



สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ประกาศแนวทางปฏิบัติของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ที่ นจ. 1 /2543

เรื่อง การสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (book building) ก่อนที่แบบแสดงรายการข้อมูล
การเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนจะมีผลใช้บังคับ

ที่มา

1. มาตรา 65 แห่งพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ จะกระทำได้อีกต่อเมื่อผู้เสนอขายหลักทรัพย์ได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน”) และแบบแสดงรายการข้อมูล ฯ และร่างหนังสือชี้ชวนดังกล่าวมีผลใช้บังคับแล้ว
2. แบบแสดงรายการข้อมูล ฯ และร่างหนังสือชี้ชวนที่จะมีผลใช้บังคับได้ ต้องมีข้อมูลครบถ้วนอย่างน้อยตามรายการที่กำหนดในมาตรา 69 ซึ่งรายการที่สำคัญประการหนึ่งคือ ราคาหลักทรัพย์ที่เสนอขาย โดยราคาดังกล่าวต้องเป็นราคาที่แน่นอน เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นได้อย่างชัดเจน และหากเห็นสมควรลงทุน ก็สามารถทราบจำนวนเงินที่แน่นอนที่ต้องใช้ในการจองซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว
3. ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่เสนอขาย โดยเฉพาะหลักทรัพย์ที่เสนอขายต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (initial public offering: IPO) ซึ่งยังไม่เคยมีราคาตลาดของหลักทรัพย์ดังกล่าวมาก่อน ผู้เสนอขายหลักทรัพย์และผู้จัดจำหน่าย (underwriter) จำเป็นต้องมีการสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ ณ ระดับราคาต่าง ๆ (book building) เพื่อให้สามารถกำหนดราคาเสนอขายได้อย่างเหมาะสม ซึ่งการสำรวจราคาดังกล่าวมักกระทำต่อผู้ลงทุนสถาบัน เนื่องจากเป็นกลุ่มผู้ลงทุนที่มีกำลังซื้อสูงเพียงพอที่จะกำหนดทิศทางราคาของหลักทรัพย์ และมีความรู้ความเข้าใจเพียงพอที่จะวิเคราะห์หาราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสมสำหรับการลงทุนของตนเอง ทั้งนี้ การจะทำให้ราคาหลักทรัพย์ที่ได้จากการสำรวจนั้นมีความน่าเชื่อถือ ผู้เสนอขายหลักทรัพย์อาจต้องการให้ผู้ลงทุนที่แสดงความต้องการซื้อหลักทรัพย์ไว้ในช่วงที่สำรวจความต้องการนั้น มีความผูกพันที่จะซื้อหลักทรัพย์ตามจำนวนที่ได้แสดงความต้องการไว้ด้วยเมื่อผู้เสนอขายหลักทรัพย์ยืนยันการขายหลักทรัพย์ให้

ในภายหลังเมื่อแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์มีผลใช้บังคับแล้ว ดังนั้น จึงมีประเด็นพิจารณาว่า การสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ในลักษณะนี้ จะสามารถกระทำได้ภายใต้บทบัญญัติตามมาตรา 65 หรือไม่ เนื่องจากการกระทำที่ใกล้เคียงกับการเสนอขายหลักทรัพย์ แต่เกิดขึ้นก่อนแบบแสดงรายการข้อมูล ฯ และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับ

แนวทางการกำกับดูแลของสำนักงาน

สำนักงานเห็นว่า บทบัญญัติตามมาตรา 65 ที่กำหนดให้การเสนอขายหลักทรัพย์ จะกระทำได้อีกเมื่อแบบแสดงรายการข้อมูล ฯ และร่างหนังสือชี้ชวนมีผลใช้บังคับแล้วนั้น มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ลงทุนทั่วไปมีข้อมูลที่ถูกต้องครบถ้วนประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ รวมทั้งมีระยะเวลาเพียงพอในการรับทราบข้อมูลดังกล่าว ในขณะที่การสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์เป็นกระบวนการในทางปฏิบัติที่จำเป็นเพื่อให้สามารถกำหนดราคาเสนอขายหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสม ก่อนจะนำราคาเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าวไปเติมในแบบแสดงรายการข้อมูล ฯ และร่างหนังสือชี้ชวน เพื่อให้แบบแสดงรายการข้อมูล ฯ และร่างหนังสือชี้ชวนนั้นมีข้อมูลครบถ้วนและมีผลใช้บังคับ ดังนั้น การสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์จึงเป็นการกระทำที่ไม่ขัดต่อวัตถุประสงค์ของมาตรา 65 ไม่เช่นนั้นจะทำให้ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ไม่สามารถใช้กลไกตลาดในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่เสนอขายได้อย่างมีประสิทธิภาพ ทั้งนี้ การพิจารณาข้างต้นจำกัดเฉพาะการสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ที่ไม่มีผลกระทบต่อผู้ลงทุนในวงกว้างที่กฎหมายมีวัตถุประสงค์จะให้ความคุ้มครอง โดยต้องเป็นการกระทำที่มีลักษณะดังต่อไปนี้

1. ผู้ลงทุนที่ผู้เสนอขายหลักทรัพย์สำรวจความต้องการซื้อ เป็นผู้ลงทุนที่มีลักษณะดังต่อไปนี้
 - (ก) ธนาคารพาณิชย์
 - (ข) บริษัทเงินทุน
 - (ค) บริษัทหลักทรัพย์เพื่อเป็นทรัพย์สินของตนเอง หรือเพื่อการบริหารกองทุนส่วนบุคคล หรือเพื่อการจัดการ โครงการลงทุนที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุนธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์
 - (ง) บริษัทเครดิตฟองซิเออร์
 - (จ) บริษัทประกันภัย
 - (ฉ) นิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้นซึ่งมิได้เป็นบุคคลตาม (ณ)
 - (ช) ธนาคารแห่งประเทศไทย
 - (ซ) สถาบันการเงินระหว่างประเทศ

(ณ) ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ

(ญ) กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน

(ฎ) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ

(ฏ) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ

(ฐ) กองทุนรวม

(ฑ) นิติบุคคลที่มีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตามงบการเงินปีล่าสุดที่

ผู้ตรวจสอบบัญชีตรวจสอบแล้วตั้งแต่หนึ่งร้อยล้านบาทขึ้นไป

(ฒ) นิติบุคคลที่มีผู้ถือหุ้นเป็นบุคคลตาม (ก) ถึง (ฑ) ถือหุ้นรวมกันเกินกว่าร้อยละ เจ็ดสิบห้าของจำนวนหุ้นที่มีสิทธิออกเสียงทั้งหมด

(ณ) ผู้ลงทุนต่างประเทศซึ่งมีลักษณะเดียวกับผู้ลงทุนตาม (ก) ถึง (ฒ) โดยอนุโลม

ทั้งนี้ ลักษณะของผู้ลงทุนข้างต้นสอดคล้องกับลักษณะของผู้ลงทุนที่ประกาศ คณะกรรมการ ก.ล.ต. ว่าด้วย การยื่น และการยกเว้นการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขาย หลักทรัพย์กำหนดให้ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ได้รับยกเว้นการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขาย หลักทรัพย์ต่อสำนักงานก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ ซึ่งการยกเว้นดังกล่าวเป็นเพราะเห็นว่า ผู้ลงทุนกลุ่มนี้将有มีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนเป็นอย่างดี และมีอำนาจต่อรองให้ ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ต้องเปิดเผยข้อมูลให้ถูกต้องเพียงพอสำหรับการตัดสินใจลงทุน อย่างไรก็ตาม ผู้ลงทุนที่ผู้เสนอขายหลักทรัพย์สำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ข้างต้นไม่รวมถึงผู้ลงทุนที่ซื้อ หลักทรัพย์ที่เสนอขายในมูลค่าตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป เนื่องจากผู้ลงทุนดังกล่าวมีลักษณะไม่แตกต่าง จากผู้ลงทุนทั่วไป เพียงแต่เป็นผู้ลงทุนรายที่แสดงความสนใจซื้อหลักทรัพย์ในจำนวนมากเท่านั้น ดังนั้น การสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ที่กระทำต่อผู้ลงทุนในกลุ่มนี้จึงอาจมีผลกระทบต่อ ผู้ลงทุนในวงกว้าง ซึ่งอาจจะขัดต่อเจตนารมณ์ของกฎหมาย

2. ราคาหลักทรัพย์ที่เสนอให้ผู้ลงทุนแสดงความสนใจซื้อ ยังไม่ใช่ราคาที่แน่นอน โดยอาจกำหนดเป็นช่วงราคาให้ผู้ลงทุนระบุจำนวนหลักทรัพย์ที่ต้องการซื้อ ณ ระดับราคาต่างๆ เพราะหากเป็นการกำหนดราคาที่แน่นอนแล้ว การกระทำดังกล่าวก็ไม่แตกต่างจากการเสนอขาย หลักทรัพย์ตามปกติ

3. ระยะเวลาที่สำรวจความต้องการซื้อของผู้ลงทุน เกิดขึ้นใกล้เคียงกับวันที่กำหนด ราคาเสนอขายหลักทรัพย์ เพราะหากระยะเวลาที่สำรวจความต้องการ ห่างจากวันที่กำหนดราคามาก ก็ไม่อาจถือได้ว่าเป็นการกระทำเพื่อกำหนดราคาเสนอขายหลักทรัพย์ตามกรอบการพิจารณา นี้ และ

4. มีการแจกจ่ายร่างหนังสือชี้ชวนตามมาตรา 77 ให้แก่ผู้ลงทุนที่สำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ ซึ่งร่างหนังสือชี้ชวนดังกล่าวมีข้อมูลในส่วนอื่นครบถ้วนแล้ว ขาดเพียงข้อมูลในเรื่องราคาหลักทรัพย์ที่เสนอขาย และรายละเอียดการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์เท่านั้น จึงถือว่าผู้ลงทุนในกลุ่มนี้มีข้อมูลที่ครบถ้วนสำหรับการแสดงความสนใจซื้อหลักทรัพย์ตามเจตนารมณ์ของกฎหมายแล้ว

อนึ่ง ในกรณีเป็นการเสนอขายหลักทรัพย์แก่บุคคลในวงจำกัด แม้ไม่อยู่ภายใต้บังคับมาตรา 65 แต่ในการเสนอขายหลักทรัพย์บางประเภท ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ยังต้องได้รับอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่จากสำนักงานตามมาตรา 32 มาตรา 33 หรือมาตรา 34 ซึ่งในบางครั้งผู้เสนอขายหลักทรัพย์อาจต้องการสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ควบคู่ไปกับการยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ สำนักงานเห็นว่าประเด็นพิจารณาเรื่องนี้ไม่แตกต่างจากกรณีข้างต้นมากนัก ดังนั้น สำนักงานจึงจะใช้แนวพิจารณาเดียวกันด้วย โดยอนุโลม

สำนักงานจึงขอประกาศมาเพื่อทราบโดยทั่วกัน

ประกาศ ณ วันที่ 11 ตุลาคม พ.ศ. 2543



(นายประสงค์ วินัยแพทย)

รองเลขาธิการ

รักษาการแทนเลขาธิการ

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์