

ส่วนที่ 1 หลักการทั่วไป

คำอธิบายในส่วนนี้เป็นการอธิบายหลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ ตามประกาศ กจ. 12/2543 ซึ่งมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 1 มิถุนายน 2543 รวมทั้งประกาศที่แก้ไขเพิ่มเติม จนถึงเดือนตุลาคม 2543 โดยประกาศนี้ได้ยกเลิกประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต.ฉบับเดิม เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการขออนุญาตเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ และการอนุญาต ซึ่งมีผลใช้บังคับตั้งแต่วันที่ 18 พฤษภาคม 2535 วัตถุประสงค์ของเนื้อหาในส่วนนี้คือ เพื่อให้ผู้ใช้ประกาศ กจ. 12/2543 เข้าใจขอบเขต หลักการ ที่มาของข้อกำหนดต่าง ๆ และแนวทางพิจารณาหลักเกณฑ์ในแต่ละข้อได้ดีขึ้น รวมทั้งสามารถ ให้ข้อคิดเห็นเกี่ยวกับแนวทางการแก้ไขเพิ่มเติมประกาศนี้ในอนาคต เพื่อให้ประกาศเกี่ยวกับการอนุญาต ให้เสนอขายหุ้นนี้สามารถใช้เป็นเครื่องมือที่มีประสิทธิภาพประการหนึ่งในการให้ความคุ้มครองผู้ลงทุน ทั้งผู้ลงทุนที่จะซื้อหลักทรัพย์ที่เสนอขายและผู้ลงทุนที่เป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทมหาชนจำกัดอยู่แล้วต่อไป

1.1. ขอบเขต

หลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ตามประกาศ กจ. 12/2543 นี้ เป็นหลักเกณฑ์ที่ใช้สำหรับการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในกรณีทั่วไปของบริษัทมหาชนจำกัด และผู้เริ่มจัดตั้ง บริษัทมหาชนจำกัด โดยไม่รวมถึงการเสนอขายหุ้นในกรณีดังต่อไปนี้

(1) การเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่แก่ผู้ถือหุ้นเดิม (right issue) ของบริษัทมหาชนจำกัด เนื่องจากเป็นการเสนอขายที่ได้รับยกเว้นตามมาตรา 33¹ แห่ง พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (พ.ร.บ.หลักทรัพย์ฯ) ให้สามารถเสนอขายได้ โดยไม่ต้องได้รับอนุญาตจากสำนักงาน อย่างไรก็ตาม สำนักงานมีแนวทางการพิจารณาว่า การเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อผู้ถือหุ้นเดิมที่เข้าข่ายได้รับยกเว้น ดังกล่าว หมายถึงเฉพาะการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้นเท่านั้น โดยไม่รวมถึงการเสนอขายหุ้นให้บุคคลที่เป็นผู้ถือหุ้นเพียงบางราย เนื่องจากการเสนอขายหุ้นที่ไม่ได้ปฏิบัติ ต่อผู้ถือหุ้นทุกรายอย่างเท่าเทียมกันนั้น อาจทำให้ผู้ถือหุ้นที่ไม่ได้รับการเสนอขายถูกกระทบสิทธิจากการที่ สัดส่วนการถือหุ้นและผลตอบแทนต่อหุ้นที่ตนถืออยู่ลดลง (dilution) ดังนั้น จึงมีแนวโน้มจะตรงตามเจตนารมณ์ ของข้อยกเว้นตามกฎหมาย ทั้งนี้ การเสนอขายหุ้นให้ผู้ถือหุ้นเดิมที่มีได้เป็นไปตามสัดส่วนการถือหุ้นยังเป็น ไปตามเกณฑ์ปกติ ไม่ว่าจะเป็นการเสนอขายหุ้นแก่ผู้ลงทุนโดยเฉพาะเจาะจง หรือแก่ประชาชนทั่วไป ตามแต่กรณี

¹ มาตรา 33 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ กำหนดห้ามบริษัทมหาชนจำกัด เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชนหรือบุคคลใด ๆ เว้นแต่ได้รับ อนุญาตจากสำนักงานตามหลักเกณฑ์ที่คณะกรรมการ ก.ล.ต. กำหนดตามมาตรา 35 และได้ยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขาย หลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนตามมาตรา 65 หรือเป็นการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ทั้งหมดนั้นต่อผู้ถือหุ้น โดยได้รับชำระราคา เต็มมูลค่าที่เสนอขายจากผู้ถือหุ้น

(2) การเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ของบริษัทจำกัด เนื่องจากการเสนอขายดังกล่าว ไม่ได้อยู่ภายใต้บังคับของมาตรา 32-34 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์ฯ โดยประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ได้มี บทบัญญัติห้ามบริษัทจำกัดเสนอขายหุ้นต่อประชาชนไว้แล้ว

(3) การเสนอขายหุ้นโดยผู้ถือหุ้นเดิม และการเสนอขายหุ้นโดยนิติบุคคลที่มี กฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น (เช่น ธนาคารอาคารสงเคราะห์ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย) เนื่องจากการเสนอขายหุ้นดังกล่าวไม่อยู่ในข่ายที่ต้องขอและได้รับอนุญาตจากสำนักงานตามมาตรา 32-34 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์ฯ อย่างไรก็ตาม ผู้เสนอขายยังคงต้องเปิดเผยข้อมูลตามมาตรา 65 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์ฯ เช่นเดียวกับการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ของบริษัทมหาชน

(4) การเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ของบริษัทมหาชนจำกัดในกรณีที่มีประกาศรองรับ ไว้เป็นการเฉพาะ เช่น การเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่แก่กรรมการหรือพนักงาน การเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ พร้อมการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ เป็นต้น

1.2 ประเภทการอนุญาต

หลักเกณฑ์การอนุญาตตามประกาศ กจ. 12/2543 มีวัตถุประสงค์หลัก คือ เพื่อคุ้มครอง หรือลดความเสี่ยงของผู้ลงทุนที่ซื้อหุ้นที่เสนอขาย โดยยังมีได้นำหลักการเรื่องการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อย ของบริษัทที่ออกหุ้นนั้น ซึ่งอาจได้รับผลกระทบจากการเสนอขายหุ้นที่ขออนุญาตมาใช้ ซึ่งประเด็นดังกล่าว ยังอยู่ระหว่างศึกษาเพิ่มเติม (รายละเอียดตามข้อ 2.4) ทั้งนี้ การอนุญาตตามประกาศนี้แบ่งเป็น 2 ลักษณะ ใหญ่ ๆ เช่นเดียวกับประกาศฉบับเดิม คือ

(1) การเสนอขายแก่บุคคลในวงจำกัด (private placement : PP) เป็นการเสนอขาย ที่ได้รับอนุญาตเป็นการทั่วไป และได้รับยกเว้นไม่ต้องเปิดเผยข้อมูลตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด เนื่องจาก (ก) เป็นการเสนอขายที่มีมูลค่าน้อย หรือเสนอขายแก่ผู้ลงทุนในกลุ่มเล็ก ๆ จึงไม่กระทบกับผู้ลงทุน ในวงกว้าง หรือ (ข) เป็นการเสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนที่น่าจะมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนดีอยู่แล้ว และมีอำนาจต่อรองให้ผู้เสนอขายหลักทรัพย์เปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอก่อนที่ผู้ลงทุนเหล่านั้นจะตัดสินใจ ซื้อหลักทรัพย์

(2) การเสนอขายแก่ประชาชนทั่วไป (public offering : PO) เป็นการเสนอขายกรณี ทั่วไป ซึ่งบริษัทที่ประสงค์จะเสนอขายหุ้นต้องได้รับอนุญาตจากสำนักงานตามหลักเกณฑ์ในประกาศนี้ และต้องเปิดเผยข้อมูลในแบบแสดงรายการข้อมูลและหนังสือชี้ชวน ก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ บริษัทที่ออกหุ้นดังกล่าวรวมทั้งผู้บริหารและผู้สอบบัญชียังต้องเปิดเผยข้อมูลที่เป็นปัจจุบันตามมาตรา 56-59 ภายหลังการเสนอขายหุ้นด้วย จนกว่าบริษัทดังกล่าวจะมีเหตุให้สิ้นสุดหน้าที่การเปิดเผยข้อมูลเพิ่มเติมนั้น ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ดังกล่าวใช้ทั้งสำหรับกรณีการเสนอขายหุ้นครั้งแรก และการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัท จดทะเบียน

ส่วนที่ 2 การเสนอขายหุ้นในวงจำกัด (private placement : PP)**2.1 หลักเกณฑ์การอนุญาต**

การอนุญาตให้เสนอขายหุ้นแก่บุคคลในวงจำกัดตามประกาศนี้ยังเป็นเช่นเดียวกับประกาศฉบับเดิม คือ ได้รับอนุญาตเป็นการทั่วไป โดยไม่จำเป็นต้องยื่นคำขออนุญาต และแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวน ต่อสำนักงานก่อนการเสนอขาย อย่างไรก็ตาม ผู้เสนอขายมีหน้าที่ต้องรายงานผลการเสนอขายหุ้นต่อสำนักงานตามมาตรา 64 ภายใน 15 วันนับแต่วันปิดการเสนอขายหุ้นด้วย

2.2 ลักษณะการเสนอขายที่เข้าข่ายเป็นการเสนอขายในวงจำกัด

ประกาศ กจ. 12/2543 ได้กำหนดลักษณะการเสนอขายดังกล่าวไว้เช่นเดียวกับประกาศฉบับเดิม โดยมีการแก้ไขลักษณะผู้ลงทุนที่เป็นผู้ลงทุนสถาบันบ้างเล็กน้อย ทั้งนี้ การเสนอขายหุ้นที่เข้าข่ายเป็น PP ตามประกาศนี้ ได้แก่ การเสนอขายที่เข้าลักษณะใดลักษณะหนึ่ง ดังนี้

(1) **วงเงินที่เสนอขาย** : การเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ลงทุนที่มีมูลค่าการเสนอขายไม่เกิน 20 ล้านบาท ภายในรอบระยะเวลา 12 เดือนใด ๆ โดยไม่จำกัดจำนวนผู้ลงทุน

(2) **จำนวนผู้ลงทุน** : การเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ลงทุนที่มีจำนวนไม่เกิน 35 ราย ภายในรอบระยะเวลา 12 เดือนใด ๆ โดยไม่จำกัดวงเงินที่เสนอขาย

(3) **ลักษณะของผู้ลงทุน** : การเสนอขายหุ้นให้แก่ผู้ลงทุนตามลักษณะที่กำหนด 17 ประเภท โดยไม่จำกัดวงเงินที่เสนอขายและจำนวนผู้ลงทุน เนื่องจากผู้ลงทุนที่มีลักษณะดังกล่าวน่าจะมี ความรู้ ความสามารถ หรือประสบการณ์ในการลงทุนเพียงพอที่จะสามารถดูแลตนเองได้ดีในระดับหนึ่ง (ผู้ลงทุน 17 ประเภทนี้มักเรียกกันโดยย่อว่าผู้ลงทุนสถาบัน แม้ว่าผู้ลงทุนบางลักษณะจะมีได้เป็นผู้ลงทุน สถาบันตามความหมายทั่วไป)

ทั้งนี้ ผู้ลงทุนสถาบันที่ประสงค์จะเสนอขายหุ้นที่ซื้อมานั้นในทอดต่อ ๆ ไป จะต้องเสนอขายแก่ผู้ลงทุนสถาบันด้วยกันเท่านั้น หากมีการเสนอขายหุ้นออกนอกกลุ่มสถาบันเมื่อใด (แม้ว่าจะเป็นการเสนอขายที่เข้าข่ายยกเว้นตาม (1) หรือ (2)) ผู้ลงทุนสถาบันรายที่ขายหุ้นออกนอกกลุ่มนั้น จะต้องยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานก่อนการเสนอขายด้วย ทั้งนี้ เพื่อป้องกันการใช้ช่อง การอนุญาตแบบ PP นี้ ในการเลี่ยงการขออนุญาตและการเปิดเผยข้อมูลสำหรับการเสนอขายหุ้นแบบ PO

ลักษณะผู้ลงทุน 17 ประเภท

- | | |
|--|--|
| (1) ธนาคารพาณิชย์ | (2) บริษัทเงินทุน |
| (3) บริษัทหลักทรัพย์ เพื่อตนเองหรือเพื่อกองทุนส่วนบุคคล | (4) บริษัทเครดิตฟองซิเอร์ |
| (5) บริษัทประกันภัย | (6) นิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น |
| (7) ธนาคารแห่งประเทศไทย | (8) สถาบันการเงินระหว่างประเทศ |
| (9) ส่วนราชการและรัฐวิสาหกิจ | (10) กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาาระบบสถาบันการเงิน |
| (11) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ | (12) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ |
| (13) กองทุนรวม | (14) นิติบุคคลที่มีเงินลงทุนในหลักทรัพย์ตั้งแต่ 100 ล้านบาท ขึ้นไป ^{1/} |
| (15) นิติบุคคลซึ่งมีผู้ถือหุ้นตามข้อ (1) ถึง (14) ถือหุ้นรวมกันเกินกว่าร้อยละ 75 | (16) ผู้ลงทุนต่างประเทศที่มีลักษณะตามข้อ (1) ถึง (15) ^{2/} และ |
| | (17) ผู้ลงทุนที่มีมูลค่าการซื้อหุ้นตั้งแต่ 10 ล้านบาทขึ้นไป |

หมายเหตุ 1/ แก้ไขจากเดิมซึ่งกำหนดว่า "ผู้ลงทุนที่เป็นนิติบุคคลที่มีสินทรัพย์รวมตั้งแต่ 500 ล้านบาท ขึ้นไป" เนื่องจากการใช้ขนาดของเงินลงทุนในหลักทรัพย์เป็นเกณฑ์ตามหลักการใหม่ น่าจะสามารถสะท้อนประสิทธิภาพในการเป็นผู้ลงทุนประเภทสถาบันได้ดีกว่าขนาดของสินทรัพย์รวมตามหลักการเดิม

2/ แก้ไขถ้อยคำเดิมจาก "ผู้ลงทุนซึ่งไม่มีภูมิลำเนาในประเทศไทย และนำเงินลงทุนมาจากต่างประเทศ โดยมีผู้ดูแลหรือจัดการลงทุนให้" ทั้งนี้ เพื่อให้เข้าใจง่ายและมีความเท่าเทียมกับผู้ลงทุนไทยทั่วไป

ข้อยกเว้น

แม้ว่าโดยทั่วไป กองทุนรวมจะเข้าข่ายเป็นผู้ลงทุนสถาบันตามหลักเกณฑ์ข้างต้น แต่ถ้ามูลทุนรวมนั้นมีลักษณะเป็นเพียงตัวกลาง (vehicle) ในการนำหุ้นที่ได้รับ ไปเสนอขายต่อประชาชนอีกทอดหนึ่งในรูปการเสนอขายหน่วยลงทุน การเสนอขายหุ้นแก่กองทุนรวมดังกล่าวจะไม่ถือว่าเป็นการเสนอขายหุ้นแบบ PP ที่ได้รับยกเว้นการยื่นคำขออนุญาต ทั้งนี้ กองทุนรวมที่ทำหน้าที่เป็นตัวกลางดังกล่าวรวมถึงกองทุนรวมที่เข้าลักษณะ ดังนี้

- (1) กองทุนรวมที่เสนอขายหน่วยลงทุนแบบ PO
- (2) บริษัทจัดการกองทุนรวมมิได้ใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนในหุ้นที่เสนอขายในลักษณะเดียวกับการบริหารกองทุนทั่วไป และ
- (3) มีการลงทุนในหุ้นของบริษัทใดที่มีมูลค่าเกินกว่าร้อยละ 50 ของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม หรือเกินกว่าร้อยละ 50 ของหุ้นที่เสนอขายในแต่ละครั้ง

อย่างไรก็ดี หากบริษัทที่เสนอขายหุ้นประสงค์จะเสนอขายหุ้นให้แก่กองทุนรวมที่มีลักษณะข้างต้น โดยยังประสงค์จะให้นับการเสนอขายดังกล่าวเป็นการเสนอขายแบบ PP ก็สามารถยื่นขอผ่อนผันเป็นรายกรณีได้ โดยต้องชี้แจงให้เห็นว่ามีได้มีวัตถุประสงค์จะหลีกเลี่ยงการขออนุญาตแบบ PO

2.3 เงื่อนไขการอนุญาต

ประกาศนี้ได้เพิ่มเติมเงื่อนไขการอนุญาต เพื่อมิให้มีการใช้ช่องทางการอนุญาตแบบ PP นี้ในการหลีกเลี่ยงการขออนุญาตเสนอขายหุ้นแบบ PO โดยบริษัทที่เสนอขายหุ้นแบบ PP ต้องปฏิบัติ ดังนี้

- (1) ในกรณีที่มีการโฆษณาเผยแพร่ข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ บริษัทต้องระบุไว้ อย่างชัดเจนว่า เป็นการเสนอขายหุ้นแก่บุคคลในวงจำกัด ไม่ใช่การเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป
- (2) บริษัทต้องไม่อำนวยความสะดวกให้ผู้ถือหุ้นนำหุ้นนั้นไปเสนอขายต่อประชาชน หรือนำหุ้นนั้นไปจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยบริษัทต้องไม่ร่วมรับรองความถูกต้องของข้อมูลในแบบ แสดงรายการข้อมูลและร่างหนังสือชี้ชวนสำหรับการเสนอขายหลักทรัพย์ของผู้ถือหุ้น ภายใน 2 ปีแรก เว้นแต่ บริษัทนั้นจะเป็นบริษัทจดทะเบียนอยู่แล้ว หรือได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นแบบ PO แล้ว (ประกาศ เกี่ยวกับการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลกำหนดว่า ในกรณีที่ผู้เสนอขายหลักทรัพย์เป็นผู้ถือหุ้นเดิม บริษัทที่ ออกหลักทรัพย์ ต้องร่วมลงนามรับรองความถูกต้องของข้อมูลด้วย)

2.4 แนวทางแก้ไขเพิ่มเติมในอนาคต

สำนักงานมีนโยบายที่จะปรับปรุงหลักเกณฑ์การอนุญาตเสนอขายหุ้นแบบ PP ให้สามารถ คัดกรองผู้ถือหุ้นรายย่อยให้เหมาะสมยิ่งขึ้น โดยจะกำหนดให้บริษัทที่เคยเสนอขายหุ้นต่อประชาชน หรือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่จะเสนอขายหุ้นแบบ PP ในราคาต่ำกว่าราคาตลาดมาก ต้องขอ อนุญาตจากสำนักงานก่อน โดยอาจใช้หลักเกณฑ์การอนุญาตลักษณะเดียวกันกับการเสนอขายหุ้นแก่ กรรมการหรือพนักงาน เช่น ให้บริษัทดังกล่าวต้องขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น ซึ่งต้องมีรายละเอียดในหนังสือ เชิญประชุมเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้น เช่น จำนวน ราคาเสนอขาย บุคคลที่จะซื้อหุ้น ผลประโยชน์ที่ บุคคลดังกล่าวจะได้รับ ผลกระทบจากการเสนอขายหุ้นต่อผู้ถือหุ้น และเหตุผลและความจำเป็นที่ต้อง มีการเสนอขายหุ้นในราคาต่ำ เป็นต้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับทราบข้อมูลพอสมควรก่อนการประชุม ผู้ถือหุ้น ตลอดจนให้ผู้ถือหุ้นสามารถใช้สิทธิคัดค้านการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในครั้งนั้นได้ ทั้งนี้ เพื่อ ป้องกันมิให้ผู้ถือหุ้นเดิมถูก dilute สิทธิและผลประโยชน์โดยไม่เป็นธรรมจากการเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ ซึ่งอาจทำให้มีการเปลี่ยนแปลงผู้มีอำนาจในการควบคุมบริษัทด้วย

อย่างไรก็ดี หากเป็นกรณีการเสนอขายหุ้นแบบ PP โดยบริษัทที่ไม่เคยมีการกระจายหุ้น ในวงกว้างซึ่งไม่กระทบต่อผู้ถือหุ้นรายย่อย สำนักงานก็จะยังคงให้ได้รับอนุญาตเป็นการทั่วไปตามเกณฑ์ ปัจจุบัน ทั้งนี้ เพื่อมิให้เกิดความล่าช้าและเป็นอุปสรรคต่อภาระระดมทุนของบริษัทดังกล่าว

ทั้งนี้ สำนักงานจะจัดทำเอกสารรายละเอียดเรื่องนี้ เพื่อรับฟังความเห็นจากผู้ที่เกี่ยวข้อง อีกครั้งหนึ่ง

ส่วนที่ 3 การเสนอขายหุ้นต่อประชาชน (public offering : PO)

3.1 ประเภทการอนุญาต

การเสนอขายหุ้นต่อประชาชน หมายถึง การเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่แก่ประชาชน กรณีทั่วไปที่ไม่เข้าข่ายลักษณะ PP ซึ่งตามประกาศ กจ. 12/2543 ได้แบ่งเกณฑ์อนุญาตไว้ 2 กรณี คือ

(1) การเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (initial public offering : IPO) ยังเป็นไปตามหลักการเดิม คือ ต้องได้รับอนุญาตตามเกณฑ์ที่กำหนด โดย**ไม่มี**การแบ่งแยกเกณฑ์สำหรับบริษัทที่จะเข้าตลาดหลักทรัพย์ในกระดานหลัก หรือตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI)

(2) การเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนของบริษัทจดทะเบียน ตามประกาศเดิม การเสนอขายลักษณะนี้จะได้รับอนุญาตเป็นการทั่วไป เนื่องจากถือว่าตลาดหลักทรัพย์มีข้อกำหนดในเรื่องการดำรงคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนอยู่แล้ว แต่ตามประกาศใหม่ การเสนอขายหุ้นดังกล่าว **ต้องยื่นคำขอและได้รับอนุญาตจากสำนักงาน**เช่นเดียวกับกรณี IPO โดยเกณฑ์การอนุญาตก็เกือบจะเหมือนกัน ทั้งนี้ เนื่องจากการอนุญาตตามประกาศ กจ. 12/2543 จะเน้นกลไกการกำกับดูแลกิจการในประเด็น นอกเหนือจากที่ตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดไว้เป็นเกณฑ์การดำรงคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้น จึงได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องขอและปฏิบัติตามเกณฑ์การอนุญาตด้วย เพื่อกระตุ้นให้บริษัทดังกล่าว มีการปรับปรุงโครงสร้างการจัดการให้มีความชัดเจน และมีการตรวจสอบถ่วงดุลตามเกณฑ์ที่กำหนด ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ดังกล่าวล้วนเป็นเรื่องที่บริษัทจดทะเบียนสามารถแก้ไขได้ ดังนั้น จึงไม่น่าเป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนของบริษัทจดทะเบียน

3.2 การขออนุญาต

ผู้ขออนุญาตต้องยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงาน ในขณะที่เป็นบริษัทมหาชนจำกัดแล้ว คำขออนุญาตต้องเป็นไปตามแบบ และมีเอกสารหลักฐานประกอบตามที่กำหนด โดยต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินอิสระที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่สำนักงานให้ความเห็นชอบเป็นผู้ร่วมจัดทำคำขออนุญาต

ข้ออภิปราย :

ประเด็นเรื่อง**ที่ปรึกษาทางการเงิน** ในระหว่างการพิจารณาร่างประกาศ ได้มีการยกประเด็นขึ้นอภิปรายว่า การกำหนดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินร่วมจัดทำคำขออนุญาตและแบบแสดงรายการข้อมูล ทำให้บริษัทที่ต้องการระดมทุนมีต้นทุนสูงขึ้น ดังนั้น จึงเป็นอุปสรรคต่อการเข้าสู่ตลาดทุน โดยเฉพาะสำหรับกิจการขนาดเล็ก ซึ่งมีมูลค่าการระดมทุนต่ำ ทำให้ค่าใช้จ่ายในการจ้างที่ปรึกษาทางการเงิน (ซึ่งส่วนมากอัตราค่าบริการสำหรับบริษัทขนาดใหญ่และบริษัทขนาดเล็กไม่ต่างกันมากนัก) ถือเป็นสัดส่วนสูงเมื่อเทียบกับมูลค่าการระดมทุน

ในเรื่องนี้ สำนักงานเห็นว่า การกำหนดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินยังจำเป็น เพื่อให้มีผู้ที่เป็นอิสระทำหน้าที่ตรวจสอบความถูกต้องครบถ้วนของการเปิดเผยข้อมูลแทนผู้ลงทุน และให้คำแนะนำช่วยเหลือแก่บริษัทที่ต้องการระดมทุนเกี่ยวกับ ระเบียบ กฎเกณฑ์ต่าง ๆ โดยที่ผ่านมา สำนักงานเห็นความแตกต่างอย่างชัดเจนระหว่าง การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ในแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) ซึ่งไม่ต้องมีที่ปรึกษาทางการเงิน กับการเปิดเผยข้อมูลตามแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (แบบ 69-1) ซึ่งต้องมีที่ปรึกษาทางการเงิน โดยข้อมูลของกรณีที่ต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินมักจะมี ความถูกต้องครบถ้วนมากกว่ากรณีที่ไม่ต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินมาก ซึ่งความแตกต่างดังกล่าว น่าจะสามารถชี้ให้เห็นถึงความจำเป็นและประโยชน์ของที่ปรึกษาทางการเงินได้ในระดับหนึ่ง

ในต่างประเทศ เช่น ในสหรัฐอเมริกา แม้ว่าทางกฏจะไม่มีการกำหนดให้บริษัทที่ระดมทุนต้องมีที่ปรึกษาทางการเงิน แต่ในทางปฏิบัติ บริษัทที่ระดมทุนและผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (underwriter) ซึ่งต้องร่วมรับผิดชอบในข้อมูลกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ด้วย มักต้องตรวจสอบข้อมูลอย่างดีที่สุด โดยจ้างที่ปรึกษากฎหมายมาร่วมตรวจสอบข้อมูลด้วย เนื่องจากตามกฎหมายหลักทรัพย์ของสหรัฐอเมริกา บริษัทที่ออกหลักทรัพย์และผู้จัดจำหน่ายต้องรับผิดชอบในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลไม่ถูกต้องครบถ้วน หรือทำให้สำคัญผิด (misleading) เว้นแต่จะแสดงได้ว่าได้ใช้ความพยายามอย่างดีที่สุด (due diligence) ในการตรวจสอบข้อมูลดังกล่าวแล้ว ดังนั้น ในทางปฏิบัติจึงต้องมีการจ้างที่ปรึกษาในการตรวจสอบข้อมูลเช่นเดียวกัน

สำหรับในประเทศไทย สำนักงานเห็นว่า ในระยะยาวแล้ว ควรจะมีการทบทวนนโยบายในเรื่องนี้อีกครั้งหนึ่ง เพื่อให้ความต้องการจัดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินเป็นไปตามกลไกตลาดมากขึ้น โดยในระยะแรก อาจเริ่มทยอยผ่อนปรนจากบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ที่เป็นบริษัทจดทะเบียน ซึ่งรู้กฎหมายเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลดีอยู่แล้วก่อน โดยสำนักงานจะทบทวนเรื่องนี้ เมื่อเห็นว่าคุณภาพการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในแบบ 56-1 โดยเฉลี่ยได้มาตรฐานดีแล้ว

สำหรับในประเด็นเรื่องต้นทุนการจ้างที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทขนาดเล็กนั้น สำนักงานเห็นว่า การเปลี่ยนจากบริษัทขนาดเล็กที่มีการบริหารกันเองในครอบครัว เป็นบริษัทที่มีระบบจัดการที่ดี ซึ่งต้องรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้น ส่วนมากจำเป็นต้องมีระยะเวลาเตรียมตัวและได้รับคำแนะนำจากผู้ที่มีความรู้ดีพอสมควร ซึ่งการใช้ที่ปรึกษาทางการเงินเพียงอย่างเดียวไม่น่าจะเพียงพอและมีค่าใช้จ่ายที่เป็นตัวเงินสูง สำนักงานจึงมีนโยบายที่จะสนับสนุนกิจการร่วมลงทุน (venture capital) ในการทำหน้าที่พุ่มพักให้บริษัทขนาดเล็กมีความพร้อมจะเข้าตลาดทุน โดยกิจการเหล่านี้จะได้รับผลตอบแทนในรูปกำไรจากการลงทุน (capital gain) เมื่อบริษัทที่ไปลงทุนสามารถเข้าตลาดหลักทรัพย์ได้ ซึ่งผลตอบแทนดังกล่าวมิใช่ค่าใช้จ่ายของบริษัทที่ระดมทุน ทั้งนี้ ปัจจุบันสำนักงานอยู่ระหว่างหารือกับกระทรวงการคลังถึงแนวทางในการให้แรงจูงใจ เช่น สิทธิประโยชน์ด้านภาษีแก่กิจการ venture capital เพื่อให้กิจการเหล่านี้ไปสนับสนุนบริษัทขนาดเล็กหรือบริษัทในอุตสาหกรรมเป้าหมายอีกทอดหนึ่งต่อไป

3.3 เกณฑ์การอนุญาตเสนอขายหุ้นต่อประชาชนครั้งแรก (IPO)

ประกาศ กจ. 12/2543 ได้แก้ไขหลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายหุ้นต่อประชาชน โดยมีวัตถุประสงค์สำคัญ 2 ประการ คือ

(1) เพื่อปรับระบบการอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ (merit-based) ไปสู่ระบบการเปิดเผยข้อมูล (disclosure based) มากขึ้น โดยยกเลิกหลักเกณฑ์การพิจารณาในเรื่องที่ผู้ลงทุนมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจอย่างเพียงพอแล้วในหนังสือชี้ชวน ซึ่งได้แก่หลักเกณฑ์ในเรื่องดังต่อไปนี้

(ก) **ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน** ยกเลิกเกณฑ์ตามประกาศเดิมซึ่งกำหนดให้ผู้ขออนุญาตต้องมีฐานะการเงินและผลการดำเนินงานดีตามสภาพและประเภทธุรกิจ โดยตามเกณฑ์ใหม่จะไม่พิจารณาคุณสมบัติของผู้ขออนุญาตในเรื่องนี้ อย่างไรก็ตาม ผู้ขออนุญาตต้องมีการเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ โดยมีงบการเงินที่น่าเชื่อถือ และมีการอธิบายเรื่องดังกล่าวไว้อย่างถูกต้องชัดเจนในหนังสือชี้ชวน

(ข) **วัตถุประสงค์ในการใช้เงินจากการระดมทุน** ประกาศเดิมกำหนดว่า ผู้ขออนุญาตต้องมีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินจากการระดมทุนที่ชัดเจน แต่ตามประกาศใหม่นี้ไม่ได้กำหนดเกณฑ์ในเรื่องนี้ และใช้หลักการเรื่องการเปิดเผยข้อมูลแทน เช่น หากบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ไม่มีวัตถุประสงค์ในการใช้เงิน บริษัทดังกล่าวก็อาจต้องเปิดเผยข้อมูลว่า

"การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริษัทมีการกระจายหุ้นให้ครบตามหลักเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด โดยบริษัทยังไม่มีวัตถุประสงค์ในการใช้เงินที่ได้จากการระดมทุนนี้แต่อย่างใด ดังนั้น หากผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทเป็นไปเช่นเดียวกับผลการดำเนินงานที่ผ่านมา ผลตอบแทนต่อหุ้นที่ผู้ลงทุนจะได้รับในอนาคตก็จะลดลง เนื่องจากบริษัทมีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้น" เป็นต้น

(2) **เพื่อผลักดันการปรับปรุงระบบการกำกับดูแลกิจการ (corporate governance) ของผู้ขออนุญาต** เนื่องจากพบว่า ปัญหาที่สำคัญประการหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์ไทย คือ การที่ผู้ลงทุนขาดความเชื่อมั่นในระบบการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่กระจายหุ้นต่อประชาชน (หรือบริษัทจดทะเบียน) การสร้างความเชื่อมั่นในตลาดทุน จึงต้องเสริมสร้างระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ด้วย เพื่อให้ (1) ผู้ถือหุ้นได้รับสิทธิและผลตอบแทนอย่างเต็มที่ตามสิทธิที่ตนพึงได้ (2) ผู้ลงทุนได้รับการปฏิบัติอย่างเป็นธรรม (3) กรรมการและผู้บริหารปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์รับผิดชอบเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท และ (4) บริษัทมีการบริหารงานและการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส ถูกต้อง และเพียงพอให้ผู้ลงทุนตัดสินใจ

ทั้งนี้ สำนักงานเห็นว่า การจะทำให้บริษัทที่ระดมทุนจากประชาชนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดีได้นั้น จำเป็นต้องใช้มาตรการหลาย ๆ ด้านประกอบกัน ไม่ว่าจะเป็นมาตรการในเชิงบังคับ มาตรการเชิงสมัครใจ และมาตรการทางอ้อมอื่น ๆ โดยในด้านมาตรการเชิงบังคับนั้น สำนักงานได้เสนอให้มีการแก้ไขพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 แล้ว แต่ในระหว่างที่การแก้ไขกฎหมายยังไม่

แล้วเสร็จ สำนักงานเห็นควรใช้หลักเกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่เป็นเครื่องมือในการเพิ่มความเชื่อมั่นของระบบการกำกับดูแลกิจการ โดยเกณฑ์การอนุญาตนี้ จะเน้นในเรื่องข้อบังคับบริษัท โครงสร้างการถือหุ้นและการจัดการ และระบบการตรวจสอบที่รัดกุมในระดับบริหาร ซึ่งเรื่องดังกล่าวน่าจะ สามารถเพิ่มความคุ้มครองให้ผู้ถือหุ้นได้ในระดับหนึ่ง โดยไม่ก่อให้เกิดต้นทุนแก่บริษัทที่ประสงค์จะระดมทุน มากนัก

เกณฑ์การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งแรก (IPO) ตามประกาศ กจ.12/2543

1. มีการประกอบธุรกิจหลักที่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ และไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับธุรกิจที่ไม่ชอบต่อกฎหมาย
2. มีงบการเงินน่าเชื่อถือ โดยมีข้อมูลทางการเงินที่เพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุน
3. มีโครงสร้างการถือหุ้น การบริหารงาน โครงสร้างการเงิน และข้อบังคับบริษัทที่ชัดเจนเป็นธรรม มีกลไกการตรวจสอบและถ่วงดุล (check and balance) การบริหารงานของผู้ขออนุญาตอย่างเพียงพอ และสามารถป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นหรืออาจเกิดขึ้นได้
4. มีระบบการควบคุมภายใน และการจัดเก็บเอกสารที่สำคัญ ที่รัดกุม มีประสิทธิภาพ
5. ผู้บริหารและผู้มีอำนาจควบคุมต้องมีจริยธรรม มีความสามารถ หรือมีประสบการณ์ในธุรกิจ มีความซื่อสัตย์สุจริต และต้องไม่มีประวัติการขาด fiduciary duties ในการจัดการบริษัทจดทะเบียน
6. การประกอบธุรกิจไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเกินขอบเขตที่กฎหมายกำหนด เพื่อให้มั่นใจว่า ผู้ขออนุญาตมีความรับผิดชอบต่อสังคม

ทั้งนี้ โดยมีรายละเอียดของหลักเกณฑ์การอนุญาต แนวทางการพิจารณา และ ข้ออภิปราย สำหรับเกณฑ์ในแต่ละข้อ ดังนี้

4.3.1 ลักษณะการประกอบธุรกิจ

เกณฑ์ในข้อนี้ยังเป็นเช่นเดียวกับประกาศเดิม คือ กำหนดว่าผู้ขออนุญาตต้องมีการประกอบธุรกิจที่เป็นประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและสังคม และไม่เกี่ยวข้องกับธุรกิจที่ไม่ชอบด้วยกฎหมาย

ข้ออภิปราย :

ในระหว่างการพิจารณาร่างประกาศ มีผู้ยกขึ้นอภิปรายว่า เกณฑ์ในข้อนี้ น่าจะยกเลิก เหมือนเกณฑ์ในเรื่องวัตถุประสงค์ในการระดมทุนได้ เพราะผู้ลงทุนสามารถพิจารณาประเภทธุรกิจของบริษัท ที่ออกหลักทรัพย์ได้อยู่แล้วจากข้อมูลที่เปิดเผย

การยังดำรงเกณฑ์ในข้อนี้ไว้ เนื่องจากคณะกรรมการเห็นว่า หากยกเลิกเกณฑ์ข้อนี้แล้ว อาจทำให้ธุรกิจที่มีลักษณะไม่เหมาะสมบางประเภท เช่น สถาบันการเงิน สามารถระดมทุนจากประชาชนได้ด้วย ซึ่งลักษณะดังกล่าวน่าจะสร้างภาพพจน์ที่ไม่ดีให้ตลาดทุน ดังนั้น จึงควรที่จะยังคงเกณฑ์ในข้อนี้ไว้ก่อนเพื่อป้องกันการระดมทุนของธุรกิจบางประเภทที่ทางการไม่มีนโยบายจะสนับสนุน

แนวทางการพิจารณา :

(1) โดยทั่วไป สำนักงานเห็นว่า ทุกธุรกิจต่างก็มีประโยชน์ต่อเศรษฐกิจและสังคมของประเทศ ดังนั้น ในการพิจารณาเกณฑ์ตามข้อนี้ สำนักงานจึงไม่มีนโยบายที่จะกีดกันธุรกิจใดในการระดมทุน เว้นแต่เป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการกระทำผิดกฎหมาย หรือไม่โปร่งใส

(2) สำนักงานอาจใช้เกณฑ์ข้อนี้สำหรับบริษัทในต่างประเทศที่ประสงค์จะระดมทุนในประเทศไทย เนื่องจากในขณะนี้ประเทศไทยยังคงมีปัญหาเรื่องการขาดแคลนเงินออม และเรื่องดุลการชำระเงิน ซึ่งทำให้ทางการยังคงต้องควบคุมกระแสเงินไหลออกอย่างใกล้ชิด ดังนั้น หากธนาคารแห่งประเทศไทยยังไม่มีความเห็นที่จะสนับสนุนการลงทุนในต่างประเทศ สำนักงานก็จะใช้เกณฑ์ในข้อนี้พิจารณาว่าการประกอบธุรกิจของบริษัทต่างประเทศดังกล่าวไม่ก่อให้เกิดผลประโยชน์ต่อเศรษฐกิจของประเทศ และทำให้บริษัทต่างประเทศไม่อยู่ในข่ายที่จะได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นต่อประชาชน เพื่อนำหุ้นดังกล่าวไปซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

4.3.2. การมีงบการเงินที่น่าเชื่อถือ

ตามข้อ 14 ของประกาศ ก.จ. 12/2543 ผู้ขออนุญาตต้องจัดเตรียมงบการเงิน และงบการเงินรวม (ถ้ามี) ให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ ดังนี้

(1) งบการเงินและงบการเงินรวม (กรณีที่มีบริษัทย่อย) ของผู้ขออนุญาตอย่างน้อยปีล่าสุดก่อนปีที่ยื่นคำขออนุญาต ต้องผ่านการตรวจสอบอย่างดีจากผู้สอบบัญชีที่อยู่ในบัญชีรายชื่อที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ

(2) รายงานการสอบบัญชีต้องไม่มีลักษณะที่ไม่แสดงความเห็น หรือแสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไขเนื่องจากถูกจำกัดขอบเขตการสอบบัญชีโดยผู้ขออนุญาตหรือผู้บริหาร

(3) งบการเงินและงบการเงินรวมจัดทำขึ้นตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดตามประกาศคณะกรรมการ ก.ล.ต. ว่าด้วยการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานภายหลังการเสนอขายหุ้น ซึ่งออกตามความในมาตรา 56 แห่ง พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ

ข้ออภิปราย :

ในการพิจารณาร่างประกาศข้อนี้ คณะกรรมการมีความเห็นค่อนข้างเป็นเอกฉันท์ว่าหลักเกณฑ์ดังกล่าวมีความจำเป็น เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลทางการเงินอย่างเพียงพอและน่าเชื่อถือประกอบการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ หลักเกณฑ์ดังกล่าวกำหนดขึ้นเพื่อทดแทนการใช้ดุลยพินิจตามประกาศเดิมที่กำหนดให้ผู้ขออนุญาตต้องมีฐานะการเงินและผลการดำเนินงานดีตามสภาพและประเภทธุรกิจ

อย่างไรก็ดี ได้มีการยกประเด็นเรื่องผู้สอบบัญชีของบริษัทย่อยของผู้ขออนุญาตขึ้นอภิปรายเพิ่มเติมว่า ควรเพิ่มเติมเกณฑ์ในเรื่องนี้ให้เหมือนเกณฑ์การรับหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ในขณะนั้น ซึ่งกำหนดให้ผู้สอบบัญชีของบริษัทย่อยต้องเป็นคนเดียวกันหรือมาจากสำนักงานเดียวกับผู้สอบบัญชีของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ด้วย เนื่องจากที่ผ่านมา มีบริษัทจดทะเบียนหลายแห่งที่มีบริษัทย่อยและไม่ได้ใช้ผู้สอบบัญชีจากสำนักงานเดียวกัน มีปัญหาต้องใช้ระยะเวลาในการจัดทำงบการเงินรวม ทำให้ไม่สามารถจัดส่งงบการเงินรวมได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด นอกจากนี้ ผู้สอบบัญชีก็มักจะแสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไขถึงการตรวจสอบงบการเงินของบริษัทย่อย โดยผู้สอบบัญชีรายอื่น ทำให้รายงานการตรวจสอบงบการเงินของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น เป็นรายงานที่มีเงื่อนไข

ในประเด็นนี้ สำนักงานเห็นว่า โดยทั่วไปแล้ว บริษัทที่ออกหลักทรัพย์มักจะใช้ผู้สอบบัญชีของบริษัทย่อยเป็นคนเดียวกันอยู่แล้วเพื่อความสะดวกในการจัดทำงบการเงินรวม แต่ในบางกรณี อาจมีบริษัทย่อยบางแห่งที่มีความจำเป็นต้องใช้ผู้สอบบัญชีคนละรายกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ (เช่น ผู้ร่วมทุนในบริษัทย่อยอีกรายหนึ่ง กำหนดให้บริษัทย่อยนั้นใช้ผู้สอบบัญชีรายเดียวกับของตน เป็นต้น) จึงยังไม่ควรบังคับให้บริษัทย่อยต้องใช้ผู้สอบบัญชีจากสำนักงานเดียวกับของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ แต่ควรใช้มาตรการอื่นแทน เช่น ไม่ผ่อนผันระยะเวลาการจัดส่งงบการเงินรวมให้บริษัทที่อ้างเหตุจำเป็นเรื่องความล่าช้าจากการใช้ผู้สอบบัญชีคนละราย เป็นต้น

แนวทางการพิจารณา :

- (1) เพื่อให้เป็นไปตามเกณฑ์ที่กำหนดให้งบการเงินต้องผ่านการตรวจสอบเป็นอย่างดีนั้น หากเป็นการขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) สำนักงานจะพิจารณากระดาษทำการของผู้สอบบัญชีประกอบด้วย ดังนั้น ผู้ขออนุญาตจึงต้องประสานงานกับผู้สอบบัญชีในการจัดเตรียมเอกสารดังกล่าวให้สำนักงานตรวจสอบ รวมทั้งจัดเวลาให้สำนักงานซักถามรายละเอียดด้วย
- (2) เกณฑ์ในเรื่องงบการเงินและงบการเงินรวมอย่างน้อยปีล่าสุดต้องผ่านการตรวจสอบจากผู้สอบบัญชีนั้น จะใช้เฉพาะกรณีที่ผู้ขออนุญาตมีรายได้เชิงพาณิชย์ (track record) แล้ว เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลที่น่าเชื่อถืออย่างน้อยหนึ่งปีเต็มสำหรับวิเคราะห์ผลประกอบการของผู้ขออนุญาตได้ หากผู้ขออนุญาตมีเพียงงบไตรมาส ผู้ลงทุนจะเห็นผลการดำเนินงานเพียงช่วงหนึ่งของปี ในขณะที่การดำเนินงานของบริษัทในระหว่างปีอาจมีผลกระทบในเรื่องฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ในกรณีที่ผู้ขออนุญาตยังไม่มี track record ซึ่งมีความเสี่ยงสูงกว่าในกรณีแรก ผู้ขออนุญาตควรจัดให้ผู้สอบบัญชีตรวจสอบงบการเงินและงบการเงินรวม (ถ้ามี) ณ วันที่ล่าสุดด้วย เพื่อให้ผู้ลงทุนรับทราบถึงฐานะการเงินของผู้ขออนุญาตในขณะที่ยื่นคำขอ
- (3) การกำหนดว่ารายงานผู้สอบบัญชีต้องไม่มีเงื่อนไขเรื่องการถูกจำกัดขอบเขตจากฝ่ายบริหารนั้น อาจมีปัญหว่ากรณีใดบ้างเข้าข่ายการถูกจำกัดขอบเขตดังกล่าว ในเรื่องนี้ สำนักงานเคยจัดประชุมหารือกับหน่วยงานและผู้ที่เกี่ยวข้องแล้ว ซึ่งประกอบด้วยคณะกรรมการควบคุมการประกอบวิชาชีพสอบบัญชี (ก.บ.ช.) สำนักงานตรวจเงินแผ่นดิน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้สอบบัญชีที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ สมาคมบริษัทจดทะเบียน สมาคมนักบัญชีและผู้สอบบัญชีรับอนุญาตแห่งประเทศไทย

และสำนักงาน เพื่อพิจารณาว่า ลักษณะเช่นใดจะเข้ากรณีดังกล่าว ซึ่งที่ประชุมได้กำหนดตัวอย่างของกรณีดังกล่าวไว้ ดังนี้

(ก) บริษัทหรือบริษัทย่อย ไม่จัดทำหนังสือรับรองความถูกต้องของข้อมูลในงบการเงินให้ผู้สอบบัญชี

(ข) บริษัทหรือบริษัทย่อย ไม่ตอบข้อซักถาม หรือให้คำชี้แจงในข้อสงสัยเกี่ยวกับการตรวจสอบแก่ผู้สอบบัญชี

(ค) บริษัทหรือบริษัทย่อย ไม่ยินยอมให้ผู้สอบบัญชีอ่านรายงานการประชุม คณะกรรมการหรือรายงานการประชุมผู้ถือหุ้น

(ง) บริษัทหรือบริษัทย่อย ไม่ยินยอมให้ผู้สอบบัญชีตรวจนับเงินสด ใบหุ้น โฉนดที่ดิน สินค้าคงเหลือ เป็นต้น

(จ) บริษัทหรือบริษัทย่อย ไม่จัดทำรายละเอียดประกอบรายการบัญชี เช่น บัญชีลูกหนี้รายตัว เจ้าหนัรายตัว เงินฝากธนาคาร หรือเงินกู้ยืมจากธนาคาร รวมถึงการจัดทำงบกระทบยอดของบัญชีที่เกี่ยวข้อง เป็นต้น

(ฉ) บริษัทหรือบริษัทย่อย ไม่ยินยอมให้ผู้สอบบัญชีส่งหนังสือยืนยันยอดกับบุคคลภายนอก โดยไม่มีเหตุผลอันสมควร เช่น ไม่ยินยอมให้ผู้สอบบัญชีส่งหนังสือยืนยันยอดลูกหนี้ หรือสอบถามความคืบหน้าเกี่ยวกับคดีความจากทนายความ และผู้สอบบัญชีไม่สามารถใช้วิธีการตรวจสอบอื่นให้เป็นที่น่าพอใจได้

(ช) บริษัทหรือบริษัทย่อย ไม่สามารถแสดงเอกสารหลักฐานที่จำเป็นต่อการตรวจสอบบัญชีโดยไม่มีเหตุผลอันสมควร เช่น ไม่สามารถแสดงเอกสารหลักฐานเกี่ยวกับเจ้าหนี้ ภาระผูกพันหนี้สินที่อาจจะเกิดขึ้น รายการระหว่างกิจการที่เกี่ยวข้องกัน และผู้สอบบัญชีไม่สามารถใช้วิธีการตรวจสอบอื่นให้เป็นที่น่าพอใจได้

(ซ) บริษัทหรือบริษัทย่อย ไม่จัดให้มีระบบการควบคุมภายในด้านปฏิบัติการและการบัญชีที่กำหนดไว้อย่างสม่ำเสมอ

สำหรับกรณีที่รายงานของผู้สอบบัญชีมีลักษณะถูกจำกัดขอบเขตการตรวจสอบ อันเนื่องมาจากงบการเงินของบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมซึ่งรวมอยู่ในงบการเงินของบริษัท ตรวจสอบหรือสอบทานโดยผู้สอบบัญชีอื่น หรือจัดทำโดยฝ่ายบริหารนั้น สำนักงานเห็นว่า ตามมาตรฐานการสอบบัญชี ฉบับที่ 39 เรื่อง การใช้ผลงานของผู้สอบบัญชีอื่น ได้กำหนดวิธีการสอบบัญชีกรณีนี้ไว้ชัดเจนแล้ว ซึ่งผู้สอบบัญชีพึงต้องปฏิบัติตามมาตรฐานการสอบบัญชีดังกล่าวด้วย ดังนั้น หากรายงานของผู้สอบบัญชียังคงมีลักษณะถูกจำกัดขอบเขตการตรวจสอบเนื่องจากสาเหตุข้างต้น ก็อาจแสดงถึงการไม่ให้ความร่วมมือของบริษัทด้วย

(4) ในเกณฑ์การจัดทำงบการเงินตามมาตรา 56 นั้น มีข้อกำหนดประการหนึ่งว่า รายงานการสอบบัญชีต้องไม่มีลักษณะที่ไม่แสดงความเห็น หรือแสดงความเห็นอย่างมีเงื่อนไขในเรื่องการจัดทำ

งบการเงินไม่เป็นไปตามมาตรฐานการบัญชี หากมีเงื่อนไขก็ต้องเป็นเรื่องไม่ร้ายแรงและสามารถระบุผลกระทบเป็นตัวเงินได้อย่างชัดเจน และหากการจัดทำบัญชีในเรื่องใดไม่มีมาตรฐานการบัญชีของไทยครอบคลุมถึง จะต้องเปิดเผยในหมายเหตุประกอบงบการเงิน โดยระบุรายการ นโยบายบัญชีที่ใช้บันทึกรายการนั้น และที่มาของนโยบายดังกล่าว ว่าเป็นไปตามมาตรฐานการบัญชีใด นอกจากนี้ สำนักงานยังได้กำหนดแนวทางปฏิบัติ (guideline) ว่า ในกรณีไม่มีมาตรฐานการบัญชีของไทยดังกล่าว บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ควรบันทึกบัญชีโดยใช้มาตรฐานการบัญชีของ International Accounting Standards Committee (IAS) หรือ American Institution of Certified Public Accountants หรือ Financial Accounting Standards Board (FASB) ตามลำดับ

4.3.3 โครงสร้างการถือหุ้น การบริหารงาน และข้อบังคับบริษัท

ตามข้อ 13(3) ของประกาศ กจ. 12/2543 กำหนดว่า ผู้ขออนุญาตต้องมีโครงสร้างการถือหุ้น การบริหารงาน โครงสร้างทางการเงิน และข้อบังคับบริษัทที่ชัดเจน เป็นธรรม มีกลไกตรวจสอบถ่วงดุลการบริหารงานของผู้ขออนุญาตอย่างเพียงพอ และสามารถป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เกิดขึ้นหรืออาจเกิดขึ้นได้

ข้ออภิปราย :

หลักเกณฑ์ในเรื่องนี้เป็นกรขยายความจากหลักเกณฑ์เดิมที่กำหนดว่า ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และผู้บริหารของผู้ขออนุญาตต้องไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ โดยคณะอนุกรรมการเห็นว่าหลักเกณฑ์เรื่องนี้มีมีความสำคัญ เนื่องจากโครงสร้างการถือหุ้นของบริษัทไทยส่วนมาก มักกระจุกตัวอยู่ในกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหญ่และสมาชิกในครอบครัว โดยมิได้มีการแยกการถือหุ้นและการบริหารงานออกจากกันอย่างแท้จริง หากโครงสร้างการจัดการภายในขาดการตรวจสอบถ่วงดุล (check and balance) อย่างเพียงพอ อาจเป็นช่องทางให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ใช้ความได้เปรียบในฐานะที่เป็นผู้บริหารกิจการด้วย ในการตัดสินใจให้บริษัททำรายการเพื่อประโยชน์ของตนเอง โดยมีได้คำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของบริษัท และเป็นการเอาเปรียบผู้ลงทุนภายนอก (outside shareholders)

อย่างไรก็ดี มีผู้ตั้งข้อสังเกตว่า หลักเกณฑ์เรื่องนี้อาจเข้มงวดเกินไป น่าจะใช้หลักเรื่องการเปิดเผยข้อมูลให้ผู้ลงทุนตัดสินใจเองได้ สำนักงานเห็นว่า ปัจจุบันกฎหมายบริษัทมหาชนจำกัดของไทย ยังขาดกลไกที่จะคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นอย่างมีประสิทธิภาพ การเปิดเผยข้อมูลเพียงอย่างเดียวจึงอาจไม่เพียงพอ เกณฑ์ในข้อนี้จึงมีความจำเป็น เพื่อช่วยผลักดันให้ผู้ขออนุญาตมีกลไกที่จะตรวจสอบและถ่วงดุล (check and balance) การดำเนินงานของฝ่ายบริหาร และให้การตัดสินใจของคณะกรรมการเป็นไปอย่างโปร่งใสเป็นธรรม

แนวทางการพิจารณา :

สำนักงานมีแนวทางการพิจารณาหลักเกณฑ์ในข้อ 13(3) ในประเด็นต่าง ๆ ดังนี้

(1) โครงสร้างการถือหุ้นที่ชัดเจนเป็นธรรม

โดยทั่วไป ถ้าผู้ขออนุญาตได้เปิดเผยข้อมูลการถือหุ้นของผู้ลงทุนกลุ่มต่าง ๆ อย่างชัดเจนแล้ว สำนักงานมักจะพิจารณาว่า ผู้ขออนุญาตมีลักษณะเป็นไปตามหลักเกณฑ์ในเรื่องนี้แล้ว ทั้งนี้ โครงสร้างการถือหุ้นที่สำนักงานจะพึงเล็งเป็นพิเศษ คือ การถือหุ้นไขว้กัน เช่น ผู้ขออนุญาตถือหุ้นในบริษัทย่อย บริษัทร่วม และต่อมา บริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมนั้น กลับมาถือหุ้นในผู้ขออนุญาตอีก เป็นต้น

โครงสร้างการถือหุ้นในลักษณะข้างต้น อาจทำให้ฝ่ายบริหารของผู้ขออนุญาตสามารถควบคุมการออกเสียงหรือใช้ข้อมูลภายในเพื่อซื้อขายหุ้นของบริษัทที่บริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมนั้นถืออยู่ได้ และยังทำให้การจัดทำงบการเงินของผู้ขออนุญาต ทำได้ยาก ไม่โปร่งใส เนื่องจากในการบันทึกบัญชีเงินลงทุนในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วม ผู้ขออนุญาตต้องรอให้บริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมนั้นจัดทำงบการเงินให้เสร็จก่อน เพื่อนำผลการดำเนินงานนั้นมารวมกับงบการเงินของผู้ขออนุญาต แต่บริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมที่ถือหุ้นในผู้ขออนุญาตดังกล่าว ก็ต้องรอให้ผู้ขออนุญาตจัดทำงบการเงินเสร็จก่อนเช่นกัน นอกจากนี้ ยังอาจมีการใช้ช่องทางนี้ในการเพิ่มทุนโดยมิได้มีเงินทุนเข้าบริษัทอย่างแท้จริง หรือใช้เพื่อการถือหุ้นของตนเอง โดยไม่เป็นไปตาม พรบ.บริษัทมหาชนฯ ดังนั้น หากไม่มีเหตุผลความจำเป็นเฉพาะกรณีแล้ว สำนักงานก็มักจะขอให้ผู้ขออนุญาตแก้ไขโครงสร้างการถือหุ้นดังกล่าวก่อนที่จะได้รับอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์

นอกจากนี้ ในกรณีที่สำนักงานพบว่าผู้ขออนุญาตมีการถือหุ้นในบริษัทย่อย/บริษัทร่วม ในลักษณะอำพรางผ่าน nominee สำนักงานก็อาจถือว่าโครงสร้างการถือหุ้นดังกล่าวไม่ชัดเจนด้วย

(2) องค์ประกอบคณะกรรมการ

เพื่อให้โครงสร้างคณะกรรมการ ซึ่งเป็นผู้กำกับดูแลการบริหารงานของผู้ขออนุญาต มีกลไกตรวจสอบถ่วงดุลพอสมควร ข้อ 15(1) ของประกาศ กจ. 12/2543 จึงกำหนดว่า ผู้ขออนุญาตต้องมี คณะกรรมการตรวจสอบ (audit committee) ตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด² หรือมีกรรมการอิสระอย่างน้อย 2 คนที่มีลักษณะดังนี้

- (ก) เข้าใจบทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบของการเป็นกรรมการ
- (ข) สามารถแสดงความเห็นเกี่ยวกับการดำเนินงานของผู้ขออนุญาต
- (ค) ถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 0.5 ของทุนชำระแล้วของผู้ขออนุญาต บริษัทในเครือ บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้บริหาร
- (ง) ไม่เป็นลูกจ้าง พนักงาน หรือที่ปรึกษา ที่ได้เงินเดือนประจำของผู้ขออนุญาต บริษัทในเครือ บริษัทร่วม บริษัทที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้บริหาร
- (จ) เป็นกรรมการที่ไม่มีความสัมพันธ์ทางสายโลหิตหรือทางธุรกิจกับผู้ขออนุญาต บริษัทในเครือ บริษัทที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้บริหาร ที่อาจทำให้พิจารณาได้ว่า ขาดความเป็น

² ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นอิสระจากฝ่ายบริหารและผู้ถือหุ้นรายใหญ่อย่างน้อย 3 ราย แต่ละรายถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 5 และอย่างน้อย 1 คนต้องเป็นผู้มีความรู้ด้านบัญชีหรือการเงิน โดยคณะกรรมการตรวจสอบอย่างน้อยต้องมีหน้าที่สอบทานความน่าเชื่อถือของงบการเงิน ให้ความเห็นในเรื่องความเพียงพอของระบบควบคุมภายในและความเหมาะสมของการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน

อิสระในการปฏิบัติหน้าที่เป็นกรรมการอิสระ เช่น มีรายการระหว่างกันจำนวนมากที่มีเงื่อนไขพิเศษแตกต่างจากลูกค้ารายอื่นทั่วไป หรือได้รับความช่วยเหลือทางการเงินจากผู้ขออนุญาต

ทั้งนี้ ในการพิจารณาคุณสมบัติข้างต้น สำนักงานจะให้กรรมการตรวจสอบ หรือกรรมการอิสระเป็นผู้รับรองคุณสมบัติของตนเองว่าครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดไว้หรือไม่ โดยผู้ขออนุญาตต้องแสดงหนังสือรับรองดังกล่าวเป็นเอกสารประกอบการยื่นคำขออนุญาตด้วย อย่างไรก็ตาม หากสำนักงานตรวจพบว่าการตรวจสอบหรือกรรมการอิสระรายใดขาดคุณสมบัติ สำนักงานก็อาจใช้เป็นเหตุในการไม่อนุญาตให้ผู้ขออนุญาตรายนั้นเสนอขายหลักทรัพย์จนกว่าจะแก้ไขคุณสมบัติกรรมการก็ได้

ข้อสังเกต :

เกณฑ์การอนุญาตเสนอขายหุ้นในขณะนี้ ยังไม่กำหนดให้ผู้ขออนุญาตต้องจัดให้มีคณะกรรมการตรวจสอบ (audit committee) ตามเกณฑ์การรับหลักทรัพย์ในกระดานหลักของตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากอาจทำให้เกิดภาวะค่าใช้จ่าย โดยเฉพาะสำหรับกิจการขนาดกลางและขนาดเล็ก (SME) ที่มุ่งหวังจะเข้าจดทะเบียนในตลาด MAI ซึ่ง SME ส่วนใหญ่ยังมีโครงสร้างการบริหารงานเป็นลักษณะครอบครัว การมีกรรมการอิสระ 2 คน ก็น่าจะเพียงพอและสามารถทำหน้าที่ได้ใกล้เคียงกับ audit committee ประกอบกับเกณฑ์การรับหลักทรัพย์ในตลาด MAI ก็ยังไม่กำหนดให้มี audit committee ตั้งแต่แรก โดยผ่อนปรนให้มี audit committee ภายใน 3 ปีหลังจากการเป็นบริษัทจดทะเบียน

ข้ออภิปราย :

ในการพิจารณาหลักเกณฑ์ในข้อนี้ มีผู้ให้ข้อสังเกตว่า หลักเกณฑ์การเสนอขายหุ้นและเกณฑ์การรับหลักทรัพย์ควรจะมีข้อกำหนดเรื่อง audit committee ตั้งแต่แรก เพื่อให้ผู้ขออนุญาตมีระบบการบริหารงานที่โปร่งใส และสามารถคุ้มครองผู้ลงทุนที่ไม่มีส่วนร่วมในการบริหารหรือการจัดการบริษัทได้เพิ่มขึ้น หากบริษัทได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นต่อประชาชนไปก่อน โดยบริษัทไม่จัดตั้ง audit committee ในภายหลังตามเงื่อนไขของ MAI ก็อาจทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับความเสียหายได้ โดยเฉพาะในกรณีที่บริษัทนั้นถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนเนื่องจากการไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าว

สำนักงานเห็นว่า ในระยะแรกนี้เกณฑ์การอนุญาตเสนอขายหุ้นของสำนักงานมีเพียงเกณฑ์เดียวที่ต้องใช้กับบริษัททั่วไป จึงยังไม่ควรใช้มาตรการบังคับในขณะนี้ เพื่อให้กิจการที่มีขนาดกลางและขนาดเล็กมีระยะเวลาในการปรับตัวพอสมควร ประกอบกับการมีข้อกำหนดเรื่องการควบคุมภายในระดับผู้บริหาร (management control) ที่ดี น่าจะช่วยพัฒนาระบบการกำกับดูแลกิจการได้ดีในระดับหนึ่งแล้ว

(3) ขอบเขตอำนาจหน้าที่ของกรรมการและการมอบอำนาจ

ตามข้อ 15(2) ของประกาศ กจ.12/2543 มีข้อกำหนดว่า ผู้ขออนุญาตต้องกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการบริษัทอย่างชัดเจน และในกรณีที่คณะกรรมการบริษัทได้มอบอำนาจให้กรรมการผู้จัดการ หรือบุคคลอื่น ทำหน้าที่แทนในเรื่องเกี่ยวกับการดำเนินงานตามปกติธุรกิจ การมอบอำนาจดังกล่าวต้องเป็นไปตามมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทที่มีกรรมการอิสระเข้าร่วมประชุม และกรณีที่กรรมการอิสระคัดค้านการมอบอำนาจนั้น ต้องบันทึกความเห็นของกรรมการอิสระในรายงานการประชุมให้ชัดเจน

เหตุผล :

โดยหลักการแล้ว คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้ที่มีอำนาจหน้าที่ในการดูแลการดำเนินงานภายในบริษัทให้เป็นไปตามกฎหมาย ข้อบังคับบริษัท และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่หากเป็นการตัดสินใจในเรื่องสำคัญ ผู้ถือหุ้นในฐานะเจ้าของกิจการก็ควรจะมีส่วนร่วมตัดสินใจด้วย โดยควรมีการกำหนดในข้อบังคับบริษัทอย่างชัดเจนว่า เรื่องใดบ้างที่คณะกรรมการบริษัทมีอำนาจอนุมัติ หรือเรื่องใดบ้างที่ต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น แม้ว่า พรบ. บริษัทมหาชนฯ จะได้กำหนดไว้บ้างแล้วว่า เรื่องใดต้องได้รับมติเห็นชอบจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น (เช่น การเพิ่มทุน การลดทุน การแก้ไขข้อบังคับ ฯลฯ) แต่ข้อกำหนดดังกล่าวเป็นเพียงมาตรฐานขั้นต่ำ ซึ่งแต่ละบริษัทสามารถจะเพิ่มเติม หรือปรับปรุงให้ชัดเจน รัดกุมขึ้นได้ตามความเหมาะสม

สำหรับเรื่องที่อยู่ในอำนาจของคณะกรรมการนั้น เนื่องจากโดยปกติ คณะกรรมการมิได้ปฏิบัติงานเต็มเวลา จึงมักจะมีการมอบอำนาจไปยังฝ่ายจัดการหรือบุคคลอื่น (เช่น คณะกรรมการบริหาร) โดยเฉพาะเรื่องที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจปกติ ทั้งนี้ การมอบอำนาจดังกล่าวควรทำโดยมติของคณะกรรมการ ซึ่งมีการบันทึกไว้เป็นลายลักษณ์อักษร และควรมีการกำหนดวงเงินและประเภทรายการที่มอบอำนาจไว้อย่างชัดเจนด้วย โดยการพิจารณาเรื่องสำคัญ ยังควรต้องได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการบริษัทก่อน เพื่อให้คณะกรรมการบริษัท ซึ่งเป็นตัวแทนของผู้ถือหุ้น และมีกรรมการอิสระเป็นองค์ประกอบด้วย สามารถกำหนดทิศทางการทำงานของฝ่ายบริหาร นอกจากนี้ คณะกรรมการบริษัทควรจะมีการทบทวนความเหมาะสมของการมอบอำนาจดังกล่าวอยู่เสมอด้วย

ข้อสังเกต :

(ก) ในเรื่องกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่ของกรรมการบริษัทอย่างชัดเจนนั้น มีผู้สอบถามว่า การกำหนดในข้อบังคับว่า "คณะกรรมการมีอำนาจหน้าที่ในการปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมาย ข้อบังคับ และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น" เป็นการกำหนดขอบเขตอำนาจหน้าที่ที่ชัดเจนเพียงพอหรือไม่

สำนักงานเห็นว่า การกำหนดอำนาจหน้าที่ในลักษณะดังกล่าวเป็นเพียงกำหนดอำนาจหน้าที่ของกรรมการแบบกว้าง ๆ โดยวัตถุประสงค์ของข้อกำหนดนี้ คือ เพื่อให้ข้อบังคับบริษัทมีข้อกำหนดที่ชัดเจนว่า เรื่องใดต้องได้รับอนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น หรือเรื่องใดคณะกรรมการมีอำนาจตัดสินใจเองได้ (กำหนดในลักษณะใดลักษณะหนึ่งก็ได้) อย่างไรก็ตาม หากข้อบังคับบริษัทมีการระบุเรื่องเหล่านี้ไว้แล้ว แม้จะ

มิได้รวมไว้ภายใต้หัวข้ออำนาจหน้าที่ของคณะกรรมการ สำนักงานก็จะพิจารณาว่าผู้ขออนุญาตมีข้อกำหนดในเรื่องนี้ชัดเจนเพียงพอแล้ว

(ข) หลักเกณฑ์ในเรื่องการมอบอำนาจนี้ จะพิจารณาเฉพาะการมอบอำนาจระหว่างคณะกรรมการกับฝ่ายจัดการหรือบุคคลอื่น (เช่น คณะกรรมการบริหาร) เท่านั้น โดยไม่รวมถึงการมอบอำนาจในระดับต่อ ๆ ไป และสำนักงานจะไม่ก้าวเข้าไปในเรื่องความเหมาะสมของขอบเขตการมอบอำนาจของแต่ละบริษัทว่าครอบคลุมมากน้อยเพียงใด เช่น ไม่พิจารณาว่า การมอบอำนาจให้กรรมการผู้จัดการสามารถอนุมัติโครงการลงทุนในมูลค่าไม่เกิน 10 ล้านบาทนั้น เหมาะสมหรือไม่ สูงไป หรือต่ำไปหรือไม่ เป็นต้น ทั้งนี้ เว้นแต่การมอบอำนาจในเรื่องการอนุมัติการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน ซึ่งจะมอบอำนาจไม่ได้เพื่อให้เป็นไปตามมาตรา 87 แห่ง พรบ.บริษัทมหาชน และให้การตัดสินใจในเรื่องดังกล่าวต้องผ่านกระบวนการที่โปร่งใส โดยคณะกรรมการตรวจสอบ หรือกรรมการอิสระ สามารถตรวจสอบและถ่วงดุลได้

(ค) มีผู้สอบถามว่า หากมีการมอบอำนาจเดิมอยู่แล้ว แต่มิได้มอบอำนาจผ่านที่ประชุมคณะกรรมการที่มีกรรมการอิสระประชุมด้วย ในกรณีนี้จะต้องให้ที่ประชุมคณะกรรมการอนุมัติหรือไม่ สัตยาบันใหม่หรือไม่ สำนักงานเห็นว่า ผู้ขออนุญาตควรจัดให้มีการมอบอำนาจโดยมติที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทอีกครั้งหนึ่ง โดยมีกรรมการอิสระเข้าร่วมประชุมด้วย เพื่อทบทวนเหมาะสมของการมอบอำนาจนั้น และเปิดโอกาสให้กรรมการที่เป็นบุคคลภายนอก (non executive directors) สามารถทำหน้าที่ตรวจสอบถ่วงดุลได้ในระดับหนึ่ง

(ง) มีผู้สอบถามว่า การที่บริษัทมีการกำหนดกรรมการผู้มีอำนาจลงนามไว้ในหนังสือรับรองของกระทรวงพาณิชย์แล้ว จะถือว่ากรรมการผู้มีอำนาจลงนามนั้นได้รับมอบอำนาจจากคณะกรรมการบริษัทหรือไม่ สำนักงานเห็นว่า การกำหนดกรรมการผู้มีอำนาจลงนามดังกล่าว เป็นเพียงการมอบอำนาจให้ลงนาม เพื่อให้เอกสารต่าง ๆ มีผลผูกพันบริษัทต่อบุคคลภายนอก แต่การมอบอำนาจตามเกณฑ์ในข้อนี้ เป็นเรื่องการบริหารจัดการภายในบริษัทว่า ก่อนที่กรรมการผู้มีอำนาจลงนามจะลงนามได้ เรื่องที่จะลงนามนั้นต้องได้รับอนุมัติในระดับใด

(จ) มีผู้ให้ข้อสังเกตว่า หลักเกณฑ์ในข้อนี้เป็นเรื่องรายละเอียดปลีกย่อยเกินไป น่าจะกำหนดเป็นแนวทางปฏิบัติที่ดีสำหรับกรรมการ (code of best practices) มากกว่า ซึ่งจากการที่สำนักงานสอบถามความเห็นของบริษัทที่อยู่ระหว่างเตรียมยื่นคำขออนุญาตพบว่า โดยทั่วไป บริษัทจะมีการประชุมคณะกรรมการบริษัทเพื่อกำหนดแนวทางการพิจารณาในเรื่องการกระจายอำนาจและการมอบอำนาจของบริษัทอยู่แล้ว เพียงแต่บางบริษัทอาจไม่ได้กำหนดเรื่องดังกล่าวไว้เป็นลายลักษณ์อักษร นอกจากนี้ หากจะมีการแก้ไขในเรื่องการมอบอำนาจก็สามารถกระทำได้ไม่ยากนัก เพราะบริษัทส่วนใหญ่มักจะมีการประชุมคณะกรรมการอย่างน้อยเดือนละหนึ่งครั้งอยู่แล้ว ดังนั้น การมีข้อกำหนดดังกล่าวจึงไม่น่าจะมีปัญหาในทางปฏิบัติ แต่ในทางตรงกันข้าม จะทำให้เกิดความชัดเจนในการบริหารจัดการบริษัทมากขึ้น

(4) ข้อบังคับบริษัท

ข้อ 15(3) ของประกาศ กจ. 12/2543 กำหนดว่า ข้อบังคับบริษัทของผู้ขออนุญาตและบริษัทย่อยต้องมีข้อกำหนดเกี่ยวกับการทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน และการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ที่สำคัญของบริษัทและบริษัทย่อยในลักษณะที่สอดคล้องกับข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเรื่องดังกล่าว

อย่างไรก็ดี ภายหลังจากที่สำนักงานได้นำประกาศ กจ. 12/2543 ออกใช้บังคับปรากฏว่ามีบริษัทมหาชนจำกัดและบริษัทจดทะเบียนหลายแห่งที่อยู่ระหว่างเตรียมการยื่นขออนุญาตออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนได้แจ้งว่า ข้อกำหนดดังกล่าวอาจทำให้บริษัทต้องเลื่อนระยะเวลาการเสนอขายหุ้นออกไป เนื่องจากมีอุปสรรคในการจัดประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อแก้ไขข้อบังคับของบริษัทและบริษัทย่อย โดยเฉพาะกรณีของบริษัทหรือบริษัทย่อยเป็นบริษัทจดทะเบียน นอกจากนี้ กรณีที่บริษัทย่อยอยู่ในต่างประเทศ ซึ่งต้องอยู่ภายใต้กฎหมายของแต่ละประเทศนั้น ก็อาจไม่สามารถแก้ไขข้อบังคับบริษัทในเรื่องนี้ได้ คณะกรรมการ ก.ล.ต. จึงได้ออกประกาศ กจ. 27/2543 เพื่อแก้ไขข้อกำหนดดังกล่าวให้ยืดหยุ่นขึ้น โดย

(ก) เพิ่มเติมข้อยกเว้นสำหรับกรณีที่บริษัทย่อยมีเหตุจำเป็นและสมควรว่า ข้อบังคับของบริษัทย่อยอาจไม่มีข้อกำหนดตามหลักเกณฑ์ข้างต้นก็ได้ แต่ผู้ขออนุญาตต้องแสดงได้ว่ามีมาตรการอื่นที่สามารถควบคุมดูแลให้บริษัทย่อยปฏิบัติตามข้อกำหนดในเรื่องดังกล่าวได้ เช่น มีมติคณะกรรมการบริษัทเกี่ยวกับแนวทางที่ผู้แทนของบริษัทที่ได้รับแต่งตั้งให้เป็นกรรมการของบริษัทย่อย จะออกเสียงในที่ประชุมคณะกรรมการหรือที่ประชุมผู้ถือหุ้นของบริษัทย่อย เป็นต้น ทั้งนี้ เพื่อมิให้ข้อกำหนดดังกล่าวเป็นอุปสรรคต่อการระดมทุน

(ข) เพิ่มบทเฉพาะกาลเพื่อผ่อนผันให้ผู้ขออนุญาตยังไม่ต้องมีข้อบังคับบริษัทหรือบริษัทย่อยตามที่กำหนดได้ในขณะที่ขออนุญาต โดยขยายระยะเวลาการมีผลใช้บังคับเป็นวันที่ 30 เมษายน 2544 แต่ผู้ได้รับอนุญาตต้องดำเนินการให้แล้วเสร็จภายในการประชุมผู้ถือหุ้นของผู้ขออนุญาตและบริษัทย่อยในครั้งถัดไป ทั้งนี้ ผู้ได้รับอนุญาตต้องส่งสำเนาข้อบังคับบริษัทให้สำนักงานภายใน 7 วันทำการ นับแต่วันที่ได้จดทะเบียนแก้ไขข้อบังคับบริษัทกับกระทรวงพาณิชย์

เหตุผล :

การกำหนดให้ต้องมีภาระเรื่องดังกล่าวไว้เป็นข้อบังคับบริษัท ในขณะที่มีข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งบริษัทจดทะเบียนต้องปฏิบัติตามอยู่แล้วนั้น มีวัตถุประสงค์เพียงเพื่อให้ข้อกำหนดในเรื่องนี้มีผลผูกพันให้กรรมการบริษัทต้องปฏิบัติตามมากขึ้น เนื่องจากมาตรา 85 แห่ง พ.ร.บ. บริษัทมหาชนฯ กำหนดให้กรรมการต้องปฏิบัติหน้าที่ให้เป็นไปตามกฎหมาย **ข้อบังคับบริษัท** มติที่ประชุมผู้ถือหุ้น และหากกรรมการไม่ปฏิบัติ ผู้ถือหุ้นของบริษัทจะสามารถใช้สิทธิฟ้องเรียกค่าเสียหายจากกรรมการที่ไม่ปฏิบัติหน้าที่ตามข้อบังคับบริษัทได้ทันที (ภายหลังจากร้องขอให้บริษัทฟ้องร้องแล้ว และบริษัทไม่ดำเนินการ) หากมีกำหนดในเรื่องนี้ไว้เฉพาะในข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ และกรรมการไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดดังกล่าว ผู้ถือหุ้นจะต้องรอให้บริษัทถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์ (delist) เนื่องจากการฝ่าฝืน

ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ และเป็นเหตุให้ผู้ถือหุ้นได้รับความเสียหายก่อน ผู้ถือหุ้นจึงจะฟ้องร้องเรียกค่าเสียหายจากกรรมการบริษัทได้ ตามมาตรา 173 แห่ง พรบ. หลักทรัพย์

ทั้งนี้ ข้อกำหนดนี้น่าจะเป็นกลไกที่ช่วยป้องกันการถ่ายเทผลประโยชน์ออกจากบริษัทจดทะเบียนได้ดีขึ้น โดยในต่างประเทศมีการกำหนดกลไกรองรับการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันไว้ในกฎหมายสำนักงานคสช. จะสามารถยกเลิกข้อกำหนดนี้ได้เมื่อได้มีการแก้ไข พรบ. บริษัทมหาชนฯ ให้มีมาตรการคุ้มครองผู้ถือหุ้นในเรื่องนี้อย่างเพียงพอแล้ว

แนวทางปฏิบัติ

ในเรื่องข้อความที่จะให้ผู้ขออนุญาตและบริษัททยอยเพิ่มเติมในข้อบังคับบริษัทนั้น สำนักงานได้หารือกับกระทรวงพาณิชย์แล้ว และกระทรวงพาณิชย์ได้ตกลงที่จะรับจดทะเบียนแก้ไขข้อบังคับบริษัทเพื่อให้เป็นไปตามข้อกำหนดดังกล่าวของสำนักงาน โดยมีตัวอย่างข้อความ ดังนี้ (ผู้ขออนุญาตสามารถใช้ข้อความอื่นได้หากเห็นว่าเหมาะสม)

กรณีข้อบังคับของผู้ขออนุญาต :

"ในกรณีที่บริษัทหรือบริษัทย่อยตกลงเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน หรือรายการเกี่ยวกับการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทหรือบริษัทย่อยตามความหมายที่กำหนดตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ใช้บังคับกับการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทจดทะเบียน หรือการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน แล้วแต่กรณี ให้บริษัทปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และวิธีการตามที่ประกาศดังกล่าวกำหนดไว้ในเรื่องนั้น ๆ ด้วย"

กรณีข้อบังคับของบริษัทย่อย :

"ในกรณีที่บริษัทตกลงเข้าทำรายการที่เกี่ยวข้องกัน หรือรายการเกี่ยวกับการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทตามความหมายที่กำหนดตามประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ใช้บังคับกับการทำรายการที่เกี่ยวข้องกันของบริษัทจดทะเบียน หรือการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน แล้วแต่กรณี หากประกาศดังกล่าวกำหนดให้บริษัทในฐานะบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียน ต้องดำเนินการประการใดแล้ว ให้บริษัทปฏิบัติตามหลักเกณฑ์และวิธีการตามที่ประกาศดังกล่าว กำหนดไว้ในเรื่องนั้น ๆ โดยอนุโลมด้วย"

ทั้งนี้ การแก้ไขข้อบังคับบริษัทและบริษัทย่อยข้างต้น สามารถกระทำโดยการขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นในคราวเดียวกับการขอมติเพื่อเพิ่มทุนเสนอขายหุ้นต่อประชาชน หรือการประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปีก็ได้ โดยเฉพาะเมื่อบริษัทมีเวลาเตรียมตัวก่อนการเสนอขายหุ้นพอสมควร ประกอบกับข้อกำหนดดังกล่าวมิได้กำหนดหน้าที่เพิ่มเติมให้บริษัทหรือกรรมการ ดังนั้น จึงไม่น่าจะเป็นภาระหรืออุปสรรคต่อการระดมทุนแต่อย่างใด

(5) ความขัดแย้งทางผลประโยชน์

ข้อ 15(4) ได้กำหนดในลักษณะเดียวกับประกาศเดิมว่า ต้องไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ที่เกิดขึ้น หรืออาจเกิดขึ้นระหว่าง ผู้ขออนุญาตหรือบริษัทย่อย กับ บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย

บริษัทร่วม หรือบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง เว้นแต่แสดงได้ว่าผู้ขออนุญาตมีมาตรการที่สามารถให้ความคุ้มครองผู้ถือหุ้นได้อย่างเป็นธรรม โดยสามารถติดตามผลการปฏิบัติตามมาตรการดังกล่าวได้

อย่างไรก็ดี ประกาศนี้ได้มีการกำหนดเพิ่มเติมตามข้อ 15(5) ห้ามบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งถือหุ้นในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมของผู้ขออนุญาตเกินกว่าร้อยละ 5 เว้นแต่ผู้ถือหุ้นในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมดังกล่าว เป็นอิสระจากผู้บริหารหรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือมีเหตุจำเป็น โดยต้องแสดงได้ว่ามีมาตรการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์อย่างเพียงพอแล้ว

เหตุผล :

หลักเกณฑ์ในเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อป้องกันมิให้ผู้ลงทุนได้รับความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นจากการที่ผู้ถือหุ้นใหญ่หรือผู้บริหารมีผลประโยชน์ในกิจการอื่น และนำทรัพย์สิน ข้อมูล หรือโอกาสของบริษัทไปใช้เพื่อประโยชน์ของตนเองหรือของกิจการอื่นนั้น ซึ่งเป็นการกระทำที่ขัดต่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท

ที่ผ่านมา มีผู้ลงทุนของหลายบริษัทได้รับความเสียหายเนื่องจากการมีผลประโยชน์ขัดกันของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ (เช่น มีรายการขายสินค้าให้บริษัทที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นใหญ่ในราคาต่ำหรือมีเงื่อนไขพิเศษที่แตกต่างจากลูกค้ารายอื่นทั่วไป มีการให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บริษัทที่เกี่ยวข้อง หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีการจัดตั้งบริษัทคู่แข่งขึ้นเพื่อดึงลูกค้าจากบริษัท) หลักเกณฑ์ในข้อนี้มิได้ห้ามการมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์หรือการมีรายการที่เกี่ยวข้องกัน แต่หากผู้ขออนุญาตมีโครงสร้างที่อาจทำให้เกิดความขัดแย้ง ผู้ขออนุญาตต้องแสดงได้ว่า

(ก) การทำรายการดังกล่าวจะต้องผ่านกระบวนการที่โปร่งใส คือ ผู้ที่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ไม่มีส่วนร่วมในการตัดสินใจอนุมัติรายการ **และ**

(ข) การตัดสินใจทำรายการนั้น เป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท โดยเป็นรายการที่สมเหตุสมผล และเป็นไปในราคาหรือเงื่อนไขที่เป็นธรรม

แนวทางการพิจารณา :

เกณฑ์การพิจารณาคุณสมบัติของผู้ขออนุญาตในเรื่องนี้ เปิดให้สำนักงานสามารถใช้อย่างยืดหยุ่นได้กว้าง และมีรายละเอียดค่อนข้างมาก สำนักงานจึงได้กำหนดแนวทางการพิจารณาไว้ตามภาคผนวก 1 ซึ่งสามารถสรุปปัจจัยการพิจารณาที่สำคัญ ดังนี้

(ก) โครงสร้างการถือหุ้น : การถือหุ้นของผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในบริษัทที่ยื่นคำขออนุญาตควรมีสัดส่วนที่สูงกว่าบริษัทที่เกี่ยวข้องกับผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้บริหารอย่างมีนัยสำคัญ เพื่อมิให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่มีแรงจูงใจที่จะถ่ายเทผลประโยชน์

(ข) ความมีนัยสำคัญและลักษณะรายการระหว่างกัน : ในระยะที่ผ่านมา หรือแนวโน้มในอนาคต ผู้ขออนุญาตควรมีรายการระหว่างกันกับบริษัทที่เกี่ยวข้องในปริมาณที่ไม่มีนัยสำคัญมากนัก และรายการดังกล่าวเป็นรายการที่สามารถหาราคาตลาดอ้างอิงได้

(ค) มาตรการคุ้มครองผู้ลงทุน : ควรมีกรรมการอิสระ คณะกรรมการตรวจสอบ หรือผู้เชี่ยวชาญอิสระ (เช่น ผู้สอบบัญชี ผู้ประเมินราคาทรัพย์สิน หรือวิศวกร) ตรวจสอบรายการระหว่างกันว่ามีความสมเหตุสมผล เป็นไปเพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัท และการทำรายการนั้นเป็นไปในราคายุติธรรมแล้ว หรือไม่

ทั้งนี้ หากบริษัทมีลักษณะความขัดแย้งทางผลประโยชน์และมาตรการคุ้มครองผู้ลงทุนตามแนวทางข้างต้น ส่วนมากสำนักงานก็จะสามารถพิจารณาอนุญาตให้เสนอขายหุ้นได้ แต่สำนักงานจะให้บริษัทเปิดเผยความเสี่ยงเกี่ยวกับความขัดแย้งทางผลประโยชน์ดังกล่าวไว้ในหัวข้อปัจจัยความเสี่ยงของหนังสือชี้ชวนด้วย อย่างไรก็ดี หากบริษัทมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในลักษณะอื่น สำนักงานก็จะพิจารณาเป็นรายกรณี

นอกจากนี้ เพื่อความชัดเจนในการจัดโครงสร้างการถือหุ้นในการยื่นคำขออนุญาต สำนักงานได้เพิ่มข้อกำหนดในเบื้องต้นว่า ห้ามบุคคลที่อาจมีความขัดแย้ง (ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ และผู้ที่เกี่ยวข้อง) ถือหุ้นรวมกันในบริษัทย่อยและบริษัทรวมเกินกว่าร้อยละ 5 เพื่อป้องกันมิให้บุคคลดังกล่าวนำโอกาสของบริษัทไปใช้เพื่อประโยชน์ส่วนตน แต่หากผู้ขออนุญาตมีเหตุจำเป็นต้องจัดโครงสร้างการถือหุ้นในลักษณะดังกล่าว (เช่น กรณีมีข้อตกลงหรือสัญญาร่วมทุนที่ให้ผู้ร่วมทุนถือหุ้นในบริษัทย่อยหรือบริษัทร่วม หรือมีข้อจำกัดด้านเงินลงทุนจึงต้องให้ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้บริหารร่วมถือหุ้นด้วย) ผู้ขออนุญาตอาจขอผ่อนผันต่อสำนักงานเป็นรายกรณีได้ โดยต้องอธิบายเหตุผลและความจำเป็น ตลอดจนต้องมีมาตรการที่จะสามารถป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ ซึ่งสำนักงานจะแจ้งผลการพิจารณาพร้อมทั้งเหตุผลในแต่ละกรณีให้ชัดเจน

ข้ออภิปราย :

มีผู้ให้ข้อสังเกตหลายรายว่า การกำหนดห้ามบุคคลที่อาจมีความขัดแย้งถือหุ้นรวมกันในบริษัทย่อยและบริษัทรวมเกินกว่าร้อยละ 5 เว้นแต่กรณีที่มีเหตุจำเป็นและต้องยื่นคำขอผ่อนผันจากสำนักงานก่อนนั้น ทำให้เป็นอุปสรรคในการจัดโครงสร้างการถือหุ้น เพราะมีหลายกรณีที่ต้องมีโครงสร้างดังกล่าว โดยยังคงขาดความชัดเจนว่า กรณีใดบ้างที่สำนักงานจะผ่อนผันให้ ประเด็นนี้ได้มีการถกเถียงกันมากในคณะกรรมการ โดยส่วนหนึ่งเห็นว่าไม่ควรกำหนดไว้ แต่ส่วนที่เห็นควรกำหนดไว้เห็นว่า แม้จะไม่มีข้อกำหนดตามข้อ 15(5) แต่ประเด็นนี้ก็เป็นส่วนหนึ่งของข้อ 15(4) ได้อยู่แล้ว ดังนั้น จึงควรกำหนดสัดส่วนการถือหุ้นไม่เกินร้อยละ 5 ไว้ให้ชัดเจน เพื่อให้มั่นใจว่าสำนักงานจะไม่พิจารณาว่าการถือหุ้นในสัดส่วนต่ำกว่านี้เป็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามข้อ 15(4) โดยให้การถือหุ้นร้อยละ 5 เป็นเพียงจุดที่ต้องตรวจสอบว่าผู้ขออนุญาตมีความจำเป็นอย่างไรในการจัดโครงสร้างดังกล่าว และโครงสร้างนั้นเป็นไปเพื่อประโยชน์ของบริษัทอย่างไร

สำหรับในประเด็นเรื่องการใช้ดุลยพินิจของสำนักงานนั้น เพื่อมิให้กระทบกับผู้ขออนุญาต ผู้ขออนุญาตอาจมีหนังสือขอผ่อนผันเรื่องนี้ต่อสำนักงานก่อนการยื่นคำขออนุญาตก็ได้ และเมื่อแจ้งผลการพิจารณาแล้ว สำนักงานจะเปิดโอกาสให้ผู้สนใจสามารถขออุทธรณ์ตัวอย่างที่สำนักงานแจ้งผลการพิจารณา

ไปแล้วได้ พร้อมทั้งเหตุผลในแต่ละกรณี เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องทราบแนวทางการพิจารณาของสำนักงาน
ทั้งนี้ โดยไม่เปิดเผยรายชื่อผู้ขอผ่อนผัน

4.3.4 ระบบควบคุมภายในและระบบการจัดเก็บเอกสาร

ตามข้อ 16 ของประกาศ กจ. 12/2543 กำหนดคุณสมบัติของผู้ขออนุญาต ในเรื่องระบบ
การควบคุมภายในและการจัดเก็บเอกสารสำคัญว่า อย่างน้อยต้องมีลักษณะ ดังนี้

- (1) มีระบบการควบคุมภายในระดับผู้บริหาร (management control) ที่แสดงได้ว่า
สามารถป้องกันความเสียหายจากการนำทรัพย์สินของบริษัท หรือบริษัทย่อยไปใช้/หรือจำหน่ายจ่ายโอนโดย
มิชอบหรือโดยไม่มีอำนาจ รวมทั้งการทำธุรกรรมต่างๆ การก่อภาวะผูกพัน หรือการค้าประกัน จะต้องได้รับ
อนุมัติจากผู้มีอำนาจ มีการบันทึกบัญชีเพื่อแจ้งการเงินและการเปิดเผยข้อมูลถูกต้องครบถ้วน
- (2) มีระบบการจัดเก็บเอกสารสำคัญ เช่น รายงานการประชุมคณะกรรมการ รายงานการ
ประชุมผู้ถือหุ้น และเอกสารประกอบการลงบัญชี ที่ทำให้กรรมการ ผู้สอบบัญชี และบุคคลที่มีสิทธิตาม
กฎหมาย สามารถตรวจสอบได้ภายในระยะเวลาอันควร
- (3) คณะกรรมการตรวจสอบหรือกรรมการอิสระมีการประเมิน และให้ความเห็นเกี่ยวกับ
ความเพียงพอและความเหมาะสมของระบบการควบคุมภายในอย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง

เหตุผล

สำนักงานเห็นว่า การมีระบบการควบคุมภายในที่ดี เป็นส่วนสำคัญที่จะทำให้
คณะกรรมการสามารถตรวจสอบ ติดตาม การดำเนินงานของฝ่ายจัดการให้เป็นไปตามแนวทางที่วางไว้
รวมทั้งเป็นเครื่องมือสำคัญที่จะทำให้คณะกรรมการตรวจสอบสามารถทำงานได้อย่างมีประสิทธิภาพ
อย่างไรก็ดี ในระยะแรกนี้ สำนักงานจะเน้นเฉพาะการควบคุมภายในระดับผู้บริหาร (management control)
ส่วนการควบคุมภายในระดับปฏิบัติการ ยังคงให้แต่ละบริษัทพิจารณาความเหมาะสมของตนเองต่อไป

แนวทางการพิจารณา

ในระยะแรกของการนำข้อกำหนดในเรื่องการควบคุมภายในมาใช้บังคับกับผู้ขออนุญาต
เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชน สำนักงานเห็นว่าน่าจะเป็นการดำเนินการเพื่อมุ่งเน้นในเรื่องการสร้าง
awareness ให้กรรมการบริษัทตระหนักถึงความสำคัญของการมีระบบการควบคุมภายในที่ดี รวมทั้งมี
แนวทางในการตั้งคำถามกับฝ่ายบริหาร มากกว่าการให้ความสำคัญกับการตรวจสอบว่า ผู้ขออนุญาตมี
ระบบการควบคุมภายในที่สมบูรณ์หรือไม่ ซึ่งหากเน้นในประเด็นหลัง อาจทำให้มีบริษัทที่ผ่านเกณฑ์การ
อนุญาตน้อย (รวมทั้งบริษัทจดทะเบียนที่ต้องการเพิ่มทุนด้วย) ดังนั้น ในขั้นแรกนี้ สำนักงานจึงจะใช้วิธีให้
**คณะกรรมการบริษัทเป็นผู้ประเมินความเพียงพอของระบบควบคุมภายในของตนเอง (self
assessment) ไปก่อน** แต่หากสำนักงานพบว่า แบบประเมินของผู้ขออนุญาตรายใด มีปัญหาในด้าน
ความน่าเชื่อถือ สำนักงานก็อาจจะมีการสุ่มเช็คแบบประเมินเป็นรายกรณี ทั้งนี้ โดยมีรายละเอียด ขั้นตอน

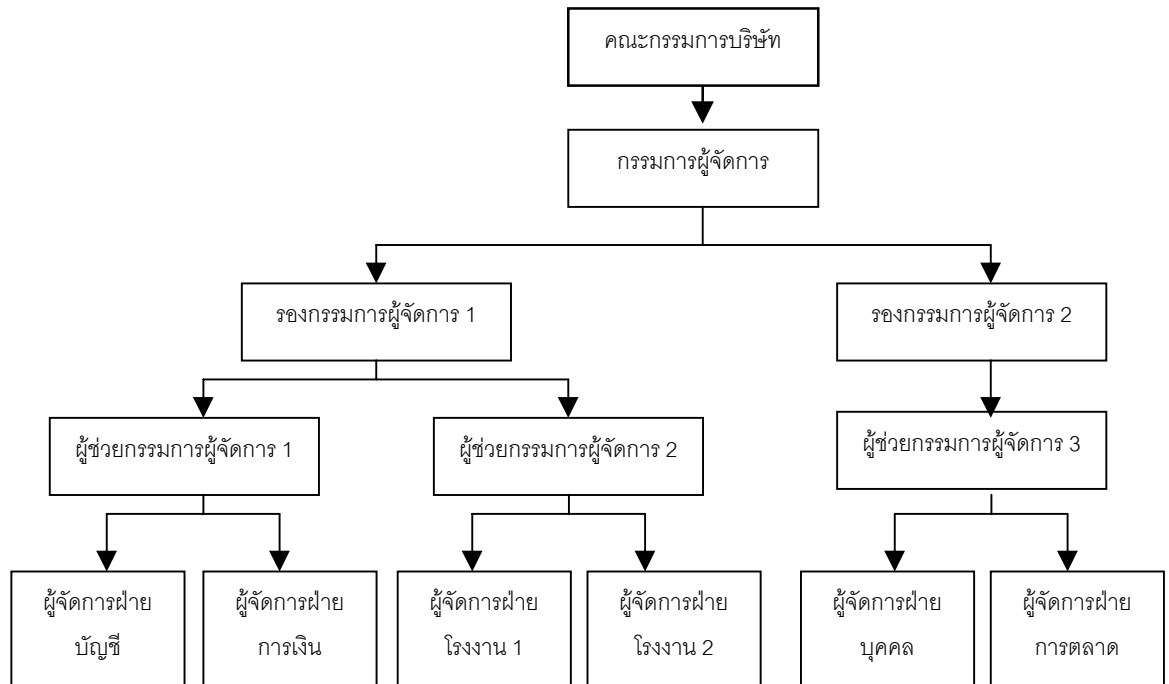
และวิธีการดำเนินการ ตามภาคผนวก 2 และใช้แบบประเมินความเพียงพอของระบบการควบคุมภายใน ตามภาคผนวก 3

4.3.5 ผู้บริหารและผู้มีอำนาจควบคุม

(1) นิยาม

"ผู้บริหาร" ตามประกาศเดิม "ผู้บริหาร" หมายถึง ผู้บริหารตั้งแต่ระดับผู้จัดการฝ่ายขึ้นไป แต่ตามประกาศที่ กจ. 12/2543 ได้จำกัดขอบเขตของผู้บริหารที่ต้องมีคุณสมบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดลงมา ให้หมายถึงเฉพาะกรรมการ ผู้จัดการ ผู้บริหาร 4 รายถัดมา (หากมีผู้บริหารที่อยู่ในลำดับเดียวกับผู้บริหารรายที่ 4 หลายราย ให้นับทุกราย) และผู้จัดการฝ่ายบัญชีหรือการเงิน ทั้งนี้ นิยามของ "ผู้บริหาร" ดังกล่าว ได้ใช้กับผู้บริหารที่มีหน้าที่ต้องเปิดเผยข้อมูลรายงานการถือครองหลักทรัพย์ตามมาตรา 59 ด้วย ดังนั้น ในบริษัทส่วนมาก การแก้ไขนิยามดังกล่าวจะทำให้ผู้บริหารที่มีหน้าที่ต้องส่งรายงานมีจำนวนลดลง

ตัวอย่าง "ผู้บริหาร" ตามนิยามใหม่



ตามโครงสร้างองค์กรข้างต้น ผู้ที่เข้านิยาม "ผู้บริหาร" คือ กรรมการ กรรมการผู้จัดการ รองกรรมการผู้จัดการ 2 คน ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ 3 คน และผู้จัดการฝ่ายบัญชีและผู้จัดการฝ่ายการเงิน

"ผู้มีอำนาจควบคุม" ประกาศฉบับนี้ได้กำหนดให้ผู้มีอำนาจควบคุมต้องมีคุณสมบัติเช่นเดียวกับผู้บริหารด้วย โดยได้นิยาม "ผู้มีอำนาจควบคุม" ให้หมายถึง บุคคลที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดนโยบาย การจัดการ หรือการดำเนินงานของบริษัทอย่างมีนัยสำคัญ ไม่ว่าจะเป็นผู้ถือหุ้นหรือไม่ก็ตาม เช่น ผู้ที่มีสิทธิออกเสียงไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อมเกิน 20% ผู้ที่สามารถควบคุมการแต่งตั้งหรือถอดถอน กรรมการบริษัท หรือมีการดำเนินงานเคียงผู้บริหารของบริษัท

(4) คุณสมบัติของผู้บริหารและผู้มีอำนาจควบคุม :

ประกาศ กจ 12/2543 ได้แก้ไขเพิ่มเติมคุณสมบัติและลักษณะต้องห้ามของผู้บริหารและผู้มีอำนาจควบคุมให้รัดกุมขึ้น โดยมีรายละเอียดลักษณะต้องห้าม ดังนี้

ลักษณะต้องห้ามของผู้บริหารและผู้มีอำนาจควบคุม

- (ก) เป็นบุคคลที่ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ หรือเป็นบุคคลล้มละลาย
- (ข) เป็นคนไร้ความสามารถ หรือเสมือนไร้ความสามารถ
- (ค) เป็นบุคคลที่มีชื่ออยู่ในบัญชีรายชื่อบุคคลที่ตลาดหลักทรัพย์เห็นว่าไม่สมควรเป็นผู้บริหาร ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ (black list)
- (ง) อยู่ระหว่างถูกกล่าวโทษ เคยต้องคำพิพากษา หรือถูกดำเนินคดี หรือถูกเปรียบเทียบปรับตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือกฎหมายทางการเงิน โดยหน่วยงานทางการ ในความผิดที่เกี่ยวกับการกระทำความไม่เป็นธรรมเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการบริหารงานที่มีลักษณะเป็นการหลอกลวง ฉ้อฉล หรือทุจริต
- (จ) เคยถูกไล่ออก ปลดออก หรือให้ออกจากงาน เนื่องจากการกระทำโดยทุจริต
- (ฉ) มีพฤติกรรมที่แสดงว่ามีเจตนาอำพรางฐานะการเงินหรือผลการดำเนินงาน หรือเคยแสดงข้อความเท็จ หรือปกปิดข้อความจริงอันเป็นสาระสำคัญที่ต้องเปิดเผยต่อประชาชน หรือสำนักงาน
- (ช) มีพฤติกรรมที่แสดงถึงการขาดความซื่อสัตย์ สุจริต ระมัดระวัง เพื่อรักษาประโยชน์ของบริษัท และก่อให้เกิดความเสียหายแก่บริษัทหรือผู้ถือหุ้นอย่างร้ายแรง
- (ซ) มีพฤติกรรมที่แสดงถึงการละเลยการทำหน้าที่ในการตรวจสอบดูแลมิให้ผู้ขออนุญาตและบริษัทย่อย ไม่ปฏิบัติตามกฎหมาย วัตถุประสงค์ ข้อบังคับบริษัท และมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น

ทั้งนี้ ในกรณีที่เหตุที่ทำให้ผู้บริหารขาดคุณสมบัติดังกล่าวเป็นเรื่องไม่ร้ายแรง สำนักงานอาจไม่นำมาใช้ประกอบการพิจารณาก็ได้ แต่หากพบว่าผู้บริหารขาดคุณสมบัติข้างต้นเป็นเรื่องร้ายแรง สำนักงานอาจกำหนดระยะเวลาในการรับคำขออนุญาตสำหรับคราวต่อไป โดยมีระยะเวลาไม่เกิน 5 ปี ซึ่งจะขึ้นอยู่กับความร้ายแรงของพฤติกรรมหรือลักษณะความผิด เป็นรายกรณี และขณะนี้สำนักงานอยู่ระหว่างกำหนดระยะเวลาสูงสุดสำหรับลักษณะความผิดแต่ละประเภท และความร้ายแรงของความผิดดังกล่าว ซึ่งสำนักงานจะประกาศให้ทราบต่อไป

หลักเกณฑ์ในเรื่องนี้ตามประกาศ กจ. 12/2543 ยังคงหลักการเดิมที่ให้สำนักงานมีดุลยพินิจที่จะไม่อนุญาตให้เสนอขายหุ้นได้ ในกรณีที่สำนักงานพบว่า ผู้บริหารของบริษัทมีประวัติการกระทำผิดกฎหมายหรือเข้าข่ายทุจริต แต่ได้ปรับปรุงลักษณะต้องห้ามตามหลักเกณฑ์เดิมให้สอดคล้องกับกรณีผู้บริหารของบริษัทหลักทรัพย์ รวมทั้งได้เพิ่มเติมลักษณะต้องห้ามบางประการให้เหมาะสมกับการเป็น

ผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียนมากขึ้น เช่น ผู้บริหารต้องไม่มีประวัติการขาด fiduciary duties ในการจัดการบริษัทจดทะเบียน เป็นต้น

แนวทางการพิจารณา :

ผู้ขออนุญาตต้องจัดให้ผู้บริหารรับรองว่าตนมีคุณสมบัติครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนด โดยมีหนังสือรับรองดังกล่าวเป็นเอกสารประกอบคำขออนุญาต และสำนักงานจะตรวจสอบประวัติของผู้บริหารดังกล่าวจากฐานข้อมูลประวัติการกระทำผิดตาม พรบ.หลักทรัพย์ฯ ของสำนักงานเองด้วย

4.3.6 การไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม

ตามข้อ 13(6) กำหนดว่า ธุรกิจของผู้ขออนุญาตต้องไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเกินกว่าขอบเขตที่กฎหมายกำหนด หรือ ไม่อยู่ระหว่างการถูกกล่าวหาหรือมีข้อพิพาทจากหน่วยงานทางการว่า การประกอบธุรกิจของผู้ขออนุญาตก่อให้เกิดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเกินกว่าขอบเขตที่กฎหมายกำหนด

แนวทางการพิจารณา :

เกณฑ์ในข้อนี้ค่อนข้างชัดเจนอยู่แล้ว โดยสำนักงานจะพิจารณาจากข้อมูลที่ผู้ขออนุญาตเปิดเผย โดยผู้ขออนุญาตที่มีกระบวนการผลิตสินค้าที่อาจมีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ต้องแนบหลักฐานการตรวจสอบโดยหน่วยงานทางการ (ถ้ามี) ครั้งหลังสุดเป็นเอกสารประกอบคำขออนุญาตมาด้วย

4.3.7 กรณีผู้ขออนุญาตเป็น holding company

ตามข้อ 18 ของประกาศ กจ. 12/2543 กำหนดให้ผู้ขออนุญาตที่ประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) ต้องปฏิบัติตามเกณฑ์ดังต่อไปนี้เพิ่มเติมด้วย

- (1) มีการถือหุ้นในบริษัทย่อยซึ่งเป็นธุรกิจหลัก(บริษัทแกน)ในสัดส่วนไม่ต่ำกว่า 75% เว้นแต่มีเหตุจำเป็นและได้รับการผ่อนผันจากสำนักงาน และแสดงได้ว่ามีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อย
- (2) บริษัทแกนต้องมีลักษณะเป็นไปตามเกณฑ์การอนุญาต และ
- (3) ผู้ขออนุญาตมีเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมที่มีการประกอบธุรกิจในสัดส่วนไม่น้อยกว่าร้อยละ 75 ของเงินลงทุนในบริษัททั้งหมด

เหตุผล

บริษัทส่วนใหญ่ในขณะนี้ มีแนวโน้มปรับโครงสร้างการถือหุ้นเป็น holding company มากขึ้น โดยอาจมีวัตถุประสงค์ที่แตกต่างกัน เช่น เพื่อแยกความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจแต่ละประเภทออกจากกัน การมีผู้ร่วมลงทุนที่แตกต่างกัน เป็นต้น การต้องมีหลักเกณฑ์ในเรื่องนี้ไว้เป็นการเฉพาะ เนื่องจาก holding company มีลักษณะธุรกิจใกล้เคียงกับการเป็น investment company คือมีสินทรัพย์หลักเป็นเงินลงทุนในกิจการอื่น แต่ investment company มักมีการบริหารเงินลงทุนนั้นด้วย ธุรกิจดังกล่าวจึงควรดำเนินการในรูปธุรกิจหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ซึ่งมีกฎหมายรองรับและมีการกำกับดูแลเป็นการเฉพาะอยู่แล้วเท่านั้น

เกณฑ์การอนุญาตตามประกาศฉบับนี้ จึงได้กำหนดลักษณะของ holding company ไว้ค่อนข้างเข้มงวด เพื่อให้มั่นใจว่า ผู้ได้รับอนุญาตมีลักษณะเป็นบริษัทแม่ของบริษัทที่มีการประกอบธุรกิจจริงเท่านั้น โดยมีได้ทำหน้าที่บริหารเงินลงทุนในลักษณะ portfolio management ดังนั้น จึงได้กำหนดให้ holding company ต้องมีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อย และมีสัดส่วนเงินลงทุนในบริษัทย่อยและบริษัทร่วมต่อเงินลงทุนทั้งหมดค่อนข้างสูง

ข้ออภิปราย :

ในคณะกรรมการมีผู้ให้ความเห็นว่า ควรลดสัดส่วนการถือหุ้นของ holding company ในบริษัทแกนลงจาก 75% ให้เหลือเพียง 51% ทั้งนี้ เพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นในการจัดโครงสร้างการถือหุ้นสำหรับกรณีที่มี strategic partner ร่วมทุนในบริษัทแกน อย่างไรก็ตาม สำนักงานยังกำหนดสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทแกนไว้ไม่น้อยกว่า 75% เพื่อให้ holding company ซึ่งไม่มีการประกอบธุรกิจของตนเองเลยอย่างน้อยต้องมีบริษัทย่อยที่มีการประกอบธุรกิจหลักหนึ่งบริษัทที่ holding company มีอำนาจเด็ดขาดในการบริหารงาน และตาม พรบ.บริษัทมหาชนฯ การลงมติในเรื่องที่สำคัญต้องได้รับคะแนนเสียงจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นในสัดส่วนไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 ของจำนวนหุ้นที่มาประชุมและมีสิทธิออกเสียง อย่างไรก็ตามหากมีเหตุจำเป็นและสมควร สำนักงานก็อาจผ่อนผันเป็นรายกรณีได้

3.4 เกณฑ์อนุญาตเสนอขายหุ้นต่อประชาชนสำหรับบริษัทจดทะเบียน (SPO)

ตามประกาศฉบับเดิม บริษัทจดทะเบียนที่ประสงค์จะเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนต่อประชาชนจะได้รับอนุญาตเป็นการทั่วไปโดยไม่ต้องยื่นคำขออนุญาต (ยกเว้นบริษัทที่อยู่ในข่ายเพิกถอน) แต่ตามประกาศ กจ. 12/2543 ได้แก้ไขเกณฑ์การอนุญาตให้**บริษัทจดทะเบียนดังกล่าว ต้องยื่นคำขออนุญาต และมีคุณสมบัติเป็นไปตามเกณฑ์ที่ใกล้เคียงกับกรณี IPO ด้วย** โดยต้องเป็นไปตามเกณฑ์ในเรื่องความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ระบบการควบคุมภายในและการจัดเก็บเอกสารที่ดี คุณสมบัติผู้บริหาร และการไม่มีผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม เช่นเดียวกับกรณี IPO จะมีแตกต่างเฉพาะเกณฑ์ในเรื่องงบการเงิน ซึ่งในกรณี SPO สำนักงานจะไม่ได้กำหนดเกณฑ์ในเรื่องความน่าเชื่อถือของงบการเงินและการตรวจสอบอีก เนื่องจากการจัดทำงบการเงินของบริษัทเหล่านี้ต้องเป็นไปตามเกณฑ์เรื่องการเปิดเผยข้อมูลตามมาตรา 56 แห่ง พรบ. หลักทรัพย์ฯ อยู่แล้ว ประกาศ กจ. 12/2543 จึงกำหนดเพียงว่า ผู้ขออนุญาตต้องไม่อยู่ระหว่างการไม่ปฏิบัติตามข้อกำหนดในมาตรา 56 ถึง 58 และมาตรา 199 เช่น ไม่อยู่ระหว่างถูกสั่งให้แก้ไขข้อมูลในงบการเงิน หรือยังไม่ได้จัดส่งรายงานต่าง ๆ ภายในระยะเวลาที่กำหนด เป็นต้น

เหตุผล :

การกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องขออนุญาตตามเกณฑ์ข้างต้นด้วย เป็นเพราะหลักเกณฑ์การอนุญาตบางส่วน เป็นเรื่องที่เพิ่มเติมจากที่บริษัทจดทะเบียนต้องปฏิบัติตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ในเรื่องการดำรงคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียน ดังนั้น จึงต้องใช้เรื่องการระดมทุนจากประชาชนเป็นแรงจูงใจ เพื่อกระตุ้นให้บริษัทจดทะเบียนเร่งปรับปรุงระบบการกำกับดูแลกิจการให้รัดกุม และมีประสิทธิภาพด้วย ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อการสร้างความน่าเชื่อถือในตลาดทุนต่อไป

ข้ออภิปราย :

มีผู้ให้ความเห็นว่า ข้อกำหนดดังกล่าวอาจเป็นอุปสรรคทำให้บริษัทจดทะเบียนไม่สามารถระดมทุนโดยการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนได้ภายในระยะเวลาอันรวดเร็ว เนื่องจากต้องผ่านขั้นตอนการพิจารณาอนุญาตและการเปิดเผยข้อมูลของสำนักงานด้วย

สำนักงานเห็นว่า ที่ผ่านมา มีบริษัทจดทะเบียนหลายบริษัทที่มีข้อร้องเรียนเกี่ยวกับความไม่โปร่งใสในการบริหารงานและการเปิดเผยข้อมูล ดังนั้น จึงควรมีมาตรการเพื่อให้บริษัทดังกล่าวเร่งปรับปรุงระบบการกำกับดูแลกิจการด้วย โดยเกณฑ์ที่ใช้บังคับทั้งหมด ล้วนเป็นเรื่องที่บริษัทจดทะเบียนสามารถแก้ไขได้ โดยมีได้เป็นการเพิ่มต้นทุนในการประกอบธุรกิจมากนัก ดังนั้น ข้อกำหนดดังกล่าวจึงไม่น่าจะเป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนแต่อย่างใด

3.5 เงื่อนไขการอนุญาต

ประกาศ กจ 12/2543 ได้เพิ่มเติมเงื่อนไขการอนุญาต สำหรับการอนุญาตให้เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน ในประเด็น ดังนี้

- (1) ให้สำนักงานสามารถเพิกถอนการอนุญาตก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ได้ หากเห็นว่าผู้ได้รับอนุญาตขาดคุณสมบัติ และไม่สามารถแก้ไขให้เป็นไปตามเกณฑ์ได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด
- (2) เพื่อประโยชน์ในการคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้นรายใหม่ ผู้ได้รับอนุญาตต้องไม่เรียกประชุมผู้ถือหุ้นในเรื่องที่กระทบสิทธิของผู้จองซื้อหุ้นก่อนจดทะเบียนเพิ่มทุน และต้องปฏิบัติตามข้อผูกพันที่ให้ไว้แก่ผู้ลงทุนในหนังสือชี้ชวนด้วย

ทั้งนี้ ผู้ได้รับอนุญาตต้องเสนอขายหุ้นให้แล้วเสร็จภายใน 6 เดือนนับแต่วันที่สำนักงานแจ้งการอนุญาต โดยอาจขอขยายระยะเวลาออกไปได้อีก แต่รวมแล้วต้องไม่เกิน 12 เดือน

3.6 ข้ออภิปรายอื่น ๆ

- (1) การใช้เกณฑ์การอนุญาตให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ในการยกระดับการกำกับดูแลกิจการของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ มีข้อจำกัด คือ สามารถพิจารณาคุณสมบัติของผู้ขออนุญาตได้เฉพาะในขณะที่ผู้ขออนุญาตยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงานเท่านั้น ดังนั้น ภายหลังจากการเสนอขายหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนจึงควรใช้สิทธิของตนในการสอดส่องดูแลการดำเนินงานของผู้บริหาร และเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อมีส่วนร่วมตัดสินใจเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทที่ตนเป็นผู้ถือหุ้นด้วย

- (2) ในการพิจารณาคำขออนุญาต สำนักงานจะพิจารณาตามเอกสารหลักฐานที่ผู้ขออนุญาตยื่นต่อสำนักงาน โดยจะพิจารณาตามเกณฑ์การอนุญาตที่กำหนดตามประกาศที่เกี่ยวข้องเท่านั้น ซึ่งหลักเกณฑ์ดังกล่าว**มิได้**ครอบคลุมถึงปัจจัยที่ผู้ลงทุนควรใช้ประกอบการตัดสินใจในทุก ๆ ด้าน (โดยเฉพาะในเรื่องฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน) ดังนั้น การอนุญาตของสำนักงานจึง**มิได้**แสดงว่า สำนักงานรับรองถึงคุณสมบัติของผู้ขออนุญาต หรือเห็นว่าหุ้นที่เสนอขายนั้นเหมาะสมสำหรับ

การลงทุนของผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุน โดยควร จะศึกษาและพิจารณาข้อมูลที่เปิดเผยในหนังสือชี้ชวนเป็นอย่างดีก่อนการตัดสินใจ

(3) ที่ผ่านมา สำนักงานมักจะได้รับข้อร้องเรียนว่า ขั้นตอนการพิจารณาอนุญาต ให้เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนใช้เวลานาน สำนักงานเห็นว่า ระยะเวลาที่นานนั้นเกิดจากการแก้ไข ข้อมูลให้ถูกต้องครบถ้วน ซึ่งการจะแก้ไขปัญหาดังกล่าวต้องได้รับความร่วมมือจากทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง ทั้งนี้ ในส่วนของสำนักงาน สำนักงานได้ดำเนินการ ดังนี้

(ก) จัดทำคำอธิบายฉบับนี้ และคำอธิบายประกอบการจัดทำแบบแสดงรายการ ข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ รวมทั้งจัดอบรมสัมมนาต่าง ๆ ซึ่งน่าจะช่วยให้ผู้ที่เกี่ยวข้องรับทราบแนวทางการพิจารณาของสำนักงาน และสามารถปฏิบัติได้ถูกต้องยิ่งขึ้น

(ข) เพิ่มการทดสอบความรู้ความเข้าใจของที่ปรึกษาทางการเงิน ซึ่งเป็นผู้ร่วมจัดทำ คำขออนุญาตและแบบแสดงรายการข้อมูล

อย่างไรก็ดี ระยะเวลาที่ใช้จริงในแต่ละกรณีจะขึ้นกับคุณภาพของการเปิดเผยข้อมูลที่ ยื่นต่อสำนักงาน โดยผู้ขออนุญาตมีหน้าที่และความรับผิดชอบในการจัดทำข้อมูลดังกล่าวให้ถูกต้องครบถ้วน และที่ปรึกษาทางการเงินมีหน้าที่ให้คำแนะนำและตรวจสอบด้วยความระมัดระวัง (due diligence) ว่าข้อมูล ดังกล่าวถูกต้องครบถ้วน กระชับ และไม่มีข้อมูลที่อาจทำให้ผู้ลงทุนสำคัญผิดแล้ว

ที่ผ่านมา สำนักงานพบว่า มีที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ออกหลักทรัพย์บางรายเข้าใจผิดว่า สำนักงานเป็นผู้รับผิดชอบต่อความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูล และได้ยื่นข้อมูลมาเพื่อให้สำนักงานพิจารณา แก้ไข โดยมีได้ตรวจสอบความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวให้ดีขึ้นยื่นต่อสำนักงาน สำนักงานจึงได้ ตักเตือนที่ปรึกษาทางการเงินดังกล่าวแล้ว

นอกจากนี้ สำนักงานยังได้ปรับปรุงขั้นตอนการยื่นคำขออนุญาตและแบบแสดงรายการ ข้อมูลด้วย กล่าวคือ เดิมสำนักงานจะเก็บค่าธรรมเนียมการยื่นคำขออนุญาตและแบบแสดงรายการข้อมูล เมื่อได้ตรวจสอบว่าข้อมูลถูกต้องครบถ้วนแล้ว แต่นับแต่ประกาศ ก.จ.12/2543 มีผลใช้บังคับ สำนักงานจะ เก็บค่าธรรมเนียมตั้งแต่วันที่สำนักงานได้รับคำขออนุญาต เพื่อให้ผู้ขออนุญาตและที่ปรึกษาทาง การเงินมีการตรวจสอบข้อมูลเป็นอย่างดีก่อนที่จะยื่นต่อสำนักงาน ไม่เช่นนั้น หากผู้ขออนุญาตต้องแก้ไข ข้อมูลจำนวนมาก และไม่สามารถส่งข้อมูลที่แก้ไขแล้วกลับให้สำนักงานได้ภายใน 30 วัน นับแต่วันที่สำนักงาน มีหนังสือขอให้แก้ไขข้อมูล สำนักงานจะถือว่าผู้ขออนุญาตดังกล่าวไม่ประสงค์จะยื่นคำขอดังกล่าวต่อไปหาก ผู้ขออนุญาตยังประสงค์จะเสนอขายหลักทรัพย์ ผู้ขออนุญาตจะต้องยื่นคำขออนุญาตและชำระค่าธรรมเนียม ใหม่ การแก้ไขดังกล่าวจะช่วยให้อำนาจสำนักงานสามารถพิจารณาคำขออนุญาตได้รวดเร็วขึ้น

ส่วนที่ 4 ขั้นตอนการออกและเสนอขายหุ้น และการเผยแพร่ข้อมูล**4.1. ขั้นตอนการออกและเสนอขายหุ้น****4.1.1 การขออนุญาต**

บริษัทที่ประสงค์จะเสนอขายหุ้นต่อประชาชนจะต้องจัดเตรียมข้อมูลเพื่อยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงานตามแบบ 35-1 ของประกาศ สจ. 12/2543 เรื่อง แบบคำขออนุญาตเสนอขายหุ้นที่ออกใหม่และวิธีการยื่นคำขออนุญาต พร้อมทั้งเอกสารหลักฐานประกอบคำขออนุญาต จำนวน 5 ชุด โดยมีที่ปรึกษาทางการเงินที่สำนักงานให้ความเห็นชอบ เป็นผู้ร่วมจัดเตรียมคำขออนุญาตดังกล่าว

เอกสารประกอบคำขออนุญาตดังกล่าวต้องมีรายละเอียดข้อมูลเกี่ยวกับ บริษัทที่จะเสนอขายหุ้นตามที่กำหนดไว้ในแบบ 69-1 ของประกาศคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ว่าด้วยการยื่นและการยกเว้นการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ (filing) พร้อมทั้งเอกสารหลักฐานอื่น เช่น สำเนาหนังสือบริคณห์สนธิ สำเนาหนังสือรับรองกระทรวงพาณิชย์ สำเนาข้อบังคับบริษัท และหนังสือรับรองต่าง ๆ เกี่ยวกับการปฏิบัติหน้าที่ของผู้ที่เกี่ยวข้อง (เช่น ที่ปรึกษาทางการเงิน กรรมการอิสระ หรือกรรมการตรวจสอบ)

ทั้งนี้ ผู้ยื่นคำขออนุญาตจะต้องชำระค่าธรรมเนียมคำขออนุญาตจำนวน 50,000 บาท พร้อมภาษีมูลค่าเพิ่ม ตั้งแต่วันยื่นคำขออนุญาต โดยมีขั้นตอนดำเนินการของสำนักงาน ดังนี้

(1) ในการพิจารณาคำขออนุญาต สำนักงานจะตรวจสอบข้อมูลของผู้ยื่นคำขอในรายละเอียด หากสำนักงานพบว่า คำขออนุญาตดังกล่าวยังมีข้อมูลไม่เพียงพอ หรือขาดความชัดเจนเพียงพอที่จะพิจารณาตามเกณฑ์การอนุญาต สำนักงานจะออกเป็นหนังสือแจ้งให้ผู้ยื่นคำขออนุญาตทราบ ทั้งนี้ ในทางปฏิบัติสำนักงานคาดว่าจะแจ้งการแก้ไขข้อมูลดังกล่าวได้ไม่เกิน 15 วันนับแต่วันที่ยื่นคำขออนุญาต โดยในระหว่างนี้ สำนักงานอาจมีการเชิญให้ผู้แทนของผู้ขออนุญาตและที่ปรึกษาทางการเงิน มาซักถามข้อมูลเพิ่มเติมเกี่ยวกับบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรืออาจเชิญผู้สอบบัญชีด้วยในกรณีที่มีประเด็นข้อซักถามเกี่ยวกับกระดาศทำการการสอบบัญชี

(2) สำนักงานจะกำหนดระยะเวลาและให้ผู้ยื่นคำขออนุญาตแก้ไขข้อมูลเพิ่มเติมให้ครบถ้วน โดยกรณีทั่วไปจะกำหนดไว้ประมาณ 30 วัน แต่ผู้ยื่นคำขออนุญาตอาจขอขยายระยะเวลาดังกล่าวได้ในกรณีที่มีเหตุจำเป็น หากผู้ยื่นคำขออนุญาตไม่ขอขยายระยะเวลาและไม่จัดส่งข้อมูลที่สำนักงานแจ้งให้แก้ไขภายในระยะเวลาที่กำหนด สำนักงานจะถือว่าผู้ขออนุญาตไม่ประสงค์จะยื่นคำขออนุญาตอีกต่อไป

(3) สำนักงานอาจเดินทางไปเยี่ยมชมกิจการของผู้ขออนุญาตเพื่อสัมภาษณ์ผู้บริหารของผู้ขออนุญาตเพิ่มเติมเกี่ยวกับนโยบายการบริหารงาน หรือประเด็นข้อสังเกตที่ยังไม่ชัดเจน

ในการพิจารณาคำขออนุญาต นอกจากนี้ อาจมีการสอบถามระบบการควบคุมภายในและการจัดเก็บเอกสารจากผู้บริหาร และพนักงานที่เกี่ยวข้องด้วย

(4) เมื่อผู้ยื่นคำขออนุญาตได้จัดส่งเอกสารการแก้ไขข้อมูลข้างต้นแล้ว สำนักงานจะใช้ระยะเวลาประมาณ 7 วัน เพื่อตรวจสอบความครบถ้วนถูกต้องของข้อมูลอีกครั้งหนึ่ง หากสำนักงานพบว่าคำขออนุญาตดังกล่าวมีข้อมูลครบถ้วนแล้ว สำนักงานจะมีหนังสือตอบรับแบบคำขออนุญาต และจะแจ้งผลการพิจารณาคำขออนุญาตดังกล่าวภายใน 45 วัน ตามที่กำหนดใน พรบ.หลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม เพื่อให้ผู้ขออนุญาตสามารถเสนอขายหุ้นต่อประชาชนได้รวดเร็วขึ้น สำนักงานจึงได้ปรับปรุงระบบการพิจารณาคำขออนุญาตภายในสำนักงานให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยคาดว่าจะในกรณีทั่วไป จะสามารถแจ้งผลการพิจารณาคำขออนุญาตให้แล้วเสร็จได้ภายใน 15 วันทำการ

ทั้งนี้ ผู้ขออนุญาตรายใดประสงค์จะให้สำนักงานพิจารณาคำขออนุญาตก่อนการปรับโครงสร้างการถือหุ้น หรือก่อนการแปรสภาพเป็นบริษัทมหาชนจำกัด ก็สามารถยื่นคำขออนุญาตแบบ pre-apply ได้ โดยผู้ขออนุญาตจะต้องปฏิบัติตามขั้นตอนข้างต้นเหมือนการขออนุญาตกรณีปกติทุกประการ

4.1.2 การเปิดเผยข้อมูล

ดังที่กล่าวมาแล้วว่า นอกจากผู้ขออนุญาตต้องขออนุญาตจากสำนักงานตามเกณฑ์ที่กำหนดแล้ว ผู้ขออนุญาตจะต้องเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอเพื่อประกอบการตัดสินใจของผู้ลงทุนด้วย โดยผู้ขออนุญาตจะต้องยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลตามแบบ 69-1 และร่างหนังสือชี้ชวนก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ ทั้งนี้ แบบ 69-1 และร่างหนังสือชี้ชวนจะมีข้อมูลเหมือนกัน โดยมีข้อมูลเกี่ยวกับ ลักษณะของหลักทรัพย์ที่เสนอขาย บริษัทที่ออกเสนอและขายหลักทรัพย์ การจองและการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ แต่แบบ 69-1 จะยื่นต่อสำนักงาน โดยมีเอกสารหลักฐานที่เป็นรายละเอียดประกอบด้วย เช่น แบบประเมินความเพียงพอของระบบควบคุมภายใน รายงานการศึกษาความเป็นไปได้ของโครงการ เป็นต้น เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถมาตรวจสอบได้ที่สำนักงาน ส่วนร่างหนังสือชี้ชวนจะใช้สำหรับแจกจ่ายต่อผู้ลงทุนที่สนใจจองซื้อหลักทรัพย์

ตามประกาศว่าด้วยการยื่น filing ฉบับใหม่ สำนักงานจะลดขั้นตอนการยื่นแบบ filing จากเดิมที่สำนักงานจะตรวจสอบความครบถ้วนในรายละเอียดของการเปิดเผยข้อมูลก่อนที่สำนักงานจะรับแบบ (นับ 1) เป็น สำนักงานจะนับ 1 ทันทีตั้งแต่วันที่บริษัทยื่นแบบ เพื่อให้บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ และที่ปรึกษาทางการเงินมีความรับผิดชอบและระมัดระวังในการจัดทำข้อมูลมากขึ้น ก่อนที่จะยื่นต่อสำนักงาน รวมทั้งจะทำให้ระบบการเปิดเผยข้อมูลต่อผู้ลงทุนโปร่งใสขึ้น โดยให้ผู้ลงทุนรับทราบและติดตามการแก้ไขข้อมูลได้ตั้งแต่มีการยื่นแบบ จนกระทั่งแบบมีผลใช้บังคับ

ทั้งนี้ ข้อมูลในแบบ 69-1 และร่างหนังสือชี้ชวนที่ยื่นต่อสำนักงาน จะต้องมีการเปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชนเป็นระยะเวลาหนึ่ง (waiting period) คือ 30 วันก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ เพื่อให้ผู้ลงทุนมีระยะเวลาในการศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน ซึ่งในระหว่างนี้ สำนักงานอาจสั่งให้บริษัท

แก้ไขข้อมูลเพิ่มเติมได้ หากสำนักงานพบว่าขาดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ โดยอาศัยอำนาจตาม มาตรา 73 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์ฯ

ในการยื่นแบบ 69-1 และร่างหนังสือชี้ชวน ผู้ขออนุญาตมีทางเลือกที่จะยื่นพร้อมกับการยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหุ้นตามแบบ 35-1 หรือยื่นภายหลังจากวันที่ได้รับอนุญาตให้เสนอขาย หลักทรัพย์จากสำนักงานแล้วก็ได้ ทั้งนี้ ขึ้นอยู่กับบริษัทประสงค์จะเปิดเผยข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ ต่อสาธารณชนเมื่อใด โดยข้อมูลในส่วนแบบ 35-1 สำนักงานจะยังไม่เปิดเผยข้อมูลต่อสาธารณชน แต่จะเปิดเผยต่อสาธารณชนเมื่อบริษัทมีการยื่นแบบ 69-1 และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงานแล้ว ทั้งนี้ โดยมี ขั้นตอนและระยะเวลาการยื่นแบบดังกล่าวก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ ดังนี้

(1) บริษัทจะต้องมีการจัดเตรียมข้อมูลตามแบบที่สำนักงานกำหนดไว้ในแบบ 69-1 ของ ประกาศว่าด้วยการยื่น filing และตามแบบของร่างหนังสือชี้ชวนของประกาศว่าด้วยการยื่นร่างหนังสือชี้ชวน

(2) ในการยื่นแบบ 69-1 และร่างหนังสือชี้ชวนต่อสำนักงาน บริษัทจะต้องแนบแบบตรวจสอบรายการ (check list) ว่ามีข้อมูลครบถ้วนตามหัวข้อที่กำหนดไว้ในประกาศ และชำระค่าธรรมเนียม ขั้นต่ำ 30,000 บาท ตั้งแต่วันที่ยื่นแบบ

(3) สำนักงานจะมีหนังสือตอบรับการยื่นแบบ 69-1 และร่างหนังสือชี้ชวน ตั้งแต่วันที่ยื่นต่อ สำนักงานตาม (2) ซึ่งจะมีผลให้ข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าวสามารถเปิดเผยต่อสาธารณชนได้

(4) สำนักงานจะตรวจสอบความถูกต้องครบถ้วนในรายละเอียดของแบบ 69-1 และร่างหนังสือชี้ชวนโดยใช้ระยะเวลาไม่เกิน 15 วันทำการ นับแต่วันที่ยื่นแบบ หากสำนักงานเห็นว่าขาดข้อมูลที่ควรต้องแจ้งในสาระสำคัญ สำนักงานจะออกหนังสือการหยุดนับระยะเวลา โดยใช้อำนาจตามมาตรา 73 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์ฯ โดยในหนังสือหยุดนับดังกล่าว สำนักงานจะแจ้งรายละเอียดข้อมูลที่แก้ไขและกำหนด ระยะเวลาให้บริษัทแก้ไขกลับคืนให้สำนักงาน

(5) เมื่อบริษัทได้แก้ไขข้อมูลเพิ่มเติมกลับมามีภายในระยะเวลาที่กำหนด สำนักงาน จะตรวจสอบข้อมูลภายใน 7 วัน หากสำนักงานเห็นว่า มีข้อมูลอื่นที่มีใช้ข้อมูลที่เกี่ยวข้อง ราคา การจอง และการจัดจำหน่าย ครบถ้วนตามที่ประกาศกำหนดแล้ว สำนักงานจะมีหนังสือแจ้งการนับต่อเวลา

(5) แบบ 69-1 จะมีผลใช้บังคับ และผู้ขออนุญาตสามารถเสนอขายหลักทรัพย์ได้เมื่อ สำนักงานได้รับข้อมูลที่ครบถ้วน รวมทั้งข้อมูลเกี่ยวกับ ราคา การจอง และการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และ บริษัทได้จ่ายค่าธรรมเนียมในส่วนที่เหลือแล้ว ทั้งนี้ โดยมีระยะเวลาการยื่นแบบ 69-1 มาแล้วดังนี้

◆ ไม่น้อยกว่า 30 วัน สำหรับกรณีทั่วไป หรือ

◆ ไม่น้อยกว่า 15 วัน สำหรับกรณีบริษัทจดทะเบียน หรือกรณียื่นแบบ 69-1

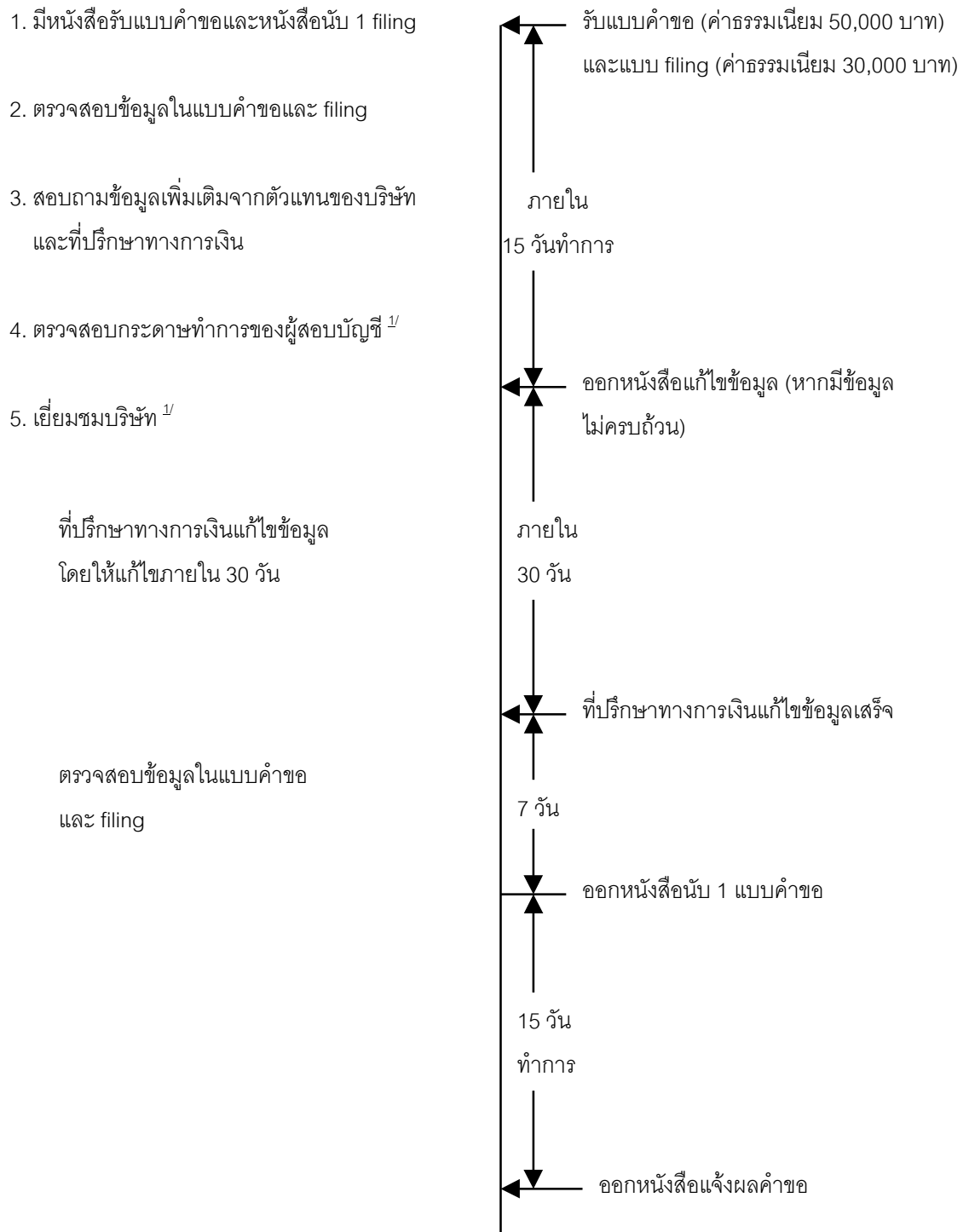
ภายหลังจากที่ได้รับอนุญาตจากสำนักงานให้เสนอขายหุ้นแล้วไม่เกินกว่า 3 เดือน

◆ ไม่น้อยกว่า 3 วันทำการ สำหรับกรณีที่เป็นการเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทเดียวกันเป็นครั้งที่สอง และการเสนอขายห่างจากการเสนอขายหลักทรัพย์ครั้งแรกไม่เกินกว่า 3 เดือน

ทั้งนี้ กรณีที่บริษัทที่ยื่นคำขออนุญาตพร้อมกับการยื่นแบบ 69-1 สำนักงานจะตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูลในแบบ 35-1 และแบบ 69-1 ไปพร้อม ๆ กัน เพื่อมิให้ระยะเวลาการเสนอขายหลักทรัพย์ต้องยืดยาวออกไป และในระหว่างที่สำนักงานมีการแก้ไขข้อมูลในแบบ 69-1 หรือบริษัทมีการแก้ไขข้อมูลเพิ่มเติม สำนักงานจะออกข่าวแจ้งให้ผู้ลงทุนรับทราบ เพื่อให้สามารถติดตามการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทต่าง ๆ ได้

อนึ่ง ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2544 เป็นต้นไป ผู้เสนอขายหลักทรัพย์จะต้องส่งแฟ้มข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์ ที่บันทึกแบบ filing ในรูปแบบที่สำนักงานกำหนด ให้สำนักงาน พร้อมกับการยื่นแบบ filing ที่เป็นเอกสารด้วย เพื่อให้สำนักงานสามารถนำข้อมูลดังกล่าวไปเผยแพร่ใน internet ที่ website www.sec.or.th ได้ต่อไป

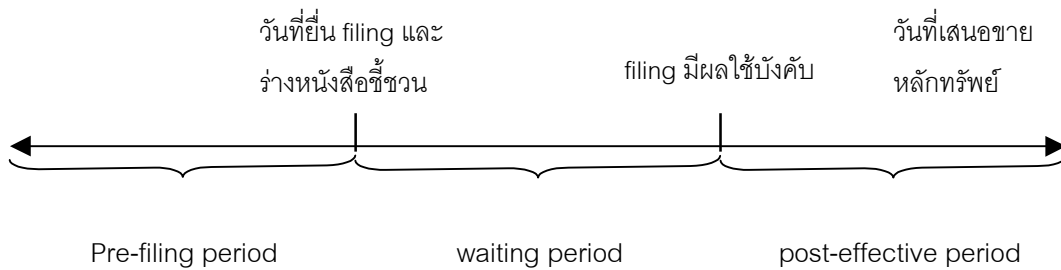
ขั้นตอนการยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน



หมายเหตุ^{1/} เฉพาะกรณีการยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนครั้งแรก (IPO)

4.2. การเผยแพร่ข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์

การเผยแพร่ข้อมูลของผู้ที่ประสงค์จะเสนอขายหลักทรัพย์ ไม่ว่าจะโดยวาจา หรือมีเอกสารเผยแพร่ จะต้องกระทำภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายกำหนด โดยผู้เสนอขายหลักทรัพย์จะเผยแพร่ข้อมูลหรือโฆษณาชี้ชวนให้ซื้อหลักทรัพย์ได้มากน้อยเพียงใดนั้น จะขึ้นอยู่กับสถานการณ์ของการยื่นแบบ 69-1 และร่างหนังสือชี้ชวนของผู้เสนอขายหลักทรัพย์ในขณะนั้นด้วย ซึ่งขอบเขตการเผยแพร่ข้อมูลดังกล่าวภายใต้กฎหมาย สรุปได้ ดังนี้



2.1 pre-filing period

โดยที่ตามมาตรา 33-35 และมาตรา 65 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์ฯ กำหนดให้บริษัทต้องยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์และแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสำนักงานก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ในช่วงที่บริษัทยังไม่ได้ยื่นแบบ filing บริษัทจะไม่สามารถเผยแพร่ข้อมูลหรือโฆษณาเกี่ยวกับจำนวนและราคาหลักทรัพย์ที่มีลักษณะแสดงถึงการเสนอขายหรือชี้ชวนให้มีการซื้อหลักทรัพย์ของตนได้ เว้นแต่จะเป็นข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัท เพราะอาจทำให้พิจารณาได้ว่า บริษัทเข้าขายเสนอขายหลักทรัพย์ก่อนที่จะยื่นคำขออนุญาตหรือแบบ filing ต่อสำนักงาน

2.2 waiting period

ในช่วงที่บริษัทได้ยื่นแบบ filing ต่อสำนักงานแล้ว แต่แบบ filing ดังกล่าวยังไม่มีผลใช้บังคับ บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์จะสามารถจัดให้มีเอกสารเผยแพร่ข้อมูลได้ตามมาตรา 77 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์ฯ โดยเอกสารเผยแพร่นี้ต้องมีแบบและวิธีการตามที่กำหนดไว้ในประกาศว่าด้วยการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ก่อนวันที่แบบ filing มีผลใช้บังคับ

(1) การเผยแพร่ข้อมูล : จะกระทำได้ต่อเมื่อผู้เสนอขายหลักทรัพย์ได้ยื่นแบบ filing และร่างหนังสือชี้ชวนที่มีข้อมูลครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดไว้ต่อสำนักงาน ยกเว้นข้อมูลเกี่ยวกับราคาเสนอขาย การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรร ซึ่งผู้เสนอขายหลักทรัพย์อาจจะยังไม่ระบุไว้ในแบบ filing และร่างหนังสือชี้ชวนก็ได้

(2) เอกสารเผยแพร่ : ต้องมีลักษณะ ดังนี้

(ก) มีแบบและข้อมูลตรงกับร่างหนังสือชี้ชวน

(ข) มีข้อความดังต่อไปนี้อยู่บนหน้าปกเอกสารเผยแพร่

- "ร่างหนังสือชี้ชวน" เป็นตัวอักษรสีแดง

- "วันที่นำเอกสารนี้เผยแพร่"

- "เอกสารฉบับนี้ไม่ใช่หนังสือชี้ชวนสำหรับการเสนอขายหลักทรัพย์ แต่จัด

ทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์ก่อนการเสนอขาย เพื่อให้ผู้ลงทุนมีระยะเวลาพอสมควรในการศึกษาข้อมูลก่อนการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ไม่แตกต่างไปจากข้อมูลที่ปรากฏในร่างหนังสือชี้ชวนที่ได้ยื่นต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งยังไม่มีผลใช้บังคับตามกฎหมาย ดังนั้น ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จึงอาจมีการแก้ไขเปลี่ยนแปลงได้อีก

ทั้งนี้ การเสนอขายหลักทรัพย์จะกระทำต่อเมื่อแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวนที่ได้ยื่นต่อสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์มีผลใช้บังคับแล้ว และจะกระทำโดยการส่งหรือแจกจ่ายหนังสือชี้ชวนให้แก่ผู้ลงทุน"

ทั้งนี้ ในเรื่องราคาหลักทรัพย์ที่เสนอขาย บริษัทยังไม่ควรเผยแพร่ข้อมูลดังกล่าว เพราะอาจทำให้พิจารณาได้ว่าเข้าข่ายโฆษณาชี้ชวนให้ซื้อหลักทรัพย์ก่อนแบบ filing มีผลใช้บังคับ แต่อาจยกเว้นให้สำหรับผู้จัดทำนายหลักทรัพย์ซึ่งจะต้องนำข้อมูลเกี่ยวกับราคาไปเผยแพร่ต่อบุคคลที่เป็นผู้ลงทุนประเภทสถาบันที่สนใจของซื้อ เพื่อใช้ในการกำหนดราคาที่เหมาะสม (book building) อย่างไรก็ดี หากบริษัทประสงค์จะเผยแพร่ข้อมูลดังกล่าวเป็นช่วงราคา บริษัทก็สามารถทำได้โดยเปิดเผยข้อมูลดังกล่าวไว้ในแบบ filing ก่อนการเผยแพร่ด้วย

2.3 post-effective period

ภายหลังจากแบบ filing มีผลใช้บังคับแล้ว บริษัทสามารถที่จะแจกจ่ายหนังสือชี้ชวน หรือโฆษณาชี้ชวนต่อประชาชนให้ซื้อหลักทรัพย์ได้ โดยต้องปฏิบัติตามมาตรา 80 แห่ง พรบ.หลักทรัพย์ฯ โดยต้องไม่ใช่ถ้อยคำหรือข้อความใดที่เกินความจริง หรือเป็นเท็จ หรืออาจทำให้บุคคลอื่นสำคัญผิด และถ้าเป็นการโฆษณาทางสิ่งตีพิมพ์ ต้องมีรายละเอียดอย่างน้อยในเรื่องดังต่อไปนี้

(1) จำนวน ชนิด ราคาเสนอขายหลักทรัพย์ต่อหน่วย และมูลค่าของหลักทรัพย์ทั้งหมดที่โฆษณาชี้ชวนให้ซื้อ

(2) ชื่อผู้เริ่มจัดตั้งบริษัทมหาชนจำกัด บริษัท หรือเจ้าของหลักทรัพย์

(3) ประเภทของธุรกิจที่จะดำเนินการหรือกำลังดำเนินการ

(4) สถานที่ และวันที่จะขอรับหนังสือชี้ชวนได้

(5) ชื่อผู้จัดทำนายหลักทรัพย์ (ถ้ามี)

ทั้งนี้ ในการเสนอขายหลักทรัพย์ บริษัทจะต้องจัดให้มีการแจกจ่ายหนังสือชี้ชวนให้ผู้ลงทุนพร้อมกับใบจองซื้อหลักทรัพย์ด้วย นอกจากนี้ หากบริษัทหรือผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ประสงค์จะเผยแพร่ข้อมูลการเสนอขายทางสื่ออิเล็กทรอนิกส์ เช่น ทาง internet ข้อมูลดังกล่าวจะต้องไม่แตกต่างจากข้อมูลในหนังสือชี้ชวนที่อยู่ในรูปสิ่งพิมพ์ อย่างไรก็ตาม การจองซื้อหลักทรัพย์ยังคงต้องทำในรูปเอกสาร จนกว่ากฎหมายเกี่ยวกับข้อมูลอิเล็กทรอนิกส์จะมีผลใช้บังคับ