

American auction and Dutch auction

โดย วรวิมล ศรีศิริ

สวัสดีครับท่านผู้อ่าน ในสัปดาห์นี้ผู้เขียนขอเอาใจท่านผู้อ่านที่เพิ่งเริ่มศึกษาเกี่ยวกับตราสารหนี้ในบ้านเรา รวมถึงผู้ที่เพิ่งติดตามอ่านบทความเกี่ยวกับตราสารหนี้ของสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย โดยในสัปดาห์นี้ผู้เขียนขอเขียนถึงการประมูลพันธบัตรในบ้านเรา ว่ามีวิธีการประมูลอย่างไร ทั้งนี้การประมูลพันธบัตรในบ้านเราจะแบ่งออกเป็น 3 ลักษณะใหญ่ ๆ ด้วยกันได้แก่ การประมูลแบบ American auction หรือ Multiple price action การประมูลในลักษณะ Dutch auction หรือ Common price auction และการประมูลแบบ Non-competitive price ทั้งนี้การประมูลในทั้ง 3 ลักษณะนี้จะมีวิธีที่แตกต่างกันออกไป

เรามาเริ่มกันด้วยการประมูลแบบ American auction จะเป็นการเปิดโอกาสให้ผู้ร่วมประมูลเสนออัตราผลตอบแทนและจำนวนที่ต้องการ แก่ผู้ออก เมื่อได้อัตราผลตอบแทนและจำนวนที่แน่ชัดแล้วก็นำอัตราผลตอบแทนดังกล่าวมาเรียงลำดับจากน้อยไปหามาก (การให้อัตราผลตอบแทนที่น้อยหมายความว่า ผู้ประมูลยินยอมเสนอราคาที่สูงแก่ผู้ออกตราสาร) จากนั้นผู้ออกตราสารก็แบ่งปันปันส่วนจนครบจำนวนที่ผู้ออกหรือผู้ประมูลต้องการ ยกตัวอย่างเช่น บริษัท A ต้องการระดมทุนผ่านการออกตราสารหนี้ เพื่อนำเงินดังกล่าวไปลงทุนสำหรับขยายกิจการจำนวนทั้งสิ้น 10,000 หน่วย ราคาหน่วยละ 1,000 บาท และดังนั้น บริษัท A จึงเปิดประมูลตราสารหนี้ โดยมีบริษัท B, C, D สนใจเข้าร่วมประมูล ซึ่งบริษัท B, C, D ให้อัตราผลตอบแทนและจำนวนดังนี้

บริษัท B ให้อัตราผลตอบแทนที่ร้อยละ 1 โดยต้องการตราสารหนี้ทั้งสิ้น 5,000 หน่วย

บริษัท C ให้อัตราผลตอบแทนที่ร้อยละ 3 โดยต้องการตราสารหนี้ทั้งสิ้น 3,000 หน่วย

บริษัท D ให้อัตราผลตอบแทนที่ร้อยละ 5 โดยต้องการตราสารหนี้ทั้งสิ้น 3,000 หน่วย

จากการเสนอราคาดังกล่าว บริษัท B ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุด กล่าวคือซื้อตราสารในราคาที่สูงที่สุด จะได้รับการจัดสรรเต็มจำนวน ในกรณีนี้จำนวนตราสารหนี้ที่บริษัท A ต้องการออกนั้น ยังเหลืออีก 5,000 หน่วย บริษัท A จึงจัดสรรให้แก่บริษัท C ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนต่ำเป็นอันดับที่สอง อีก 3,000 หน่วย ทำให้เหลือตราสารอีกเพียง 2,000 ที่จะสามารถจัดสรรให้แก่บริษัท D ทั้งนี้ในบ้านเราการประมูลพันธบัตรรัฐบาล และพันธบัตรธนาคารแห่งประเทศไทยจะเป็นการประมูลในลักษณะ American auction โดยมีธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้จัดการประมูล ในขณะที่การประมูลของพันธบัตรรัฐวิสาหกิจ โดย สำนักงานบริหารหนี้สาธารณะนั้นจะเป็นการประมูลแบบ Common price auction (การประมูลแบบราคาเดียว) กล่าวคือเป็นจัดสรรตราสารหนี้ให้แก่ผู้ประมูลรายใดรายหนึ่งเต็มจำนวนที่ออก โดยการตัดสินว่าใครเป็นผู้ชนะการประมูลนั้นจะตัดสินจากอัตราผลตอบแทนภายในจากการลงทุนที่ต่ำที่สุดเป็นเกณฑ์ตัดสิน ทั้งนี้ผู้ที่เข้าร่วมประมูลจะต้องเสนออัตราดอกเบี้ยที่จะกำหนดไว้บนหน้าตั๋ว และค่าใช้จ่ายในการบริหารงานต่างๆ ทั้งหมด เช่น ค่าประกันการจัดจำหน่าย (Underwriting fee) ค่าธรรมเนียมต่างๆเสนอต่อผู้จัดการประมูล เปรียบเสมือนผู้ประมูลเป็นกึ่งผู้แทนการจัดจำหน่ายพันธบัตร และกึ่งผู้ลงทุนเองในพันธบัตรด้วย โดยทำยอดอัตราดอกเบี้ยที่ถูกกำหนดไว้บนหน้าตั๋วนั้น จะมาจากอัตราดอกเบี้ยที่เสนอโดยผู้ชนะการประมูลพันธบัตรรัฐวิสาหกิจในครั้งนั้น ๆ