

ฝ่ายนโยบายสินทรัพย์ดิจิทัลและนวัตกรรมทางการเงิน และฝ่ายสื่อสารองค์กร
สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ในช่วงที่ผ่านมาหลายท่านคงได้เห็นการระดมทุนในลักษณะการเสนอขาย **หุ้นกู้** ที่ออกและเสนอขายโดยบริษัทต่าง ๆ เป็นจำนวนมากซึ่งมักเป็นบริษัทขนาดใหญ่ แต่ทราบหรือไม่ว่า บริษัทขนาดกลางและขนาดเล็ก อย่างเช่น SMEs และ Startups ก็สามารถระดมทุนในลักษณะเช่นเดียวกันได้โดยวิธีการออกและเสนอขาย **หุ้นกู้ Crowdfunding** แม้ว่าหุ้นกู้ทั้งสองประเภทนี้จะเส้นทางเลือกทั้งในการระดมทุนและการลงทุนได้เช่นกัน โดยบทความนี้จะขอชวนผู้อ่านได้รับทราบถึงความเหมือนและความต่างในรายละเอียด ดังนี้

หุ้นกู้ทั่วไป และ **หุ้นกู้ Crowdfunding** เป็นตราสารทางการเงินประเภทเดียวกัน คือ ตราสารหนี้ ที่ผู้ออกหุ้นกู้มีสถานะเป็นลูกหนี้ และผู้ลงทุนมีสถานะเป็นเจ้าของหนี้ ทั้ง**หุ้นกู้ทั่วไป**และ**หุ้นกู้ Crowdfunding** มีผลตอบแทนการลงทุนที่ได้รับเหมือนกันคือ ดอกเบี้ยและคืนเงินต้นให้แก่ผู้ลงทุน เมื่อครบกำหนดเวลาตามที่ระบุไว้ โดยผู้ออกและเสนอขาย**หุ้นกู้ทั่วไป** (issuer) ซึ่งเป็นภาคเอกชนที่ต้องการระดมทุน สามารถกำหนดประเภท อายุ และลักษณะของ**หุ้นกู้**ที่เสนอขายให้สอดคล้องกับความต้องการระดมทุนได้ **หุ้นกู้ทั่วไป**เป็นทางเลือกในการลงทุนสำหรับผู้ที่ต้องการได้รับดอกเบี้ยสม่ำเสมอ ยอมรับความเสี่ยงการลงทุนใน**หุ้นกู้**ได้ มีกำหนดระยะเวลาการลงทุนที่แน่นอนตามอายุของ**หุ้นกู้** ส่วน**หุ้นกู้ Crowdfunding** เป็นการระดมทุนวิธีหนึ่งของกิจการ SMEs และ Startups ที่ระดมทุนจากคนหมู่มากผ่านช่องทางออนไลน์ เสนอขายผ่าน “เว็บไซต์ตัวกลาง” หรือ funding portal ที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. ซึ่ง**หุ้นกู้ Crowdfunding** เป็นทางเลือกการลงทุนสำหรับผู้ที่สามารถยอมรับความเสี่ยงได้สูง เนื่องจากกิจการที่เข้ามาระดมทุนส่วนใหญ่เป็น SMEs หรือ Startups ที่เพิ่งทำธุรกิจได้ไม่นาน ธุรกิจยังมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรทำความรู้จักบริษัท ศึกษารายละเอียดธุรกิจ รวมถึงผลการดำเนินงานเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน จากความเสี่ยงที่สูง จึงทำให้ดอกเบี้ยที่จ่ายให้แก่ผู้ลงทุนจึงมักจะสูงตามไปด้วยเพื่อชดเชยความเสี่ยงดังกล่าว ซึ่งเป็นไปตามหลัก High risk High expected return

ก่อนระดมทุน: กรณี**หุ้นกู้ทั่วไป** เมื่อบริษัทตัดสินใจระดมทุน จะยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลตามเกณฑ์ที่ระบุไว้มาที่ ก.ล.ต. เพื่อพิจารณาขออนุญาต เช่น การเสนอขายต่อผู้ลงทุนทั่วไป (Public offering: PO) ผู้ลงทุนรายใหญ่ (High Net Worth: HNW) เป็นต้น กรณี**หุ้นกู้ Crowdfunding** บริษัทจะนำแผนการดำเนินธุรกิจ (business plan) เสนอต่อ funding portal เพื่อคัดกรองบริษัท และเปิดเผยข้อมูลบริษัทและหลักทรัพย์ที่จะเสนอขายบนเว็บไซต์ของ funding portal เพื่อให้ผู้ลงทุนใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ การเสนอขาย**หุ้นกู้ Crowdfunding** ไม่ได้เป็นการเสนอขายเป็นการทั่วไป แต่จำกัดการเข้าซื้อได้ให้เฉพาะผู้ลงทุนที่เป็นสมาชิกของ funding portal เท่านั้น

การพิจารณาลงทุน: เมื่อต้องการลงทุนใน**หุ้นกู้ทั่วไป** ผู้ลงทุนควรพิจารณาความเสี่ยงและปัจจัยอื่น ๆ รวมถึงต้องติดตามการจัดอันดับหรือเรตติ้งของหุ้นกู้ที่ลงทุนด้วย ซึ่งเรตติ้งนี้สามารถเปลี่ยนแปลงได้ในกรณีที่บริษัทมีสถานะและความสามารถในการชำระหนี้เปลี่ยนไป

ส่วน**หุ้นกู้ Crowdfunding** เนื่องจากผู้ระดมทุนเป็นกิจการขนาดเล็กหรือเป็นกิจการที่เพิ่งเริ่มต้น ดังนั้นเพื่อจำกัดความเสียหายจากการลงทุน ก.ล.ต. จึงกำหนดเกณฑ์ให้ผู้ลงทุนที่เป็น**บุคคลทั่วไป**สามารถลงทุนแบบ**คราวด์ฟันดิง** ได้ไม่เกิน 100,000 บาทต่อบริษัทที่เสนอระดมทุน และมูลค่าเงินลงทุนรวมไม่เกิน 1 ล้านบาทต่อปี (นับรวมทั้งหุ้นและหุ้นกู้) เพื่อให้ผู้ลงทุนกระจายการลงทุนในแต่ละบริษัทไม่มากเกินไป และเพื่อให้บริษัทไม่ระดมทุนจากผู้ลงทุนกลุ่มนี้มากเกินไป จึงกำหนดวงเงินระดมทุนไว้ โดย**บริษัทแต่ละแห่งจะระดมเงินทุนจากผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลทั่วไปได้ไม่เกิน 50 ล้านบาท** (นับรวมทั้งหุ้นและหุ้นกู้ โดยไม่นับมูลค่าหุ้นกู้คราวด์ฟันดิงที่ชำระหนี้แล้ว) โดยมี Funding Portal ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. เป็นผู้ประเมินความเสี่ยงให้หุ้นกู้ Crowdfunding หรือ Credit Scoring ของบริษัทนั้น ๆ ซึ่งผู้ลงทุนควรพิจารณาอัตราดอกเบี้ย หรือความเสี่ยงที่เหมาะสมกับตนเองก่อนลงทุน

หลังจากการระดมทุน/ลงทุน: สำหรับ**หุ้นกู้ทั่วไป** Issuer ต้องรายงานผลการขายต่อ ก.ล.ต. ภายในระยะเวลาที่กำหนด และต้องเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับรายงานทางการเงินและข้อมูลอื่นที่เป็นสาระสำคัญต่อผู้ลงทุนอย่างครบถ้วน เช่น ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ (key financial ratio) วัตถุประสงค์การใช้จ่ายเงิน รายงานตามมาตรา 57¹ รายงานการเปลี่ยนแปลงผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ภายหลังการออกหุ้นกู้ เป็นต้น และถูกต้อง ทันเวลา เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจ ในกรณี**หุ้นกู้ Crowdfunding** หากบริษัทสามารถระดมเงินทุนได้ตามเป้าหมายที่ตั้งไว้ บริษัทก็จะได้รับเงินทุนไปดำเนินการตามวัตถุประสงค์ และผู้ลงทุนก็จะได้หุ้นกู้ของบริษัทไปตามสัดส่วนเงินที่ลงทุนโดยกิจการจะได้เงินเมื่อระดมทุนได้อย่างน้อยร้อยละ 80 ของมูลค่าที่เสนอขาย ซึ่ง Funding Portal ต้องเปิดเผยและแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบก่อนการลงทุน โดย Issuer มีหน้าที่รายงานผลการขายต่อ ก.ล.ต. ภายในระยะเวลาที่กำหนด และรายงานความคืบหน้าในการใช้เงินรวมถึงรายงานตามมาตรา 57 เช่นกัน

จากที่กล่าวมาข้างต้น จะเห็นว่ากระบวนการพิจารณาออกและอนุญาตเสนอขาย**หุ้นกู้ทั่วไป**และ**หุ้นกู้ Crowdfunding** มีความแตกต่างกัน ถ้าเป็น**หุ้นกู้ทั่วไป** ก.ล.ต. เป็นผู้พิจารณาอนุญาตให้ออกและเสนอขาย ในขณะที่**หุ้นกู้ Crowdfunding** ก.ล.ต. เป็นผู้ให้ความเห็นชอบผู้ให้บริการ Funding Portal เท่านั้น และ Funding Portal จะเป็นผู้คัดกรองคุณสมบัติและให้ข้อมูลการเสนอขายของ issuer ดังนั้น **ผู้ลงทุนต้องพึงตระหนักว่าหุ้นกู้ Crowdfunding เป็นเครื่องมือในการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง** เหมาะสำหรับผู้ที่เข้าใจความเสี่ยง โดยเลือกลงทุนเพื่อมีโอกาสรับผลตอบแทนสูงหากโครงการหรือธุรกิจนั้นประสบความสำเร็จ ในทางกลับกันหากไม่สำเร็จก็สามารถสูญเงินทั้งจำนวนได้เช่นกัน ทั้งนี้ ก.ล.ต. ไม่ได้รับรองผลิตภัณฑ์หรือการดำเนินงานของผู้ประกอบธุรกิจ Funding Portal และผลตอบแทนในการลงทุน ผู้ลงทุนจึงควรศึกษารายละเอียดผลิตภัณฑ์และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น จากผู้ให้บริการ Funding Portal เพิ่มเติม และหากพบการกระทำของผู้ให้บริการ Funding Portal ที่มีข้อบกพร่องมายังสายด่วน ก.ล.ต. ได้ที่ โทร 1207 หรือ complaint@sec.or.th

¹ มาตรา 57 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

หวังเป็นอย่างยิ่งว่า บทความนี้จะ เป็นประโยชน์ต่อผู้อ่านไม่มากก็น้อยจากความเหมือนและความต่างของหุ้นกู้ทั้งสองประเภท ซึ่งสะท้อนถึงความเสี่ยงที่ผู้ลงทุนตระหนักรู้และพึงยอมรับได้

หมายเหตุ : พิจารณาตารางเปรียบเทียบความเหมือนที่แตกต่างของหุ้นกู้ทั่วไปและหุ้นกู้ Crowdfunding แขนงท้ายบทความ

เปรียบเทียบความเหมือนที่แตกต่างของหุ้นกู้ทั่วไปและหุ้นกู้ Crowdfunding

ความแตกต่าง	หุ้นกู้	หุ้นกู้ Crowdfunding
ผู้ออกเสนอขาย (Issuer)	บริษัทจดทะเบียน/บริษัทมหาชนจำกัด/ บริษัทจำกัด	บริษัทมหาชนจำกัด/บริษัทจำกัด
การขออนุญาต	ขออนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ต.	ออกหุ้นกู้ผ่าน Funding Portal ที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต.
มูลค่าการระดมทุน	ไม่จำกัด	Issuer จะระดมทุนจากผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลทั่วไปได้ไม่เกิน 50 ล้านบาท และผู้ลงทุนกลุ่มอื่นไม่จำกัด
มูลค่าการลงทุนของผู้ลงทุนต่อราย	ไม่จำกัด	ผู้ลงทุนทั่วไปลงทุนได้ไม่เกิน 100,000 บาท ต่อบริษัท และไม่เกิน 1 ล้านบาท ต่อปี แต่ผู้ลงทุนกลุ่มอื่นไม่จำกัด
การเปิดเผยข้อมูล	- ข้อมูลที่ต้องเปิดเผยประกอบด้วย ข้อมูลขั้นต่ำตามมาตรา 69-70 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ และข้อมูลเพิ่มเติมอื่น ๆ ที่ ก.ล.ต. กำหนด - พิจารณาข้อมูลจากหนังสือชี้ชวน (filling)	พิจารณาจากรายละเอียดโครงการและรายงานการใช้เงินจาก funding portal
เครื่องมือช่วยพิจารณาความเสี่ยงของผู้ออก	เรตติ้งซึ่งจัดอันดับโดย Credit Rating Agency	พิจารณาโดยผู้ให้บริการระบบ Crowdfunding Portal ที่ได้รับความเห็นชอบจาก ก.ล.ต. เป็นผู้จัดระดับความเสี่ยงของหุ้นกู้ (credit scoring)
ช่องทางการเสนอขาย	Underwriter	Funding portal
สถานะ	ผู้ออกเสนอขาย: ลูกหนี้ ผู้ลงทุน: เจ้าหนี้	ผู้ออกเสนอขาย: ลูกหนี้ ผู้ลงทุน: เจ้าหนี้
ผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้	กรณีเสนอขายแก่ประชาชนเป็นการทั่วไป (public offering) ผู้ลงทุนรายใหญ่ (High Net Worth) และหุ้นกู้มีประกัน	กรณีหุ้นกุนั้นเป็นหุ้นกู้มีประกันเท่านั้น
สภาพคล่อง	มีตลาดรอง	ไม่มีตลาดรอง

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

“ก.ล.ต. ดูแลตลาดทุน เพื่อให้คุณมั่นใจ”