

ปริญ เตชะมวลไววิทย์

ผู้อำนวยการฝ่ายงานเลขาธิการและสื่อสารองค์กร

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

วันนี้ผมขอพูดถึง non-rated bond ซึ่งเป็นตราสารทางการเงินในตลาดทุนที่อาจจะยังไม่ค่อยมีคนคุ้นเคยมากนัก non-rated bond คือหุ้นกู้ที่ไม่ได้ถูกจัดอันดับความน่าเชื่อถือ หรืออีกนัยหนึ่งก็คือไม่มีเครดิตเรตติ้ง หมายความว่า non-rated bond ทำไม่ถึงได้รับอนุญาตให้เสนอขายได้ในตลาดทุนไทย คำตอบก็คือเพื่อเป็นทางเลือกในการลงทุนให้กับผู้ลงทุนครับ นอกเหนือจากหุ้นกู้ทั่วไป (ที่มักมีการจัดเรตติ้งถ้าเสนอขายผู้ลงทุนรายย่อย) กองทุนรวม และหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ ที่คนทั่วไปคงรู้จักกันดีอยู่แล้ว

ก.ล.ต. อนุญาตให้บริษัทเอกชนออกหุ้นกู้แบบ non-rated ได้เพื่อเป็นการเพิ่มช่องทางในการระดมทุนไปทำธุรกิจได้ ในขณะที่ในฝั่งผู้ลงทุนที่จะลงทุนใน non-rated bond ได้โดยตรงจะถูกจำกัดไว้ให้ทำได้เฉพาะกับผู้ลงทุนที่เข้ากลุ่มที่เรียกว่าเป็น accredited investor (“AI”) นะครับ เพราะถือว่า non-rated bond ไม่ได้มี credit rating agency หรือสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือเข้าไปจัดอันดับเรตติ้ง หรือเข้าไปประเมินเรื่อง credit risk ของบริษัทผู้ออก ผู้ลงทุนจึงต้องเป็นกลุ่มที่ต้องมีความรู้หรือมีเวลาศึกษาข้อมูลมากขึ้น และควรต้องรู้จักลักษณะของ non-rated bond จริง ๆ ก่อนลงทุน ส่วนการขายต่อผู้ลงทุนทั่วไปโดยตรง ยังทำไม่ได้ นะครับ แต่หากรายย่อยอยากลงทุนใน non-rated bond ก็ยังสามารถทำได้เฉพาะผ่านกองทุนรวม รายละเอียดขอกล่าวถึงตอนท้าย

กลุ่มผู้ลงทุนแบบ AI ที่ว่าก็ได้แก่ กลุ่มผู้ลงทุนสถาบันที่ดูแลตัวเองได้ อย่างเช่น กองทุนรวม กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ส่วนผู้ลงทุนแบบบุคคลธรรมดาจะเข้าเงื่อนไขเป็น AI ก็ต้องมีทรัพย์สินสุทธิตั้งแต่ 50 ล้านบาทขึ้นไป (ไม่นับรวมอสังหาริมทรัพย์ที่เป็นที่พักอาศัย) หรือมีรายได้ต่อปีตั้งแต่ 4 ล้านบาทขึ้นไป หรือมีเงินลงทุนโดยตรงในหลักทรัพย์หรือสัญญาซื้อขายล่วงหน้าตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป

หุ้นกู้ non-rated bond นี้จะให้ดอกเบี้ยในอัตราที่สูง ซึ่งเป็นที่น่าสนใจ และยิ่งดูน่าสนใจมากขึ้นไปอีกหากหุ้นกู้นี้มีอายุสั้น ๆ เพราะตามหลักการที่ว่า ผลตอบแทน (ที่คาดหวัง) สูง ความเสี่ยงก็จะยิ่งสูง (high risk,

high expected return) และความเสี่ยงหลักของหุ้นกู้ คือ credit risk (ผู้ออกไม่สามารถใช้คืนเงินต้นหรือจ่ายดอกเบี้ยได้) ดังนั้น อายุตราสารยิ่งสั้น ยิ่งทำให้ผู้ถือหุ้นกู้ไม่ต้องลุ้นนานครับ

ก่อนตัดสินใจจะลงทุนใน non-rated bond นอกจากดูอัตราดอกเบี้ยกับอายุของหุ้นกู้แล้ว ยังควรต้องพิจารณาปัจจัยอื่นๆ ด้วยครับ เช่น

1. บริษัทผู้ออกหุ้นกู้หารายได้อย่างไร ธุรกิจหลักที่ทำ ที่มาของรายได้ ดูงบการเงิน พิจารณาความยั่งยืนของบริษัท
2. ความสามารถในการชำระหนี้ ซึ่งดูได้จากข้อมูลทางการเงิน เช่น
 - 2.1 สัดส่วนหนี้สินต่อทุน ยิ่งน้อยยิ่งดี
 - 2.2 ความสามารถในการชำระหนี้ในระยะสั้น เปรียบเทียบเงินสดกับหนี้สินระยะสั้น (อายุไม่เกิน 1 ปี) ส่วนต่างยิ่งมากยิ่งดี
 - 2.3 ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย (ถ้าไรก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ หารด้วยดอกเบี้ยจ่าย) ยิ่งมากยิ่งดี แสดงว่า บริษัทหาเงินได้มากกว่าดอกเบี้ยที่ต้องจ่าย
3. สภาพคล่อง เนื่องจากหุ้นกู้ชนิดนี้เปลี่ยนมือได้ในวงจำกัด หรือเฉพาะผู้ลงทุน AI เท่านั้น เมื่อซื้อแล้วอาจจะต้องถือจนครบอายุ

แม้ว่าคุณเลือกที่จะลงทุนในหุ้นกู้ที่มีอายุสั้นๆ แต่สิ่งที่ต้องระวังก็คือ หุ้นกู้ระยะสั้น อาจจะออกมาแบบหมดอายุแล้วต่อ ต่อแล้วต่ออีก (roll over) เมื่อถึงจุดตัดสินใจว่าจะลงทุนต่อหรือไม่ จึงต้องคิดทบทวนให้ดีครับ บางทีตอนออกหุ้นกู้ครั้งแรก ฐานะการเงิน รายได้ สัดส่วนทางการเงินของบริษัทผู้ออกดูดี วางใจได้ หรือเห็นว่าทรัพย์สินของบริษัทมีมูลค่าเกินวงเงินหุ้นกู้ที่ออก (หากไม่มีเงินชำระหนี้ก็สามารถขายทรัพย์สินมาชำระได้พอ) แต่พอต่ออายุรอบต่อ ๆ ไป ผู้ลงทุนอาจลืมที่จะกลับไปวิเคราะห์ข้อมูลเหล่านี้ หรือคิดไปว่าทุกอย่างยังเหมือนเดิม ซึ่งอาจจะไม่ใช่แล้วก็ได้นะครับ

และเพราะกองทุนรวมทั่วไปสามารถลงทุนใน non-rated bond ได้ โดยลงทุนได้ไม่เกิน 15 % ของมูลค่าทรัพย์สินสุทธิ (NAV) หรือกองทุนรวม AI ที่เปิดให้ผู้ลงทุนทั่วไปที่มีเงินลงทุนสูงซื้อได้ เช่น ซื้อไม่ต่ำกว่า 5 ล้านบาท ดังนั้น ใครๆ ก็อาจลงทุนใน non-rated bond ได้ ผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลใน factsheet ของกองทุนรวมที่สนใจก่อนตัดสินใจลงทุนครับ

หากสนใจก็หาข้อมูลมาอ่านนะครับ จะมีในหนังสือชี้ชวนซึ่งมีเผยแพร่บนเว็บไซต์ ก.ล.ต. www.sec.or.th หรือดูที่เว็บไซต์ของ บลจ. ที่ออกกองทุนรวมนั้น ซึ่งจะมีส่วนสรุปข้อมูลสำคัญหรือที่เรียกว่า fact sheet มาอ่านกันก่อนตัดสินใจซื้อ ไม่ใช่ตัดสินใจซื้อไปแล้วค่อยรับเอกสารมาอ่านนะครับ
