

## ราคาซื้อขายหรือราคาตลาด (Trading Price)

เป็นราคาที่ผู้ลงทุนใช้ซื้อขายแลกเปลี่ยนหน่วยลงทุน ETF ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งเป็นราคาที่ทราบได้ทันทีแบบ Real Time และมีการเปลี่ยนแปลงไปตามอุปสงค์ (Demand) และอุปทานที่มีอยู่ในตลาด

โดยปกติราคาซื้อขายของหน่วยลงทุน ETF จะแปรผันไปตามการเคลื่อนไหวของดัชนีที่กองทุนนั้นใช้อ้างอิง ซึ่งจะสะท้อนมายังมูลค่าทรัพย์สินสุทธิโดยประมาณระหว่างวัน (INAV)

## มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (Net Asset Value: NAV)

แสดงถึงมูลค่าทรัพย์สินทั้งหมดที่กองทุนถือครองอยู่ ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง โดยในแต่ละวัน บลจ. ที่ทำหน้าที่บริหารจัดการกองทุนจะประเมินมูลค่าทรัพย์สินที่ลงทุนไว้ตามราคาตลาด รวมทั้งผลประโยชน์ที่กองทุนได้รับ เช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล ค่าธรรมเนียมต่างๆ ซึ่งผลประโยชน์นี้อาจอยู่ในรูปของเงินสดคงค้างหรือรายได้ค้างรับ นำมาหักลบกับหนี้สินกองทุน เช่น ค่าธรรมเนียมการจัดการ (Management Fee) ค่าธรรมเนียมผู้ดูแลผลประโยชน์ และค่าธรรมเนียมนายทะเบียน ฯลฯ

โดยทั่วไปมูลค่าทรัพย์สินสุทธิจะแสดงเป็นมูลค่าต่อหน่วย หรือที่เรียกว่า “มูลค่าหน่วยลงทุน” (NAV per Unit) ซึ่งจะมีการประกาศให้ผู้ลงทุนทราบทุกสิ้นวันทำการเหมือนกับกองทุนรวมทั่วไป และมีวิธีการคำนวณเหมือนกับการคำนวณ NAV per Unit ของกองทุนรวมอื่นๆ กล่าวคือ นำมูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุน หักด้วยจำนวนหน่วยลงทุน โดยผู้ลงทุนสามารถหาข้อมูล NAV นี้ได้จากเว็บไซต์ของบริษัทจัดการ เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ เว็บไซต์ของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน หรือผู้ให้บริการด้านข้อมูล เป็นต้น

$$\text{NAV per Unit} = \frac{\text{มูลค่าทรัพย์สินตามราคาตลาด} + \text{เงินสด} + \text{รายได้ค้างรับ} - \text{หนี้สินของกองทุน}}{\text{จำนวนหน่วยลงทุน}}$$

**ตัวอย่าง** ปัจจุบัน ETF มีมูลค่าทรัพย์สินตามราคาตลาด 130,500,000 บาท มีเงินสดคงเหลือ 1,800,000 บาท รายได้ค้างรับ 700,000 บาท และหนี้สินที่ยังไม่ได้จ่ายชำระเป็นเงินจำนวน 400,000 บาท หากกองทุนนี้มีหน่วยลงทุนสุทธิ 10,000,000 หน่วย มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนต่อหน่วยลงทุนจะเป็นเท่าใด

$$\begin{aligned} \text{NAV per Unit} &= \frac{130,500,000 + 1,800,000 + 700,000 - 400,000}{10,000,000} \\ &= 13.2600 \end{aligned}$$

เพราะฉะนั้น มูลค่าหน่วยลงทุนจะเท่ากับ 13.2600 บาท

## มูลค่าทรัพย์สินสุทธิโดยประมาณ (Indicative Net Asset Value: INAV)

มูลค่าทรัพย์สินสุทธิต่อหน่วยลงทุนโดยประมาณระหว่างวัน เป็นค่าที่สะท้อน NAV โดยประมาณ ณ ขณะนั้นๆ โดยผู้ออกกองทุนจะมีการคำนวณและเผยแพร่ค่า INAV ทุก 15 หรือ 30 วินาที เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน

ดังนั้น INAV จึงเป็นข้อมูลที่ทำให้ผู้ลงทุนทราบมูลค่าของกองทุนที่เปลี่ยนแปลงในระหว่างวัน ซึ่งประโยชน์ของข้อมูลนี้คือ ผู้ลงทุนสามารถนำ INAV มาเปรียบเทียบกับราคาซื้อขายในตลาด ณ ขณะนั้น เพื่อประกอบการตัดสินใจว่าราคาของ ETF ณ ขณะนั้น เหมาะสมหรือไม่ ถูกหรือแพงเกินไปอย่างไร

### ตัวอย่าง

- ราคา ETF ที่เสนอขายล่าสุดมีราคาสูงกว่า INAV แสดงว่าราคาเสนอขาย ETF แพงกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิโดยประมาณ (หากซื้อได้ที่ราคานี้ แสดงว่า “ซื้อแพง”)
- ราคา ETF ที่เสนอขายล่าสุดมีราคาต่ำกว่า INAV แสดงว่าราคาเสนอขาย ETF ถูกกว่ามูลค่าทรัพย์สินสุทธิโดยประมาณ (หากซื้อได้ที่ราคานี้ แสดงว่า “ซื้อถูก”)

โดยผู้ลงทุนสามารถดูข้อมูล INAV ได้จากหน้าจอสั่งคำสั่งซื้อขาย (Streaming) เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ และเว็บไซต์ของบริษัทจัดการลงทุน ซึ่งทำหน้าที่บริหารจัดการกองทุน ETF

## สรุปข้อแตกต่างระหว่าง ราคาซื้อขาย ETF, NAV และ INAV

ตารางด้านล่างนี้จะสรุปความแตกต่างระหว่าง ราคาซื้อขาย ETF, มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) และมูลค่าทรัพย์สินสุทธิโดยประมาณ (INAV) ซึ่งมีความแตกต่างกัน 3 ประการหลัก

เรื่อง	ราคาซื้อขาย Equity ETF	NAV	INAV
ความหมาย	ราคาหลักทรัพย์ในดัชนีมีความสัมพันธ์กับราคาซื้อขาย Equity ETF แต่ราคาซื้อขาย Equity ETF จะสะท้อนถึงความต้องการซื้อขายของผู้ถือหน่วยลงทุนด้วย	คำนวณจากราคาปิดของหลักทรัพย์ในกองทุน	คำนวณจากราคาซื้อขายล่าสุดของหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบของกองทุน
ความถี่ในการคำนวณ	ตลอดช่วงเวลาที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ	คำนวณทุกสิ้นวันทำการ	คำนวณระหว่างวันตามความถี่ที่กำหนดไว้ เช่น ทุก 1 นาที
การประยุกต์ใช้	ใช้ประกอบกับปริมาณการซื้อขาย เพื่อคำนวณจำนวนเงินที่ต้องชำระหรือได้รับชำระ และคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน	แสดงมูลค่าที่แท้จริงของกองทุน และเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนในวันทำการถัดไป รวมถึงใช้อ้างอิงในการขอสร้างและไถ่ถอนหน่วยลงทุน	ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ว่าราคาของกองทุนถูกหรือแพงเกินไป เมื่อเปรียบเทียบกับตราหลักทรัพย์

ทั้งนี้ จากการเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่าง ราคาซื้อขาย ETF, มูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) และมูลค่าทรัพย์สินสุทธิโดยประมาณ (INAV) จะเห็นว่า แต่ละมูลค่าจะถูกกำหนดขึ้นโดยปัจจัยที่แตกต่างกัน ทำให้มีโอกาสที่เกิดความแตกต่างกันได้

นอกจากนี้ ความแตกต่างที่เกิดขึ้นอาจมีสาเหตุมาจากความไม่สมดุลของอุปสงค์และอุปทานในตลาด เช่น อาจมีอุปสงค์มากกว่าอุปทาน ทำให้ผู้ลงทุนต้องซื้อหน่วยลงทุน ETF ในราคาที่สูงขึ้นก็ได้ ทั้งนี้ ถ้าเกิดความแตกต่างระหว่างราคาซื้อขาย ETF และมูลค่า INAV ต่อหน่วย ก็จะทำให้เกิดโอกาสในการทำกำไร หรือที่เรียกว่า “Arbitrage” เกิดขึ้น โดยผู้ร่วมค้าหน่วย (Participating Dealers : PD) จะทำการขอสร้างและไถ่ถอนหน่วยลงทุน จนสามารถผลักดันให้ราคาที่แตกต่างกันอย่างผิดปกตินั้น กลับคืนสู่ภาวะปกติตามปัจจัยพื้นฐานอย่างรวดเร็ว