชำระบัญชีของบริษัทที่ถูกกำหนดให้เป็นหุ้นอ้างอิง หรือ การถูกศาลสั่งให้เลิกกิจการหรือ พินาศวิบัติเด็ดขาด ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์นั้นจะถูกยกเลิกไปพร้อมกัน ส่งผลให้ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์จะมีค่าเป็นศูนย์หรือไร้ค่าในทันที

ผู้ลงทุนควรศึกษาวิธีการดำเนินงานของผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์เมื่อเกิดเหตุการณ์ต่างๆ ที่เกี่ยวข้องอย่างละเอียด ซึ่งรายละเอียดดังกล่าวทั้งหมดอยู่ในข้อกำหนดสิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์แต่ละรุ่น

### 2.2.7 ความเสี่ยงอื่นๆ

ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์เป็นใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ชนิดไม่มีการรับฝากสินทรัพย์เป็นหลักประกัน (ไม่มีประกัน) ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์จึงจัดเป็นเจ้าหนี้ลำดับเดียวกับเจ้าหนี้ของบริษัทผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ประเภทเจ้าหนี้ไม่มีหลักประกัน ที่มีรายชื่ออยู่ในช่วงที่ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์นั้นๆ ยังไม่ครบอายุ

อย่างไรก็ตาม การลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ผู้ลงทุนไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ต่างๆ เหมือนกับการลงทุนในหุ้นอ้างอิง เช่น สิทธิในการได้รับเงินปันผล สิทธิในการประชุมออกเสียงในที่ประชุมสามัญของหุ้นอ้างอิง เป็นต้น

เงินสดส่วนต่างจากการใช้สิทธิ หรือรายได้จากการใช้สิทธิในใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ก่อนหักต้นทุน ถือเป็นรายได้ที่ต้องไปคำนวณภาษี ดังนั้นผู้ลงทุนจึงมีภาระที่ต้องยื่นเอกสารชำระภาษีตามที่กรมสรรพากรกำหนด