

เอกสารรับฟังความคิดเห็น
เรื่อง
มาตรการเตือนผู้ลงทุน

จัดทำโดย
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เอกสารเผยแพร่วันที่ 9 ตุลาคม 2560
เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง
โดยเปิดรับฟังความคิดเห็นถึงวันที่ 6 พฤศจิกายน 2560

ส่วนที่ 1: ที่มา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ) ตระหนักถึงความสำคัญของการที่ผู้ลงทุนจะมีข้อมูลเพียงพอต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ จึงได้กำหนดเกณฑ์และนโยบายสนับสนุนให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ ครบถ้วน ทัวถึงและทันเวลา และให้บริษัทชี้แจงข้อมูลเพิ่มเติมในกรณี que เห็นว่าข้อมูลยังไม่เพียงพอ อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันมีบริษัทจดทะเบียนเพิ่มขึ้นเป็นจำนวนมาก การติดตามข้อมูลต้องใช้เวลายาว ทำให้ผู้ลงทุนอาจพลาดข้อมูลสำคัญต่อการตัดสินใจ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเห็นว่าการจัดกลุ่มบริษัทที่อาจมีความเสี่ยงทั้งในด้านฐานะการเงินถดถอย มีปัญหาเรื่องงบการเงิน หรือการประกอบธุรกิจไม่เหมาะสม โดยเห็นว่าการเตือนผู้ลงทุนก่อนที่จะทำการซื้อขาย จะเป็นมาตรการที่ช่วยเสริมให้ผู้ลงทุนเข้าใจถึงสถานการณ์ของบริษัทดียิ่งขึ้น ก่อนตัดสินใจลงทุน

นอกจากนี้ ที่ผ่านมามีตลาดหลักทรัพย์ฯ พบว่า มีบางรายการที่ขนาดรายการอาจยังไม่เข้าเกณฑ์พิจารณา Backdoor Listing แต่โดยเนื้อหาสาระที่แท้จริง (Substance) อาจพิจารณาได้ว่าการเปลี่ยนแปลงธุรกิจหรืออำนาจควบคุม ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงมีแนวคิดที่จะปรับปรุงเกณฑ์ Backdoor Listing

ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงได้จัดทำข้อเสนอการปรับปรุงเกณฑ์ใน 2 เรื่องข้างต้น โดยได้ศึกษาเปรียบเทียบกับ การดำเนินการของตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาค และหารือที่ประชุมกลุ่มย่อย (Focus Group) ได้แก่ สมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย (TLCA) สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย (TIA) สมาคมบริษัทจัดการลงทุน (AIMC) สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย (ASCO) และชมรมวณิชยชนกิจ (IB Club) ซึ่งให้ความเห็นที่เป็นประโยชน์และนำมาประกอบการปรับปรุงข้อเสนอ

ในครั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงขอรับทราบความคิดเห็นจากผู้ที่เกี่ยวข้องในวงกว้าง เพื่อให้ได้ข้อมูลครบถ้วน ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อตลาดทุน โดยท่านสามารถให้ความเห็นหรือข้อเสนอแนะเพิ่มเติมต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ภายในวันที่ 6 พฤศจิกายน 2560 ทั้งนี้ หากมีข้อสงสัยเพิ่มเติม สามารถติดต่อสอบถามได้ที่ คุณวาริญา พิลึกเรือ่ง ฝ่ายนโยบายกำกับตลาด โทรศัพท์ 02-009-9805 หรือ E-mail wareeya@set.or.th

ส่วนที่ 2: การปรับปรุงข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง

ส่วนที่ 2.1: มาตรการกำกับบริษัทจดทะเบียน

มาตรการปัจจุบัน

ปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีมาตรการสำหรับบริษัทที่เปิดเผยข้อมูลไม่ครบถ้วนหรือไม่ปฏิบัติตามเกณฑ์ เช่น ให้บริษัทชี้แจงข้อมูล หรือออกข่าวเตือนผู้ลงทุน โดยผู้ลงทุนยังสามารถซื้อขายได้ตามปกติ แต่หากเป็นเหตุการณ์หรือข้อมูลสำคัญที่ผู้ลงทุนต้องใช้สำหรับการตัดสินใจซื้อขาย ตลาดหลักทรัพย์ฯ ก็อาจหยุดพักการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนจนกว่าบริษัทจะแก้ไขหรือเปิดเผยข้อมูลดังกล่าว และหากบริษัทยังไม่สามารถแก้ไขฐานะการเงินภายในเวลาที่กำหนด หรือฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตามกฎหมายหรือเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ อันอาจมีผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อสิทธิประโยชน์หรือการตัดสินใจของผู้ลงทุนหรือการเปลี่ยนแปลงในราคาของหลักทรัพย์ บริษัทก็อาจถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนได้ สรุปมาตรการต่างๆ ได้ตามแผนภาพด้านล่าง ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจใช้หลายมาตรการประกอบกันได้

ซื้อขายปกติ	หยุดพักการซื้อขาย	
<p>(1) ขอให้ชี้แจงข้อมูล หรือ เตือนผู้ลงทุน เช่น</p> <ul style="list-style-type: none"> ติดตาม ออกหนังสือ หรือออกข่าวให้บริษัทชี้แจง ออกข่าวเตือนผู้ลงทุนหรือผู้ถือหุ้นให้ศึกษาข้อมูลก่อนตัดสินใจซื้อขายหรือลงมติในการประชุมผู้ถือหุ้น ตำหนิบริษัทต่อสาธารณะ (Public Reprimand) ขึ้นเครื่องหมาย NP (Notice Pending) เพื่อเตือนผู้ลงทุน เช่น อยู่ระหว่างรอข้อมูลสำคัญ หรือสำนักงาน ก.ล.ต. อาจสั่งแก้ไขงบการเงินกรณีผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็น เป็นต้น 	<p>(2) ขึ้น H/SP เพื่อหยุดพัก การซื้อขาย เมื่อมีเหตุการณ์สำคัญที่กระทบการตัดสินใจของผู้ลงทุน เช่น บริษัทไม่เปิดเผยข้อมูลสำคัญที่กระทบฐานะการเงินหรือการซื้อขาย หรือบริษัทไม่นำส่งงบการเงิน หรือส่งงบการเงินที่ผู้สอบบัญชีแสดงความเห็นที่ไม่ถูกต้อง</p>	<p>(3) เพิกถอน เมื่อมีปัญหาฐานะการเงิน เช่น Equity ติดลบ หรือไม่ปฏิบัติตามกฎหมายหรือเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ อันอาจมีผลกระทบอย่างร้ายแรงต่อสิทธิประโยชน์หรือการตัดสินใจของผู้ลงทุนหรือการเปลี่ยนแปลงในราคาของหลักทรัพย์</p>

จากการทบทวนมาตรการข้างต้น พบว่า

- ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังไม่มีมาตรการระดับกลางเพื่อเตือนนักลงทุน ให้เพิ่มความระมัดระวังในการซื้อขายหลักทรัพย์ มาตรการที่ (1) เป็นการเตือนผู้ลงทุนโดยการออกข่าว ซึ่งผู้ลงทุนอาจไม่ได้ติดตามข่าวอย่างใกล้ชิด สำหรับการหยุดพักการซื้อขายเป็นมาตรการที่ทำให้ผู้ลงทุนขาดสภาพคล่องในการซื้อขาย ซึ่งปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้มาตรการนี้อย่างระมัดระวัง ดังนั้น บางกรณีมีความจำเป็นต้องเตือนผู้ลงทุนมากกว่ามาตรการ (1) แต่ไม่ต้องหยุดพักการซื้อขาย จึงต้องมีมาตรการระดับกลาง
- ตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่มีมาตรการเตือนผู้ลงทุนในกรณีบริษัทจดทะเบียนมีฐานะการเงินถดถอยหรือมีการดำเนินการอื่นที่อาจจะเข้าข่ายเพิกถอนในอนาคตได้ เมื่อเปรียบเทียบกับตลาดต่างประเทศ

ข้อมูลประกอบการพิจารณา

มาตรการของตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ

1. จากการศึกษามาตรการกำกับบริษัทจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคได้แก่ ฮองกง (Hong Kong Exchange - HKEx) สิงคโปร์ (Singapore Exchange - SGX) มาเลเซีย (Bursa Malaysia - BM) และเกาหลีใต้ (Korea Exchange - KRX) เทียบกับมาตรการของตลาดหลักทรัพย์ฯ พบว่า ตลาดดังกล่าวมีมาตรการกำกับบริษัทจดทะเบียนที่ใกล้เคียงกับตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่อาจมีมาตรการอื่นที่แตกต่างจากมาตรการของตลาดหลักทรัพย์ฯ บ้าง ดังนี้

- การปรับบริษัทที่ไม่เปิดเผยข้อมูลหรือไม่ปฏิบัติตามเกณฑ์: ตลาดที่มีการใช้มาตรการนี้ คือ SGX และ BM ซึ่งปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้มาตรการนี้เฉพาะกับบริษัทจดทะเบียนที่ไม่สามารถดำรง Free Float ในอัตรา 15% ได้ เพื่อกระตุ้นให้บริษัทกระจายการถือหุ้นให้กับผู้ลงทุนมากขึ้น อย่างไรก็ตาม ตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นว่าการปรับจะทำให้ผู้ถือหุ้นเสียประโยชน์เนื่องจากเงินค่าปรับเป็นเงินของผู้ถือหุ้น จึงเห็นว่ายังไม่ควรใช้มาตรการนี้ในกรณีอื่นๆ
- การสั่งให้บริษัททำ Special Audit: ตลาดที่มีการใช้มาตรการนี้คือ SGX ส่วนตลาดอื่นรวมถึงตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้ใช้มาตรการนี้ คือ หน่วยงานกำกับดูแล
- การจัดกลุ่มบริษัท Watch List และมีมาตรการเฉพาะสำหรับบริษัทในกลุ่มนี้: ตลาดที่มีการใช้มาตรการนี้ คือ KRX โดย KRX จะจัดกลุ่มบริษัทที่มีปัญหาผลประกอบการหรือไม่ปฏิบัติตามเกณฑ์ เป็นบริษัทในกลุ่ม “Administrative Issues” โดยห้ามบริษัทในกลุ่มนี้ซื้อขายในบัญชีมาร์จิ้น และห้ามนำไปเป็นหลักประกัน
- การลงโทษผู้ที่เกี่ยวข้อง เช่น กรรมการ ผู้บริหาร ที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้สอบบัญชี เป็นต้น โดยการเตือน ปรับ ตำหนิต่อสาธารณชน (Public Reprimand) พักงาน หรือถอนชื่อออกจาก Approved List โดยทุกตลาดมีการใช้มาตรการนี้ อย่างไรก็ตาม ตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นว่าปัจจุบันสำนักงาน ก.ล.ต. เป็นผู้กำกับดูแลบุคคลกลุ่มนี้อยู่แล้ว

2. นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังพบว่า เกณฑ์เพิกถอนของ SGX, BM และ KRX ในส่วนที่เกี่ยวข้องฐานะการเงินมีความเข้มงวดกว่าของตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนี้

- SGX: บริษัทที่มีผลขาดทุนสุทธิ 3 ปีล่าสุดติดต่อกันและมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ย (Market Capitalization) ต่ำกว่าที่กำหนด
- BM: บริษัทที่มีส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) น้อยกว่า 25% ของทุนชำระแล้ว และน้อยกว่า 40 ล้านริงกิต
- KRX: บริษัทที่มี Equity น้อยกว่า 50% ของทุนชำระแล้ว (สำหรับตลาดหลักและ KOSDAQ) หรือ Equity น้อยกว่า 1 พันล้านวอน (สำหรับ KOSDAQ) เป็นเวลาติดต่อกัน 2 ปี

ข้อเสนอ

ควรเพิ่มมาตรการระดับกลางเพื่อเตือนผู้ลงทุนให้ระมัดระวังการลงทุนในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีความเสี่ยงทั้งในด้านฐานะการเงินถดถอย หรือมีปัญหาเรื่องงบการเงิน หรือการประกอบธุรกิจไม่เหมาะสม ซึ่งอาจเข้าข่ายถูกเพิกถอนในอนาคต โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะกำหนดเงื่อนไขในการจัดกลุ่มที่ชัดเจน และสอดคล้องกับคุณสมบัติหรือหน้าที่สำคัญที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้เป็นเงื่อนไขในการรับและเพิกถอนหลักทรัพย์ ได้แก่ ฐานะการเงินและผลประกอบการ และการเปิดเผยข้อมูล ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอเงื่อนไขการจัดกลุ่มสำหรับบริษัทที่มีปัญหาฐานะการเงิน ในกรณีมีส่วนของผู้ถือหุ้น (Equity) น้อยกว่า 25% ของทุนชำระแล้วของบริษัท (Paid-up Capital) ไม่รวมส่วนด้ามูลค่าหุ้น เนื่องจากมีบางบริษัทที่อาจมีความจำเป็นที่ต้องเสนอขายหุ้นในราคาต่ำกว่าราคาพาร์

สรุปเงื่อนไขในการจัดกลุ่มบริษัทเปรียบเทียบกับเกณฑ์รับหลักทรัพย์และเกณฑ์เพิกถอนหลักทรัพย์ ได้ตามตารางด้านล่าง

1. เงื่อนไขการจัดกลุ่ม:

เกณฑ์รับหลักทรัพย์ (เกณฑ์ปัจจุบัน)	ข้อเสนอ: เงื่อนไขในการจัดกลุ่ม	เกณฑ์เพิกถอน (เกณฑ์ปัจจุบัน)
ฐานะการเงิน <ul style="list-style-type: none"> มี Equity 300 ลบ. หรือ 50 ลบ. สำหรับ บ. ที่จะจดทะเบียนใน SET หรือ mai ตามลำดับ มีกำไรจากการดำเนินงาน 3 ปี ล่าสุด 50 ลบ. และปีล่าสุด 30 ลบ. สำหรับ SET หรือ มีกำไรในปีล่าสุด 10 ลบ. สำหรับ mai 	<ul style="list-style-type: none"> Equity < 25% ของทุนชำระแล้วไม่รวมส่วนด้ามูลค่าหุ้น โดยพิจารณาจากงบการเงินรายไตรมาส/และงบการเงินประจำปี บริษัทยื่น หรือถูกเจ้าหน้าที่ หรือหน่วยงานทางการสั่งฟื้นฟูกิจการ และศาลรับคำร้องนั้น บริษัทถูกเจ้าหน้าที่ฟ้องล้มละลาย และศาลรับคำร้องนั้น 	<ul style="list-style-type: none"> Equity ติดลบในงบปี ศาลสั่งล้มละลาย
การเปิดเผยงบการเงิน <ul style="list-style-type: none"> มีงบการเงินที่เป็นไปตามมาตรฐานบัญชี และรายงานการสอบบัญชีต้องไม่มีลักษณะไม่แสดงความเห็นเนื่องจากถูกจำกัดขอบเขตโดยบริษัทจดทะเบียน หรือผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน 	<ul style="list-style-type: none"> รายงานการสอบบัญชีมีลักษณะไม่แสดงความเห็นเนื่องจากถูกจำกัดขอบเขตโดยบริษัทจดทะเบียน หรือผู้บริหารของบริษัทจดทะเบียน / แสดงความเห็นว่างบไม่ถูกต้อง / มีเงื่อนไขที่เป็นสาระสำคัญว่าไม่เป็นไปตามมาตรฐาน (งบการเงินรายไตรมาส/งบการเงินประจำปี) สำนักงาน ก.ล.ต. สั่งแก้ไขงบหรือสั่ง Special Audit 	<ul style="list-style-type: none"> ผู้สอบบัญชีไม่แสดงความเห็นหรือแสดงความเห็นว่างบไม่ถูกต้องติดต่อกัน 3 ปี
ลักษณะธุรกิจ	เป็น Cash Co. แต่ยังไม่เข้าข่ายถูกเพิกถอน	เป็น Cash Co. ที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนแล้ว

2. มาตรการ:

- มาตรการการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท:

เพื่อเตือนผู้ลงทุนก่อนการลงทุนว่า บริษัทนั้นเป็นบริษัทที่มีความเสี่ยงทั้งในด้านฐานะการเงินถดถอย มีปัญหาเรื่องงบการเงิน หรือการประกอบธุรกิจไม่เหมาะสม ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะขึ้นเครื่องหมายบนชื่อย่อหลักทรัพย์ของบริษัทนั้น โดยผู้ลงทุนยังคงซื้อขายหลักทรัพย์นั้นได้ แต่ให้ซื้อขายด้วยบัญชีเงินสดแบบ Cash Balance เท่านั้น คือ ผู้ลงทุนต้องวางเงินเต็มจำนวนก่อนการซื้อขายหลักทรัพย์

- มาตรการสำหรับบริษัท: มี 2 แนวทาง ดังนี้

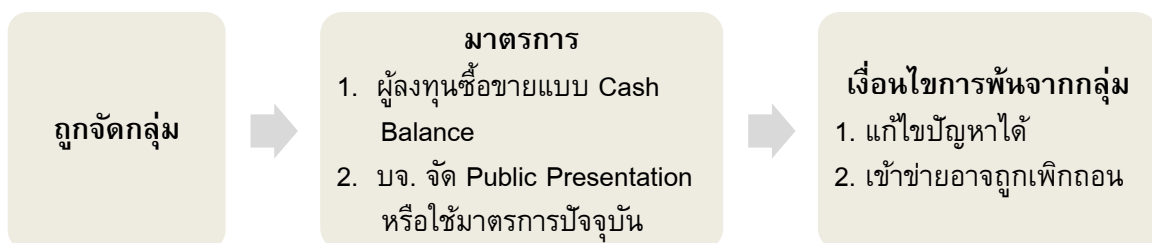
(1) ให้บริษัทจัดประชุมให้ข้อมูลกับผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้อง (Public Presentation) ภายใน 15 วัน หลังตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย และทุกไตรมาสหลังจากครบกำหนดนำส่งผลประกอบการรายไตรมาส ทั้งนี้ เพื่อให้บริษัทได้ชี้แจงแนวทางแก้ไขปัญหา และผู้ลงทุนหรือผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถซักถามได้ และในกรณีที่บริษัทไม่จัด Public Presentation ผู้บริหารของบริษัทอาจถูกพิจารณาลงโทษ

(2) ใช้มาตรการปัจจุบันที่กำหนดให้บริษัทที่มีปัญหาด้านฐานะการเงิน หรืองบการเงินมีปัญหา หรือเป็น Cash Company ต้องชี้แจงข้อมูลเพิ่มเติม และรายงานความคืบหน้าของการแก้ไขปัญหาต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และเปิดเผยต่อผู้ลงทุนเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนอยู่แล้ว

ดังนั้น การให้จัด Public Presentation เพิ่มเติมจึงอาจเป็นมาตรการที่ซ้ำซ้อน และเพิ่มภาระต่อบริษัทได้

3. วิธีการจัดกลุ่ม: ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะขึ้นเครื่องหมายไว้บนหลักทรัพย์ของบริษัท และรวบรวมรายชื่อบริษัทเพื่อให้ผู้ลงทุนเห็นได้ชัดเจน

4. วิธีการประกาศและการขึ้น/ปลดเครื่องหมาย: ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะประกาศรายชื่อบริษัทในวันทำการถัดจากวันที่บริษัทเข้าเหตุ และให้มีผลวันทำการถัดจากวันประกาศ หลักทรัพย์ของบริษัทจะถูกปลดเครื่องหมายต่อเมื่อบริษัทแก้ไขเหตุใดๆ ได้ เช่น มีส่วนของผู้ถือหุ้นเกินกว่า 25% ของทุนชำระแล้วในงบการเงินรอบไตรมาสถัดไป เป็นต้น ในกรณีที่บริษัทไม่สามารถแก้ไขเหตุ และมีฐานะการเงินถดถอยหรือเข้าเงื่อนไขที่อาจถูกเพิกถอน หลักทรัพย์ของบริษัทจะถูกประกาศเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอน และพ้นจากการเป็นบริษัทในกลุ่มนี้ แต่จะถูกย้ายไปอยู่ในกลุ่มบริษัทที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนและถูกห้ามซื้อขายแทน



ส่วนที่ 2.2: เกณฑ์การเข้าจดทะเบียนโดยทางอ้อม (Backdoor Listing)

เกณฑ์ปัจจุบัน

การซื้อกิจการที่มีขนาดใหญ่¹ เมื่อเทียบกับกิจการของผู้ซื้อเองและมีผลให้เจ้าของกิจการหรือสินทรัพย์ที่ถูกซื้อนั้นเข้ามาเป็นผู้มีอำนาจควบคุมในบริษัทผู้ทำรายการ สำหรับกรณีที่ผู้ซื้อ มีสถานะเป็นบริษัทจดทะเบียน ได้มาซึ่งสินทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และมีการเปลี่ยนแปลงธุรกิจหลัก หรืออำนาจควบคุม จะถือเป็นรายการที่ส่งผลให้เป็นการเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยทางอ้อม หรือ Backdoor Listing โดยหลังการทำรายการ บริษัทต้องยื่นคำขอให้รับหลักทรัพย์ใหม่ต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยพิจารณาจากคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนที่รวมสินทรัพย์หรือธุรกิจที่ได้มา ทั้งนี้กิจการที่ได้มาต้องมีคุณสมบัติเป็นไปตามเกณฑ์รับหลักทรัพย์ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับระยะเวลาของผลการดำเนินงานและอยู่ภายใต้การจัดการของกรรมการและผู้บริหารส่วนใหญ่กลุ่มเดียวกันอย่างต่อเนื่อง

อย่างไรก็ตาม หากเป็นกรณีที่บริษัทจดทะเบียนได้ทรัพย์สินหรือธุรกิจที่มีขนาดรายการที่ใกล้เคียง แต่ยังไม่ถึง 100% แต่โดยเนื้อหาสาระที่แท้จริง (Substance) แล้วมีการเปลี่ยนแปลงธุรกิจหรืออำนาจควบคุม ควรที่จะได้รับการพิจารณาคุณสมบัติให้เป็นไปตามเกณฑ์รับหลักทรัพย์

ข้อมูลประกอบการพิจารณา

1. ปัจจุบันพบว่า มีบางรายการที่หากพิจารณาตาม Substance เป็นการเปลี่ยนธุรกิจที่กระทบต่อปัจจัยความเสี่ยงของบริษัท และอาจกระทบต่อสถานะการจดทะเบียน แต่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่สามารถพิจารณาว่าเป็น Backdoor Listing ได้ ดังตัวอย่างต่อไปนี้

ตัวอย่างที่ 1: บริษัท A ทำธุรกิจอาหารและเกษตรแห่งหนึ่งขายธุรกิจทำอาหารไป เหลือเพียงธุรกิจเกษตร ต่อมาได้มาซึ่งธุรกิจโรงไฟฟ้า ขนาดรายการ 99% โดยธุรกิจโรงไฟฟ้าจะมีรายได้ปีละ 1000 ล้านบาท ในขณะที่ธุรกิจเกษตรมีรายได้เพียง 1 ล้านบาท

ตัวอย่างที่ 2: บริษัท B ทำธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง มีการได้มาซึ่งธุรกิจโรงไฟฟ้า ขนาดรายการ 98% ธุรกิจโรงไฟฟ้าจะมีรายได้ปีละ 1500 ล้านบาท ในขณะที่ธุรกิจปัจจุบันมีรายได้เพียง 800 ล้านบาท

2. จากการศึกษาเกณฑ์ Backdoor Listing ของตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาค พบว่า HKEX และ SGX มีการพิจารณา Substance ของรายการ โดย HKEX จะพิจารณาว่ารายการได้มาซึ่งสินทรัพย์เป็น

¹ หมายถึงสินทรัพย์ที่ได้มามีขนาดเท่ากับ 100% หรือสูงกว่า เมื่อเทียบกับขนาดของบริษัท โดยเทียบจาก

- Net Tangible Asset (NTA) ของสินทรัพย์ที่ได้มา เทียบกับ NTA ของบริษัทจดทะเบียน
- กำไรสุทธิของสินทรัพย์ที่ได้มา เทียบกับ กำไรสุทธิของบริษัทจดทะเบียน
- จำนวนเงินที่จ่าย เทียบกับ สินทรัพย์รวมของบริษัทจดทะเบียน
- จำนวนหุ้นที่บริษัทจดทะเบียนออกให้เพื่อชำระค่าสินทรัพย์ เทียบกับ จำนวนหุ้นที่ออกจำหน่ายและชำระแล้วของบริษัทจดทะเบียน

Backdoor Listing หากขนาดรายการมีนัยสำคัญแม้จะไม่เกิน 100% หรือไม่เปลี่ยนแปลงอำนาจควบคุม แต่มีการเปลี่ยนแปลงธุรกิจ โดยยกเลิกธุรกิจเดิมหรือธุรกิจเดิมหมดความสำคัญ

ตัวอย่าง: บริษัทจดทะเบียนแห่งหนึ่งทำธุรกิจอุตสาหกรรมอาหาร ได้ธุรกิจเกม (Video Gaming Business) จำนวนขนาดรายการตามเกณฑ์แล้วไม่เกิน 100% และต่อมาได้ Video Gaming Business ที่มีขนาดไม่เกิน 100% มาอีก ขณะเดียวกันก็ขายธุรกิจเดิมออกไปจนเกือบหมด HKEX พิจารณาว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงธุรกิจ จึงต้องพิสูจน์ว่า บริษัทจดทะเบียนหรือธุรกิจใหม่มีคุณสมบัติผ่านเกณฑ์รับหลักทรัพย์

ข้อเสนอ

เพื่อให้สามารถบังคับใช้เกณฑ์ได้ตามเจตนารมณ์ ในขณะที่ไม่กระทบกับบริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่ที่ปฏิบัติตามเกณฑ์ ตลาดหลักทรัพย์ เห็นว่าควรคงนิยามและขนาดรายการที่ 100% ไว้เช่นเดิม แต่เสนอให้เพิ่มเติมเกณฑ์ให้ตลาดหลักทรัพย์ สามารถพิจารณาถึงเนื้อหาสาระที่จริง (Substance) ของรายการ Backdoor Listing ในลักษณะเดียวกับเกณฑ์การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ของสำนักงาน ก.ล.ต. และเพื่อให้กระบวนการพิจารณามีความโปร่งใส ตลาดหลักทรัพย์ อาจจัดตั้งคณะกรรมการ (Committee) สำหรับให้ความเห็นต่อรายการที่เกิดขึ้น โดยสรุปข้อเสนอ ดังนี้

1. เสนอเพิ่มถ้อยคำในเกณฑ์ Backdoor Listing ในลักษณะเดียวกับเกณฑ์อนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน (Initial Public Offering – IPO) ของสำนักงาน ก.ล.ต.² ดังนี้

“หากมีเหตุอันควรสงสัยว่ารูปแบบของรายการเป็นไปตามเกณฑ์ แต่อาจพิจารณาได้ว่าเนื้อหาสาระที่แท้จริง (Substance) เข้าลักษณะเป็นการเลี่ยงเกณฑ์ ตลาดหลักทรัพย์ อาจพิจารณาว่ารายการดังกล่าวเป็น Backdoor Listing”

2. จัดตั้ง Committee สำหรับให้ความเห็นต่อรายการที่เกิดขึ้น

เพื่อให้กระบวนการใช้ดุลพินิจมีความโปร่งใส จึงขอเสนอการจัดตั้ง Committee ซึ่งประกอบไปด้วยผู้เชี่ยวชาญในตลาดทุนหรือธุรกิจที่มีความเป็นอิสระและผู้บริหารตลาดหลักทรัพย์ ทำหน้าที่ให้ความเห็นต่อกรณีในตลาดหลักทรัพย์ เห็นว่าอาจเข้าข่ายเป็น Backdoor Listing แต่มีลักษณะที่หลีกเลี่ยงเกณฑ์ เมื่อพิจารณาจาก Substance ของรายการ ก่อนนำเสนอคณะกรรมการของตลาดหลักทรัพย์ เพื่อพิจารณาต่อไป

² ข้อ 7 (1) ของ ทจ. 39/2559 กำหนดว่า “ผู้ขออนุญาตหรือการเสนอขายหุ้นมีลักษณะหรือรูปแบบเป็นไปตามหลักเกณฑ์หรือเงื่อนไขที่จะได้รับอนุญาตตามประกาศนี้ แต่มีข้อเท็จจริงซึ่งทำให้พิจารณาได้ว่าความมุ่งหมายหรือเนื้อหาสาระที่แท้จริง (substance) ของการเสนอขายหุ้นนั้นเข้าลักษณะเป็นการหลีกเลี่ยงบทบัญญัติตามกฎหมายว่าด้วยหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ หรือประกาศนี้”

ส่วนที่ 3: แบบรับฟังความคิดเห็น

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อ-นามสกุล _____

บริษัท _____ (ชื่อย่อ _____)

ตำแหน่ง _____

โทรศัพท์ _____

อีเมล _____

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- บริษัทจดทะเบียน ที่ปรึกษาทางการเงิน
- ที่ปรึกษากฎหมาย ผู้ลงทุน
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการลงทุน อื่นๆ (ระบุ).....

2. ความคิดเห็น (หากท่านเห็นด้วยเป็นอย่างอื่น หรือไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล)

ข้อหารื้อที่ 1: การจัดกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีความเสี่ยงทั้งในด้านฐานะการเงินถดถอย มีปัญหาเรื่องงบการเงิน หรือการประกอบธุรกิจไม่เหมาะสม

1.1 ท่านเห็นด้วยกับเงื่อนไขการจัดกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีความเสี่ยงทั้งในด้านฐานะการเงินถดถอย มีปัญหาเรื่องงบการเงิน หรือการประกอบธุรกิจไม่เหมาะสม ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วย ที่จะปรับปรุง	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่ รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
ข้อเสนอแนะอื่น :	

1.2 ท่านเห็นด้วยกับการให้ผู้ลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนที่ถูกจัดกลุ่มตามข้อ 1.1 แบบ Cash Balance ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วย ที่จะปรับปรุง	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่ รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
ข้อเสนอแนะอื่น :	

1.3 มาตรการกำกับบริษัท มี 2 แนวทางให้เลือก ดังนี้

แนวทางที่ 1 ท่านเห็นด้วยกับการให้บริษัทจัด Public Presentation ภายใน 15 วัน หลังตลาดหลักทรัพย์ฯ ขึ้นเครื่องหมาย และทุกไตรมาสหลังจากครบกำหนดนำเสนอประกอบการรายไตรมาส และในกรณีที่บริษัทไม่จัด Public Presentation ผู้บริหารของบริษัทอาจถูกพิจารณาลงโทษ ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วยกับแนวทางที่ 1	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่ รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
ข้อเสนอแนะอื่น :	

แนวทางที่ 2 ท่านเห็นด้วยกับการใช้มาตรการปัจจุบันที่ให้บริการชี้แจงข้อมูลเพิ่มเติม และรายงานความคืบหน้าของการแก้ไขปัญหาต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ และเปิดเผยต่อผู้ลงทุนเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ต้องจัด Public Presentation เพิ่มเติม ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วยกับแนวทางที่ 2	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<u>ข้อเสนอแนะอื่น :</u>	

1.4 ท่านเห็นด้วยกับการขึ้นเครื่องหมายและรวบรวมรายชื่อให้ผู้ลงทุนทราบ ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วย ที่จะปรับปรุง	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<u>ข้อเสนอแนะอื่น :</u>	

1.5 ท่านเห็นด้วยกับวิธีการประกาศและการขึ้น/ปลดเครื่องหมาย ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วย ที่จะปรับปรุง	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่ รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<u>ข้อเสนอแนะอื่น :</u>	

1.6 ข้อเสนอแนะอื่นๆ สำหรับการจัดกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่มีความเสี่ยงทั้งในด้านฐานะการเงิน
ถดถอย มีปัญหาเรื่องงบการเงิน หรือการประกอบธุรกิจไม่เหมาะสม

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

ข้อหารื้อที่ 2: การปรับปรุงเกณฑ์การเข้าจดทะเบียนโดยทางอ้อม (Backdoor Listing)

2.1 ท่านเห็นด้วยกับการปรับปรุงเกณฑ์ Backdoor Listing โดยให้สามารถพิจารณา Substance ของ การเข้าทำรายการในลักษณะเดียวกับเกณฑ์การเสนอขายหุ้นต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) ของสำนักงาน ก.ล.ต. ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วย ที่จะกำหนด	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่ รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<u>ข้อเสนอแนะอื่น :</u>	

2.2 ท่านเห็นด้วยกับการจัดตั้งคณะกรรมการ (Committee) สำหรับให้คำแนะนำการพิจารณา Substance ในข้อ 2.1 ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วย ที่จะกำหนด	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่ รายละเอียดเป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<u>ข้อเสนอแนะอื่น :</u>	

2.3 ข้อเสนอแนะอื่นๆ สำหรับ Backdoor Listing

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

3. ข้อเสนอแนะการปรับปรุงเกณฑ์หรือมาตรการอื่นๆ

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

โปรดส่งความเห็นของท่านกลับมาที่ wareeya@set.or.th ภายในวันที่ 6 พฤศจิกายน 2560 หรือ หากท่านต้องการสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม โปรดติดต่อคุณวาริญา พิธิ์กเรือง โทรศัพท์ 02-009-9805

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอขอบพระคุณในความคิดเห็นและข้อเสนอแนะของท่านมา ณ โอกาสนี้