



## Hit Parade

Disclosure, IR Magazine

หากคุณเป็นผู้ดูแลงานนักลงทุนสัมพันธ์ คุณจะอย่างไรเมื่อวิกฤติการณ์ และปัญหาต่อเนื่องหลาย ๆ เหตุการณ์ ทำให้ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทเสื่อมถอยลง และจะอย่างไร ถ้าหากความรุนแรงของผลกระทบจากปัญหาเหล่านั้นยังไม่สามารถวัดได้อย่างชัดเจน

ลองมาค้นหาคำตอบจากปัญหาที่เพิ่งเกิดขึ้น นั่นคือปัญหาสินเชื่อสังหาริมทรัพย์ด้วยคุณภาพที่เกิดขึ้นในสหรัฐอเมริกาขณะนี้ (Subprime Mortgage) ซึ่งส่งผลกระทบต่อวงการการเงินอย่างมากต่อบริษัท จดทะเบียนและกองทุนต่าง ๆ ทั้งในประเทศสหรัฐ และทั่วโลก ข้อเสนอแนะจากภายนอก เป็นเสียงสะท้อนกลับที่บังคับให้บริษัททั้งหลายต้องคิดทบทวนอีกครั้งว่า ควรจะสื่อสารอะไร และอย่างไร จึงจะควบคุมสถานการณ์ไว้ได้

เนื่องจากเหตุการณ์ซับไพรม์ มอร์ทเกจ เกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว และมีผู้ได้รับผลกระทบในวงกว้าง ประกอบกับความซับซ้อนของเครื่องมือทางการเงินที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนเหตุการณ์ไม่แน่นอนที่ยังคงเกิดขึ้น และจะเกิดขึ้นอีกมากเหล่านี้ ล้วนแล้วแต่ทำให้งานนักลงทุนสัมพันธ์ยากขึ้นเป็นทวีคูณ



ปัญหาซับไพรม์มอร์ทเกจมีสาเหตุมาจากการเติบโตอย่างรวดเร็วของธุรกิจสังหาริมทรัพย์ โดยเฉพาะในช่วงปีหลัง ๆ ที่ผ่านมา ด้วยปัจจัยเกื้อหนุนจากอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ การลดขั้นตอนเรื่องเอกสาร และการเสนอเงื่อนไขแบบไม่ต้องวางเงินดาวน์ในการซื้อบ้าน ปัจจัยเหล่านี้กระตุ้นให้ผู้มีรายได้น้อยหลายล้านคนที่มีความน่าเชื่อถือทางการเงินต่ำกว่ามาตรฐานตัดสินใจซื้อบ้านกันมากขึ้น



ธนาคารหรือบริษัทต่าง ๆ ผู้ปล่อยสินเชื่อจะดำเนินการจำหน่ายสินเชื่อเหล่านี้ให้แก่บริษัทตัวกลาง ซึ่งจะรวบรวมสินเชื่อเหล่านี้เข้าด้วยกันแล้วแปลงออกมาในรูปของหุ้นกู้หรือพันธบัตรที่ได้รับการจัดอันดับในระดับดี หลักทรัพย์เหล่านี้จะถูกค้ำประกันโดยสินเชื่อที่กล่าวข้างต้น และป้องกันความเสี่ยงอีกชั้นหนึ่งไว้ในกรณีที่มีการผิดนัดชำระหนี้ ด้วยตราสารอนุพันธ์เครดิตที่มีความสลับซับซ้อน หลังจากนั้นจึงถูกจัดอันดับให้เป็นที่สนใจของนักลงทุนด้วยสถาบันจัดอันดับ เช่น Moody's ก่อนนำออกจำหน่ายให้แก่นักลงทุนทั่วโลก ซึ่งส่วนใหญ่ก็คือกองทุน โดยเฉพาะกองทุน Hedge Funds

### มุ่งหน้าสู่ความตกต่ำ

“ณ จุดหนึ่ง จุดจบจะต้องเกิดขึ้น กับบรรดาบริษัทที่สร้างรายได้จากเกมเงินต่อเงินเกมนี้ “ไมเคิล โคห์น (Michael Cohn) ผู้ก่อตั้งและประธานของบริษัทจัดการกองทุน นิวยอร์ก แอตแลนติส (New York's Atlantis Asset Management) กล่าว

เนื่องจากปริมาณของสินเชื่อที่ปล่อยออกมาอย่างบงกชพร่อง และจำนวนหนี้เสียในประเทศอเมริกาเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงเวลาสั้น ๆ ส่งผลกระทบต่ออย่างกว้างขวาง หนึ่งในบริษัทที่ปล่อยสินเชื่อมากที่สุดในอเมริกา คือบริษัท คันทรี ไรต์ (Countrywide Financial) มีพอร์ตที่เป็น ซับไพรม์ มอร์ทเกจจำนวนมาก และเป็นหนึ่งในบริษัทที่กำลังมีปัญหาในการหาเงินทุนเพื่อนำมาประกอบกิจการ

อย่างไรก็ตาม ฝ่ายงานนักลงทุนสัมพันธ์ของคันทรีไรต์ ได้สร้างความสัมพันธ์เป็นอย่างดีกับบุคลากรในแวดวงการลงทุนมานาน และเปิดเผยข้อมูลในส่วนพอร์ตสินเชื่อของบริษัทออกสู่สาธารณะ ซึ่งเป็นสิ่งที่ธนาคารและองค์กรใหญ่ ๆ มักไม่ทำกัน

“การตัดสินใจเปิดเผยข้อมูลนี้ได้ทำให้ คันทรีไวต์ กลายเป็นหนึ่งในบริษัทแนวหน้าที่บุกเบิกในด้านการเปิดเผยข้อมูลอย่างเต็มที่สู่สาธารณะ” เจฟเฟอร์สัน ฮาราลสัน (Jefferson Harralson) นักวิเคราะห์จากแอตแลนต้า แบงก์กิง (Atlanta Banking) ซึ่งทำการติดตามวิเคราะห์สถาบันการเงินขนาดใหญ่หลายบริษัทให้กับบริษัท คีฟเฟ้ บรูเยท์ แอนด์ วูดส์ (Keefe Bruyette & Woods) กล่าว

“บริษัทคันทรีไวต์ ตอบสนองกับผลกระทบจาก ชัฟไฟร์ม โดยการเปิดเผยตนเองอย่างเต็มที่ ทั้ง CEO และ CFO มีการเตรียมพร้อม และพร้อมเสมอที่จะพูดคุยทำความเข้าใจเกี่ยวกับขั้นตอนอันซับซ้อนยุ่งยาก ทางด้านการเงินของบริษัท ” โคลน์กล่าว

คันทรีไวต์เข้าใจดีว่า สิ่งจำเป็นที่ต้องทำตอนนี้คือ ต้องลบล้างความเข้าใจผิด หรือทัศนคติที่ไม่ถูกต้องเกี่ยวกับบริษัทให้หมดไป เพื่อให้บรรดานักวิเคราะห์และบุคคลที่กำลังจับตามองบริษัทอยู่ เห็นว่าสถานการณ์ของคันทรีไวต์นั้นอยู่เหนือปัญหายุ่งยากวุ่นวายเหล่านี้



เจน มาร์บาค (Gene Marbach) รองประธานของบริษัท นิวยอร์ก เจน ไออาร์ เอ เจนซี แมคคอฟสกี พลัส (New York IR Agency Makovsky + Company) แสดงความเห็นด้วยว่า “คุณต้องเปิดเผยความจริงต้องเน้นย้ำความจริงที่ว่า สถานการณ์ตอนนี้เป็นช่วงยากลำบากสำหรับทุกฝ่าย ไม่ใช่เฉพาะคุณ และที่สำคัญคือ ต้องโปร่งใส เพราะเมื่อยามที่สถานการณ์ต่าง ๆ ดีขึ้น บริษัทที่เปิดเผยความจริง และโปร่งใสมาโดยตลอด จะสามารถฟื้นตัวจากวิกฤตได้รวดเร็วกว่าบริษัทที่ไม่เปิดเผยข้อมูล”

นอกจากนี้ คันทรีไวต์ยังได้ใช้เว็บไซต์ของตนเป็นแหล่งให้ข้อมูลอย่างละเอียดเกี่ยวกับสถานะของบริษัท และผลประกอบการทางการเงินของบริษัทให้กับนักลงทุน รวมถึงข้อมูลสถิติรายเดือน ข่าวสารเกี่ยวกับบริษัท หรือแม้กระทั่งการส่งข้อโต้แย้งไปยังบทความที่เขียนถึงคันทรีไวต์ในหนังสือพิมพ์นิวยอร์กอีกด้วย

ประสบการณ์จากบริษัทคันทรีไวต์ ทำให้บรรดานักวิเคราะห์ที่กำลังจับตามองและสงสัยสถาบันการเงินอื่นๆ เริ่มที่จะเข้าใจว่า ควรจะมองหาข้อมูลแบบใดจากบริษัทเหล่านั้น และควรตั้งคำถามอย่างไร สถาบันการเงินเหล่านั้นจึงต้องตอบสนองด้วยการนำเสนอข้อมูลอย่างละเอียดขึ้นมาก



“ในสภาวะที่ทุกสิ่งทุกอย่างเป็นไปได้ด้วยดี เมื่อคุณถามบรรดาธนาคารต่างๆ ว่า มีความเสี่ยงจากปัญหาชัฟไฟร์ม มอร์ทเกจ หรือไม่ ธนาคารจะยินดีเสมอที่จะตอบคำถามเหล่านี้ แต่สำหรับสภาวะที่เต็มไปด้วยปัญหานี้ พวกเขาปฏิบัติตัวได้อย่างดีเยี่ยม ด้วยการพยายามเปิดเผยข้อมูลออกไปสู่สาธารณะ ให้มากที่สุด” ฮาราลสัน กล่าว

“แม้กระทั่งธนาคารใหญ่ๆ หลายแห่งที่ไม่ได้ลงทุนในชัฟไฟร์ม มอร์ทเกจ ก็ยังถูกโจมตี และสงสัยโดยบรรดา นักลงทุนและนักวิเคราะห์” จูดี เมอร์ฟี (Judy Murphy) รองประธานอาวุโส ฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์ ธนาคารมิเนโพลิส (US bank in Minneapolis) กล่าว

“เราคิดว่า ข้อความที่เราสื่อออกไปค่อนข้างชัดเจนว่า ชัฟไฟร์ม ไม่ใช่ปัญหาสำหรับเรา เมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารอื่นๆ “นางเมอร์ฟีย้ำ โดยทางธนาคารยังได้เน้นย้ำเรื่องนี้ผ่านการประชุมทางโทรศัพท์ และตอบคำถามนี้อย่างชัดเจนในวันพบนักลงทุนที่จัดขึ้นเพื่อแนะนำ CEO และ CFO คนใหม่

ภาคธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้องก็ได้รับผลกระทบจากปัญหาซัพไฟร์ม มอร์ทเกจ เช่นเดียวกัน ตัวอย่างเช่น โฮวาเนีย เอ็นเทอร์ไพรส์ (Hovonian Enterprises) บริษัทจดทะเบียนที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับการซื้อขายบ้าน ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทได้ลดลงอย่างรุนแรงกว่า 84% จากราคาสูงสุดในช่วงเดือนกรกฎาคม 2550 โดย เจฟ โอเคฟ (Jeff O'Keefe) ผู้บริหารงานนักลงทุนสัมพันธ์ของบริษัท ได้ตอบกับปัญหานี้ด้วยการเปิดเผยข้อมูลมากขึ้น

“เนื่องจากในขณะนี้ ทุกๆ ฝ่ายในตลาดวอลสตรีทกำลังต้องการข้อมูลมากขึ้น พวกเราจึงเริ่มย้อนกลับไปหาฝ่ายปฏิบัติการของพวกเราค้นหาข้อมูลอย่างละเอียดเท่าที่เราจะทำได้ และส่งมอบข้อมูลพร้อมใช้ เหล่านี้ ให้กับนักลงทุน”  
โอเคฟ กล่าว



บริษัท เอกอน (AEGON) หนึ่งในบริษัทยักษ์ใหญ่ในธุรกิจประกันภัยและบำนาญบ้านอายุ เข้าใจดีว่า ถึงแม้ว่าบริษัทจะไม่ได้มีเหตุเกี่ยวเนื่องใดกับปัญหาซัพไฟร์ม แต่บริษัทก็ตัดสินใจที่จะออกข่าวออกไปเพื่อเน้นย้ำ อีกครั้งว่าไม่มีพอร์ตการลงทุนใดของบริษัทที่ถูกบริษัทจัดอันดับมูดี้ส์ลดระดับเครดิตลง

ความไม่มั่นใจจากปัญหาซัพไฟร์ม มอร์ทเกจ ยังส่งผลกระทบออกไปเป็นวงกว้าง แม้กระทั่งในธุรกิจอาหาร โดยมาร์บาด เล่าให้ฟังว่า บริษัท แมคคอฟสกี ยังได้ให้ความช่วยเหลือธุรกิจร้านอาหารขนาดกลางในการห้ข้อมูลโต้ตอบกับนักวิเคราะห์ เมื่อนักวิเคราะห์ทำการลดเครดิตของบริษัทลง เนื่องจากเชื่อว่าบริษัทมี โอกาสเสี่ยงจากปัญหาซัพไฟร์ม

มาร์บาดยังกล่าวต่อว่า โอ ชาร์ลีส (O' Charley's) ได้ทำการวิจัยกลุ่มฐานลูกค้าของตน และพบว่าสองในสามของลูกค้ามีรายได้มากกว่า 72,000 USD ต่อปี ซึ่งผลวิจัยนี้ช่วยป้องกันไม่ให้เกิดผลกระทบด้านลบต่อภาพลักษณ์การดำเนินธุรกิจของบริษัท



ถึงแม้ว่าการโต้ตอบกับปัญหาซัพไฟร์ม มอร์ทเกจ ด้วยการเปิดเผยข้อมูลในเชิงลึกนั้นจะเป็นการกระทำที่ถูกต้องในช่วงเวลาที่เหมาะสมอย่างไรก็ตาม โคห์นยังเชื่อว่าวิกฤตนี้จะไม่สิ้นสุดลงง่าย ๆ

“ณ ตอนนี ถือว่าเป็นเวลาที่เราจะต้องเคลียร์ตัวเอง และทำตัวให้โปร่งใสมากที่สุด เวลาเท่านั้นที่จะบอกได้ว่า ใครยังไม่ได้เปิดเผยและโปร่งใสเพียงพอ และเมื่อไหร่ที่บรรดาสິงไม่ดีที่จ้องเฝ้าเขินเอาไว้จะเปิดเผยออกมา” นายโคห์น กล่าวย้ำ



แปลและเรียบเรียงจาก IR Magazine ฉบับที่ 184 เดือนธันวาคม 2007

โดย อาจารย์ หล่อดำรงเกียรติ

ศูนย์พัฒนาการกำกับดูแลกิจการและงานนักลงทุนสัมพันธ์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย