

ปริญ เตชะมวลไวยวิทย์

ฝ่ายสื่อสารองค์กรและส่งเสริมความรู้ผู้ลงทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ผู้ลงทุนหลายท่านคงจะเคยมีประสบการณ์ลงทุนในตราสารหนี้ประเภทหุ้นกู้ แต่ทราบหรือไม่ครับว่า หุ้นกู้เองก็มีหลายประเภท วันนี้จะขออธิบายถึง “หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น (Perpetual Subordinated Bond)” เป็นหุ้นกู้ประเภทหนึ่ง ซึ่งมีโอกาสให้ผลตอบแทนสูง แต่ก็มีรายละเอียดเงื่อนไขและความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนควรต้องเข้าใจให้ดีก่อนนะครับ

เริ่มจากรู้จักกันก่อนว่าหุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้นคืออะไร “หุ้นกู้ด้อยสิทธิ” ก็คือ หุ้นกู้ที่ผู้ลงทุนมีฐานะเป็นเจ้าของนี้ เหมือนกับหุ้นกู้ธรรมดา แต่ถ้าบริษัทต้องปิดกิจการไป ก็จะมีสิทธิได้รับชำระหนี้ต่อจากเจ้าหนี้สามัญรายอื่น ๆ เช่น หลังผู้ถือหุ้นกู้มีประกันและไม่ด้อยสิทธิ ถ้ายังมีสินทรัพย์หรือเงินเหลือ โดยผู้ลงทุนอาจได้เงินคืนทั้งหมด บางส่วน หรือไม่ได้เงินคืนเลยก็ได้ แต่ก็ยังมีสิทธิจะได้รับเงินก่อนผู้ถือหุ้นสามัญครับ

ส่วนที่ “มีลักษณะคล้ายหุ้น” ก็ตรงที่ว่า สิทธิในการไถ่ถอนของหุ้นกู้ตัวนี้จะทำได้ก็ต่อเมื่อบริษัทยกเลิกกิจการไป หรือเป็นการถือแบบไม่มีกำหนด ลักษณะแบบนี้ จึงคล้ายกับการถือหุ้นไปเรื่อย ๆ จึงเป็นไปได้ที่ผู้ลงทุน จะไม่ได้รับคืนเงินต้นระหว่างที่ถือหุ้นนั้น ยกเว้นว่า บริษัทผู้ออกหุ้นกู้อาจจะขอไถ่ถอนคืนและจ่ายเงินต้น คืนให้เราครับ ซึ่งหากเป็นเช่นนั้น เราก็จะไม่ได้ผลตอบแทนอย่างที่คาดหวังไว้ ต้องไปหาการลงทุนอื่น ซึ่งในตอนนั้นอาจไม่ได้รับดอกเบี้ยก็ได้ หรือในกรณีที่เราลงทุนไประยะหนึ่งแล้วอยากได้เงินต้นคืนก็สามารถ ขายให้ผู้ลงทุนรายอื่นได้ครับ แต่มีความเสี่ยงว่าจะขายไม่ง่าย และอาจจะขายขาดทุนก็ได้ ขณะที่หุ้นกู้บางตัว ยังกำหนดเงื่อนไขว่าต้องเป็นผู้ลงทุนบางกลุ่ม เช่น ผู้ลงทุนสถาบัน หรือผู้ลงทุนรายใหญ่ที่จะซื้อได้ นั่นแปลว่า เราต้องขายให้เฉพาะกับคนกลุ่มนี้เท่านั้นด้วย

นอกจากนี้ แม้หุ้นกู้ประเภทนี้จะกำหนดอัตราดอกเบี้ยไว้เหมือนหุ้นกู้ทั่วไป แต่อาจมีเงื่อนไขไม่จ่ายดอกเบี้ย หรือบางทีก็ยกยอดไปจ่ายงวดอื่นก็ได้ และมักจะกำหนดการจ่ายอัตราดอกเบี้ยลอยตัว นั่นคืออัตราดอกเบี้ย จะไม่คงที่ตลอดไป ขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงในท้องตลาด ณ เวลาที่จ่ายดอกเบี้ย และบวกอัตราเพิ่มอีก ตามความเสี่ยงของบริษัทผู้ออกหุ้นกู้ โดยบริษัทจะจ่ายดอกเบี้ยในอัตราที่กำหนดนั้นไปในระยะเวลาหนึ่ง และ ปรับอัตราดอกเบี้ยใหม่อีกครั้งตามจำนวนปีที่กำหนด (เช่น ทุก ๆ 5 ปี) ผู้ลงทุนจึงอาจได้รับดอกเบี้ยที่สูงหรือต่ำ ก็ได้

ดังนั้น บริษัทที่ออก “หุ้นกู้ด้อยสิทธิคล้ายหุ้น” จึงมักกำหนดอัตราดอกเบี้ยของหุ้นกู้ในอัตราที่สูงเพื่อจูงใจ

ผู้ลงทุน ซึ่งหุ้นนี้ค่อนข้างจะมีความซับซ้อนในเงื่อนไขและข้อกำหนดสิทธิหลาย ๆ อย่างที่นักลงทุนควรจะศึกษาข้อมูลอย่างละเอียด นอกจากนี้ ผู้ลงทุนยังควรจะศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับเรตติ้ง หรืออันดับความน่าเชื่อถือของบริษัทผู้ออกหุ้นด้วย เพราะเป็นตัวที่บอกว่า บริษัทผู้ออกหุ้นมีความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยและชำระคืนเงินต้นได้ดีแค่ไหน ถ้าเป็น BBB ขึ้นไปจนถึง AAA จะถือว่าหุ้นอยู่ในระดับนำลงทุน (investment grade) ดังนั้น ดอกเบี้ยก็จะต่ำ แต่ถ้าเป็น BBB ลงไป จะเป็นหุ้นอยู่ในระดับที่ลงทุนเพื่อเก็งกำไร (speculative) นั่นคือ มีความเสี่ยงสูง ดังนั้น ดอกเบี้ยก็ควรจะสูง

โดยสรุปแล้ว หุ้นแบบนี้จะเหมาะกับผู้ที่สามารถรับความเสี่ยงได้สูง เงินต้นที่ลงทุนสามารถลงทุนได้ในระยะยาว และต้องการใช้แต่ดอกเบี้ย

สุดท้ายนี้ ผมขอฝากให้ผู้ลงทุนศึกษา ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงของสินทรัพย์นั้น ๆ ก่อนตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ ผมขอแนะนำให้ผู้ลงทุนจัดพอร์ตการลงทุนให้เหมาะสม ควรมีกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์อื่น ๆ ด้วย เพื่อให้ผลตอบแทนจากการลงทุนนั้นได้ผลตอบแทนที่สม่ำเสมอมากขึ้นด้วยนะครับ
