

'THAI' หุ่นร้อนที่ต้องระวังให้มาก แท้แก๊งกำไรทั้งที่แฟนฟันฟูไม่ชัดเจน



นายภากร ปีตธวัชชัย กรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวถึงกรณีราคาหุ้น บมจ.การบินไทย (THAI) ปรับตัวขึ้นชนซิลลิ่ง ถึง 8 ครั้ง ในช่วงเวลา 2 เดือน ว่า ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการติดตามดูหุ้นที่มีความผันผวนในราคาและปริมาณการซื้อขาย ที่เคลื่อนไหวผิดปกติอยู่แล้วว่าเกิดจากสาเหตุใด โดยหากพบความผิดปกติ ก็จะทำให้บริษัทจดทะเบียนดังกล่าวรายงานข้อมูลทันที พร้อมทั้งส่งข้อมูลไปยังสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ฯ ฝากถึงนักลงทุน กรณีการลงทุนในหุ้นที่ยังไม่มีความชัดเจนในแผนฟื้นฟู จะต้องวิเคราะห์ข้อมูลอย่างละเอียด เพราะถือเป็นสิ่งสำคัญที่จะต้องทราบแนวทางแก้ปัญหาและ ผู้ได้รับผลกระทบ ซึ่งจากความไม่ชัดเจนขณะนี้ถือว่าการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูงมาก

ส่วนการขึ้นเครื่องหมาย SP (SUSPENSION) เพื่อห้ามการซื้อขายชั่วคราว และเครื่องหมาย C (CAUTION) เพื่อเตือนให้นักลงทุนพิจารณาอย่างรอบคอบนั้น จะเป็นไปตามขั้นตอน โดยต้องติดตามว่า ศาลรับคำร้องฟื้นฟูกิจการหรือไม่ รวมทั้งการรายงานงบการเงิน บมจ.การบินไทย จะออกมาเป็นอย่างไร

ขณะที่ น.ส.รีณวดี สุวรรณมงคล เลขาธิการสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือ ก.ล.ต. กล่าวว่า เรื่องนี้ ตลท. จะเป็นด่านแรกในการตรวจสอบ ซึ่งหากมีอะไรที่ผิดปกติ ก.ล.ต. และ ตลท. จะประสานงานระหว่างกัน

ทั้งนี้ หุ้น THAI มีการซื้อขายค่อนข้างคึกคัก แม้จะยังไม่มียาวละเอียดที่ชัดเจนเกี่ยวกับแผนฟื้นฟูก็ตาม โดยราคาหุ้นเคลื่อนไหวผันผวน และมีการแก๊งกำไรอย่างมากตั้งแต่ต้นเดือนเมษายนที่ผ่านมา โดยพบว่า หุ้นการบินไทย ราคาขึ้นชนซิลลิ่งถึง 8 ครั้ง เมื่อวันที่ 3, 7, 8, 9, 10, 16 เมษายน 2563 และวันที่ 1, 20 พฤษภาคม 2563

อย่างไรก็ตาม บริษัท ทริส เรตติ้ง ประกาศปรับลดอันดับเครดิตของการบินไทย รวมถึงเรตติ้งหุ้นกู้จากระดับ BBB สุ่วระดับ C ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่าระดับลงทุน เพื่อสะท้อนความเสี่ยงหนี้สิน

หลังการเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟู ภายใต้กฎหมายล้มละลายด้วย นายไพบูลย์ นลินทรางกูร ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัทหลักทรัพย์ทิสโก้ โพลิศในเฟรมบุ๊ก เรื่องลงทุนในหุ้นขอฟื้นฟูกิจการ ... ต้องระวังถูกลดทุน ว่า ท่ามกลางวิกฤติโควิด-19 และการใช้มาตรการล็อกดาวน์ส่งผลให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจหลายภาคส่วนต้องหยุดชะงักลงอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ โดยเฉพาะภาคบริการในอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง

แม้ภาคธุรกิจจะพยายามปรับตัวเพื่อความอยู่รอด แต่เชื่อว่า จะมีหลายกิจการจำเป็นต้องปิดตัวลง หรือต้องเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการภายใต้ศาลล้มละลาย จากปัญหาการขาดสภาพคล่อง และเผชิญกับภาวะขาดทุน ดังนั้น กิจการที่มีฐานะการเงินไม่แข็งแกร่ง จะทำให้มีหนี้สินมากกว่าทรัพย์สิน หรือกล่าวอีกนัยหนึ่ง คือ ส่วนของผู้ถือหุ้นติดลบนั่นเอง

การเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการภายใต้ศาลล้มละลาย ถึงแม้จะเป็นทางรอดของธุรกิจ แต่เป็นเรื่องเจ็บปวดของผู้ถือหุ้น เพราะโดยหลักการทั่วไปแล้วจะต้องดำเนินการลดทุนจดทะเบียนจนแทบไม่เหลืออะไรเลยก่อนเป็นอันดับแรก เพื่อให้ผู้ถือหุ้นเดิมรับผิดชอบความเสียหายที่เกิดขึ้น หลังจากนั้นจึงจะมีการเจรจากับเจ้าหนี้ ทั้งเรื่องแนวทางการฟื้นฟูกิจการและการปรับโครงสร้างหนี้

การลดทุนจดทะเบียนลงจนใกล้ศูนย์มีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นอย่างมาก เพราะทางทฤษฎี หมายถึงหุ้นแทบไม่เหลือมูลค่าอะไรเลย ดังนั้น จึงไม่น่าประหลาดใจที่ในอดีต ราคาหุ้นของบริษัทที่มีแนวโน้มเข้าสู่กระบวนการฟื้นฟูกิจการ ส่วนใหญ่จะปรับตัวลงอย่างต่อเนื่องจนแทบจะเป็นศูนย์ เพราะเป็นการสะท้อนความเสี่ยงในการถูกลดทุน รวมถึงความไม่แน่นอนของแผนฟื้นฟูกิจการ ซึ่ง จะสำเร็จหรือไม่ ต้องใช้เวลานานในการพิสูจน์

แนวทางการฟื้นฟูกิจการ และการปรับโครงสร้างหนี้ อาจมีทั้งการยืดระยะเวลาชำระหนี้ออกไป, การยกหนี้ดอกเบี้ยให้-จ่ายเฉพาะเงินต้น, การลดเงินต้นให้บางส่วน (Hair-cut), การแปลงหนี้เป็นทุน, การเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมหรือผู้ถือหุ้นรายใหม่ ซึ่งจะขึ้นอยู่กับรายละเอียดของแผนฟื้นฟูกิจการของแต่ละบริษัทที่จะ

ต้องได้รับความเห็นชอบจากทุกฝ่าย โดยเฉพาะจากฝั่งของเจ้าหน้าที่
จากการรวบรวมข้อมูลของบริษัทหลักทรัพย์ทิสโก้ นับตั้งแต่
วิกฤติต้มยำกุ้งปี 1997 มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ
ยื่นขอฟื้นฟูกิจการภายใต้ศาลล้มละลายกว่า 52 บริษัท แบ่งเป็น

1. บริษัทที่ฟื้นฟูกิจการไม่สำเร็จ ถูกเทิกถอนออกจากตลาดไป
แล้ว 20 บริษัท หรือคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 38%
2. บริษัทที่ยังอยู่ระหว่างการฟื้นฟู 9 บริษัท ซึ่งปัจจุบันถูกตลาด
หลักทรัพย์ฯ ระงับการซื้อขาย และ
3. บริษัทที่ฟื้นฟูกิจการสำเร็จ สามารถกลับมาซื้อขายได้ตาม
ปกติ 23 บริษัท คิดเป็นสัดส่วนที่ 44% หรือไม่ถึงครึ่งหนึ่ง และ
โดยเฉลี่ยจะใช้เวลาฟื้นฟูกิจการราว 7 ปี (ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP
สูงสุด 18 ปี, น้อยสุด 1 ปี)

จะเห็นได้ว่าการลงทุนในหุ้นที่ขอฟื้นฟูกิจการแฝงด้วยความ
เสี่ยงที่สูงมาก ทั้งในแง่ของการสูญเสียเงินลงทุนไปทั้งหมดจาก
การถูกลดทุน หรือกิจการฟื้นฟูไม่สำเร็จ และมีระยะเวลาการ
ลงทุนที่ไม่แน่นอน ดังนั้น จึงเหมาะสำหรับนักลงทุนที่รับความ
เสี่ยงสูงมากได้เท่านั้น และนักลงทุนควรศึกษาข้อมูลก่อนการ
ตัดสินใจลงทุนอย่างรอบคอบ ■