

แนวทางการคำนวณมูลค่าสิทธิประโยชน์ (Financial Benefit)  
ที่สามารถประเมินมูลค่าได้

- จากการปรับแนวทางการจัดการกรณีผิดนัดส่งมอบหลักทรัพย์ จากแบบ **Debit Balance** เป็น **Pending Settlement** เพื่อเตรียมความพร้อมสำหรับ T+2
- ผู้รับมอบหลักทรัพย์ (**Pending Receive**) มีโอกาสไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ ผู้ผิดนัดจึงอาจต้องชดเชยมูลค่าเสียโอกาสดังกล่าว
- TCH ทำหน้าที่เป็นผู้ประสานงานในการเรียกเก็บเงินชดเชยเฉพาะสิทธิประโยชน์ที่สามารถประเมินมูลค่าได้ (**Financial Benefit**)

# หลักการประเมิน

➤ TCH จะดำเนินการประเมินสิทธิประโยชน์จำนวน 8 ประเภท ได้แก่ XD, XR, XI, XN, XA, XE, XP และ XB

- หลักการ: TCH จะคำนวณมูลค่าสิทธิประโยชน์ตามทฤษฎี โดยคำนึงมูลค่าเงินชดเชยที่ควรจะได้รับ เนื่องจากไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์
- TCH จะอำนวยความสะดวกในการเรียกเก็บสิทธิประโยชน์จากสมาชิกผู้ผลิต และจะส่งต่อให้กับสมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบ
- หากสมาชิกไม่เห็นด้วยกับแนวทางการประเมินสามารถปฏิเสธ และทำการตกลงร่วมกันเองตามแต่ละคู่กรณี

➤ มีสิทธิประโยชน์ 3 ประเภท ที่สมาชิกคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายควรร่วมกันกำหนดสิทธิประโยชน์กันเองอาจเหมาะสมมากกว่า ได้แก่ XW, XT และ XM

- สิทธิประโยชน์บางประเภทมีลักษณะเป็น Non Financial Benefit จึงไม่สามารถประเมินมูลค่าได้
- หลักทรัพย์กลุ่ม Warrant มีอายุยาวประกอบกับการใช้สิทธิมีลักษณะเป็นช่วง ๆ (Pseudo Type) และมีสมมติฐานต่าง ๆ มากมาย

# สรุป

## สรุปประเภทของ Corporate Action ที่ TCH จะประเมินมูลค่าเงินชดเชย

CA	คำอธิบาย	CA	คำอธิบาย
XD	ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล	XR	ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่
XI	ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับดอกเบี้ย	XN	ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่มีสิทธิในการรับเงินคืนจากการลดทุน
XA	ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิทุกประเภทที่บริษัทประกาศไว้ในคราวนั้น	XE	แสดงการปิดสมุดทะเบียนพักโอนหุ้น เพื่อให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นในการนำตราสารสิทธิไปแปลง
XP	ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินต้นที่บริษัทประกาศจ่ายคืนในคราวนั้น	XB	ผู้ซื้อหลักทรัพย์ ไม่ได้สิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่



Thailand Clearing House

## Appendix

ตัวอย่างการคำนวณสิทธิประโยชน์ในกรณีต่าง ๆ

# สูตรการคำนวณ: XD

## การจ่ายสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XD

สมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์จะสูญเสียโอกาสในการรับสิทธิประโยชน์นี้ ทั้งนี้ การจ่ายปันผลมี 3 รูปแบบ ดังนี้

- กรณีจ่ายเป็นเงินปันผล: Financial Benefit ที่ควรจะได้รับจะเท่ากับมูลค่าเงินปันผล

$$\text{Benefit} = \text{Dividend} \times N$$

- กรณีจ่ายเป็นหุ้นปันผล: Financial Benefit ที่ควรจะได้รับจะเท่ากับราคาของหุ้นที่คำนวณได้จากผลของ Dilution Effect จากการจ่ายหุ้นปันผล

$$\text{Benefit} = \frac{(P_{BC} \times \text{Ratio}_{old})}{\text{Ratio}_{old} + \text{Ratio}_{new}} \times M$$

- การคำนวณจำนวนหุ้นปันผลที่จะได้รับจะใช้หลักการเดียวกับงานนายทะเบียน
- ถ้าได้เป็นเศษหุ้นจะถูกจ่ายเป็นเงินปันผลแทน ตามมูลค่าที่บริษัทจดทะเบียนที่จ่ายปันผลกำหนดและจะปัดเศษตามที่บริษัทกำหนด

การคำนวณราคาที่มีผลจาก Dilution Effect เป็นไปตามแนวทางการคำนวณ Ref Price ของ SET

- กรณีจ่ายเป็นเงินปันผลและหุ้นปันผล: Financial benefit ที่ควรจะได้รับจะเท่ากับราคาของหุ้นที่คำนวณได้จากผลของ Dilution Effect จากการจ่ายเงินปันผลและหุ้นปันผลรวมกับเงินปันผลที่ได้รับ

$$\text{Benefit} = \frac{(P_{BC} - \text{Dividend}) \times \text{Ratio}_{old}}{\text{Ratio}_{old} + \text{Ratio}_{new}} \times M + (\text{Dividend} \times N)$$

- $P_{BC}$  = ราคาปิดของหุ้นก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย
- $\text{Dividend}$  = ราคาเงินปันผลที่จะได้รับต่อหุ้น (Cash Dividend)
- $\text{Ratio}_{old}$  = อัตราจำนวนหุ้นเดิม
- $\text{Ratio}_{New}$  = อัตราจำนวนหุ้นใหม่ที่ได้รับ
- $N$  = จำนวนหุ้นเดิม
- $M$  = จำนวนหุ้นใหม่ที่จะได้จาก CA

# สูตรการคำนวณ: XD

## ตัวอย่างการคำนวณมูลค่าสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XD

- กรณีจ่ายเป็นเงินปันผล: หลักทรัพย์ AAA ประกาศจ่ายเงินปันผลมูลค่า 2 บาทต่อหุ้น โดยสมาชิกรายหนึ่งมีหุ้นที่ไม่ได้รับการส่งมอบ 100 หุ้น

$$\text{Benefit} = 2 \times 100 = 200 \text{ บาท}$$

- กรณีจ่ายเป็นหุ้นปันผล: หลักทรัพย์ BBB ประกาศจ่ายหุ้นปันผล 5 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ โดยมีราคาปิดของหุ้นก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD เท่ากับ 60 บาท ทั้งนี้ สมาชิกรายหนึ่งมีหุ้นที่ไม่ได้รับการส่งมอบ 100 หุ้น

$$\text{จำนวนหุ้นใหม่ที่จะได้รับ} = \frac{100 \times 1}{5} = 20 \text{ หุ้น}$$

$$\text{Benefit} = \frac{(60 \times 5)}{(5 + 1)} \times 20 = 1,000 \text{ บาท}$$



# สูตรการคำนวณ: XD

## ตัวอย่างการคำนวณมูลค่าสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XD

- กรณีจ่ายเป็นเงินปันผลและหุ้นปันผล: หลักทรัพย์ CCC ประกาศจ่ายเงินปันผล 6 บาทต่อหุ้น และจ่ายหุ้นปันผล 5 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ โดยมีราคาปิดของหุ้นก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD เท่ากับ 60 บาท ทั้งนี้ สมาชิกรายหนึ่งมีหุ้นที่ไม่ได้รับการส่งมอบ 100 หุ้น

$$\text{จำนวนหุ้นใหม่ที่จะได้รับ} = \frac{100 \times 1}{5} = 20 \text{ หุ้น}$$

$$\text{Benefit} = \left\{ \frac{(60 - 6) \times 5}{(5 + 1)} \times 20 \right\} + (6 \times 100) = 1,500 \text{ บาท}$$

# สูตรการคำนวณ: XD

## ตัวอย่างการคำนวณมูลค่าสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XD

- กรณีจ่ายเป็นหุ้นปันผลแล้วเหลือเศษหุ้น: หลักทรัพย์ DDD ประกาศจ่ายหุ้นปันผล 6 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ ทั้งนี้หากคำนวณได้เป็นเศษหุ้นบริษัท (Issuer) จะจ่ายเป็นเงินปันผลแทนด้วยอัตรา 0.5 บาทต่อ 1 หุ้น โดยมีราคาปิดของหุ้นก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD เท่ากับ 60 บาท ทั้งนี้สมาชิกรายหนึ่งมีหุ้นที่ไม่ได้รับการส่งมอบ 100 หุ้น

$$\text{จำนวนหุ้นใหม่ที่จะได้รับ} = \frac{100 \times 1}{6} = 16 \text{ หุ้นใหม่} + 4 \text{ หุ้นเดิม}$$

เศษหุ้นที่ไม่  
ถูกคำนวณ  
เป็นหุ้นปันผล

$$\text{Benefit} = \left\{ \frac{(60 \times 6)}{(6 + 1)} \times 16 \right\} + (4 \times 0.5) = 824.86 \text{ บาท}$$

4 หุ้นเดิม คำนวณจาก  $100 - (16 \times 6)$

# สูตรการคำนวณ: XR

## การจ่ายสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XR

สมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์จะสูญเสียโอกาสในการรับสิทธิจองซื้อหลักทรัพย์ออกใหม่ สิทธินี้จะมีค่าก็ต่อเมื่อราคาของหลักทรัพย์ที่คำนวณใหม่ (Adjusted Price) มากกว่าราคาซื้อหลักทรัพย์ตามสิทธิ

Financial Benefit ที่ควรจะได้รับจะเท่ากับส่วนต่างระหว่าง Adjusted Price หักด้วยราคาซื้อหลักทรัพย์ตามสิทธิ

$$\text{Benefit} = \text{MAX}(\text{Adjusted Price} - P_{\text{exercise}}, 0) \times M$$

$$\text{Adjusted Price} = \frac{(P_{\text{BC}} \times \text{Ratio}_{\text{old}}) + (P_{\text{exercise}} \times \text{Ratio}_{\text{new}})}{\text{Ratio}_{\text{old}} + \text{Ratio}_{\text{new}}}$$

หมายเหตุ: จำนวนหุ้นใหม่ที่จะได้รับจะคำนวณด้วยทศนิยม 4 ตำแหน่ง  
ส่วนมูลค่าสิทธิประโยชน์ที่เป็นจำนวนเงินจะคำนวณด้วยทศนิยม 2 ตำแหน่ง

Adjusted Price เป็นแนวทางในการคำนวณ  
Reference Price ของตลาดหลักทรัพย์

- $P_{\text{BC}}$  = ราคาปิดของหุ้นก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย
- $P_{\text{exercise}}$  = ราคาซื้อหุ้นตามสิทธิที่ได้รับ
- $\text{Ratio}_{\text{Old}}$  = อัตราจำนวนหุ้นเดิม
- $\text{Ratio}_{\text{New}}$  = อัตราจำนวนหุ้นใหม่ที่ได้รับ
- $M$  = จำนวนหุ้นใหม่ที่จะได้รับ

# สูตรการคำนวณ: XR

## ตัวอย่างการคำนวณมูลค่าสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XR

- กรณีคำนวณจำนวนหุ้นได้เป็นจำนวนเต็ม: หลักทรัพย์ AAA ประกาศให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีสิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่ โดยเสนอขายราคาหุ้นละ 80 บาท ในอัตราส่วน 1 หุ้นเดิมต่อ 4 หุ้นใหม่ ทั้งนี้ หลักทรัพย์นี้มีราคาปิดก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XR เท่ากับ 100 บาท ทั้งนี้สมาชิกรายหนึ่งมีหุ้นที่ไม่ได้รับการส่งมอบ 100 หุ้น

$$\text{Adjusted Price} = \frac{(100 \times 1) + (80 \times 4)}{(1 + 4)} = 84$$

$$\text{จำนวนหุ้นใหม่ที่จะได้รับ} = \frac{100 \times 4}{1} = 400 \text{ หุ้น}$$

$$\text{Benefit} = \max(84 - 80, 0) \times 400 = 1,600 \text{ บาท}$$

# สูตรการคำนวณ: XR

## ตัวอย่างการคำนวณมูลค่าสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XR

- กรณีคำนวณจำนวนหุ้นได้เป็นเศษหุ้น: หลักทรัพย์ BBB ประกาศให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีสิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่ โดยเสนอขายราคาหุ้นละ 80 บาท ในอัตราส่วน 3 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นใหม่ ซึ่งหลักทรัพย์นี้มีราคาปิดก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XR เท่ากับ 100 บาท ทั้งนี้สมาชิกรายหนึ่งมีหุ้นที่ไม่ได้รับการส่งมอบ 100 หุ้น

$$\text{Adjusted Price} = \frac{(100 \times 3) + (80 \times 1)}{(3 + 1)} = 95$$

$$\text{จำนวนหุ้นใหม่ที่จะได้รับ} = \frac{(100 \times 1)}{3} = 33.3333 \text{ หุ้น}$$

$$\text{Benefit} = \max(95 - 80, 0) \times 33.3333 = 500.00 \text{ บาท}$$

# สูตรการคำนวณ: XI และ XP

การจ่ายสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XI

สมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์จะสูญเสียโอกาสในการรับดอกเบี้ยตามที่ประกาศ

Financial Benefit ต่อหุ้นที่ควรจะได้รับจะเท่ากับดอกเบี้ยตามที่ประกาศ

Benefit/share = อัตราดอกเบี้ยที่ได้รับตามสิทธิ

การจ่ายสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XP

สมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์จะสูญเสียโอกาสในการรับเงินต้นที่บริษัทประกาศจ่ายคืนในคราวนั้น

Financial Benefit ต่อหุ้นที่ควรจะได้รับจะเท่ากับเงินต้นที่บริษัทประกาศจ่ายคืน

Benefit/share = เงินต้นที่บริษัทประกาศจ่ายคืน

# สูตรการคำนวณ: XE

## การจ่ายสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XE

สมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์จะสูญเสียโอกาสในการรับสิทธิในการนำตราสารสิทธิ (Warrant) ไปแปลงเป็นหุ้น สิทธินี้จะมีค่าก็ต่อเมื่อราคาของหุ้นที่คำนวณใหม่ (Adjusted Price) มากกว่ามูลค่าที่ต้องใช้ตามสิทธิในการซื้อหุ้นดังกล่าว

Financial Benefit ต่อหุ้นที่ควรจะได้รับจะเท่ากับส่วนต่างระหว่าง Adjusted Price หักด้วยมูลค่าที่ต้องใช้ตามสิทธิในการซื้อหุ้น

Adjusted Price เป็นแนวทางในการคำนวณ Reference Price ของตลาดหลักทรัพย์

$$\text{Benefit} = \text{MAX}(\text{Adjusted Price} - P_{\text{exercise}}, 0) \times E \times Y$$

$$\text{Adjusted Price} = \frac{(P_{\text{BC}} \times N) + (P_{\text{exercise}} \times E \times W)}{N + (E \times W)}$$

- $P_{\text{BC}}$  = ราคาปิดของหุ้นก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย
- $P_{\text{exercise}}$  = ราคาซื้อหุ้นตามสิทธิที่ผู้ถือ Warrant ที่ได้รับ
- $N$  = จำนวนหุ้นเดิมทั้งหมดก่อนการแปลงสิทธิ
- $W$  = จำนวน Warrant ทั้งหมดที่จะถูกแปลงเป็นหุ้น
- $E$  = Exercise Ratio
- $Y$  = จำนวน Warrant ที่ติด Pending Settlement

# สูตรการคำนวณ: XE

## ตัวอย่างการคำนวณมูลค่าสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XE

หลักทรัพย์ CCC ประกาศให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีสิทธิแปลง Warrant เป็นหุ้นโดยเสนอขายราคาหุ้นละ 50 บาท ในอัตราส่วน Warrant 10 หน่วยต่อ 1 หุ้นใหม่ ซึ่งหลักทรัพย์อ้างอิงมีราคาปิดก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XR เท่ากับ 80 บาท ทั้งนี้ สมาชิกรายหนึ่งมี Warrant ที่ไม่ได้รับการส่งมอบ 100 หน่วย บริษัทมีหุ้นทั้งหมดก่อนการแปลงสิทธิของ Warrant 100,000 หุ้น ในขณะที่มี Warrant ทั้งหมดที่จะถูกแปลงเป็นหุ้น 10,000 หน่วย

$$\text{Exercise Ratio} = \frac{1}{10} = 0.1$$

$$\text{Adjusted Price} = \frac{(80 \times 100,000) + (50 \times 0.1 \times 10,000)}{\{100,000 + (0.1 \times 10,000)\}} = 79.70 \text{ บาท}$$

$$\text{Benefit} = \max(79.70 - 50, 0) \times 0.1 \times 100 = 297 \text{ บาท}$$



# สูตรการคำนวณ: XB

## การจ่ายสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XB

สมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์จะสูญเสียโอกาสในการได้รับสิทธิในการได้รับสิทธิจองซื้อหุ้นออกใหม่ ซึ่งแบ่งได้เป็น 4 รูปแบบ

- สิทธิจองซื้อหุ้นบุริมสิทธิ ที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ: **Financial Benefit** ต่อหุ้นที่ควรจะได้รับจะเท่ากับมูลค่าของหุ้นบุริมสิทธิหักด้วยราคาที่ใช้ในการซื้อหุ้นบุริมสิทธิตามสิทธิที่ได้รับ

$$\text{Benefit/share} = \text{ราคาของหุ้นบุริมสิทธิ} - P_{\text{exercise}}$$

$$\text{ราคาของหุ้นบุริมสิทธิ} = \frac{\text{Dividend Paid}}{r}$$

- สิทธิจองซื้อหุ้นสามัญ ที่จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิ:
- สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์ที่เสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไป (**Public Offering**) โดยจัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท
- สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทในเครือ:

**Financial Benefit** ที่ควรจะได้รับจะคำนวณด้วยหลักการเดียวกับ **XR**

$$P_{\text{exercise}} = \text{ราคาซื้อหุ้นบุริมสิทธิตามสิทธิที่ได้รับ}$$
$$r = \text{อัตราดอกเบี้ย}$$

# สูตรการคำนวณ: XN และ XA

## การจ่ายสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XN

สมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์จะสูญเสียโอกาสในการรับสิทธิได้รับเงินคืนจากการลดทอน

Benefit /share

=

มูลค่าเงินที่ถูกจ่ายในการลดทอน

## การจ่ายสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XA

สมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์จะสูญเสียโอกาสในการรับสิทธิทุกประเภทที่บริษัทประกาศไว้ในคราวนั้น สิทธิประโยชน์ที่ผู้ได้รับผลกระทบจะได้รับจะขึ้นอยู่กับประกาศในแต่ละครั้งว่าอยู่ในประเภทใด

# สูตรการคำนวณ: XW และ XT

## การจ่ายสิทธิประโยชน์เมื่อขึ้นเครื่องหมาย XW และ XT

สมาชิกผู้ที่ได้รับผลกระทบจากการไม่ได้รับมอบหลักทรัพย์จะสูญเสียโอกาสในการรับใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหลักทรัพย์ (Warrant) หรือ รับใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนโอนสิทธิได้ตามลำดับ

- ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ยังไม่มีกำหนดการปรับ Reference Price จากการขึ้นเครื่องหมาย XW
- ลักษณะอายุของ Warrant มีอายุยาวประกอบกับการใช้สิทธิมีลักษณะเป็นช่วง ๆ (Pseudo Type) และมีสมมติฐานต่าง ๆ มากมาย

**TCH เห็นว่าสมาชิกคู่สัญญาทั้งสองฝ่ายควรร่วมกันกำหนดสิทธิประโยชน์กันเองเหมาะสมมากกว่า**



Thailand Clearing House