

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

การปรับปรุงหลักเกณฑ์
การรับหลักทรัพย์และเปิดเผยข้อมูล
เพื่อลดความซ้ำซ้อนและเพิ่มความชัดเจน

เปิดรับฟังความคิดเห็นวันที่ 28 กันยายน

ถึง 26 ตุลาคม 2561

สารบัญ

ส่วนที่ 1: บทนำ	3
ส่วนที่ 2: ข้อมูลประกอบการพิจารณาและประเด็นหารือ.....	4
2.1 เกณฑ์การเปิดเผยข้อมูล	4
ที่มา.....	4
ประเด็นหารือ	4
2.2 เกณฑ์ Holding Company	5
ที่มา.....	5
ประเด็นหารือ	5
2.3 เกณฑ์การป้องกันการจดทะเบียนซ้ำซ้อน	7
ที่มา.....	7
ประเด็นหารือ	7
2.4 เกณฑ์ Infrastructure Company	8
ที่มา.....	8
ประเด็นหารือ	10
เอกสารแนบ: สรุปประเภทข้อมูลและระยะเวลาเปิดเผย	11
ส่วนที่ 3: แบบรับฟังความคิดเห็น	13

ส่วนที่ 1: บทนำ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ) ได้จัดทำแบบสอบถามเพื่อการพัฒนาบริการจากผู้เกี่ยวข้องในตลาดทุน และได้รับทราบความคิดเห็นและข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์ต่อการปรับปรุงกฎเกณฑ์และการทำงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นอย่างมาก ทั้งเรื่องกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่บางส่วนยังไม่สอดคล้องกับเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต. (ก.ล.ต.) หรือซ้ำซ้อน ไม่ชัดเจน เป็นภาระในการปฏิบัติ

จากข้อคิดเห็นที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับ ประกอบกับสภาพแวดล้อมในการทำธุรกิจและสภาพเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะได้ทยอยทบทวนเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ (Regulatory Reform) เพื่อลดภาระในการปฏิบัติตามเกณฑ์ เพิ่มความสอดคล้องและชัดเจน โดยยังคงสร้างความสมดุลเพื่อรักษาคุณภาพของบริษัทจดทะเบียน โดยในขั้นแรกเห็นควรปรับปรุงเกณฑ์ในเรื่องดังต่อไปนี้

1. เกณฑ์การเปิดเผยข้อมูล
2. เกณฑ์ Holding Company
3. เกณฑ์การป้องกันการจดทะเบียนซ้ำซ้อน
4. เกณฑ์ Infrastructure Company

ในส่วนของเกณฑ์ที่ไม่ชัดเจนนั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะได้ปรับปรุงและจัดทำแนวทางการปฏิบัติตามเกณฑ์ให้มีความชัดเจนยิ่งขึ้นและเผยแพร่ในหัวข้อ “Simplified Regulations” บน SET Website ในหัวข้อ “กฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง” ต่อไป

ตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นว่าการปรับปรุงกฎเกณฑ์จะบรรลุวัตถุประสงค์ได้ ควรได้รับความเห็นและข้อเสนอแนะในวงกว้างจากผู้ที่เกี่ยวข้อง เช่น บริษัทจดทะเบียน ที่ปรึกษาทางการเงิน และผู้ลงทุน โดยผู้เกี่ยวข้องสามารถให้ความเห็น ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับกฎเกณฑ์ที่มีการแก้ไขในครั้งนี้ หรือกฎเกณฑ์อื่นของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ควรพิจารณาปรับปรุงเพิ่มเติมได้ ภายในวันที่ 26 ตุลาคม 2561 ทั้งนี้ หากมีข้อสงสัยเพิ่มเติมสามารถติดต่อสอบถามได้ที่ คุณวาริญา พิสิขเรือง หรือ คุณภัทรภา บุญยประคอง ฝ่ายนโยบายกำกับตลาด โทรศัพท์ 02-009-9805, 9806 หรือ E-mail regulatorypolicydepartment@set.or.th

ส่วนที่ 2: ข้อมูลประกอบการพิจารณาและประเด็นหารือ

2.1 เกณฑ์การเปิดเผยข้อมูล

ที่มา

ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยสารสนเทศที่จำเป็นต่อการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์จดทะเบียน และต้องดำเนินการเพื่อให้แน่ใจว่าผู้ลงทุนได้รับข้อมูลอย่างทั่วถึง เพื่อความโปร่งใสและให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีความเป็นระเบียบเรียบร้อยและเท่าเทียมกัน โดยจะกำหนดเวลาในการเปิดเผยสารสนเทศแตกต่างกันตามผลกระทบของข้อมูลต่อราคาหลักทรัพย์ การตัดสินใจลงทุน หรือสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (สรุปประเภทข้อมูลและระยะเวลาเปิดเผยตามเอกสารแนบ)

ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับความเห็นจากผู้เกี่ยวข้องเกี่ยวกับเกณฑ์เปิดเผยข้อมูลว่ากฎเกณฑ์ซ้ำซ้อนและเป็นภาระในการปฏิบัติ

ประเด็นหารือ

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ทบทวนเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลและเห็นสมควรปรับปรุงเกณฑ์ ดังนี้

1. ยกเลิกการเปิดเผยข้อมูลที่ซ้ำซ้อนกับเกณฑ์อื่น ดังนี้

ข้อมูลที่ต้องเปิดเผย	เหตุผล
1.1 การเข้าร่วมทุนหรือยกเลิกการเข้าร่วมทุนกับบริษัทอื่นตั้งแต่ 10% ของทุนชำระแล้วของบริษัทที่เข้าร่วมทุน	ซ้ำซ้อนกับการเปิดเผยข้อมูลตามเกณฑ์ที่ได้มาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ และข้อมูลในหมายเหตุประกอบงบการเงินรายไตรมาส
1.2 การเปลี่ยนแปลงสำคัญในโครงการลงทุน	ซ้ำซ้อนกับรายงานการใช้จ่ายเงินเพิ่มทุน และ/หรือ การเปิดเผยข้อมูลตามเกณฑ์ที่ได้มาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์

2. ปรับระยะเวลาการนำเสนอเอกสารหลักฐานให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่น ประวัติกรรมการหรือบุคคลผู้มีอำนาจจัดการ จาก 3 วันทำการ เป็น 5 วันทำการ เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทยังคงมีหน้าที่เปิดเผยการเปลี่ยนแปลงกรรมการหรือผู้มีอำนาจจัดการผ่านระบบ SET Portal ใน 3 วันทำการ เช่นเดิม

ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะปรับปรุงเกณฑ์เปิดเผยข้อมูลของ Trust Infrastructure Fund Property Fund รวมถึงหลักทรัพย์อื่นๆ ให้สอดคล้องกันด้วย

2.2 เกณฑ์ Holding Company

ที่มา

เกณฑ์รับหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ พิจารณาฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทที่ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้น (Holding Company) ทั้งจาก Holding Company เอง และบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่ตนมีอำนาจควบคุมที่บริษัทเลือกขึ้นมาเป็นบริษัทแทน¹ บริษัท ซึ่งปัจจุบัน Holding Company มักมีการประกอบธุรกิจหลากหลายผ่านบริษัทย่อยหลายบริษัท การพิจารณาคุณสมบัติของ Holding Company จากฐานะการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทแทนด้วยอาจไม่สะท้อนฐานะการเงินของ Holding Company และไม่สอดคล้องกับเกณฑ์ของ ก.ล.ต. ที่พิจารณาคูณสมบัติในการอนุญาตให้เสนอขายหุ้นที่ออกใหม่ต่อประชาชนเป็นครั้งแรก (IPO) จาก Holding Company เท่านั้น นอกจากนี้ Holding Company มักจะมีการ Spin-Off บริษัทย่อยที่มีผลประกอบการดีออกมาเป็นบริษัทจดทะเบียน ซึ่งบริษัทนั้นก็อาจยังคงสถานะเป็นบริษัทย่อยที่ตนมีอำนาจควบคุมอยู่ เกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่กำหนดให้บริษัทแทนต้องไม่ใช่บริษัทจดทะเบียน อาจทำให้ Holding Company มักเลือกบริษัทเล็กๆ ที่ไม่สะท้อนสภาพธุรกิจหลักที่แท้จริงเป็นบริษัทแทน (Form over Substance) ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจตลาดเคลื่อนได้

เมื่อศึกษาเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาค เช่น Singapore Exchange (SGX), Bursa Malaysia และ Hong Kong Exchanges (HKEX) พบว่า มีการกำหนดเรื่องอำนาจควบคุมธุรกิจหลัก และพิจารณาผลการดำเนินงานของ Holding Company จากงบการเงินรวม รวมถึง Holding Company ต้องไม่มีลักษณะเป็น Investment Company²

ประเด็นหารือ

เพื่อให้เกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์สอดคล้องกับลักษณะของ Holding Company ในปัจจุบัน และเกณฑ์มีความสอดคล้องกับเกณฑ์ของ ก.ล.ต. ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเห็นว่าควรมีการปรับปรุงเกณฑ์โดยพิจารณาผลประกอบการของ Holding Company เพียงบริษัทเดียว และยกเลิกคำว่าบริษัทแทน แต่ยังคงหลักการที่ว่า Holding Company ต้องมีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลัก โดยบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักดังกล่าวสามารถเป็นบริษัทจดทะเบียนได้ สรุปเกณฑ์ปัจจุบันและข้อเสนอได้ตามแผนภาพด้านล่าง

¹ “บริษัทแทน” หมายความว่า บริษัทที่มีลักษณะดังต่อไปนี้

- (1) เป็นบริษัทย่อยของผู้ยื่นคำขอ
- (2) เป็นบริษัทที่ผู้ยื่นคำขอไม่สามารถถือหุ้นในบริษัทดังกล่าวได้ถึงสัดส่วนที่จะเป็นบริษัทย่อยตาม (1) เนื่องจากมีข้อจำกัดตามกฎหมายอื่น หรือมีเงื่อนไขในการร่วมทุนกับภาครัฐ โดยผู้ยื่นคำขอถือหุ้นไม่น้อยกว่าร้อยละ 40 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัทดังกล่าว และผู้ยื่นคำขอแสดงได้ว่ามีส่วนร่วมในการบริหารจัดการบริษัทดังกล่าวอย่างน้อยตามสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทนั้น หรือ
- (3) เป็นบริษัทที่ผู้ยื่นคำขอมีการถือหุ้นตามที่ได้รับการผ่อนผันจากตลาดหลักทรัพย์เมื่อมีเหตุจำเป็นและสมควร

² Holding Company ต้องไม่มีลักษณะเป็นการประกอบธุรกิจธุรกิจบริหารจัดการเงินลงทุน (Investment Company) และไม่มีพฤติกรรมอื่นใดที่แสดงให้เห็นว่าการดำเนินงานของ Holding Company มีวัตถุประสงค์เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในลักษณะเช่นเดียวกับ Investment Company เว้นแต่มีการลงทุนในบริษัทอื่นซึ่งไม่เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจหลักไม่เกิน 25% ของสินทรัพย์รวมของ Holding Company

คุณสมบัติ Holding Company: ปัจจุบัน

- ผ่านเกณฑ์กำไรสุทธิหรือ Market Cap.
- ยกเว้น Track Record (ดูบริษัทแทน)
- มี Same Management ในบริษัทแทน 1 ปี
- ในกรณีที่ Holding Company เพิ่งตั้ง เนื่องจากมีการปรับโครงสร้างภายในกลุ่มบริษัท จะพิจารณานับผลการดำเนินงานต่อเนื่องได้
- มีอำนาจควบคุมบริษัทแทนได้ตามสัดส่วนการถือหุ้น
- เปลี่ยนบริษัทแทนได้ 3 ปีหลังจดทะเบียน
- ไม่เป็น Investment Company

คุณสมบัติ Holding Company: ข้อเสนอ

- คงเดิม
- พิจารณา Track Record จากกลุ่ม Holding Company
- มี Same Management ในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลัก 1 ปี
- คงเดิม
- มีอำนาจควบคุมบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักได้ตามสัดส่วนการถือหุ้น
- ยกเลิก
- คงเดิม

คุณสมบัติบริษัทแทน: ปัจจุบัน

- ผ่านเกณฑ์กำไรสุทธิหรือ Market Cap. (งบบริษัทแทน)
- ไม่เป็นบริษัทจดทะเบียน
- เป็นธุรกิจหลักของ Holding Company
- มีการประกอบธุรกิจหลักเป็นของตนเอง

คุณสมบัติบริษัทแทน: ข้อเสนอ

ยกเลิกนิยามและเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทแทน

ทั้งนี้ การยกเลิกเกณฑ์ที่กำหนดห้ามไม่ให้บริษัทแทนเป็นบริษัทจดทะเบียน อาจมีประเด็นว่าทั้ง Holding Company และบริษัทย่อยที่มีลักษณะเดียวกันกับบริษัทจดทะเบียน เข้าจดทะเบียนซ้ำซ้อนกันได้ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นว่าเป็นหลักการสำคัญที่ยังควรคงไว้ จึงขอเสนอปรับเกณฑ์เพื่อรองรับหลักการนี้ในหัวข้อถัดไป

2.3 เกณฑ์การป้องกันการจดทะเบียนซ้ำซ้อน

ที่มา

ปัจจุบัน บริษัทย่อยหรือบริษัทร่วมของบริษัทจดทะเบียนที่จะ Spin-off เข้าจดทะเบียนต้องไม่มีลักษณะที่ทำให้เกิด Conflict of Interest หรือมีการพึ่งพิงทรัพยากรหลักของบริษัทจดทะเบียนตามเกณฑ์ ก.ล.ต. ส่วนบริษัทจดทะเบียนต้องมีคุณสมบัติตามเกณฑ์ดำรงสถานะในตลาดหลักทรัพย์ฯ

นอกจากนี้ เกณฑ์ยังกำหนดว่าบริษัทแกนของ Holding Company ต้องไม่เป็นบริษัทจดทะเบียน เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการจดทะเบียนซ้ำซ้อน อย่างไรก็ตาม การยกเลิกการกำหนดบริษัทแกน (รายละเอียดตามข้อ 2.2) อาจทำให้บริษัทจดทะเบียนที่เป็น Holding Company ที่มีบริษัทย่อยเพียงบริษัทเดียว นำบริษัทย่อยดังกล่าวเข้าจดทะเบียน ซึ่งไม่สอดคล้องกับหลักการปัจจุบัน

ทั้งนี้ เมื่อศึกษาเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคพบว่าหลักการที่ห้ามไม่ให้มีการจดทะเบียนซ้ำซ้อนกันเช่นเดียวกับเกณฑ์ปัจจุบันของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยใช้หลักการนี้กับทั้ง Holding Company และ Operating Company ดังนี้

- Singapore Exchange (SGX) กำหนดว่าบริษัทย่อยหรือบริษัทใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนจะเข้าจดทะเบียนไม่ได้ หากสินทรัพย์และการดำเนินงานเหมือนกับบริษัทจดทะเบียนอย่างมีนัยสำคัญ (substantially the same as those of the existing issuer)
- Bursa Malaysia: บริษัทย่อย หรือ Holding Company ของบริษัทจดทะเบียนที่เข้าจดทะเบียนต้องผ่านเงื่อนไข เช่น ผู้ยื่นคำขอมีธุรกิจหลักที่แตกต่างไม่แข่งขันกันเองในกลุ่ม หรือมี Conflict of Interest บริษัทที่จดทะเบียนอยู่แล้วต้องมีธุรกิจที่แยกเป็นเอกเทศและต้องผ่านเกณฑ์กำไรสุทธิ (Profit Test) ตลอดจนสามารถดำรงสถานะการจดทะเบียนได้ต่อไปในอนาคต และกรณีที่ Holding Company ของบริษัทจดทะเบียนจะเข้าจดทะเบียน จะต้องหักรายได้ กำไร และอื่นๆ ของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่แล้วออกไป
- Hong Kong Exchanges (HKEX): ห้ามนำบริษัทในกลุ่มบริษัทจดทะเบียนเข้าจดทะเบียนหลังจากจดทะเบียนไม่ถึง 3 ปี และบริษัทที่จดทะเบียนอยู่แล้วต้องผ่าน Profit Test หากหักกำไรของบริษัทย่อยที่ Spin-off ออก

ประเด็นหารือ

เพื่อไม่ให้มีการจดทะเบียนซ้ำซ้อนตามหลักการปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นว่าควรกำหนดให้บริษัทย่อยหรือบริษัทใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนจะยื่นขอจดทะเบียนไม่ได้หากธุรกิจของบริษัทดังกล่าวคล้ายคลึงและมีผลประกอบการเสมือนกับบริษัทในกลุ่มซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนอย่างมีนัยสำคัญ เช่น Holding Company ที่มีบริษัทย่อยเพียงแห่งเดียว เป็นต้น

2.4 เกณฑ์ Infrastructure Company

ที่มา

ปัจจุบัน การระดมทุนและเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจทั่วไปและบริษัทที่ประกอบธุรกิจสาธารณูปโภคพื้นฐาน (Infrastructure) มีหลากหลายช่องทาง ดังนี้

1. ธุรกิจทั่วไปสามารถเข้าจดทะเบียนได้ 3 ช่องทาง
 - จดทะเบียนใน SET ตามเกณฑ์กำไรสุทธิ: สำหรับบริษัทที่มีกำไรและ Track Record
 - จดทะเบียนใน SET ตามเกณฑ์มูลค่าตามราคาตลาด: สำหรับบริษัทที่มีขนาดใหญ่ มี EBIT และ Track Record
 - จดทะเบียนใน mai: สำหรับบริษัทขนาดเล็ก
2. ธุรกิจ Infrastructure สามารถเข้าจดทะเบียนได้ 3 ช่องทาง
 - Infrastructure Company: สำหรับบริษัทที่ยังไม่มี Track Record แต่แสดงได้ว่าจะมีรายได้มั่นคงในอนาคต
 - Infrastructure Fund: } เป็นโครงการที่มี Cash Flow จากการดำเนินงานแล้ว
 - Infrastructure Trust: }

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดเกณฑ์ Infrastructure Company ตั้งแต่ปี 2534 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสนับสนุนธุรกิจ Infrastructure ขนาดใหญ่ซึ่งเป็นโครงการที่ใช้เงินลงทุนสูงในระยะแรก เช่น ไฟฟ้า น้ำประปา ระบบขนส่งภาคพื้นดินให้เข้ามาระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยบริษัทดังกล่าวยังไม่ต้องมีผลประกอบการแต่ต้องแสดงได้ว่าจะมีรายได้มั่นคงในอนาคต เช่น มีสัญญาสัมปทาน 15 ปี เป็นต้น และต่อมา ปี 2554 และปี 2558 ก.ล.ต. ได้เพิ่มทางเลือกของการระดมทุนให้กับธุรกิจ Infrastructure โดยผ่านกองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Fund) และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure Trust) ตามลำดับ

สรุปเกณฑ์ในการระดมทุนของธุรกิจ Infrastructure ผ่านช่องทางต่างๆ ได้ตามตารางด้านล่าง

คุณสมบัติ	Infrastructure Company	Infrastructure Fund	Infrastructure Trust
1. สัมปทาน	ต้องแสดงได้ว่าจะมีรายได้มั่นคงในอนาคต ดังนี้ 1) มีสัมปทาน/ได้รับอนุญาตจากราชการ หรือ รัฐวิสาหกิจ ≥ 20 ปี และเหลือ ≥ 15 ปี หรือ 2) มีสัญญาขาย/ให้บริการกับราชการหรือ รัฐวิสาหกิจ มีอายุคงเหลือ ≥ 15 ปี	ไม่กำหนด	
2. ขนาดโครงการ Infrastructure	มีทุนชำระแล้ว 300 ลบ. แต่ไม่กำหนดขนาดโครงการ	เงินทุนโครงการ \geq รวม 2,000 ลบ. / แต่ละโครงการ 1,000 ลบ. ยกเว้น โครงการโรงไฟฟ้า	ทุนชำระแล้ว \geq รวม 10,000 ลบ. / แต่ละโครงการ 3,000 ลบ.
3. รายได้เชิงพาณิชย์	<ul style="list-style-type: none"> ● ยกเว้น สำหรับโครงการที่มีประโยชน์ต่อไทย ● 1 ปี สำหรับโครงการที่มีประโยชน์ต่อต่างประเทศ 	Green Field $\leq 30\%$ ของมูลค่าทรัพย์สินรวม	
4. Silent Period	3 ปีหลังเข้าจดทะเบียนหรือมีรายได้	ไม่กำหนด	

จากตารางข้างต้นจะเห็นว่า คุณสมบัติของ Infrastructure Company ยังไม่สะท้อนวัตถุประสงค์ที่ต้องการสนับสนุน Infrastructure ขนาดใหญ่ ประกอบกับปัจจุบัน Infrastructure ขนาดกลางถึงเล็กสามารถระดมทุนได้หลากหลายช่องทางไม่ว่าจะเป็นการเข้าจดทะเบียนใน SET, mai หรือจดทะเบียนในลักษณะของ Infrastructure Fund นอกจากนี้ แม้ว่าปัจจุบันเกณฑ์ Infrastructure Company จะกำหนดให้บริษัทมีสัมปทานหรือสัญญาซื้อขายกับภาครัฐในระยะยาวเพื่อแสดงถึงการจะมีรายได้มั่นคงในอนาคต แต่สัมปทานหรือสัญญาดังกล่าวไม่ได้รับรองว่าบริษัทจะสามารถก่อสร้างโครงการได้แล้วเสร็จและมีรายได้เชิงพาณิชย์ได้ตามแผน ทำให้การลงทุนใน Infrastructure Company มีความเสี่ยงสูงกว่าการลงทุนใน Infrastructure Fund / Trust มาก ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเห็นว่าควรปรับเกณฑ์ให้สะท้อนถึงวัตถุประสงค์ที่ต้องการสนับสนุนโครงการขนาดใหญ่และมี Completion Risk ต่ำ

ทั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคที่มีการกำหนดเกณฑ์รับหลักทรัพย์สำหรับบริษัท Infrastructure เป็นการเฉพาะ ได้แก่ Taiwan Stock Exchange (TWSE), Hong Kong Exchanges (HKEX) และ Bursa Malaysia เปรียบเทียบกับเกณฑ์ SET ดังนี้

คุณสมบัติ	TWSE	HKEX	Bursa Malaysia	SET	
				มีประโยชน์ต่อไทย	มีประโยชน์ต่อต่างประเทศ
1. สัมปทาน	ได้รับสัมปทานจากรัฐบาลในประเทศ คงเหลือไม่ต่ำกว่า 20 ปี	ได้รับสัมปทานจากรัฐบาลในหรือนอกประเทศ คงเหลือไม่ต่ำกว่า 15 ปี	ได้รับสัมปทานจากรัฐบาลในหรือนอกประเทศ คงเหลือไม่ต่ำกว่า 15 ปี	<ul style="list-style-type: none"> มีสัมปทาน/ได้รับอนุญาตจากราชการ หรือรัฐวิสาหกิจ ≥ 20 ปี และเหลือ ≥ 15 ปี หรือ มีสัญญาขาย/ให้บริการกับราชการหรือ รัฐวิสาหกิจ มีอายุคงเหลือ ≥ 15 ปี 	
2. ขนาดโครงการ Infrastructure	20,000 ลบ.	4,000 ลบ.	5,000 ลบ.	ไม่กำหนด	
3. รายได้เชิงพาณิชย์	ยกเว้น	น้อยกว่าธุรกิจทั่วไป (ธุรกิจทั่วไป 3 ปี)	2 ปี	<ul style="list-style-type: none"> โครงการที่มีประโยชน์ต่อไทย: ยกเว้น โครงการที่มีประโยชน์ต่อต่างประเทศ: 1 ปี 	

จะเห็นว่าเกณฑ์ Infrastructure Company ค่อนข้างสอดคล้องกับเกณฑ์ต่างประเทศที่กำหนดระยะเวลาสัมปทานคงเหลือขั้นต่ำ อย่างไรก็ตาม เกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ แตกต่างจากเกณฑ์ในตลาดภูมิภาคเนื่องจากไม่ได้กำหนดขนาดขั้นต่ำและการมีรายได้เชิงพาณิชย์

ประเด็นหารือ

เพื่อให้เกณฑ์ Infrastructure Company สะท้อนถึงวัตถุประสงค์ที่ต้องการสนับสนุนโครงการขนาดใหญ่ และมี Completion Risk ต่ำ ตลาดหลักทรัพย์ฯ เห็นควรกำหนดมูลค่าเงินลงทุนโครงการ Infrastructure รวมขั้นต่ำ และกำหนดให้มีรายได้เชิงพาณิชย์แล้วบางส่วนเพื่อให้มั่นใจว่าโครงการ Infrastructure นั้นๆ มีความคืบหน้าในการดำเนินการ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลพิจารณาประกอบการลงทุนและประเมินความเสี่ยงได้ โดยมีรายละเอียดข้อเสนอการปรับปรุงเกณฑ์ดังนี้

คุณสมบัติ	Infrastructure Company	ข้อเสนอ
1. สัมปทาน	ต้องมีการลงทุนในโครงการ Infrastructure ลักษณะอย่างใดอย่างหนึ่ง ดังนี้ 1) มีสัมปทาน/ได้รับอนุญาตจากราชการ หรือรัฐวิสาหกิจ ≥ 20 ปี และเหลือ ≥ 15 ปี 2) มีสัญญาขาย/ให้บริการกับราชการหรือรัฐวิสาหกิจ มีอายุคงเหลือ ≥ 15 ปี	คงเดิม
2. ขนาดโครงการ Infrastructure	ไม่กำหนด	มีเงินลงทุนในโครงการ Infrastructure รวม $\geq 10,000$ ลบ. เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์โครงการ Infrastructure ขนาดใหญ่และสอดคล้องกับ Infrastructure Trust
3. รายได้เชิงพาณิชย์	<ul style="list-style-type: none"> โครงการที่มีประโยชน์ต่อไทย: ยกเว้น โครงการที่มีประโยชน์ต่อต่างประเทศ: 1 ปี 	<ul style="list-style-type: none"> โครงการที่มีประโยชน์ต่อไทย: มีโครงการที่มีรายได้เชิงพาณิชย์ $\geq 30\%$ ของเงินลงทุนโครงการรวม* โครงการที่มีประโยชน์ต่อต่างประเทศ: 1 ปี
4. Silent Period	3 ปีหลังเข้าจดทะเบียนหรือมีรายได้	3 ปีหลังเข้าจดทะเบียน

*เงินลงทุนโครงการจากรายงานการศึกษาความเป็นไปได้ (Feasibility Study) ในช่วง 6 เดือนล่าสุด

เอกสารแนบ: สรุปประเภทข้อมูลและระยะเวลาเปิดเผย

ประเภทข้อมูล	ระยะเวลา
<ul style="list-style-type: none"> ● ข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัทหรือข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัท ต่อการตัดสินใจลงทุน หรือต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น ซึ่งรวมถึง <u>บริษัทจดทะเบียน</u> <ul style="list-style-type: none"> ○ กำหนดวันประชุมผู้ถือหุ้น Record Date หรือวันปิดสมุดทะเบียน และมติผู้ถือหุ้น ○ เพิ่มทุน ลดทุน หรือออกหลักทรัพย์ใหม่ ○ กระทำการที่มีผลต่อการไถ่ถอน ยกเลิก หรือครบกำหนดของหลักทรัพย์ที่แปลงสภาพเป็นหุ้นได้ ○ เปลี่ยนแปลงสิทธิผู้ถือหลักทรัพย์ประเภทนี้ซึ่งอาจแปลงสภาพเป็นหุ้นได้ ○ เปลี่ยนแปลงโครงสร้างการถือหุ้นและอำนาจการควบคุม ○ มีมติซื้อหุ้นคืนหรือจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืน ○ จ่ายหรือไม่จ่ายปันผล ○ ควบกิจการกับบริษัทอื่น ○ เปลี่ยนแปลงมูลค่าที่ตราไว้ของหุ้น ○ ได้มาหรือเสียไปซึ่งสัญญาทางการค้าที่สำคัญ ○ Holding Company เปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้นในบริษัทแกน ○ กรรมการตรวจสอบพ้นจากตำแหน่งก่อนครบวาระ ○ กรณีที่กระทบต่อสิทธิประโยชน์ผู้ถือหลักทรัพย์ การตัดสินใจลงทุน หรือราคา <u>บริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อย</u> <ul style="list-style-type: none"> ○ ได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์ รายการที่เกี่ยวข้องกัน ตามเกณฑ์ ก.ล.ต. ○ ให้ความช่วยเหลือทางการเงินแก่บุคคลอื่นเป็นจำนวนที่มีนัยสำคัญ ที่ไม่ใช่ธุรกิจปกติ ○ ได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในบริษัทอื่น เป็นผลให้บริษัทอื่นมีหรือสิ้นสภาพเป็นบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียนหรือของบริษัทย่อยนั้น ○ ร่วมทุนหรือยกเลิกการร่วมทุนกับบริษัทอื่นตั้งแต่ 10% ของทุนชำระแล้วของ บริษัทนั้น ○ ออกผลิตภัณฑ์ใหม่ มีการพัฒนาหรือการค้นพบ ที่สำคัญ ○ กู้ยืมเงินหรือออกตราสารหนี้เป็นจำนวนที่มีนัยสำคัญ ○ ผิดนัดชำระหนี้หรือออกตราสารหนี้ มูลค่าตั้งแต่ 5% ของสินทรัพย์รวม ○ มีข้อพิพาทที่กระทบการดำเนินงานหรือข้อพิพาททางกฎหมาย ที่สำคัญ ○ มีการเปลี่ยนแปลงสำคัญในโครงการลงทุน ○ จดทะเบียนหลักทรัพย์หรือเปิดเผยข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์อื่น ○ เปลี่ยนแปลงนโยบายการบัญชีที่สำคัญ ○ เลิกกิจการและชำระบัญชี ○ มีการประเมินราคาทรัพย์สินที่สำคัญ 	<p>ทันที</p>

ประเภทข้อมูล	ระยะเวลา
<ul style="list-style-type: none"> ● ข้อมูลที่ไม่ส่งผลกระทบต่อโดยตรง แต่ควรเผยแพร่ให้ผู้ลงทุนทราบ <ul style="list-style-type: none"> ○ เปลี่ยนแปลงกรรมการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการ (และให้ส่งเอกสาร) ○ เปลี่ยนแปลง CFO หรือผู้ควบคุมดูแลการทำบัญชี ○ เปลี่ยนแปลงแก้ไขหนังสือบริคณห์สนธิหรือข้อบังคับของบริษัท หรือบริษัทแม่ของ Holding Company เปลี่ยนแปลงข้อบังคับที่อาจกระทบต่อสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น (และให้ส่งเอกสาร) ○ ย้ายที่ตั้งสำนักงานใหญ่ ○ เปลี่ยนแปลงผู้สอบบัญชี ○ เปลี่ยนแปลงนายทะเบียนหลักทรัพย์หรือสถานที่ตั้งของนายทะเบียนหลักทรัพย์ ○ Holding Company มีบริษัทแม่ที่จัดตั้งตามกฎหมายต่างประเทศ และประเทศนั้นมีการเปลี่ยนแปลงกฎหมายหรือเกณฑ์ที่สำคัญซึ่งบริษัทแม่ต้องปฏิบัติตาม 	<p>ภายใน 3 วันทำการ</p>
<ul style="list-style-type: none"> ● ข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ต้องรวบรวมไว้เป็นหลักฐานอ้างอิงต่อไป <ul style="list-style-type: none"> ○ รายงานการประชุมผู้ถือหุ้น ○ รายงานการกระจายการถือหุ้น (Free Float) ○ รายชื่อผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือผู้ถือหุ้น 10 รายแรก 	<p>ภายใน 14 วัน</p>

ส่วนที่ 3: แบบรับฟังความคิดเห็น

1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อ-นามสกุล _____
 บริษัท _____ (ชื่อย่อ _____)
 ตำแหน่ง _____
 โทรศัพท์ _____
 อีเมล _____

สถานะของผู้ให้ความคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- บริษัทจดทะเบียน ที่ปรึกษาทางการเงิน
 ที่ปรึกษากฎหมาย ผู้ลงทุน
 บริษัทหลักทรัพย์จัดการลงทุน อื่นๆ (ระบุ) _____

2. ความคิดเห็น (หากท่านเห็นด้วยเป็นอย่างอื่น หรือไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล)

ข้อหารือที่ 1: เกณฑ์การเปิดเผยข้อมูล

1.1 การปรับลดเกณฑ์ที่ซ้ำซ้อนเพื่อลดภาระในการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียน ดังต่อไปนี้

- (1) ยกเลิกการเปิดเผยข้อมูลกรณีเข้าร่วมทุนหรือยกเลิกการเข้าร่วมทุนกับบริษัทอื่นตั้งแต่ 10% ของทุนชำระแล้วของบริษัทที่เข้าร่วมทุน
- (2) ยกเลิกการเปิดเผยข้อมูลกรณีเปลี่ยนแปลงสำคัญในโครงการลงทุน
- (3) ปรับระยะเวลาการนำส่งเอกสารหลักฐานให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่น ประวัติกรรมการหรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการ จาก 3 วันทำการ เป็น 5 วันทำการ เป็นต้น

ท่านเห็นด้วยกับการปรับปรุงเกณฑ์ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

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

ข้อหารื้อที่ 2: เกณฑ์ Holding Company

2.1 ท่านเห็นด้วยกับการปรับปรุงเกณฑ์โดยพิจารณาคุณสมบัติจาก Holding Company เพียงบริษัทเดียว ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วย	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่รายละเอียด เป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
ข้อเสนอแนะอื่น:	

2.2 ท่านเห็นด้วยกับการยกเลิกบริษัทแทน โดยยังคงหลักการให้มีอำนาจควบคุมบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักได้ตามสัดส่วนการถือหุ้นโดยบริษัทดังกล่าวสามารถเป็นบริษัทจดทะเบียนได้ ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

<input type="checkbox"/> เห็นด้วย	
<input type="checkbox"/> เห็นด้วย แต่รายละเอียด เป็นอย่างอื่น	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
<input type="checkbox"/> ไม่เห็นด้วย	(รายละเอียดและโปรดระบุเหตุผล)
ข้อเสนอแนะอื่น:	

ข้อหารือที่ 3: เกณฑ์การป้องกันการจดทะเบียนซ้ำซ้อน

3.1 ท่านเห็นด้วยกับการกำหนดเกณฑ์เพื่อป้องกันการจดทะเบียนซ้ำซ้อน ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

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

ข้อหารือที่ 4: เกณฑ์ Infrastructure Company

4.1 ท่านเห็นด้วยกับการกำหนดให้บริษัทที่เข้าจดทะเบียนด้วยเกณฑ์ Infrastructure Company มีเงินลงทุนโครงการ Infrastructure รวมขั้นต่ำ 10,000 ล้านบาท ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

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

4.2 ท่านเห็นด้วยกับการกำหนดให้ กรณีโครงการ Infrastructure ที่มีประโยชน์ต่อไทยต้องมีโครงการที่มีรายได้เชิงพาณิชย์ $\geq 30\%$ ของเงินลงทุนโครงการรวม ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอหรือไม่

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

3. ข้อเสนอแนะอื่นๆ

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

โปรดส่งความเห็นของท่านกลับมาที่ regulatorypolicydepartment@set.or.th ภายในวันที่ 26 ตุลาคม 2561 หรือหากท่านต้องการสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม โปรดติดต่อ คุณวาริญา พิธิ์กเรือง หรือ คุณภัทรภา บุญยประคอง ฝ่ายนโยบายกำกับตลาด โทรศัพท์ 02-009-9805, 9806

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอขอบพระคุณในความคิดเห็นและข้อเสนอแนะของท่านมา ณ โอกาสนี้