

โดย ฝ่ายนโยบายระดมทุน

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ช่วงที่ผ่านมา หลายท่านน่าจะเห็นข่าวการทำ “ธุรกรรมหุ้นหลักประกัน” ของกรรมการ ผู้บริหาร หรือ ผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทจดทะเบียน โดยนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันแล้วถูกบังคับขาย (Forced Sell) หรือกรณีที่น่าหุ้นไปฝากไว้กับผู้รับฝากหลักทรัพย์ (custodian) ในต่างประเทศ แล้วเกิดกรณีไม่คาดคิดว่าหุ้นที่ได้นำไปฝากไว้ นั้นถูกโอนหรือถูกขายออกไป อันเป็นผลจากการทำสัญญาให้สิทธิในการตัดสินใจขายแก่คู่สัญญา ซึ่งเหตุการณ์เหล่านี้ล้วนกระทบต่อภาพลักษณ์และราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรระมัดระวังการลงทุนในกรณีที่ว่า ผู้ถือหุ้นใหญ่ หรือ ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนมีการนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันหรือไม่ว่าจะเป็นบัญชีมาร์จินหรือวางกับ custodian ในต่างประเทศ เนื่องจากธุรกรรมดังกล่าวอาจมี “ความเสี่ยง”

- รู้จัก “ธุรกรรมหุ้นหลักประกัน”

เพื่อให้ทุกท่านเห็นภาพของ “ธุรกรรมหุ้นหลักประกัน” จึงขออธิบายถึงลักษณะของการทำธุรกรรมดังกล่าว สักเล็กน้อย

ธุรกรรมหุ้นหลักประกัน คือ การทำสัญญากู้ยืมเงินโดยการนำหุ้นของผู้กู้ไปวางเป็นหลักประกัน ซึ่งนอกจากเป็นการนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันกับบริษัทหลักทรัพย์เพื่อเปิดบัญชีซื้อขายหุ้นด้วยวงเงินที่สูงขึ้น ที่รู้จักกันว่า “บัญชีมาร์จิน” แล้ว ยังรวมถึงการทำสัญญากู้ยืมเงินโดยนำหุ้นไปจำนำเป็นหลักประกันสินเชื่อด้วย

ปัจจุบัน การใช้หุ้นเป็นหลักประกันการชำระหนี้ ที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลายมีด้วยกันใน 2 รูปแบบ คือ

(1) การนำหุ้นในรูปแบบใบหลักทรัพย์ (Scrip) ไปเป็นหลักประกันการชำระหนี้ตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ คือ การทำสัญญาระหว่างผู้กู้ยืมและผู้ให้กู้ โดยผู้กู้ยืมจะส่งมอบหุ้นในรูปแบบ “ใบหลักทรัพย์” ให้เจ้าหนี้เพื่อเป็นการประกันการชำระหนี้ และ ต้องมีการจดทะเบียนการนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันกับ “นายทะเบียน”

(2) การนำหุ้นในรูปแบบไร้ใบหลักทรัพย์ (Scripless) ที่ฝากไว้กับ บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด (TSD) ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ) ไปเป็นหลักประกันการชำระหนี้ คือ การนำหุ้นที่จดทะเบียนหรือหุ้นที่ฝากไว้กับ TSD ไปเป็นหลักประกันการชำระหนี้ โดย ต้องมีการบันทึกการใช้หลักทรัพย์เป็นประกันกับบริษัทหลักทรัพย์ หรือ TSD การนำหุ้นไปเป็นหลักประกันทั้ง 2 รูปแบบนี้ จะไม่มีกรรมสิทธิ์ในหุ้นให้แก่เจ้าหนี้ในทันทีที่มีการทำสัญญากู้ยืม โดยเจ้าหนี้จะสามารถนำหุ้นไปขายทอดตลาดได้ก็ต่อเมื่อมีการผิดนัดชำระหนี้และเจ้าหนี้ได้ดำเนินการต่าง ๆ ตามกระบวนการบังคับหลักประกันแล้ว

นอกจากนี้ ไม่ว่าจะจะเป็นแบบที่ใช้ใบหลักทรัพย์ (Scrip) หรือ แบบไร้ใบหลักทรัพย์ (Scripless) เป็นหลักประกัน ก.ล.ต. ขออย่าให้มีการจดทะเบียนหรือบันทึกการจำหน่ายหรือการวางเป็นหลักประกันกับ TSD ด้วย เพื่อป้องกันการโอนเปลี่ยนมือโดยมิชอบ

อย่างไรก็ดี ในช่วงที่ผ่านมากล่าวได้ว่า การนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันการกู้ยืมนั้น มีรูปแบบที่หลากหลายมากขึ้น โดยไม่ได้มีเพียงการทำสัญญากู้เงินเท่านั้น ยังอาจทำสัญญาตกลงโอนหลักประกันเพื่อนำหุ้นไปฝากไว้กับ custodian ในต่างประเทศ ซึ่งเป็นบุคคลที่สามให้เป็นผู้เก็บรักษาหลักประกันไว้แทนผู้ให้กู้ เพื่อประโยชน์ในการบังคับหลักประกันเมื่อมีการผิดเงื่อนไขสัญญากู้เงินได้อีกด้วย นอกจากนี้ หุ้นที่วางไว้เป็นหลักประกัน หากเป็นหุ้นของบริษัทจดทะเบียนอาจมีความเสี่ยงในหลายมิติ ที่ผู้วางหลักประกันต้องพึงระวังเพื่อไม่ให้เกิดกรณีที่ไม่คาดคิดจนทำให้ผู้วางประกันได้รับความเสียหาย ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผู้ลงทุนให้ได้รับความเสียหายด้วย

- **ความเสี่ยงจากการถูกบังคับขาย**

การใช้บัญชีมาร์จิ้น มีข้อควรระวัง คือ วงเงินกู้ยืมอาจเพิ่มขึ้นหรือลดลงตามราคาหุ้นที่นำไปวางเป็นหลักประกัน และหากราคาหุ้นที่นำไปวางเป็นหลักประกันไ้ลดลงมาก ๆ จนต่ำกว่าระดับที่เกณฑ์กำหนด อาจถูกบังคับขายหุ้นที่นำไปวางไว้เป็นหลักประกันตามสัญญาได้ นอกจากนี้ ที่ผ่านมายังพบว่า การทำสัญญากู้ยืมเงินโดยนำหุ้นไปจำหน่ายเป็นหลักประกันสินเชื่อ มีความเสี่ยงที่จะถูกบังคับขายหุ้นที่เป็นหลักประกันได้เช่นกัน

สำหรับผู้ลงทุนเอง จึงควรใช้ความระมัดระวังในการเลือกลงทุนในหุ้นที่มีการนำไปเป็นประกันในสัดส่วนที่สูง เพราะในกรณีที่ มีแรงเทขายจากการถูกบังคับขายออกมาเป็นจำนวนมาก อาจส่งผลให้ราคาหุ้นนั้นปรับตัวลดลงได้ (ผู้สนใจสามารถดูข้อมูล สรุปรายงานหลักทรัพย์ที่วางเป็นประกันการชำระหนี้ในบัญชีมาร์จิ้น ได้ที่เว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

- **ความเสี่ยงด้านความน่าเชื่อถือ**

นอกจากความเสี่ยงข้างต้นแล้ว ผู้ที่นำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินควรพิจารณาความเสี่ยงในด้านความน่าเชื่อถือของผู้ให้กู้ รวมถึงตัวแทนของบุคคลเหล่านี้ด้วย เช่น ตรวจสอบความมีตัวตนและข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับบุคคลดังกล่าว โดยเฉพาะในกรณีที่ผู้ให้กู้เป็นบริษัทหรือกองทุนจะต้องมีการนำหุ้นไปฝากไว้กับบุคคลที่สาม หรือ custodian จึงต้องพิจารณาว่า custodian นั้นเป็นสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่

ในกรณีที่มีการนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกัน หรือ ฝากไว้กับ custodian ในต่างประเทศแล้วเกิดกรณีไม่คาดคิด อาจติดตามได้ยากและต้องดำเนินการต่าง ๆ ตามกฎหมายของแต่ละประเทศ รวมทั้งอาจส่งผลกระทบต่อความน่าเชื่อถือของบริษัทจดทะเบียน และทำให้ราคาหุ้นปรับลดลงได้

ดังนั้น การนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกันการกู้ยืมเงินโดยเฉพาะหุ้นของบริษัทจดทะเบียน ผู้ที่เป็นเจ้าของหุ้นไม่ว่าจะเป็นผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนนั้น ควรพิจารณาถึงปัจจัยความเสี่ยงต่าง ๆ ใ้รอบคอบ โดยครอบคลุมถึงการมีตัวตนของผู้ให้กู้/คู่สัญญาและตัวแทนของกลุ่มบุคคลดังกล่าว เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดกรณีการถูกบังคับขายหรือหุ้นที่นำไปฝากไว้สูญหาย ซึ่งล้วนแล้วแต่ก่อให้เกิดผลเสียต่อตนเองต่อบริษัท ตลอดจนส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของตลาดหุ้นไทยโดยรวม ในขณะที่ผู้ลงทุนควรติดตามข้อมูลข่าวสารของบริษัทจดทะเบียนที่เกี่ยวข้องกับ “ธุรกรรมหุ้นหลักประกัน” เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนด้วยเช่นกัน

ในปัจจุบัน ก.ล.ต. อยู่ระหว่างการปรับปรุงหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลการนำหุ้นไปวางเป็นหลักประกัน เพิ่มเติมจากข้อมูลธุรกรรมสำคัญของบริษัทจดทะเบียนและผู้บริหารที่เกี่ยวข้องต้องรายงาน เช่น การรายงานในแบบ 56-1 One Report การเปลี่ยนแปลงการถือครองหลักทรัพย์ (แบบ 59) และการได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 246-2) ที่เปิดเผยบนหน้าเว็บไซต์ของ ก.ล.ต.* ซึ่งถือเป็นข้อมูลที่มีนัยสำคัญและอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียน

หมายเหตุ : * link การรายงานข้อมูลของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียน

รายงานการเปลี่ยนแปลงการถือครองหลักทรัพย์ (แบบ 59) <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/r59>

การได้มาหรือจำหน่ายหลักทรัพย์ของผู้บริหาร (แบบ 246-2) <https://market.sec.or.th/public/idisc/th/r246>