

ปริญ เตชะมวลไวยวิทย์

ฝ่ายสื่อสารองค์กรและส่งเสริมความรู้ผู้ลงทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

วันที่ 1 เมษายน 2561 ที่ผ่านมา หลักเกณฑ์ใหม่เรื่องการออกตราสารหนี้ทั้งตัวเงิน (ตัวปียี่) และหุ้นกู้ ได้เริ่มมีผลบังคับใช้ ซึ่งมีผลต่อทั้งฝั่งการระดมทุนและฝั่งกระบวนการขายตราสารหนี้แก่ผู้ลงทุน วันนี้ ผมจึงขอเล่ารายละเอียดให้ฟังกันนะครับ

เริ่มแรกผมขอเล่าให้ฟังถึงสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงกฎกันก่อน จากสภาพตลาดตราสารหนี้ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา มีบริษัทหันมาออกตัวปียี่กันมากขึ้น ซึ่งปียี่เป็นตราสารที่ไม่มีกลไกให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนเหมือนหุ้นกู้ อาทิ ไม่มีข้อกำหนดสิทธิ และไม่มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ ซึ่งส่วนใหญ่เสนอขายกับผู้ลงทุนรายใหญ่ที่กำลังแสวงหาการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูง และมักมองข้ามความเสี่ยงจากการลงทุนไป และยังขาดข้อมูลที่จำเป็นต่อการตัดสินใจลงทุน ขณะที่ตัวกลางซึ่งเป็นคนขายไม่มีการแบ่งแยกหน้าที่ระหว่างหน่วยงานที่ช่วยเรื่องการออกตราสารหนี้กับหน่วยงานที่เป็นคนขายกับผู้ลงทุน ทำให้กระบวนการวิเคราะห์ข้อมูลของบริษัทที่ออกตราสารหนี้และส่งต่อข้อมูลให้หน่วยงานขายไปแนะนำแก่ลูกค้ายังไม่ดีเท่าที่ควร ซึ่งในปีที่ผ่านมา มีการผิดนัดชำระหนี้ โดยส่วนใหญ่ปัญหาเกิดขึ้นจากภายในบริษัทที่ออกตราสารหนี้นั่นเอง ทำให้ความเสี่ยงตกอยู่ที่ผู้ลงทุนส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นในระบบพอสมควร

การปรับปรุงเกณฑ์จึงเป็นการแก้ไขให้เหมาะสมกับสถานะตลาดและความต้องการของผู้ลงทุนในปัจจุบัน เพื่อให้ตราสารหนี้เป็นทางเลือกสำคัญของการระดมทุน โดยไม่มีภาระมากเกินไป และเพิ่มกลไกคุ้มครองผู้ลงทุน เพราะต่อไปนี้หากจะระดมทุนด้วยตราสารหนี้จากผู้ลงทุนในวงกว้าง หรือผู้ลงทุนรายใหญ่ จะไม่สามารถออกตัวปียี่ได้อีก จะออกได้เพียงหุ้นกู้เท่านั้น และการขายต้องทำผ่านตัวกลางอีกด้วย

สำหรับบริษัทที่ออกตราสารหนี้เสนอขายต่อผู้ลงทุนรายใหญ่ จากที่เคยได้รับอนุญาตให้เสนอขายได้เป็นการทั่วไป ต่อไปจะต้องยื่นขออนุญาตต่อ ก.ล.ต. เพื่อพิจารณาคุณสมบัติผู้ออกและต้องเปิดเผยข้อมูลมากขึ้น อาทิ อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ ประวัติผิดนัดชำระหนี้ และปัจจัยความเสี่ยงต่อการดำเนินธุรกิจและการลงทุนในตราสารหนี้

เกณฑ์ใหม่ยังได้เพิ่มมาตรฐานการปฏิบัติงานของตัวกลาง โดยต้องแยกบทบาทการให้บริการออกตราสารหนี้ ออกจากหน่วยงานขายอย่างชัดเจน เพื่อลดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และให้แน่ใจว่า ในขั้นตอนการขาย จะมีการให้ข้อมูลและคำแนะนำที่เหมาะสมกับผู้ลงทุนได้

นอกจากนี้ ผู้ระดมทุนจะมีความยืดหยุ่นจากการได้รับอนุญาตให้ออกตราสารได้แบบโครงการ (Medium Term Notes Program : MTN) โดย ก.ล.ต. จะตรวจสอบคุณสมบัติและการเปิดเผยข้อมูลในครั้งแรกเมื่อยื่น ขออนุญาต หลังจากนั้น ในระยะเวลา 2 ปี ผู้ออกตราสารหนี้สามารถเสนอขายได้โดยยื่นรายละเอียดเพิ่มเติม (features) เมื่อจะเสนอขายจริงได้ ซึ่งจะทำให้สะดวกรวดเร็วขึ้นมาก

หลักเกณฑ์ใหม่จะมีส่วนช่วยผู้ลงทุนให้ได้รับความคุ้มครองมากขึ้น รวมทั้งมีข้อมูลที่สำคัญประกอบการตัดสินใจ ลงทุน ในขณะที่ผู้ออกตราสารหนี้ก็มีความคล่องตัวในการระดมทุนมากยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนยังต้อง ศึกษาผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่จะลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน มีการกระจายความเสี่ยงการลงทุน เพื่อได้ผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้ครับ

สำหรับภาพรวมของตลาดตราสารหนี้ พบว่ามีการปรับตัวในทางที่ดีมาระยะหนึ่งแล้ว โดยการเสนอขาย ตราสารหนี้ในวงจำกัด (PP-วงแคบ) และการออกบิลลดลงอย่างต่อเนื่อง บริษัทหันไปออกหุ้นกู้มากขึ้น และ พบว่าผู้ออกตราสารหนี้ที่ไม่มีการจัดอันดับความน่าเชื่อถือ ถ้าเทียบในช่วงเดียวกันก็มีจำนวนลดลงเหมือนกัน นอกจากนี้ บริษัทมีแนวโน้มที่ออกตราสารหนี้ระยะยาวเพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงให้กับตลาดในภาพรวม เกี่ยวกับระยะเวลาที่ต้องการใช้เงินกับอายุของตราสารหนี้ที่บริษัทออก จึงเป็นการเปลี่ยนแปลงที่ดีสอดคล้อง กับนโยบายครับ

อีกไม่กี่วันก็จะถึงเทศกาลสงกรานต์ซึ่งเป็นวันขึ้นปีใหม่ไทยกันแล้ว ผมขออวยพรทุกท่านเดินทางท่องเที่ยวหรือ ไปแสดงกตัญญูตเวทีต่อกับญาติผู้ใหญ่กันอย่างปลอดภัยนะครับ
