

TRADING CONCEPT ตอน Tale of Archegos

500 ปีก่อน...เกิดเรื่องประหลาด ในช่วงวันที่ 5-14 ตุลาคม พ.ศ.2125 ช่วง 9 วัน ไม่มีเด็กในยุโรปเกิดเลยแม้แต่คนเดียว แม้ไม่ใช่เรื่องศักดิ์สิทธิ์ แต่ต้นเหตุก็มาจากศาสนจักร พระสันตปาปา นักปฏิรูปหัวก้าวหน้า นามเกรกอรีที่ 13... ..ได้ฉีกทิ้งรัฐธรรมนูญ เอ๊ย..ฉีกทิ้งปฏิทินของจูเลียสซีซาร์ที่ใช้กันมา 2 พันปีตั้งแต่ยุคโรมัน แล้วบัญญัติปฏิทินใหม่อย่างที่ใช้นี้ในปัจจุบัน... ผลทำให้ช่วงวันดังกล่าวหายไป และวันปีใหม่ถูกย้ายจาก 1 เมย. มาเป็น 1 มค. แต่ยุคนั้นการสื่อสารยังไม่มีดี หมู่บ้านไกลผืนเที่ยงหลายที่ยังหลงฉลองปีใหม่ในวันที่ 1 เมย. อยู่ จึงเกิดคำเย้ยหยันว่าเป็น "พวกเมฆาหน้าโง่" (April Fools) หรือ April Fools' Day ในวันนี้

มายุคนี้ แม้การสื่อสารฉับไว แต่ก็มีข้อมูลสำคัญที่เราไม่อาจเข้าถึงได้อยู่ดี เมฆาหน้าโง่จึงยังมีอยู่ทุกยุคทุกสมัย เหมือนเรื่องเมื่อสิบปีก่อน ที่ชายเกาหลีไปสร้างตำนานยิ่งใหญ่ในวอลสตรีท จนโด่งดังเรื่องนี้เข้าศึกษา และเป็นเครื่องเตือนใจที่ดี วันนี้จะมาให้ฟัง

หนุ่มน้อยเอเชียสู่สื่ออเมริกา

นานมาแล้ว **Bill Hwang** เด็กเกาหลี ติดตามตามบาทหลวง ผู้เป็นพ่อ ไปอเมริกา เขาได้รับ ...การศึกษาดี ดิกรีปริญญาตรี เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ จาก University of California และ MBA จาก Carnegie-Mellon University ...ประสบการณ์เยี่ยม ร่วมงานในทีม **Tiger Management** กองทุน hedge Fund ระดับโลกของเศรษฐีแสนล้านอย่าง Julian Robertson และเมื่อปีกล่า ก็ออกมาตั้ง **Tiger Asia Management** เองในปี 2001 ซึ่งช่วง 5 ปีแรก ทำผลตอบแทนเฉลี่ยถึง 40% ต่อปี จนมี AUM (Asset Under Management) ถึง 8 พันล้านเหรียญสหรัฐ จนรับเกียรติเข้าเป็นส่วนหนึ่งในกลุ่มทายาทลูกเสือของ Robertson

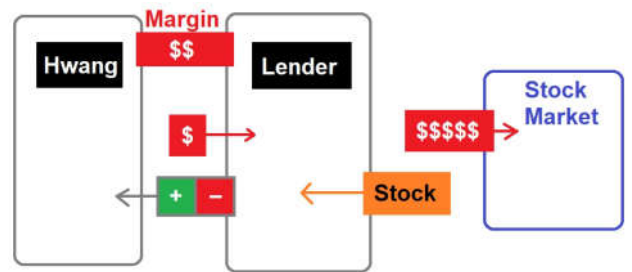


แต่ไม่นาน เสือก็ออกลาย ปี 2012 **Hwang** โดนข้อหาการใช้ข้อมูลภายใน ถูกปรับเงินมหาศาลและห้ามจัดการเงินทุนเป็นเวลา 5 ปี

คืนชีพเหมือนเสือดักปีก

ครบปี 2018 **Hwang** เปลี่ยนชื่อกองเป็น **Archegos Capital Management** (เปลี่ยนชื่อบ่อยเหมือนหุ้นบางตัวเลย) ที่เด็ดคือ เขาจัดตั้งกองทุนในรูปแบบ Family Office (นับเป็นบริการ private fund หรือ บริหารเงินภายในครอบครัว) เลยไม่ต้องขึ้นทะเบียนผู้แนะนำการลงทุนกับ SEC ไม่ต้องเปิดเผยตัวเจ้าของ ผู้บริหาร จำนวนเงินทุนภายใต้การจัดการ ผลการลงทุน หรือ แม้แต่กลยุทธ์ที่ใช้ซื้อขาย... **พูดง่าย ๆ เขาแทบไม่ต้องบอกอะไรใครเลย**

ล่าสุดลงทุนในลักษณะ **Total Return Swap**



อธิบายง่าย ๆ

Hwang ให้ดอกคองที่ (\$)

รับส่วนได้/เสียจากหุ้นที่เลือก

Lender จ่ายเงินก้อนไปซื้อหุ้น (\$\$\$\$\$) มาถือไว้

ผ่านความเสี่ยงได้/เสียไปให้ Hwang แล้วรับดอกคองที่ (\$)

ข้อดีคือ

Hwang ได้กำไรขาดทุนจากหุ้นมูลค่า \$\$\$\$\$ ทั้งที่มีเงินจริงแค่ \$\$ (นี่ไปก็คล้าย block Trade ในบ้านเราเหมือนกันแฮะ)

Lender ได้กำไรจากดอกเบี้ย โดยไม่ต้องลุ้นว่าหุ้นจะขึ้นหรือลง **อุ่นใจกับเงิน \$\$\$\$\$ ที่จ่ายไป** เพราะถือหุ้นที่ซื้อไว้ในชื่อตัวเอง (\$\$\$\$\$) แถมมีเงินประกันจาก Hwang (\$\$) อยู่ในมืออีก

ถ้าหุ้นลง -\$

ก็แค่เรียกเงินจาก Hwang เพิ่ม +\$ เพื่อชดเชยให้ยอดรวมขึ้นไปอยู่ในระดับที่ปลอดภัยเหมือนเดิม (Call Margin)

หากไม่ฝากเงินเพิ่ม ก็แค่ขายขาดหุ้นในมือถึงทุกราคา (Force Sell) ถึงตอนขายราคาจะร่วงแรงๆก็ช่าง เพราะหุ้น+เงินที่เรียกเอาไว้ คำนวณกัน เพื่อเอาไว้แล้ว

เมื่อฝันร้ายมาถึง

กลางปีปลายที่แล้ว หุ้นสื่อในตลาด NASDAQ อย่าง ViacomCBS ประกาศจะออกหุ้นเพิ่มทุน PO จำนวน 20 ล้านหุ้น ให้ discount จากราคาตลาดราว 10% ราคาหุ้นในตลาดเลยเริ่มลง



เป็นรายเกิด เมื่อหุ้นราคาลง 9% แต่พอร์ตของ Archegos นั้นลงไป 27% จึงคาดกันว่า อัตราทด (leverage) ที่ Hwang ใช้ ไม่น้อยกว่า 1:3 (ซึ่งถือว่าสูงมากสำหรับ Hedge Fund แต่ยังไม่พอกว่า Block Trade บ้านเรา) บ้างก็ลือว่าอาจใช้สูงถึง 1:10 ด้วยซ้ำ

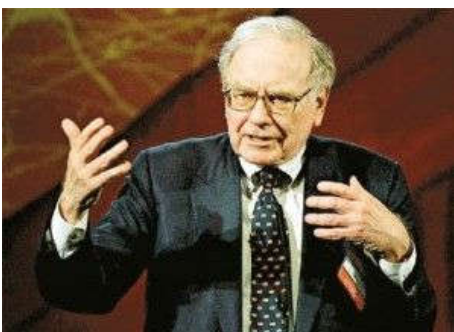
เมื่อ Hwang โดน call margin ถึง 6 แสนล้านบาทในวันเดียว หายนะจึงเกิด พอไม่มีเงินเติม **Lender จึงขายหุ้นออก** ทำให้ในวันศุกร์ที่แล้วราคาหุ้นตกอย่างรุนแรง (-35% ในระหว่างวัน)

ความช่วยเหลือจะจบแค่นี้...แต่...หายนะที่แท้จริง กำลังรออยู่

Stockholder	Stake	Shares owned	Total value (\$)	Shares bought / sold	Total change
The Vanguard Group, Inc.	10.01%	56,794,068	3,662,949,445	-788,872	-1.37%
Morgan Stanley & Co. LLC	6.91%	38,228,312	2,529,704,861	+7,598,268	+24.02%
Credit Suisse Securities (USA) L.L.C.	6.40%	36,344,943	2,343,885,374	+1,047,594	+2.97%
BlackRock Fund Advisors	6.21%	35,232,959	2,272,173,526	+148,612	+0.42%
SSgA Funds Management, Inc.	5.83%	33,075,418	2,133,033,707	-134,168	-0.49%
Nomura Securities Co., Ltd. (Priv...)	3.00%	20,429,248	1,317,482,204	+18,862,211	+1,203.69%

ความที่ Archegos จัดตั้งในรูป Family Office ที่ไม่ต้องเปิดเผยข้อมูล Archegos อาจทำ Total Return Swap กับ Lender เจ้าอื่นๆ ด้วย (ด้านบนแสดง Lender ของ Archegos ติดผู้ถือหุ้นใหญ่) คาดว่า เมื่อ ViacomCBS เริ่มตก รายเก่าๆ อย่าง Morgan Stanley และ Goldman Sachs เริ่มขายหุ้นทิ้ง เอาจีนคืนก่อน

คำคมเซียนหุ้น



วอร์เรน บัฟเฟตต์ (Warren Edward Buffet)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ เอ็ม (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ผลคือ พอราคาตก **Lender** ที่ยังไม่ขาย มูลค่าหุ้นในมือก็ยิ่งลดลง เงินประกันที่ถูกเรียกเพิ่มยิ่งมากขึ้น แต่ Hwang ไม่มีเงินแล้วเหมือนไฟลามทุ่ง Lender ตอนนี้ไม่สนอะไรแล้ว แหกกันขายหุ้นตัวอื่นๆของ Archegos เช่น Discovery Inc., Baidu, Tencent เป็นต้น บอกได้คำเดียวว่า...**ยับทุกตัว** ระหว่างวันแต่ละตัวตกลงหลายสิบลเปอร์เซ็นต์ ไม่แปลกเพราะหากไปเปิดรายชื่อผู้ถือหุ้น แต่ละตัวก็บูมเต็ม Lender ร่วมเยอะเลย

เมื่อสงครามสงบ จึงนับศพทหาร

วันนั้นวันเดียว หุ้นที่ถูกบังคับขาย มีมูลค่ารวมกันกว่า 6 แสนล้านบาท ไม่ต้องไปหวังถึงเงินทุนของ Archegos ณ จุดนี้ถึง Lender...ยึดเงินประกันหมดแล้ว...ขายหุ้นหมดแล้ว...ก็ไม่ได้ทุนคืน

Lender ที่โดนหนัก ก็เช่น Credit Suisse และ Nomura ว่ากันว่ารายแรกนั้น การขาดทุนครั้งนี้ นับแสนล้านบาทมากกว่ากำไรที่เคยกันได้ เมื่อปีที่แล้วถึงปีเสียอีก

เรื่องนี้ มีจุดน่าสนใจหลายอย่างครับ

1. อย่าฝากความหวังทุกอย่างไว้กับผู้กำกับดูแล ต้องลงทุนอย่างระมัดระวังเสมอ เพราะทุกอย่างมีช่องว่าง อาจหลุดลอดสายตาไปได้
 2. ตราสารอนุพันธ์มีความซับซ้อนมาก บางเหตุการณ์อาจส่งผลเสียหายรุนแรงเกิดคาด ใครที่ลงทุนทั้ง SET50 Index Future, Single Stock Future, Call/Put Option, Warrant/ DW มองภาพรวมให้ดี
 3. อัตราทด สามารถพลิกชีวิตได้เสมอ แต่ไม่รู้ว่าจะพลิกไปทางไหน
 4. หาโอกาสจากราคาที่ผิดพลาด อย่าตกใจ จนกลายเป็นเหยื่อ
- เดี๋ยวนี้ เรื่องเกินคาดเกิดได้เสมอ ตั้งแต่ Gamestop จนมาถึง Archegos ต่อไปจะมีอะไรอีก น่าติดตามครับ ...จารย์ดี

“ตราสารอนุพันธ์
...เป็นอาวุธทางการเงิน
ที่อำนาจทำลายล้างสูง”

“Derivatives are financial weapons of mass destruction.”