

FAQ – การเพิ่มหลักประกันของหุ้นกู้ไม่มีประกันภายหลังการออกและเสนอขาย

เมื่อผู้ออกหุ้นกู้มีความประสงค์ที่จะเพิ่มหลักประกันให้แก่หุ้นกู้ไม่มีประกันภายหลังเสนอขายแล้ว อาจมีข้อสงสัยเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินการ ก.ล.ต. จึงได้รวบรวมคำถามและคำตอบที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการดังกล่าว ดังต่อไปนี้

1. ผู้ออกหุ้นกู้ไม่มีประกันสามารถเพิ่มหลักประกันหลังจากการออกเสนอขายหุ้นกู้แล้ว ได้หรือไม่

ตอบ สามารถดำเนินการได้ โดยหุ้นกู้ดังกล่าวจะต้องเป็นหุ้นกู้ที่มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้อยู่ก่อนแล้วเท่านั้น รวมถึงผู้ออกหุ้นกู้จะต้องดำเนินการแก้ไขข้อกำหนดสิทธิฯ ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดด้วย

2. เมื่อหุ้นกู้มีการเปลี่ยนแปลงลักษณะเป็นมีหลักประกัน จำเป็นต้องเปลี่ยนชื่อหุ้นกู้ด้วยหรือไม่

ตอบ ผู้ออกหุ้นกู้ควรเปลี่ยนชื่อของหุ้นกู้เพื่อให้บ่งบอกถึงลักษณะเฉพาะของหุ้นกู้ที่เปลี่ยนแปลงไป เช่น เพิ่มเติมคำว่า “มีหลักประกันเพิ่มเติมในภายหลัง” ต่อท้ายหุ้นกู้ (ไม่สามารถใช้ชื่อว่า “หุ้นกู้มีประกัน” อย่างเช่นกรณีหุ้นกู้มีประกันทั่วไปได้ เนื่องจากเป็นการเพิ่มหลักประกันที่มีเพิ่มเติมมาในภายหลังและอาจมีเรื่องการค้ากับดูแลที่ไม่เท่ากัน) โดยผู้ออกหุ้นกู้ควรเสนอเรื่องการแก้ไขชื่อหุ้นกู้นี้ต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น และแก้ไขเอกสารทางกฎหมายที่ระบุชื่อหุ้นกู้ เช่น ข้อกำหนดสิทธิฯ หรือใบหุ้นกู้ให้สะท้อนชื่อและเงื่อนไขใหม่ที่เปลี่ยนแปลงไปด้วย

3. ผู้ออกหุ้นกู้มีหน้าที่ต้องปฏิบัติตามเกณฑ์ของหุ้นกู้มีหลักประกัน ในส่วนเงื่อนไขภายหลังอนุญาตตามประกาศเกี่ยวกับการขออนุญาตเสนอขายตราสารหนี้¹ ด้วยหรือไม่

ตอบ หลักเกณฑ์ดังกล่าวใช้บังคับกับหุ้นกู้มีประกันทั่วไปที่มีการยื่นคำขออนุญาตกับ ก.ล.ต. เท่านั้น ดังนั้น หุ้นกู้ที่มีการเพิ่มหลักประกันในภายหลังจะไม่ได้มีอยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้น อย่างไรก็ตาม ผู้ออกหุ้นกู้สามารถนำเอาหลักเกณฑ์ของหุ้นกู้ที่มีหลักประกันในส่วนเงื่อนไขภายหลังอนุญาตของประกาศดังกล่าวมาใช้ประกอบตามความเหมาะสมได้ ทั้งนี้ การเพิ่มเติมหลักประกันภายหลังเสนอขายแล้ว ถือว่าเป็นนิติสัมพันธ์ทางแพ่งที่อาจต้องพิจารณาตามกฎหมายอื่น ๆ ประกอบด้วย เช่น ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ หรือ พ.ร.บ. หลักประกันทางธุรกิจฯ เป็นต้น ดังนั้น ผู้ออกหุ้นกู้จึงควรพิจารณาในประเด็นทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับการบังคับหลักประกันอย่างถี่ถ้วนเพื่อให้สามารถบังคับหลักประกันได้ตามกฎหมาย

¹ ข้อ 47 ของประกาศที่ ทจ. 15/2565 เรื่อง การขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้ที่ออกใหม่ต่อประชาชน เป็นการทั่วไป ลงวันที่ 23 กันยายน พ.ศ. 2565 (ประกาศที่ ทจ. 15/2565) และข้อ 73 ของประกาศที่ ทจ. 16/2565 เรื่อง การขออนุญาตและการอนุญาตให้เสนอขายตราสารหนี้ที่ออกใหม่ต่อบุคคลในวงจำกัด และการเสนอขายหุ้นกู้แปลงสภาพต่อบุคคลที่มีลักษณะเฉพาะ ลงวันที่ 23 กันยายน พ.ศ. 2565 (ประกาศที่ ทจ. 16/2565)

4. แม้ว่าหลักประกันที่ผู้ออกหุ้นกู้นำมาเพิ่มเติมภายหลังจากการเสนอขายหุ้นกู้ จะไม่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ตามประกาศเกี่ยวกับการขออนุญาตและการอนุญาตเสนอขายตราสารหนี้ แต่ผู้ออกหุ้นกู้ควรมีหลักในการพิจารณาลักษณะของหลักประกันเพิ่มเติมอย่างไร

ตอบ ผู้ออกหุ้นกู้ควรพิจารณาถึงการมีผลบังคับได้ตามกฎหมายโดยคำนึงถึงสภาพของหลักประกันแต่ละประเภท และในกรณีที่หลักประกันดังกล่าวยังไม่มีความแน่นอนในการบังคับได้ตามกฎหมาย ผู้ออกหุ้นกู้ควรระบุข้อแนะนำให้ผู้ลงทุนทราบและเข้าใจถึงความเสี่ยงของหลักประกันนั้นด้วย

5. ผู้ออกหุ้นกู้จะต้องดำเนินการตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ มาตรา 44 ส่วนที่ต้องดำเนินการจำหน่าย หรือนำ หรือให้หลักประกันอย่างอื่นเพื่อเป็นประกันหุ้นกู้ภายใน 7 วัน นับแต่วันที่ปิดการเสนอขาย ด้วยหรือไม่

ตอบ หลักเกณฑ์ดังกล่าวใช้บังคับกับหุ้นกู้มีประกันทั่วไปที่มีการยื่นคำขออนุญาตกับ ก.ล.ต. เท่านั้น ดังนั้น หุ้นกู้ที่มีการเพิ่มหลักประกันในภายหลังจะไม่อยู่ภายใต้หลักเกณฑ์ดังกล่าวข้างต้น อย่างไรก็ตาม ผู้ออกหุ้นกู้ควรดำเนินการจัดให้มีหลักประกันโดยไม่ชักช้า เช่น ภายใน 7 วันภายหลังได้รับมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้ เป็นต้น

6. การแก้ไขข้อกำหนดสิทธิฯ ที่เกี่ยวกับการเพิ่มหลักประกันในภายหลังการเสนอขายนี้จะจำเป็นต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้ หรือไม่

ตอบ การเข้าที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้จะขึ้นอยู่กับข้อกำหนดในข้อกำหนดสิทธิฯ ของหุ้นกู้รุ่นนั้น ๆ ว่ากำหนดให้เรื่องดังกล่าวต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้หรือไม่ ทั้งนี้ หากข้อกำหนดสิทธิฯ มีการกำหนดไว้ว่าผู้ออกหุ้นกู้สามารถแก้ไขข้อกำหนดสิทธิฯ ได้ทันทีหากเป็นกรณีที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นกู้ ผู้ออกหุ้นกู้สามารถหารือร่วมกับผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ได้ โดยหากผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้เห็นว่าการเพิ่มเติมหลักประกันดังกล่าวเป็นประโยชน์ต่อผู้ถือหุ้นกู้ ก็อาจที่จะสามารถดำเนินการแก้ไขข้อกำหนดสิทธิฯ ได้ทันทีโดยไม่ต้องมีการเสนอแก้ไขต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้ ทั้งนี้ ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ต้องคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นกู้เป็นสำคัญในการพิจารณาประเด็นดังกล่าว

7. ในกรณีที่ข้อกำหนดสิทธิฯ กำหนดให้การเพิ่มหลักประกันภายหลังการเสนอขายต้องได้รับความเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้ ผู้ออกหุ้นกู้จะต้องดำเนินการอะไรเพิ่มเติมจากการจัดประชุมผู้ถือหุ้นกู้ทั่วไปหรือไม่ และข้อมูลอะไรที่จำเป็นต้องนำเสนอต่อประชุมผู้ถือหุ้นกู้บ้าง รวมถึงมีการกำหนดเฉพาะในเรื่ององค์ประชุมหรือคะแนนเสียงที่ต้องได้รับอนุมัติ หรือไม่

ตอบ การจัดประชุมผู้ถือหุ้นกู้เพื่อขอความเห็นชอบเกี่ยวกับการเพิ่มหลักประกันภายหลังการเสนอขายไม่แตกต่างจากการจัดประชุมผู้ถือหุ้นกู้ทั่วไป ซึ่งต้องเป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในข้อกำหนดสิทธิฯ ของหุ้นกู้รุ่นดังกล่าว โดยข้อมูลสำคัญที่ควรระบุในหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นกู้ เพื่อให้ผู้ถือหุ้นกู้ใช้ประกอบการตัดสินใจ ได้แก่

- ที่มา สาเหตุของการแก้ไขเพิ่มเติมข้อกำหนดสิทธิฯ และผลกระทบที่เกิดขึ้นหรืออาจเกิดขึ้น²
- สรุปยอดมูลหนี้คงค้างล่าสุดของตราสารหนี้ รวมไปถึงเจ้าหนี้อื่น และเงื่อนไขของหนี้ที่มีอยู่เดิม
- สรุปสถานะการเงินล่าสุดของบริษัท อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ (เช่น อัตราส่วนการทำกำไร ความสามารถในการชำระภาระผูกพัน อัตราส่วนสภาพคล่อง เป็นต้น) คำอธิบายและการวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ (MD&A) ของบริษัท
- สรุปรายละเอียดหลักประกัน มูลค่าของหลักประกัน วิธีการประเมินมูลค่าหลักประกันดังกล่าว รอบระยะเวลาการประเมิน รวมถึงแนวทางการดำรงไว้ซึ่งมูลค่าของหลักประกันในกรณีมูลค่าของหลักประกันมีการเปลี่ยนแปลงไป (เช่น หากมีเงื่อนไขการเพิ่มเติมหลักประกันหรือปลดหลักประกันให้ระบุด้วย)
- กรณีที่ผู้ออกหุ้นกู้นำหลักประกันที่ผู้ออกหุ้นก้อยังไม่มีกรรมสิทธิ์ในทรัพย์สินนั้น เช่น สิทธิเรียกร้องที่อยู่ระหว่างการพิจารณาของศาลหรืออยู่ในแผนฟื้นฟูกิจการ ควรระบุถึงประมาณการที่ผู้ออกหุ้นกู่จะได้รับกรรมสิทธิ์นั้น เช่น ระยะเวลาที่คาดว่าจะกระบวนการจะสิ้นสุด รวมถึงมูลหนี้ที่ผู้ออกหุ้นกู่คาดว่าจะได้รับชำระหนี้ ทั้งนี้ หากไม่สามารถประมาณการได้ หรือหากคาดการณ์ว่าระยะเวลาที่ผู้ออกหุ้นกู่จะได้รับชำระหนี้ยาวนานเกินกว่าอายุหุ้นกู่ ก็ควรเปิดเผยความเสี่ยงการได้รับทรัพย์สินส่วนนี้ด้วย นอกจากนี้ ควรเน้นย้ำถึงความเสี่ยงของสัญญาที่มีลักษณะเป็นสิทธิเรียกร้องในอนาคต ซึ่งจะมีความไม่แน่นอนในการได้รับชำระหนี้ในอนาคต
- ความเสี่ยงในการบังคับหลักประกัน เช่น ระยะเวลาและกระบวนการบังคับหลักประกัน ตามกฎหมาย การนำหลักประกันออกขายทอดตลาดเพื่อนำเงินมาชำระหนี้
- สัดส่วนของมูลค่าของทรัพย์สินที่นำมาประกันต่อมูลหนี้คงค้าง
- ตารางเปรียบเทียบข้อกำหนดสิทธิฯ ที่มีการแก้ไขเพิ่มเติม หรือสรุปข้อกำหนดสิทธิฯ ส่วนที่แก้ไขเพิ่มเติม
- สรุปร่างสัญญารับหลักประกัน
- สรุปการแก้ไขสัญญาแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นกู่ โดยเฉพาะในส่วนของหน้าที่ที่เกี่ยวข้องกับหลักประกันเพิ่มเติม
- ประเด็นความเสี่ยงอื่นที่เกี่ยวข้อง เช่น ความเสี่ยงในกรณีที่หลักประกันขึ้นเดียวกันมีจดทะเบียนหลักประกันหลายลำดับกับเจ้าหนี้หลายราย

ในเรื่องขององค์ประชุมและการนับคะแนนเสียง จะต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามเงื่อนไขที่กำหนดไว้ในข้อกำหนดสิทธิฯ ของหุ้นกู่แต่ละรุ่น ทั้งนี้ ตัวอย่างข้อกำหนดว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู่และผู้ถือหุ้นกู่³ ได้ระบุงค์ประชุมและการนับคะแนนเสียงสำหรับการประชุมผู้ถือหุ้นกู่ กรณีที่เป็นการเปลี่ยนแปลง **ที่มีนัยสำคัญ** ดังนี้

² ข้อ 53 ของประกาศ ทจ. 15/2565 และข้อ 38 ของประกาศ ทจ. 16/2566

³ ตัวอย่างข้อกำหนดว่าด้วยสิทธิและหน้าที่ของผู้ออกหุ้นกู่และผู้ถือหุ้นกู่ ปรับปรุงครั้งที่ 3 ที่สำนักงาน ก.ล.ต. ประกาศให้ใช้ได้ตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2565

(1) องค์กรประชุม ประกอบด้วย ผู้ถือหุ้นกู้จำนวน 2 รายขึ้นไปซึ่งถือหุ้นกู้รวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของหุ้นกู้ที่ยังไม่ไถ่ถอนทั้งหมดเข้าร่วมประชุม สำหรับการประชุมครั้งใหม่ที่เลื่อนมาจากการประชุมครั้งก่อนที่ไม่สามารถประชุมได้เนื่องจากขาดองค์ประชุม ให้องค์ประชุมครั้งใหม่ประกอบด้วยผู้ถือหุ้นกู้จำนวน 2 รายขึ้นไป ซึ่งถือหุ้นกู้รวมกันไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของจำนวนหุ้นกู้ที่ยังไม่ไถ่ถอนทั้งหมดเข้าร่วมประชุม

(2) มติดังกล่าวต้องได้รับคะแนนเสียงข้างมากไม่น้อยกว่าร้อยละ 66 ของจำนวนเสียงทั้งหมดของผู้ถือหุ้นกู้ที่เข้าร่วมประชุมและออกเสียงลงคะแนน

8. ประเด็นสำคัญที่ผู้ออกหุ้นกู้ควรพิจารณาเพิ่มเติม ก่อนดำเนินการเพิ่มเติมหลักประกัน

ตอบ ผู้ออกหุ้นกู้ควรพิจารณาถึงเหตุผล ความจำเป็น และความเหมาะสมในการจัดให้มีหลักประกันเพิ่มเติมในแต่ละรุ่น โดยผู้ออกหุ้นกู้สามารถหารือเพิ่มเติมร่วมกับผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้เพื่อพิจารณาความเหมาะสม นอกจากนี้ ผู้ออกหุ้นกู้ควรพิจารณาประเด็นดังต่อไปนี้ด้วย

- การพิจารณาแก้ไขข้อกำหนดสิทธิฯ ให้สอดคล้อง ชัดเจน และเป็นธรรม
- การพิจารณาแก้ไขสัญญาแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ โดยระบุอำนาจหน้าที่ของผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ในการตรวจสอบดูแลหลักประกันให้เหมาะสมต่อประเภทหลักประกัน ทั้งนี้ ผู้ออกหุ้นกู้ควรพิจารณาถึงการทำสัญญาข้อตกลงระหว่างผู้ออกหุ้นกู้กับผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ให้ชัดเจน เพื่อให้มั่นใจว่าข้อตกลงดังกล่าวถูกต้องครบถ้วนตามที่แจ้งต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้ และบังคับใช้ได้ตามกฎหมาย
- การพิจารณาเปิดเผยข้อมูลในหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นกู้ให้ครบถ้วน รอบด้าน
- การพิจารณาเงื่อนไขหรือข้อกำหนดที่มีต่อเจ้าหนี้รายอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่อหลักประกันให้แก่ผู้ถือหุ้นกู้ด้วย
- การพิจารณาประเด็นความเสี่ยงทางกฎหมายอื่น เช่น เงื่อนไขการกู้ยืมกับเจ้าหนี้อื่น การวางหลักประกันที่ส่งผลให้เจ้าหนี้อื่นเสียเปรียบ หรือผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นหากเจ้าหนี้อื่นไม่ยินยอมหรือฟ้องร้องให้ถูกเพิกถอนธุรกรรม รวมถึงการนำทรัพย์สินที่มีการจดทะเบียนเป็นหลักประกันกับเจ้าหนี้อื่นแล้ว มาเป็นหลักประกันซ้อน โดยหากมีความเสี่ยงในประเด็นดังกล่าว ผู้ออกหุ้นกู้ควรเปิดเผยข้อมูลต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้ด้วย
- การพิจารณาถึงแผนการจดทะเบียนทรัพย์สิน ที่นำมาประกันและระยะเวลาดำเนินการจดทะเบียน
- การพิจารณาให้อาจมีผู้เชี่ยวชาญมาให้ความเห็นประกอบหรือเข้าร่วมที่ประชุมผู้ถือหุ้นกู้ เช่น ผู้ประเมินราคา ที่ปรึกษากฎหมาย เป็นต้น
- ผู้ออกหุ้นกู้ควรเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นกู้เพื่อให้ข้อมูลเพิ่มเติม
- ผู้ออกหุ้นกู้ควรพิจารณาถึงผลกระทบทางการเงินอื่นด้วย เช่น การคำนวณราคาหุ้นกู้ในตลาดรอง (ถ้ามี)

หมายเหตุ : สามารถอ่านบทความที่เกี่ยวข้อง เรื่อง “การเพิ่มหลักประกันให้กับหุ้นกู้ที่ไม่มีประกัน ภายหลังการออกและเสนอขายหุ้นกู้” ได้ที่ <https://www.sec.or.th/TH/Pages/MarketData/Articles.aspx>