

หุ้นกู้แปลงสภาพ คืออะไร

เมื่อกล่าวถึงหุ้นกู้ คงนึกถึงการลงทุนที่ได้ผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยตามอัตราดอกเบี้ยที่กำหนด รวมทั้งผลกำไรจากการขายหุ้นกู้ หากราคาของหุ้นกู้ ณ วันที่ขายสูงกว่าวันที่ซื้อมา ในครั้งนี้เรามากล่าวกันถึงหุ้นกู้อีกประเภทหนึ่ง ที่ผู้ลงทุนเมื่อลงทุนมาถึงระยะเวลาหนึ่งแล้วสามารถแปลงเป็นหุ้นสามัญได้ ซึ่งมีชื่อว่า **หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Bond)** โดยปกติแล้ว หุ้นกู้แปลงสภาพจะมีการกำหนดเงื่อนไขต่างๆ และแจ้งให้แก่นักลงทุนทราบ ได้แก่

อัตราแปลงสภาพ (Conversion Ratio) คือ จำนวนหุ้นสามัญที่ผู้ลงทุนได้รับเมื่อนำหุ้นกู้ที่ถืออยู่จำนวน 1 หุ้นไปแปลงสภาพ เช่น กำหนดไว้ว่าอัตราแปลงสภาพเท่ากับ 12.5 หมายถึง หุ้นกู้แปลงสภาพ 1 หุ้นสามารถแปลงเป็นหุ้นสามัญได้ 12.5 หุ้น เป็นต้น บางครั้งหุ้นกู้แปลงสภาพอาจจะกำหนด ราคาแปลงสภาพ

(Conversion Price) แทนได้ ซึ่งราคาแปลงสภาพนี้หมายถึงราคาของหุ้นสามัญที่ผู้ลงทุนถือไว้ จากการแปลงสภาพ โดยอัตราแปลงสภาพและราคาแปลงสภาพมีความสัมพันธ์กันตามสูตร คือ

ราคาแปลงสภาพ = ราคาพาร์ของหุ้นกู้

อัตราแปลงสภาพ

ต่อมา คือ ระยะเวลาแปลงสภาพ เป็นช่วงเวลาที่ยุ่ลงทุนสามารถใช้สิทธิในการแปลงสภาพ นอกจากนั้นบริษัทผู้ออกหุ้นกู้แปลงสภาพยังอาจกำหนดสิทธิของบริษัทเพิ่มเติม เพื่อป้องกันความเสี่ยงในอนาคต เช่น สิทธิการไถ่ถอนหุ้นกู้แปลงสภาพก่อนกำหนด ซึ่งบริษัทก็ต้องมีการกำหนดราคาเรียกคืนด้วย (**Call Price**) ส่วนเงื่อนไขอื่นๆ ที่กำหนดบนหุ้นกู้แปลงสภาพก็เหมือนกับหุ้นกู้อื่นๆ ทั่วไป คือ ราคาพาร์ อายุการไถ่ถอน อัตราดอกเบี้ย รวมทั้งมูลค่าการไถ่ถอน

จากตอนที่แล้วเราได้กล่าวกันถึงหุ้นกู้แปลงสภาพว่า เป็นหุ้นกู้ประเภทหนึ่ง ที่นักลงทุนมีสิทธินำหุ้นกู้แปลงสภาพนี้ไปแปลงเป็นหุ้นสามัญ หรือว่าจะถือเป็นหุ้นกู้ต่อไปเพื่อรับดอกเบี้ยตามอัตราที่กำหนดไว้ไปจนครบกำหนด

แล้วเราจะมีหลักการตัดสินใจอย่างไร ว่าเมื่อถึงกำหนดของการใช้สิทธิแล้วเราจะแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญหรือถือไว้เป็นหุ้นกู้ย่เดิม

ข้อแรก คือ มูลค่าของการแปลงสภาพจะต้องสูงกว่ามูลค่าของหุ้นกู้ เช่น สมมติว่าราคาของหุ้นสามัญในตลาดเท่ากับ 50 บาท และอัตราแปลงสภาพ 1 หุ้นกู้เท่ากับ 30 หุ้นสามัญ ดังนั้นมูลค่าแปลงสภาพ หรือมูลค่าของหุ้นสามัญทั้งหมดที่ได้จากการแปลงสภาพเท่ากับ 1,500 (50x30) และหากราคาหุ้นกู้แปลงสภาพเท่ากับ 1,000 บาท ดังนั้น หากนักลงทุนตัดสินใจแปลงสภาพก็จะได้กำไรเท่ากับ 500 บาท จะเห็นได้ว่าการตัดสินใจแปลงสภาพหรือไม่ ก็ขึ้นกับราคาหุ้นสามัญในตลาด และอัตราแปลงสภาพ ต่อมา คือ เงื่อนไขของราคาไถ่ถอน หากบริษัทกำหนดราคาไถ่ถอนต่ำกว่ามูลค่าแปลงสภาพ ผู้ลงทุนก็จะใช้สิทธิแปลงสภาพหุ้นกู้นั้น

ข้อต่อมา คือ เงินปันผลรับจากหุ้นสามัญ ถ้าหุ้นสามัญที่ได้จากการแปลงสภาพจ่ายผลตอบแทนในรูปของเงินปันผลด้วย และหากสูงกว่าดอกเบี้ยรับจากหุ้นกู้แปลงสภาพ ก็จะจูงใจให้ผู้ลงทุนแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญ

ข้อสุดท้าย คือ อัตราดอกเบี้ยรับจากหุ้นกู้แปลงสภาพเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยตลาด หากอัตราดอกเบี้ยตลาดสูงกว่าอัตราดอกเบี้ยรับจากหุ้นกู้แปลงสภาพ ก็จูงใจให้ผู้ลงทุนแปลงสภาพ

จะเห็นได้ว่า สิทธิที่ได้รับจากการแปลงสภาพเป็นหุ้นสามัญนั้น สามารถลดความเสี่ยงจากการลงทุน เพราะเวลานักลงทุนมีเวลาที่จะพิจารณาว่าบริษัทที่ออกหุ้นกู้มีผลการดำเนินงานดีเช่นไร ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถเลือกทางเลือกที่ดีที่สุดได้อย่างไรก็ตาม ข้อเสียของหุ้นกู้แปลงสภาพ คือ อัตราดอกเบี้ยที่กำหนดไว้บนหุ้นกู้แปลงสภาพนั้นจะต่ำกว่าหุ้นกู้ปกติ ทำให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยต่ำด้วย

แหล่งที่มา หนังสือพิมพ์กรุงเทพธุรกิจ