

1. มีเหตุผลอะไรที่บริษัทจะระดมทุนด้วยการกู้เงิน (debt financing) แทนที่จะออกหุ้นหาผู้ร่วมทุน (equity financing)

- Debt financing มีความเสี่ยงที่ต่ำกว่า equity financing
- ในเวลาที่จำเป็น สามารถเอา asset มาขายทอดตลาดได้ — investors มีสิทธิ์ในการจับต้อง asset, สามารถรับเงินคืนได้เมื่อต้องการ และทันเวลา

2. มีเหตุผลอะไรที่บริษัทจะระดมทุนด้วย equity financing แทนที่จะใช้ debt financing

- Equity financing มีโอกาสที่จะได้ผลตอบแทนที่สูงกว่า debt financing — แต่ก็มีความเสี่ยงที่สูงกว่าเช่นกัน; *high risk, high return*
- มีการคิดเงินปันผล — แบ่งประโยชน์ให้มองเพื่อน

3. มีเหตุผลอะไรที่บริษัทจะระดมทุนโดยใช้ทั้ง debt และ equity financing ควบคู่กันไป

Financing ทั้งสองรูปแบบมีจุดเด่นที่ต่างกัน โดยเฉพาะในเรื่องของความเสี่ยงและการรับมือ การที่บริษัทจะเลือก invest ทั้งสองแบบพร้อม ๆ กัน ก็อาจจะเป็นเพราะต้องการค่าตอบแทนที่มากขึ้น — debt financing — แต่ในขณะเดียวกันก็ต้องการมีทางออกในมือ — equity financing — เมื่อเกิดความเสี่ยงภัย ก็อาจจะลดภาระลงได้

4. (4.1) จากคำแถลงข่าวของ CEO ของบริษัทแห่งหนึ่ง “จาก balance sheet ของบริษัท จะเห็นได้ว่า asset รวมของเรามีมูลค่ามหาศาล ดังนั้นผู้ถือหุ้นของบริษัทเราจึงมั่งคั่งทุกคน” คำพูดของ CEO เชื่อถือได้มากน้อยแค่ไหน (4.2) ข้อมูลอะไรที่จะมาหักล้างหรือสนับสนุนคำพูดของ CEO คนนี้

$$\text{Assets} = \text{Liabilities} + \text{Stockholders Equity} \quad (1)$$

(4.1) ผมตีความคำกล่าวได้ว่า “(total asset มีมูลค่ามหาศาล) \implies (shareholders ทุกคนมั่งคั่ง); total asset ปรากฏอยู่ใน balance sheet ของบริษัท”

ผมถือว่าคำกล่าวนี้นั้นคลุมเครือและเชื่อถือไม่ได้ เนื่องจาก

1. ถ้าการตีความของผมถูกต้อง CEO ได้กล่าวถึงแค่ 2 ตัวแปร ใน (1) นั่นคือ ‘Assets’ และ ‘Stockholders Equity’ และก็คือการ implies ว่า ‘Assets’ \propto ‘Stockholders Equity’ ซึ่งจะเป็นจริงก็ต่อเมื่อ ‘Liabilities’ ≥ 0 แต่ CEO ไม่ได้พูดถึง ‘Liabilities’ เลย
2. การกล่าวว่า “ผู้ถือหุ้นของบริษัทเราจึงมั่งคั่งทุกคน” (for all) นั้นคลุมเครือเกินไป — ถ้าผู้ถือหุ้นคนใดมีการเงินที่ติดลบ และหลังจากรับเงินปันผลแล้วยังคงติดลบ ผู้ถือหุ้นคนนั้นจะถือว่ามั่งคั่งหรือไม่?

(4.2) ‘Liabilities’

5. เราดู income statement ของบริษัทเพื่อต้องการข้อมูลอะไร

ข้อมูลรายได้ (income) ของบริษัท กล่าวคือ ข้อมูล revenue, expense, net profit, ... เพื่อประเมิน profitability

6. บริษัทแห่งหนึ่งจ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นมาตลอด 5 ปีที่ผ่านมาอีกบริษัทหนึ่งไม่เคยจ่ายเงินปันผลให้ผู้ถือหุ้นเลยในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา บริษัทไหนน่าลงทุนกว่ากัน บริษัทแห่งที่จ่ายผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้นมาตลอด 5 ปี

7. ทำไมบางบริษัทที่ดูยิ่งใหญ่ มั่นคง จึงไม่เลือกเป็นบริษัทมหาชนที่มีหุ้นซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

เพราะถ้าบริษัทยังคง private จะมีจัดการ capital ได้ทันทีซึ่งยืดหยุ่นได้คล่อง และปรับตัวได้เร็ว

8. ทำไมจึงยากที่จะหาการลงทุนที่ให้ผลตอบแทน 20% ต่อไปเป็นเวลาต่อเนื่องกันหลาย ๆ ปี

high return, high risk

9. ทำไมนักลงทุนที่มีชื่อเสียงอย่าง Warren Buffet จึงมีกฎการลงทุนที่พูดเป็นเชิงที่เล่น ทึ่งจริง กฎข้อที่ 1: ห้ามเสียเงิน และ กฎข้อที่ 2: อย่าลืมกฎข้อ 1

เพราะ Buffet ให้ความสำคัญกับความมั่นคง

10. ทำไมในทางปฏิบัติ คำแนะนำในการลงทุนทั้ง 9 ข้อของ Ackman จึงนำมาใช้ได้ยาก

เพราะเราไม่สามารถควบคุมการลงทุนของนักลงทุนทุกคนได้