

**การทำหน้าที่ของที่ปรึกษาทางการเงินในการเตรียมความพร้อม  
ให้แก่บริษัทที่จะยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (“IPO”)**

ที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ควบคุมการปฏิบัติงานถือเป็นผู้ที่มีบทบาทสำคัญในการเตรียมความพร้อมให้แก่บริษัทมหาชนจำกัดที่มีความประสงค์จะออกและเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ต่อประชาชน (“IPO”) และทำหน้าที่กลั่นกรองคุณสมบัติของบริษัทดังกล่าวว่าเป็นไปตามหลักเกณฑ์ว่าด้วยการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ต่อประชาชนหรือไม่ โดยที่ปรึกษาทางการเงินมีหน้าที่ที่จะต้องศึกษาข้อมูลของผู้ขออนุญาตและข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องเพื่อให้มั่นใจได้ว่า ข้อมูลที่เปิดเผยในแบบคำขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่หรือแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์และร่างหนังสือชี้ชวน (“แบบ filing”) ถูกต้อง ครบถ้วน และไม่ก่อให้เกิดความสำคัญผิดในสาระสำคัญ รวมทั้งไม่มีข้อมูลที่อาจมีผลกระทบต่อการพิจารณาของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) และต่อการตัดสินใจของผู้ลงทุนที่ยังมีได้เปิดเผย ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินต้องคำนึงถึงผลประโยชน์ของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ

แม้ว่า ที่ปรึกษาทางการเงินหลายแห่งได้ปฏิบัติหน้าที่อย่างเต็มความสามารถ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากที่ผ่านมา สำนักงาน ก.ล.ต. พบว่า ที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ควบคุมการปฏิบัติงานบางรายที่ยังอาจปฏิบัติหน้าที่โดยขาดความระมัดระวังหรือความรอบคอบเพียงพอประกอบวิชาชีพจะพึงกระทำ ดังนั้น เพื่อให้การทำหน้าที่ของที่ปรึกษาทางการเงินมีความรอบคอบรัดกุมและประสิทธิภาพ อันจะทำให้กระบวนการพิจารณาดำเนินการเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ต่อประชาชนของผู้ขออนุญาตเป็นไปด้วยความเรียบร้อยและรวดเร็วยิ่งขึ้น และบริษัทที่ระดมทุนจากประชาชนทั่วไปมีศักยภาพและระบบควบคุมภายในที่มีประสิทธิภาพ เพื่อประโยชน์ของบริษัทและผู้ลงทุนโดยรวมเป็นสำคัญ สำนักงาน ก.ล.ต. จึงขอชักจูงความเข้าใจและแจ้งประเด็นข้อสังเกตเพื่อให้ที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ควบคุมการปฏิบัติงานใช้ประกอบการพิจารณาและเพิ่มความระมัดระวังในการตรวจสอบความถูกต้องและครบถ้วนของข้อมูล (“due diligence”) และความพร้อมหรือคุณสมบัติของผู้ขออนุญาตเสนอขายหุ้น IPO ในประเด็นดังต่อไปนี้

**1. การทำ due diligence ในเรื่องที่สำคัญ**

ตามหลักการทำ due diligence ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องศึกษาลักษณะการประกอบธุรกิจของผู้ขออนุญาตและข้อมูลที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้เข้าใจถึงรูปแบบลักษณะการประกอบธุรกิจอย่างถ่องแท้ อันจะช่วยทำให้ที่ปรึกษาทางการเงินสามารถดำเนินการตรวจสอบปัจจัยหรือประเด็นที่เป็นสาระสำคัญต่อการดำเนินกิจการและคุณสมบัติของผู้ขออนุญาตตามหลักเกณฑ์ว่าด้วยการเสนอขายหุ้น IPO อย่างครบถ้วนตามแนวทางหรือมาตรฐานของผู้ประกอบวิชาชีพพึงกระทำ ซึ่งหากที่ปรึกษาทางการเงินตรวจพบการดำเนินงานของผู้ขออนุญาตที่อาจไม่เหมาะสม หรือไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญาหรือกฎหมายที่เกี่ยวข้องกำหนด ที่ปรึกษาทางการเงินก็ควรจะต้องให้คำแนะนำและดำเนินการให้ผู้ขออนุญาตปรับปรุงแก้ไขเรื่องดังกล่าวให้แล้วเสร็จในระยะเวลาหนึ่งก่อนที่จะยื่นคำขออนุญาต IPO ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ตัวอย่างเช่น

1.1 กรณีการประกอบธุรกิจหลักของผู้ขออนุญาตมีข้อกำหนดที่จะต้องปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจนั้น ๆ เช่น บริษัทที่ประกอบธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ควรจะต้องตรวจสอบเกี่ยวกับความครบถ้วนของใบอนุญาตก่อสร้างหรือมีการจัดทำผลกระทบด้านสิ่งแวดล้อม (Environmental Impact Assessment (EIA)) ครบทุกโครงการหรือไม่ หรือบริษัทที่ประกอบธุรกิจเป็นนายหน้าประกันวินาศภัยหรือประกันชีวิต ได้ปฏิบัติตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจประกันภัยหรือประกันชีวิตหรือไม่ หรือกรณีบริษัทที่ประกอบธุรกิจให้สินเชื่อทางการเงิน ซึ่งต้องพิจารณาว่าลักษณะของธุรกิจดังกล่าวอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของหน่วยงานใด และมีกฎหมายที่เกี่ยวข้องฉบับใดบ้าง เป็นต้น โดยที่ปรึกษาทางการเงินก็ควรจะต้องทำ due diligence จนมั่นใจว่าการประกอบธุรกิจของผู้ขออนุญาตไม่มีการดำเนินการที่อาจฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามบทบัญญัติแห่งกฎหมายอันอาจเป็นเหตุให้ธุรกิจของผู้ขออนุญาตได้รับผลกระทบอย่างร้ายแรงและมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ หากพบว่า ประเด็นข้อสังเกตจากการเข้าตรวจสอบของหน่วยงานกำกับดูแล ที่ปรึกษาทางการเงินก็ควรต้องตรวจสอบว่า ประเด็นดังกล่าวส่งผลกระทบต่อการทำงานอย่างมีนัยสำคัญหรือมีความเสี่ยงและผลกระทบที่อาจเกิดจากการกระทำฝ่าฝืนกฎหมายที่เกี่ยวข้องในอนาคตหรือไม่ อย่างไร

1.2 กรณีการทำสัญญาข้อตกลงกับคู่ค้าที่สำคัญ (เช่น ผู้ขายสินค้า (supplier) หรือเจ้าของลิขสิทธิ์เครื่องหมายการค้า เป็นต้น) หรือสัญญากู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน (debt covenant) ซึ่งสัญญาดังกล่าวมีข้อกำหนดเงื่อนไขในสัญญาที่ผู้ขออนุญาตจะต้องถือปฏิบัติ และหากมีการฝ่าฝืนก็อาจเป็นเหตุแห่งการบอกเลิกสัญญาได้ เช่น ข้อกำหนดยอดขั้นต่ำในการซื้อขายสินค้า การดำรงสัดส่วนทางการเงิน (เช่น อัตราส่วนสภาพคล่อง D/E ratio หรือ DSCR ratio) ข้อห้ามเกี่ยวกับการดำเนินงานในบางธุรกรรม การดำรงสัดส่วนการถือหุ้นขั้นต่ำของผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้บริหารหลัก บางราย การเปลี่ยนแปลงโครงสร้างกรรมการและผู้บริหาร หรือการห้ามจ่ายเงินปันผล เป็นต้น ทั้งนี้ที่ปรึกษาทางการเงินจะต้องทำ due diligence ให้มั่นใจว่า การดำเนินงานของผู้ขออนุญาตไม่มีการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดในสัญญา หรือมีความเสี่ยงที่อาจถูกคู่ค้าบอกเลิกสัญญา อันจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของผู้ขออนุญาตอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงควรต้องตรวจสอบเงื่อนไขในสัญญาและการปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าวอย่างครบถ้วนและรัดกุม และดำเนินการขอผ่อนผันเหตุที่ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าว รวมทั้งให้คำแนะนำแก่ผู้ขออนุญาตในการกำหนดแนวทางหรือกระบวนการในการติดตามการปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญาและมาตรการรองรับ (ถ้ามี) หรือหากเป็นเงื่อนไขที่อาจส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นของผู้ขออนุญาตภายหลังการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนก็ควรจะต้องปรับปรุงหรือแก้ไขเงื่อนไขในสัญญาให้เรียบร้อยก่อนที่จะยื่นคำขออนุญาต IPO ต่อสำนักงาน ก.ล.ต.

นอกจากนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินต้องทำ due diligence เกี่ยวกับความมีตัวตนของคู่ค้าและลูกค้า เพื่อให้แน่ใจว่า คู่ค้าหรือลูกค้าดังกล่าวไม่ได้เป็นตัวแทน (nominee) ของบุคคลใด โดยเฉพาะอย่างยิ่งบุคคลที่มีความสัมพันธ์กับบริษัท เพื่อให้มั่นใจธุรกรรมดังกล่าวมีเหมาะสมและสะท้อนผลการดำเนินงานของผู้ขออนุญาตอย่างแท้จริง

1.3 กรณีการประกอบธุรกิจที่มีลักษณะหรือพฤติกรรมต้องสงสัยที่อาจนำไปสู่ประเด็นการทุจริตหรือคอร์รัปชัน เช่น การใช้ outsource หรือการว่าจ้างที่ปรึกษาในการติดต่อกับลูกค้าหรือดำเนินการอื่นใดแทน เป็นต้น ซึ่งหากที่ปรึกษาทางการเงินพบธุรกรรมในลักษณะ

ดังกล่าวก็จะต้องทำ due diligence อย่างละเอียด รวมทั้งตรวจสอบความมีตัวตนของบุคคลภายนอก และการปฏิบัติงานหรือการให้บริการที่แท้จริง เพื่อให้แน่ใจว่าการดำเนินการดังกล่าวไม่ได้เป็นการหลบเลี่ยง การปฏิบัติตามกฎหมายหรือใช้เป็นช่องทางในการทุจริตคอร์รัปชันหรือการกระทำที่ไม่เหมาะสม

นอกจากนี้ ในช่วงที่ผ่านมา สำนักงาน ก.ล.ต. ยังพบว่าในการทำ due diligence ของที่ปรึกษาทางการเงินบางรายมีลักษณะเป็นเพียงการเข้าไปศึกษาทำความเข้าใจเกี่ยวกับข้อมูล การประกอบธุรกิจของผู้ขออนุญาต เพื่อนำมาจัดทำแบบ filing โดยไม่ได้เป็นการทำ due diligence อย่างเชิงลึกโดยแท้จริง กล่าวคือ ไม่ได้มีการวิเคราะห์หรือประเมินความเสี่ยง เพื่อกำหนดหรือวางแผน การตรวจสอบในประเด็นที่สำคัญหรือเรื่องที่ต้องตรวจสอบเป็นพิเศษ แต่เป็นการสัมภาษณ์ผู้บริหารหรือ ผู้ที่เกี่ยวข้องและนำเอกสารที่เกี่ยวข้องมาจัดเก็บในกระดาษทำการเท่านั้น โดยที่ปรึกษาทางการเงิน ไม่สามารถอธิบายหรือชี้แจงเหตุผลหรือความสมเหตุสมผลของการดำเนินการหรือการทำธุรกรรม ที่เกิดขึ้นหรือแม้ที่ปรึกษาทางการเงินรับทราบข้อเท็จจริงเกี่ยวกับการทำธุรกรรมที่อาจไม่เหมาะสม แต่ไม่ปรากฏว่าที่ปรึกษาทางการเงินได้ตั้งเป็นประเด็นที่จะตรวจสอบข้อเท็จจริงเพิ่มเติมแต่อย่างใด ดังนั้น สำนักงาน ก.ล.ต. จึงขอให้ที่ปรึกษาทางการเงินเพิ่มความระมัดระวังและความรอบคอบในการทำ due diligence รวมทั้งจัดทำกระดาษทำการที่แสดงถึงการปฏิบัติงานของที่ปรึกษาทางการเงิน โดยอย่างน้อยจะต้องมีข้อมูลเกี่ยวกับประเด็นหรือเรื่องที่ทำกรตรวจสอบ วิธีการตรวจสอบ ผลการตรวจสอบ และคำแนะนำหรือวิธีการปรับปรุงแก้ไข รวมทั้งความเห็นของที่ปรึกษาทางการเงิน ต่อประเด็นดังกล่าว

## 2. การเตรียมความพร้อมของระบบงานและบุคลากรที่สำคัญ

โดยที่ที่ปรึกษาทางการเงินมีหน้าที่ให้ความรู้ คำแนะนำ และกระทำการใด ๆ เพื่อให้ผู้ขออนุญาตได้ทราบถึงบทบาทหน้าที่ ความรับผิดชอบ และกฎเกณฑ์ต่าง ๆ รวมทั้งมีการกำกับ ดูแลกิจการที่ดี (Good Corporate Governance) ในฐานะบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงควรต้องเตรียมความพร้อมให้กับบุคลากรที่สำคัญ ของผู้ขออนุญาต เพื่อให้มั่นใจว่าบุคคลดังกล่าวรับทราบบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของตนเอง อันจะทำให้เกิดประสิทธิผลของระบบนิเวศตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code)

### 2.1 คณะกรรมการบริษัท

คณะกรรมการบริษัทในฐานะเป็นผู้นำองค์กรและเป็นผู้แทนของผู้ถือหุ้น มีหน้าที่และความรับผิดชอบในการกำกับดูแลกิจการและบริหารกิจการให้เป็นไปเพื่อประโยชน์ที่ดีที่สุด ของผู้ถือหุ้น โดยบริหารงานด้วยความระมัดระวัง (Duty of Care) ซื่อสัตย์สุจริต (Duty of Loyalty) ปราศจากความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (No conflict of interest) และคำนึงถึงผู้มีส่วนได้เสีย (Stakeholders) ด้วย ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. มีประเด็นข้อสังเกตในเรื่องดังต่อไปนี้

(1) เพื่อให้คณะกรรมการมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับวัตถุประสงค์ เป้าหมาย และลักษณะหรือรูปแบบการประกอบธุรกิจ ตลอดจนนโยบายและการดำเนินงานของผู้ขออนุญาต ดังนั้น คณะกรรมการบริษัทจึงควรดำรงตำแหน่งและปฏิบัติหน้าที่ในฐานะกรรมการของผู้ขออนุญาต มาแล้วเกินกว่า 1 ปี หรืออย่างน้อยไม่ควรต่ำกว่า 6 เดือนก่อนยื่นคำขออนุญาต IPO

(2) คณะกรรมการควรประกอบด้วยกรรมการที่มีคุณสมบัติหลากหลาย ทั้งในด้านทักษะ ประสบการณ์ ความสามารถและคุณลักษณะเฉพาะด้าน ตลอดจนเพศและอายุ ที่จำเป็นต่อการบรรลุวัตถุประสงค์และเป้าหมายหลักขององค์กร อย่างไรก็ตาม สำนักงาน ก.ล.ต. พบว่า องค์ประกอบของคณะกรรมการของผู้ขออนุญาตบางแห่งอาจยังไม่เป็นไปตามแนวทางข้างต้น เช่น ธุรกิจที่มีความเกี่ยวข้องกับการทำสัญญาหรือข้อกำหนดต่าง ๆ หรือมีข้อพิพาทเป็นจำนวนมาก แต่ไม่ได้มีบุคคลที่มีความรู้ความเชี่ยวชาญด้านกฎหมายอยู่ในคณะกรรมการ เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงิน จึงควรจะต้องให้คำแนะนำแก่ผู้ขออนุญาตในการแต่งตั้งคณะกรรมการให้เหมาะสมและสอดคล้องกับ หลักการของ CG Code

ทั้งนี้ ในบางกรณีพบว่า ผู้ขออนุญาตได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการ ก่อนที่จะแต่งตั้งที่ปรึกษาทางการเงิน แต่หากที่ปรึกษาทางการเงินมีประเด็นข้อสังเกตเกี่ยวกับ คุณสมบัติและองค์ประกอบของคณะกรรมการที่อาจไม่เป็นไปตามหลักการข้างต้น หรือมีประเด็น เกี่ยวกับความเป็นอิสระของกรรมการอิสระหรือกรรมการตรวจสอบ ที่ปรึกษาทางการเงินก็ควรจะต้อง ให้คำแนะนำหรือดำเนินการให้ผู้ขออนุญาตปรับปรุงโครงสร้างคณะกรรมการให้มีความเหมาะสม และสอดคล้องกับหลัก CG ที่ดีด้วย

(3) โดยที่คณะกรรมการมีหน้าที่กำกับดูแลกิจการเพื่อให้มั่นใจว่า ผู้ขออนุญาตมีระบบการบริหารจัดการความเสี่ยงที่เหมาะสม และเพื่อให้การกำกับดูแลเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ คณะกรรมการบริษัทอาจแต่งตั้งและมอบหมายให้คณะกรรมการบริหารความเสี่ยง (risk management committee) เป็นผู้พิจารณา กลั่นกรอง ติดตาม และประเมินผลประสิทธิผล ของการบริหารความเสี่ยง ก่อนเสนอให้คณะกรรมการพิจารณาต่อไปก็ได้ อย่างไรก็ตาม หากคณะกรรมการ บริษัทไม่ประสงค์ที่จะแต่งตั้ง risk committee เพื่อทำหน้าที่ดังกล่าว ที่ปรึกษาทางการเงินก็อาจให้ คำแนะนำหรือเสนอให้คณะกรรมการพิจารณา มอบหมายให้คณะกรรมการตรวจสอบเป็นผู้รับผิดชอบ ในการบริหารจัดการความเสี่ยงดังกล่าวให้ชัดเจนก็ได้

(4) เพื่อให้คณะกรรมการมีความรู้และความเข้าใจเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ ของการเป็นกรรมการของบริษัทจดทะเบียนอย่างเพียงพอ ที่ปรึกษาทางการเงินควรแนะนำให้ กรรมการทุกท่านเข้ารับการอบรมหลักสูตรที่เกี่ยวข้องกับบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบ ในการเป็นกรรมการ เป็นการล่วงหน้าก่อนที่จะยื่นคำขออนุญาต IPO รวมทั้งหลักสูตรอื่นที่เกี่ยวข้อง กับการเสริมทักษะและเพิ่มพูนความรู้ให้แก่กรรมการอย่างสม่ำเสมอ

## 2.2 คณะกรรมการตรวจสอบ

คณะกรรมการตรวจสอบถือเป็นคณะกรรมการชุดย่อยที่มีบทบาทหน้าที่ ที่สำคัญในการติดตามและดูแลให้ผู้ขออนุญาตหรือบริษัทจดทะเบียนสามารถดำเนินธุรกิจได้อย่างมี ประสิทธิภาพเพื่อประโยชน์ของกิจการและผู้ถือหุ้นโดยรวมเป็นสำคัญ โดยมีหน้าที่สอบทาน ความเพียงพอของระบบการควบคุมภายใน ความถูกต้องและความน่าเชื่อถือของรายงานทางการเงิน การให้ความเห็นต่อการทำธุรกรรมที่สำคัญ เช่น รายการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งทรัพย์สิน และการทำ รายงานกับบุคคลที่เกี่ยวข้องกัน เป็นต้น และการปฏิบัติตามกฎหมายและข้อกำหนดต่าง ๆ ตลอดจน ช่วยยับยั้งการกระทำที่อาจไม่เหมาะสม ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงควรจะต้องพิจารณาหรือ

ดำเนินการเพื่อให้แน่ใจว่า คณะกรรมการของผู้ขออนุญาตมีคุณสมบัติและความรู้ความสามารถเพียงพอในการปฏิบัติหน้าที่เป็นกรรมการตรวจสอบ ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ขอให้ที่ปรึกษาทางการเงินพิจารณาอย่างน้อยในเรื่องดังต่อไปนี้

(1) เพื่อให้คณะกรรมการตรวจสอบสามารถปฏิบัติตามหน้าที่ความรับผิดชอบที่กล่าวข้างต้นได้อย่างมีประสิทธิภาพ กรรมการตรวจสอบจึงควรต้องมีความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับนโยบายเป้าหมาย และลักษณะการประกอบธุรกิจของผู้ขออนุญาต ดังนั้น คณะกรรมการตรวจสอบควรต้องดำรงตำแหน่งและปฏิบัติหน้าที่ในฐานะกรรมการตรวจสอบของผู้ขออนุญาตมาแล้วเกินกว่า 1 ปี หรืออย่างน้อยไม่ควรต่ำกว่า 6 เดือนก่อนยื่นคำขออนุญาต IPO เพื่อให้กรรมการตรวจสอบมีระยะเวลาเพียงพอในการทำความเข้าใจธุรกิจ โอกาส ความเสี่ยง และประเด็นที่ควรจะต้องเพิ่มความระมัดระวังเป็นพิเศษของผู้ขออนุญาต

(2) เนื่องจากบทบาทหน้าที่ความรับผิดชอบของคณะกรรมการตรวจสอบอาจจำเป็นต้องใช้ความรู้และประสบการณ์ในหลากหลายด้าน เช่น ความรู้ด้านบัญชีและการเงิน ระบบควบคุมภายใน หรือกฎหมาย เป็นต้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงควรดำเนินการเพื่อให้มั่นใจได้ใจว่า คณะกรรมการตรวจสอบชุดดังกล่าวมีความรู้และประสบการณ์เพียงพอที่จะสามารถทำหน้าที่ดังกล่าว ในฐานะกรรมการตรวจสอบได้อย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งรวมถึงการให้ความเห็นต่อความเหมาะสมหรือความสมเหตุสมผลของการทำธุรกรรมต่าง ๆ โดยเฉพาะการทำรายการระหว่างกัน ที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ด้วย

ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. พบว่า การสัมภาษณ์คณะกรรมการตรวจสอบในวันที่เยี่ยมชมกิจการในบางเคส คณะกรรมการตรวจสอบในกิจการบางแห่งยังไม่สามารถตอบคำถามหรือให้ความเห็นในเรื่องที่สำคัญ เช่น การบริหารจัดการความเสี่ยง ความเพียงพอของระบบควบคุมภายใน หรือความสมเหตุสมผลของการทำธุรกรรมที่อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ เป็นต้น ซึ่งอาจทำให้มีข้อสังเกตว่า คณะกรรมการตรวจสอบชุดดังกล่าวเข้าใจบทบาทหน้าที่และ/หรือสามารถปฏิบัติตามบทบาทหน้าที่ในฐานะกรรมการตรวจสอบภายหลังผู้ขออนุญาตเสนอขายหุ้นต่อประชาชนและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพมากนักน้อยเพียงใด ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงควรจะต้องให้คำแนะนำและเตรียมความพร้อมให้แก่คณะกรรมการตรวจสอบอย่างครบถ้วน นอกจากนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. ขอเรียนว่า หากพบประเด็นดังกล่าวข้างต้น สำนักงาน ก.ล.ต. อาจขอนัดสัมภาษณ์คณะกรรมการตรวจสอบเพิ่มเติมเป็นรายกรณีเพื่อประเมินคุณสมบัติและความพร้อมของคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งทำให้มั่นใจได้ว่า กรรมการตรวจสอบสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพและปกป้องผลประโยชน์ของบริษัทโดยรวมด้วย

(3) เพื่อให้คณะกรรมการตรวจสอบมีความเข้าใจเกี่ยวกับบทบาทหน้าที่ และสามารถปฏิบัติหน้าที่ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ที่ปรึกษาทางการเงินควรสื่อสารหรือให้คำแนะนำกับคณะกรรมการตรวจสอบเกี่ยวกับแนวทางปฏิบัติที่ดีของคณะกรรมการตรวจสอบ ตัวอย่างเช่น

(3.1) ความเพียงพอของระบบควบคุมภายใน คณะกรรมการตรวจสอบควรต้องมีความรู้เข้าใจเกี่ยวกับลักษณะรูปแบบ ประเภทและระดับความเสี่ยงในการดำเนินงานและ

การประกอบธุรกิจของผู้ขออนุญาต และควรต้องร่วมกับผู้ตรวจสอบภายใน (ทั้ง IA in-house หรือ IA outsource) ในการวางแผนการตรวจสอบระบบควบคุมภายใน

(3.2) การสอบทานความน่าเชื่อถือของงบการเงิน คณะกรรมการตรวจสอบควรมีการสื่อสารกับฝ่ายจัดการอย่างสม่ำเสมอและมีระยะเวลาที่เพียงพอในการพิจารณาความถูกต้องหรือตั้งประเด็นข้อสังเกตของงบการเงิน เพื่อที่จะสามารถให้ความเห็นต่องบการเงินดังกล่าวได้ รวมทั้งหากพบความผิดปกติในงบการเงิน คณะกรรมการตรวจสอบต้องรีบดำเนินการแก้ไขหรือจัดการกับกรณีดังกล่าวโดยทันที

### 2.3 ผู้บริหารหลัก (key management)

ผู้บริหารถือเป็นบุคคลสำคัญในการขับเคลื่อนองค์กรไปสู่เป้าหมายที่กำหนด โดยทำหน้าที่บริหารจัดการงานให้เป็นไปตามกรอบ ทิศทาง เป้าหมาย และนโยบาย รวมทั้งงบประมาณที่กำหนดโดยคณะกรรมการบริษัท ดังนั้น บุคคลดังกล่าวจึงควรต้องเป็นผู้ที่มีความรู้ ทักษะ ประสบการณ์ และความเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมของกิจการ ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จึงขอให้ที่ปรึกษาทางการเงินพิจารณาหรือดำเนินการในเรื่องดังต่อไปนี้

(1) กรณิโครงสร้างองค์กร (organization chart) ประกอบด้วยผู้บริหารหลักที่เป็นกลุ่มครอบครัวเดียวกันหรือเกี่ยวข้องกันเกือบทั้งหมด ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องพิจารณาว่าระบบการดำเนินงานหรือบริหารจัดการมีการควบคุมภายในที่เพียงพอและชัดเจน โดยมีการถ่วงดุลอำนาจ มีการแบ่งแยกหน้าที่ความรับผิดชอบ และมีระบบสอบย้อนภายใน ตลอดจนกำหนดอำนาจในการอนุมัติการทำรายการที่เหมาะสมสอดคล้องกับลักษณะการประกอบธุรกิจแล้ว

(2) กรณีผู้บริหารในฝ่ายงานที่สำคัญยังไม่ได้มีการสรรหาและมีการแต่งตั้งผู้บริหารรายอื่นไปรักษาการแทน ที่ปรึกษาทางการเงินควรร่วมกับผู้ขออนุญาตพิจารณาให้แน่ใจว่าโครงสร้างในลักษณะดังกล่าว ยังคงสามารถทำให้การบริหารจัดการกิจการเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพหรือไม่ทำให้ระบบการควบคุมภายในขาดประสิทธิภาพ

(3) ในกรณีที่จำเป็นซึ่งผู้ขออนุญาตมีการปรับโครงสร้างการบริหารจัดการ โดยปรับเปลี่ยนหรือลดฝ่ายงานที่สำคัญในช่วง 6 เดือนก่อนที่ยื่นคำขออนุญาตเสนอขายหุ้น IPO ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. ที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ขออนุญาตต้องพิจารณาว่า การปรับโครงสร้างดังกล่าวส่งผลกระทบต่อระบบหรือคู่มือการปฏิบัติงานภายในกิจการ อำนาจการอนุมัติ และประสิทธิภาพของระบบควบคุมภายในหรือไม่ รวมถึงต้องพิจารณาว่าควรดำเนินการให้ผู้ตรวจสอบภายในเข้าไปตรวจสอบระบบการปฏิบัติงานและระบบควบคุมภายในเพิ่มเติมหรือไม่ อย่างไรก็ตาม สำนักงาน ก.ล.ต. ขอเรียนว่า ในกรณีที่ไม่มีเหตุจำเป็น และเพื่อให้มั่นใจว่า ระบบควบคุมภายในของกิจการมีประสิทธิภาพเพียงพอเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง ผู้ขออนุญาต IPO ไม่ควรมีการปรับโครงสร้างการบริหารจัดการในช่วงระยะเวลาที่ใกล้กับการยื่นคำขอ IPO เพื่อให้มั่นใจว่ากระบวนการดำเนินงานเป็นไปตามคู่มือปฏิบัติงานและระบบการควบคุมภายในที่ผ่านการตรวจสอบของผู้ตรวจสอบภายในแล้ว

(4) ในกรณีที่พบว่า ผู้บริหารรายสำคัญ (key management) ใกล้ครบเกษียณอายุ หรือเกษียณอายุไปแล้วแต่ทำสัญญาว่าจ้างแบบรายปี ที่ปรึกษาทางการเงินควรจะต้องให้คำแนะนำและดำเนินการเพื่อให้มั่นใจว่า กรณีดังกล่าวจะไม่ส่งผลต่อการบริหารจัดการของผู้ขออนุญาต

ในอนาคตและควรต้องกำหนดให้มีแผนการสืบทอดตำแหน่ง (succession plan) ที่ชัดเจน เพื่อให้มั่นใจว่า การบริหารจัดการกิจการเป็นไปอย่างราบรื่นมีประสิทธิภาพและลดความเสี่ยงเกี่ยวกับการบริหารงาน อย่างต่อเนื่อง

#### 2.4 CFO และสมุหบัญชี

CFO และสมุหบัญชีเป็นผู้ที่มีความสำคัญและเป็นส่วนหนึ่งของ 3 lines of defenses ในการจัดทำรายงานทางการเงินให้ถูกต้อง น่าเชื่อถือ และมีคุณภาพ ที่ปรึกษาทางการเงิน จึงควรต้องให้คำแนะนำและสอบทานให้มั่นใจว่า CFO และสมุหบัญชีมีคุณสมบัติ ความพร้อม และ ตระหนักรู้ในบทบาทหน้าที่และความรับผิดชอบของตนเอง ทั้งนี้ อย่างน้อยในเรื่องดังต่อไปนี้

(1) หลักเกณฑ์ว่าด้วยคุณสมบัติของ CFO กำหนดให้ CFO ต้องปฏิบัติงาน ในฐานะเป็นผู้ที่ได้รับมอบหมายให้รับผิดชอบสูงสุดในสายงานบัญชีและการเงินของผู้ขออนุญาต มาแล้วไม่น้อยกว่า 1 ปีก่อนวันที่ยื่นคำขออนุญาตต่อสำนักงาน เพื่อให้แน่ใจว่า CFO มีความรู้ ความเข้าใจเกี่ยวกับระบบบัญชีและการดำเนินงานของผู้ขออนุญาตเป็นอย่างดี จนทำให้สามารถ จัดทำงบการเงินได้อย่างถูกต้องและเป็นไปตามมาตรฐานการรายงานทางการเงินกำหนด อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมาพบว่า มีจำนวนเคสที่ต้องขอผ่อนผันคุณสมบัติดังกล่าวจำนวนมาก เนื่องจาก CFO มีอายุงาน น้อยกว่า 1 ปี หรือบางเคสพบว่าภายใน 1 ปีมีการเปลี่ยนแปลง CFO หลายราย รวมทั้งอาจมีกรณี ซึ่งทำให้มีประเด็นข้อสงสัยเกี่ยวกับความพร้อมของ CFO และระบบการจัดทำงบการเงินของผู้ขออนุญาต ดังนั้น เพื่อให้เป็นไปตามหลักการที่กฎหมายกำหนด ที่ปรึกษาทางการเงินจึงควรต้องพิจารณาคุณสมบัติ และความพร้อมของ CFO ก่อนที่จะยื่นคำขออนุญาต IPO ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. และในการขอผ่อนผัน หลักเกณฑ์ดังกล่าวควรขอผ่อนผันเฉพาะกรณีที่มีเหตุจำเป็นและสมควรเท่านั้น

(2) เนื่องจากสมุหบัญชีถือเป็นบุคคลสำคัญที่มีหน้าที่รับผิดชอบโดยตรง ในการควบคุมดูแลการจัดทำบัญชีและงบการเงินของผู้ขออนุญาต บุคคลดังกล่าวจึงต้องเป็นผู้ที่มีความรู้ ประสบการณ์ มีความเข้าใจในระบบบัญชี และสามารถควบคุมดูแลการจัดทำบัญชีและงบการเงิน หรืองบการเงินรวม (กรณีมีบริษัทย่อย) ของผู้ขออนุญาตได้อย่างถูกต้องและน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมา พบว่า ในบางกรณีบุคคลที่ผู้ขออนุญาตมอบหมายหรือกำหนดให้ทำหน้าที่เป็น “สมุหบัญชี” เป็นเพียงเจ้าหน้าที่ที่อยู่ภายในฝ่ายงานบัญชีเท่านั้น ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงจะต้องสอบทาน จนมั่นใจว่า บุคคลที่ได้รับมอบหมายให้เป็น “สมุหบัญชี” ต้องเป็นผู้ที่รับผิดชอบโดยตรงในการควบคุม ดูแลการจัดทำบัญชีและงบการเงินของทั้งกลุ่มของผู้ขออนุญาตอย่างแท้จริง

### 3. ความเพียงพอของระบบการควบคุมภายใน

การจัดให้มีระบบการควบคุมภายในที่เพียงพอและเหมาะสม นอกจากจะช่วยเพิ่ม ประสิทธิภาพในการดำเนินงานของผู้ขออนุญาตแล้ว ยังสามารถช่วยให้ตรวจพบข้อผิดพลาดที่อาจเกิดขึ้น หรือการกระทำที่อาจไม่เหมาะสมได้ภายในระยะเวลาที่เหมาะสม รวมทั้งยังช่วยให้คณะกรรมการบริษัท และคณะกรรมการตรวจสอบสามารถกำกับดูแลระบบการบริหารจัดการของผู้ขออนุญาตได้อย่างมีประสิทธิภาพ ที่ปรึกษาทางการเงินจึงควรต้องให้ความสำคัญของการจัดให้มีระบบการควบคุมภายใน ที่เหมาะสมและเพียงพอ ทั้งนี้ อย่างน้อยในเรื่องดังต่อไปนี้

3.1 กรณีผู้ขออนุญาตมีการจัดตั้งหน่วยงานตรวจสอบภายใน (IA in-house) ที่ปรึกษาทางการเงินควรแนะนำให้ผู้ขออนุญาตจัดให้มีการว่าจ้างผู้เชี่ยวชาญเพื่อประเมินคุณภาพงานตรวจสอบภายใน (Quality Assessment Review (“QAR”)) ด้วย หรือหากเป็นการว่าจ้างผู้ตรวจสอบภายใน (IA outsource) ที่ปรึกษาทางการเงินก็ควรต้องให้คำแนะนำแก่ผู้ขออนุญาตให้พิจารณาถึงความรู้ความสามารถ ประสบการณ์ ความเชี่ยวชาญ/ความชำนาญ และความเป็นอิสระ ไม่มีส่วนได้เสียของผู้ตรวจสอบภายในด้วย โดยอาจพิจารณาจากผลงานในอดีตของผู้ตรวจสอบภายใน และการได้รับวุฒิบัตรทางวิชาชีพที่เกี่ยวข้องด้วย

3.2 ที่ปรึกษาทางการเงินควรแนะนำให้คณะกรรมการตรวจสอบมีส่วนร่วมในการวางแผนการตรวจสอบระบบควบคุมภายในร่วมกับผู้ตรวจสอบภายใน โดยคำนึงถึงลักษณะประเภทและระดับความเสี่ยงของเรื่องหรือเหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อผู้ขออนุญาตอย่างครบถ้วน

3.3 ก่อนการยื่นคำขออนุญาต IPO ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องมีการสื่อสารกับผู้ตรวจสอบภายในเพื่อให้มั่นใจว่า ระบบงานหลักที่สำคัญของผู้ขออนุญาตได้ผ่านการตรวจสอบของผู้ตรวจสอบภายในแล้ว และผลการตรวจสอบไม่ควรทอดเวลาเนิ่นนานเกินไป (เช่น ไม่ควรเกิน 1 ปี ก่อนยื่นคำขออนุญาต) นอกจากนี้ หากผู้ขออนุญาตมีประเด็นเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงระบบงานหรือปรับโครงสร้างการบริหารจัดการ ที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ขออนุญาตควรร่วมพิจารณาว่ามีผลกระทบต่อผลการตรวจสอบของผู้ตรวจสอบภายใน หรือมีความจำเป็นที่จะต้องตรวจสอบระบบงานเพิ่มเติมหรือไม่

3.4 ที่ปรึกษาทางการเงินควรต้องพิจารณาความเหมาะสมของกรอบเวลาและขอบเขตการปฏิบัติงานของผู้ตรวจสอบภายใน เช่น

(1) กรณีที่ผู้ขออนุญาตเพิ่งว่าจ้างผู้ตรวจสอบภายในเพื่อเข้าตรวจสอบความเพียงพอของระบบการควบคุมภายในก่อนที่ยื่นคำขออนุญาต IPO ต่อสำนักงาน ก.ล.ต. เพียงระยะเวลาไม่นาน (เช่น น้อยกว่า 1 ปีก่อนวันที่ยื่นคำขออนุญาต) ที่ปรึกษาทางการเงินต้องพิจารณาให้มั่นใจว่าขอบเขตการตรวจสอบของผู้ตรวจสอบภายในครอบคลุมระบบงานที่สำคัญทั้งหมด และในกรณีที่ผู้ตรวจสอบภายในมีประเด็นข้อสังเกตที่ผู้ขออนุญาตต้องดำเนินการแก้ไข ภายหลังจากที่ผู้ขออนุญาตได้ดำเนินการแก้ไขข้อบกพร่องเรียบร้อยแล้ว ควรต้องมีการปฏิบัติตามระบบที่แก้ไข (implementation) อย่างน้อยเป็นระยะเวลาที่เพียงพอ (ประมาณ 3-6 เดือน) และต้องดำเนินการให้ผู้ตรวจสอบภายในเข้าตรวจติดตามผลการแก้ไขตามข้อสังเกต (follow up) เพื่อให้มั่นใจว่าได้ว่า ระบบที่นั้นได้ถูกแก้ไขเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ทั้งนี้ ที่ปรึกษาทางการเงินควรคำนึงถึงปัจจัยระยะเวลาของการ implement และระยะเวลาของการติดตามผลให้สอดคล้องกับประเด็นที่ตรวจพบด้วย

(2) ขอบเขตการตรวจสอบระบบการควบคุมภายในควรจะต้องครอบคลุมบริษัทและบริษัทย่อยทุกแห่ง ทั้งนี้ ที่ผ่านมามีพบว่า การตรวจสอบของผู้ตรวจสอบภายในในบางเคสไม่รวมบริษัทย่อยบางแห่งโดยเฉพาะบริษัทย่อยในต่างประเทศ โดยให้เหตุผลว่าบริษัทย่อยนั้นไม่มีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม แม้ขนาดของบริษัทย่อยดังกล่าวไม่มีนัยสำคัญ แต่การไม่มีระบบการควบคุมภายในที่ดีเพียงพอ อาจนำไปสู่การกระทำที่ไม่เหมาะสมหรือเป็นช่องทางในการถ่ายเททรัพย์สินหรือการทำ



ธุรกรรมที่มีขอบเขตที่ปรึกษาทางการเงินจึงควรต้องสอบทานจนมั่นใจว่าผู้ขออนุญาตสามารถกำกับดูแลและควบคุมการดำเนินงานของบริษัทย่อย โดยจะไม่ก่อให้เกิดปัญหาดังกล่าวหรือสร้างความเสียหายต่อผู้ขออนุญาตในอนาคตภายหลังเสนอขายหุ้น IPO ต่อประชาชน หรือดำเนินการให้ผู้ตรวจสอบภายในตรวจสอบระบบการควบคุมภายในของบริษัทย่อยดังกล่าวก่อนยื่นคำขออนุญาต

3.5 การมอบอำนาจอนุมัติการทำรายการควรกำหนดวงเงินและลำดับการอนุมัติที่ชัดเจนยังมีลักษณะเป็นการกำหนดวงเงิน โดยต้องไม่มีลักษณะเป็นปลายเปิดหรือให้กรรมการผู้จัดการสามารถอนุมัติรายการโดยไม่มีวงเงินสูงสุด และการอนุมัติต้องเป็นไปตามข้อกำหนดการมอบอำนาจ อย่างไรก็ตาม พบว่าการอนุมัติให้ทำรายการไม่เป็นไปตามตารางอำนาจอนุมัติ ในขณะที่ผู้ตรวจสอบภายในไม่พบข้อสังเกตเกี่ยวกับการกำหนดอำนาจอนุมัติหรือการอนุมัติเกินวงเงินดังกล่าว ดังนั้น ที่ปรึกษาทางการเงินจึงควรจะต้องทำ due diligence ในเรื่องการมอบอำนาจ และสื่อสารกับผู้ตรวจสอบภายในเพิ่มเติมด้วย

#### 4. งบการเงิน

เนื่องจากงบการเงินถือเป็นข้อมูลที่สำคัญที่ผู้ลงทุนสามารถใช้วิเคราะห์และประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในงบการเงินจะสะท้อนถึงฐานะการเงิน ผลการดำเนินงาน สภาพคล่อง กระแสเงินสด และภาระผูกพันต่าง ๆ ทั้งนี้ แม้งบการเงินจะผ่านการตรวจสอบหรือสอบทานจากผู้สอบบัญชีแล้ว แต่ที่ปรึกษาทางการเงินก็ยังมีหน้าที่ที่จะต้องทำ due diligence เพื่อให้มั่นใจว่าข้อมูลในงบการเงินมีความน่าเชื่อถือ โดยควรจะต้องสื่อสารและหารือกับผู้สอบบัญชีในกรณีที่มีการทำธุรกรรมมีนัยสำคัญหรือเหตุการณ์ที่อาจส่งผลกระทบต่อตัวเลขในงบการเงิน เช่น การปรับโครงสร้างธุรกิจ การซื้อขายเงินลงทุน หรือความเพียงพอของการตั้งสำรองต่าง ๆ เป็นต้น นอกจากนี้ หากผู้สอบบัญชีหรือผู้ตรวจสอบภายในพบประเด็นข้อสังเกตต่าง ๆ (findings) ที่ปรึกษาทางการเงินควรประเมินว่าประเด็นดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อการบันทึกบัญชีด้วยหรือไม่ เช่น กรณีพบข้อบกพร่องเกี่ยวกับระบบการควบคุมสัญญา (สัญญาไม่ครบถ้วนหรือไม่ update) จะมีผลต่อความครบถ้วนของการรับรู้รายได้หรือค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องหรือไม่ อย่างไร เป็นต้น

#### 5. ข้อสังเกตอื่น

5.1 การจัดโครงสร้างองค์กร (โครงสร้างการบริหารจัดการ) ควรมีความชัดเจนและเป็นไปตามหลักการถ่วงดุลที่ดี สอดคล้องกับการดำเนินธุรกิจของบริษัท โดยควรต้องหลีกเลี่ยงกรณีตัวอย่างเช่น กรณีผู้อำนวยการฝ่ายขึ้นกับผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการมากกว่า 1 คน (สายการบังคับบัญชาไม่ชัดเจน) กรณี CFO รับผิดชอบงานทั้งด้าน front และ back office (ไม่มี check and balance) หรืออำนาจอนุมัติของผู้อำนวยการฝ่ายและผู้บังคับบัญชาอยู่ในระดับเดียวกันหรือเท่ากัน และกรณีมีลักษณะที่อาจเป็นการหลีกเลี่ยงการนับลำดับผู้บริหารตามที่กฎหมายกำหนด เป็นต้น

5.2 การจ่ายเงินปันผล เนื่องจากที่ผ่านมามีเคส IPO หลายกรณีที่ผู้ขออนุญาตประกาศจ่ายเงินปันผลในช่วงก่อนการเสนอขายหุ้น IPO ต่อประชาชน สำนักงาน ก.ล.ต. จึงขอให้ที่ปรึกษาทางการเงินร่วมกับผู้ขออนุญาตในการวางแผนการจ่ายปันผล และข้อมูลการจ่ายเงินปันผลควรต้องสะท้อนอยู่ในงบการเงินงวดล่าสุดที่เปิดเผยอยู่ในแบบ filing อย่างไรก็ดี หากมีเหตุจำเป็นและสมควรซึ่งส่งผลให้งบการเงินงวดล่าสุดไม่สะท้อนข้อมูลการจ่ายเงินปันผล ที่ปรึกษาทางการเงิน

ควรต้องวิเคราะห์ผลกระทบด้านต่าง ๆ ในแบบ filing ให้ชัดเจน เช่น เงินทุนหมุนเวียน สภาพคล่อง แผนการลงทุน แหล่งเงินที่ใช้ และการปฏิบัติตามเงื่อนไขในสัญญาเงินกู้กับสถาบันการเงิน (debt covenant) เป็นต้น

นอกจากนี้ กรณีการประกาศจ่ายปันผลเป็นเงินจำนวนที่สูงมาก โดยใช้แหล่งเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน ซึ่งส่งผลให้โครงสร้างฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของผู้ขออนุญาตเปลี่ยนแปลงไปอย่างเป็นสาระสำคัญ (กล่าวคือ ภาระหนี้สินจะเพิ่มขึ้นอย่างมาก) ซึ่งนอกจากจะส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องและกระแสเงินสดที่ใช้ดำเนินงาน และแผนการลงทุนหรือการดำเนินงานตามเป้าหมายที่กำหนดแล้ว ยังทำให้ต้นทุนทางการเงิน (ดอกเบี้ยจ่าย) ในอนาคตเพิ่มสูงขึ้นด้วย รวมทั้งยังส่งผลกระทบต่ออัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ เช่น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน ความสามารถในการชำระหนี้ และอัตราส่วนความสามารถในการหากำไร เป็นต้น นอกจากนี้ เนื่องจากกรณีดังกล่าวอาจทำให้ข้อมูลโครงสร้างฐานะการเงินและผลการดำเนินงานในอดีตที่เปิดเผยอยู่ในแบบ filing ไม่สะท้อนโครงสร้างในอนาคต และทำให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลที่ไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน ดังนั้น หากผู้ขออนุญาตมีแผนการจ่ายเงินปันผลในลักษณะดังกล่าวที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ขออนุญาตควรต้องพิจารณาอย่างรอบคอบและความระมัดระวังอย่างสูงสุด เพื่อไม่ให้มีผลกระทบต่อผู้ลงทุน

ทั้งนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. คาดหวังให้ที่ปรึกษาทางการเงินต้องปฏิบัติหน้าที่ด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้ความรู้ ความสามารถ ประสบการณ์ และความระมัดระวังรอบคอบเยี่ยงผู้ประกอบวิชาชีพ ในการทำ due diligence เพื่อให้มั่นใจว่า ผู้ขออนุญาตมีคุณสมบัติเป็นไปตามเกณฑ์อนุญาตและมีความพร้อมในด้านต่าง ๆ รวมทั้งมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี (good corporate governance) โดยตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อผู้ถือหุ้นเป็นสำคัญ อันจะทำให้การระดมทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ซึ่งทำให้ตลาดทุนไทยเป็นแหล่งระดมทุนที่มีความน่าเชื่อถือ โปร่งใส และดึงดูดเงินลงทุนจากทั้งในประเทศและต่างประเทศ และทำให้เศรษฐกิจไทยเติบโตอย่างเข้มแข็งและยั่งยืนในระยะยาวต่อไป