

สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

การปรับปรุงหลักเกณฑ์การรับหลักทรัพย์และเปิดเผยข้อมูล
เพื่อลดความซ้ำซ้อนและเพิ่มความชัดเจน

บทนำ

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ) มีนโยบายที่จะทบทวนเกณฑ์ (Regulatory Reform) เพื่อเพิ่มความชัดเจนและสอดคล้องกับเกณฑ์ ก.ล.ต. โดยยังคงสร้างความสมดุลเพื่อรักษาคุณภาพของบริษัทจดทะเบียน ตลอดจนให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลครบถ้วนและเพียงพอต่อการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์
- ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เปิดรับฟังความคิดเห็น เรื่อง การปรับปรุงหลักเกณฑ์การรับหลักทรัพย์และเปิดเผยข้อมูล เพื่อลดความซ้ำซ้อนและเพิ่มความชัดเจน ระหว่างวันที่ 28 กันยายน - 26 ตุลาคม 2561 และในช่วงเวลาดังกล่าวได้มีการรับฟังความคิดเห็นแบบกลุ่ม (Focus Group) กับสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทย สมาคมบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ชมรมวณิชชกรกิจ สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย ผู้จัดการกองทุน และสมาคมบริษัทจัดการลงทุน
- ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับความเห็นจาก Focus Group และผู้ตอบแบบสอบถาม 20 ราย ซึ่งประกอบด้วย ชมรมวณิชชกรกิจ บริษัทจดทะเบียน 11 ราย ที่ปรึกษาทางการเงิน 2 ราย ที่ปรึกษากฎหมาย 3 ราย และบริษัทหลักทรัพย์จัดการลงทุน 3 ราย จึงขอสรุปผลการรับฟังความคิดเห็นที่ได้รับรวบรวมมาในเอกสารฉบับนี้
- ข้อเสนอการปรับปรุงหลักเกณฑ์ประกอบด้วย 4 ประเด็นหลัก ดังนี้
 - 1) เกณฑ์การเปิดเผยข้อมูล: ยกเลิกเกณฑ์ที่ซ้ำซ้อนและเป็นภาระในการปฏิบัติ
 - 2) เกณฑ์ Holding Company: ปรับปรุงเกณฑ์ให้สอดคล้องกับเกณฑ์ของ ก.ล.ต.
 - 3) เกณฑ์การป้องกันการจดทะเบียนซ้ำซ้อน: กำหนดเกณฑ์เพื่อให้เป็นไปตามหลักการปัจจุบัน
 - 4) เกณฑ์ Infrastructure Company: กำหนดมูลค่าเงินลงทุนโครงการ Infrastructure รวมและสัดส่วนการมีรายได้เชิงพาณิชย์ขั้นต่ำ
- ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับข้อเสนอปรับปรุงข้างต้น รายละเอียดของความคิดเห็นที่ได้รับจะแสดงในส่วน “สรุปความคิดเห็นที่ได้รับ” ในหน้าถัดไป ทั้งนี้ ในส่วนของแผนภาพแสดงสัดส่วนของผลการรับฟังความคิดเห็น จะแสดงเฉพาะความเห็นจากผู้ตอบแบบสอบถามเท่านั้น
- ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอขอบคุณทุกท่านที่ได้สละเวลาเพื่อร่วมแสดงความคิดเห็น โดยจะนำความคิดเห็นของทุกท่านมาร่วมพิจารณาประกอบการกำหนดหลักเกณฑ์ในเรื่องดังกล่าวต่อไป

สรุปความคิดเห็นที่ได้รับ

เกณฑ์การเปิดเผยข้อมูล

สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับทราบความเห็น

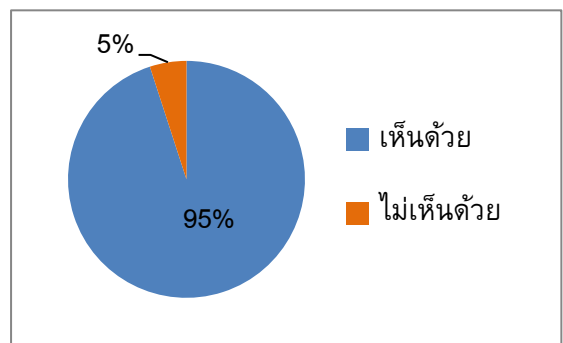
ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับความเห็นจากผู้เกี่ยวข้องเกี่ยวกับเกณฑ์เปิดเผยข้อมูลว่ากฎเกณฑ์ซ้ำซ้อน และเป็นภาระในการปฏิบัติ จึงได้ทบทวนเกณฑ์การเปิดเผยข้อมูลและเห็นสมควรปรับปรุงเกณฑ์ ดังนี้

- (1) ยกเลิกการเปิดเผยข้อมูลกรณีเข้าร่วมทุนหรือยกเลิกการเข้าร่วมทุนกับบริษัทอื่นตั้งแต่ 10% ของทุนชำระแล้วของบริษัทที่เข้าร่วมทุน / การเปิดเผยข้อมูลกรณีเปลี่ยนแปลงสำคัญในโครงการลงทุน เนื่องจากหากเป็นรายการที่มีนัยสำคัญ บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยหรือขอมติคณะกรรมการบริษัทหรือผู้ถือหุ้นตามเกณฑ์ได้มาจำหน่ายไปซึ่งสินทรัพย์อยู่แล้ว
- (2) ขยายเวลานำส่งเอกสารหลักฐานให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ เช่น ประวัติกรรมการหรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการ จาก 3 วันทำการ เป็น 5 วันทำการ เป็นต้น ทั้งนี้ บริษัทจดทะเบียนยังคงต้องเปิดเผยการเปลี่ยนแปลงเพื่อให้ผู้ลงทุนทราบภายใน 3 วันทำการเช่นเดิม

สรุปความคิดเห็นที่ได้รับ

ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการปรับปรุงเกณฑ์การเปิดเผยตามที่เสนอ โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้

- เสนอให้ยกเลิกการเปิดเผยข้อมูลกรณีบริษัทจดทะเบียนหรือบริษัทย่อยมีการได้มาหรือจำหน่ายไปซึ่งเงินลงทุนในบริษัทอื่น ซึ่งเป็นผลให้บริษัทอื่นนั้นมีสภาพหรือสิ้นสภาพในการเป็นบริษัทย่อยของบริษัทจดทะเบียนหรือของบริษัทย่อยนั้น



เกณฑ์ Holding Company

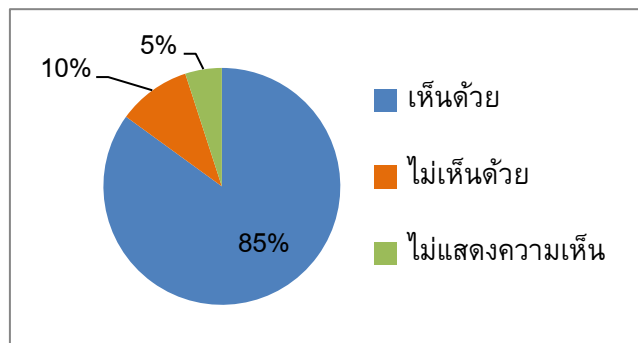
สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับทราบความเห็น

เพื่อให้เกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์สอดคล้องกับเกณฑ์ของ ก.ล.ต. และลักษณะของ Holding Company ในปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ จึงเห็นว่าควรมีการปรับปรุงเกณฑ์โดยพิจารณาผลประกอบการของ Holding Company เพียงบริษัทเดียว และยกเลิกคำว่าบริษัทแกน แต่ยังคงหลักการที่ว่า Holding Company ต้องมีอำนาจควบคุมในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลัก โดยบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักดังกล่าวสามารถเป็นบริษัทจดทะเบียนได้

สรุปความคิดเห็นที่ได้รับ

1. ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการปรับปรุงเกณฑ์โดยพิจารณาคุณสมบัติจาก Holding Company เพียงบริษัทเดียว ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ เสนอ โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้

- ควรกำหนดหลักเกณฑ์ในการเลือกธุรกิจหลักให้ชัดเจน เช่น ในกรณีที่ Holding Company มีการประกอบธุรกิจหลักผ่านบริษัทย่อยหลากหลายธุรกิจ Holding Company สามารถเลือกประเภทของธุรกิจหลักที่จะให้ใช้ในการพิจารณาการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ได้หรือไม่ อย่างไร เลือกได้ที่ประเภท

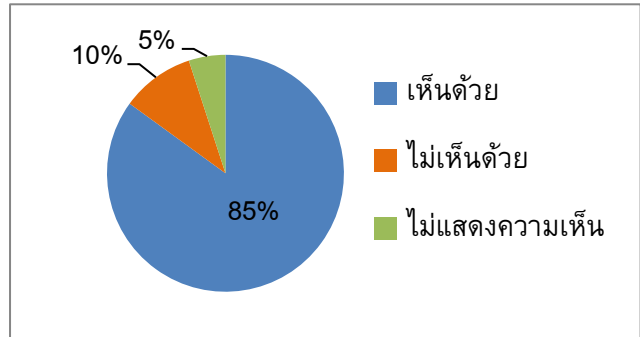


- กรณีกรรมการและผู้บริหารรับผิดชอบในการบริหารจัดการบริษัทในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักอย่างต่อเนื่องไม่น้อยกว่า 1 ปีก่อนยื่นคำขอจดทะเบียน (Same Management) นั้น ควรพิจารณาเฉพาะบริษัทย่อยที่สำคัญ เช่น เฉพาะบริษัทที่สร้างรายได้เกินกว่ากึ่งหนึ่งของรายได้รวม เป็นต้น มิฉะนั้น จะเป็นหลักเกณฑ์ที่เคร่งครัดกว่าเดิมจนเกินไปซึ่งอาจเป็นการกีดกันการเข้าจดทะเบียนของ Holding Company

ส่วนผู้ที่ไม่เห็นด้วย ให้เหตุผลว่า การแก้ไขดังกล่าวจะทำให้ตลาดหลักทรัพย์ สามารถใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาคุณสมบัติของ Holding Company ได้มากเกินไป เช่น การพิจารณา Track Record และผลประกอบการที่ไม่มีความชัดเจนว่าจะพิจารณาในภาพรวมหรือทุกบริษัทในกลุ่ม Holding Company

2. ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการยกเลิกบริษัทแทน โดยยังคงหลักการให้มีอำนาจควบคุมบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักได้ตามสัดส่วนการถือหุ้นโดยบริษัทดังกล่าวสามารถเป็นบริษัทจดทะเบียนได้ โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้

- การให้มีอำนาจควบคุมบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลักควรครอบคลุมเฉพาะบริษัทย่อยที่สำคัญเท่านั้น ซึ่งอาจพิจารณาจากสัดส่วนรายได้หรือขนาดสินทรัพย์ แทนการกำหนดให้มีอำนาจควบคุมในทุกบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจหลัก ควรปรับปรุงเกณฑ์อื่นๆ ที่เกี่ยวข้องให้สอดคล้องกัน เช่น เกณฑ์เปิดเผยข้อมูล และเกณฑ์ดำรงสถานะ เป็นต้น



ส่วนผู้ที่ไม่เห็นด้วย ให้เหตุผลว่า การยกเลิกบริษัทแทนอาจส่งผลให้บริษัทย่อยอื่นต้องปฏิบัติตาม และอยู่ในกฎเกณฑ์ลักษณะเดียวกับบริษัทแทนทั้งหมด ซึ่งเห็นว่ามีความเข้มงวดเกินไป

เกณฑ์การป้องกันการจดทะเบียนซ้ำซ้อน

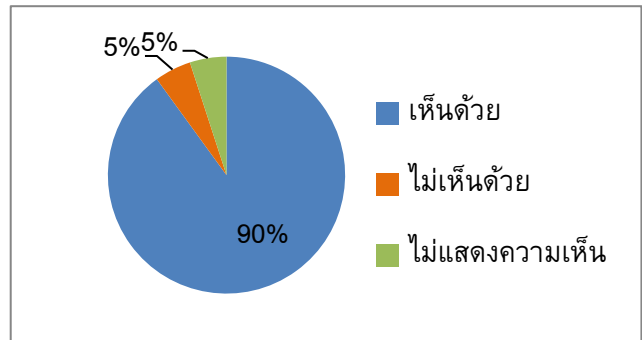
สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับทราบความเห็น

เพื่อไม่ให้มีการจดทะเบียนซ้ำซ้อนตามหลักการปัจจุบัน ตลาดหลักทรัพย์ เห็นว่าควรกำหนดให้บริษัทย่อยหรือบริษัทใหญ่ของบริษัทจดทะเบียนจะยื่นขอจดทะเบียนไม่ได้หากธุรกิจของบริษัทดังกล่าวคล้ายคลึงและมีผลประกอบการเสมือนกับบริษัทในกลุ่มซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนอย่างมีนัยสำคัญ เช่น Holding Company ที่มีบริษัทย่อยเพียงแห่งเดียว เป็นต้น

สรุปความคิดเห็นที่ได้รับ

ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการกำหนดเกณฑ์เพื่อป้องกันการจดทะเบียนซ้ำซ้อนตามที่ตลาดหลักทรัพย์ เสนอ โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้

- ควรกำหนดสัดส่วนการพิจารณาความคล้ายคลึงหรือความมีนัยสำคัญระหว่างบริษัทย่อยและบริษัทจดทะเบียน เพื่อให้เกณฑ์มีความชัดเจนและลดการใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา
- บริษัทจดทะเบียนที่นำบริษัทย่อยเข้าจดทะเบียนควรดำรงสถานะการเป็นบริษัทจดทะเบียนได้ต่อและมีฐานะการเงินที่เข้มแข็งในระดับหนึ่ง
- แม้สัดส่วนผลประกอบการของบริษัทย่อยจะมีมูลค่าสูงเมื่อเทียบกับบริษัทจดทะเบียน แต่ถ้าเป็นธุรกิจที่แตกต่าง ควรเป็นการตัดสินใจของกลุ่มในการให้บริษัทย่อยเติบโตด้วยตัวเอง โดยไม่อิงหรืออยู่ภายใต้บริษัทแม่ บริษัทย่อยดังกล่าวควรเข้าจดทะเบียนได้



ส่วนผู้ที่ไม่เห็นด้วย ให้เหตุผลว่า อาจเป็นการจำกัดสิทธิและการเติบโตของบริษัทจดทะเบียนมากเกินไป โดยเห็นว่ากฎเกณฑ์ปัจจุบันในเรื่องการป้องกัน Conflict of Interest เหมาะสมแล้ว

เกณฑ์ Infrastructure Company

สรุปประเด็นสำคัญเพื่อรับทราบความเห็น

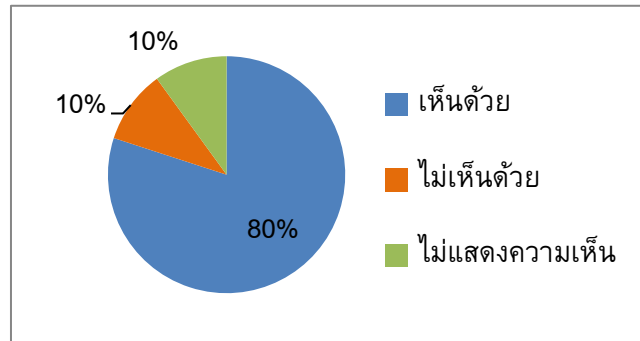
เพื่อให้เกณฑ์ Infrastructure Company สะท้อนถึงวัตถุประสงค์ที่ต้องการสนับสนุนโครงการขนาดใหญ่ และลด Completion Risk ตลาดหลักทรัพย์ เห็นควรกำหนดมูลค่าเงินลงทุนโครงการ Infrastructure รวมขั้นต่ำ และกำหนดให้มีรายได้เชิงพาณิชย์แล้วบางส่วนเพื่อให้มั่นใจว่าโครงการ Infrastructure นั้นๆ มีความคืบหน้าในการดำเนินการ 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

สรุปความคิดเห็นที่ได้รับ

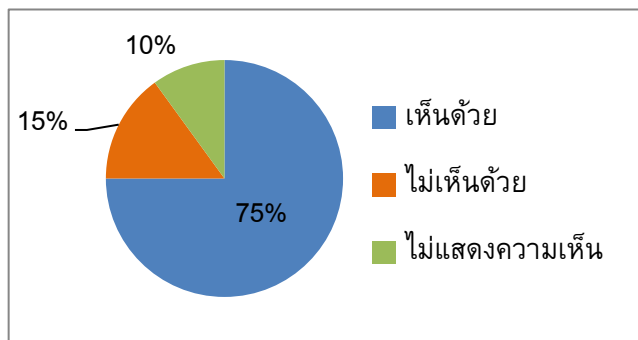
1. ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการกำหนดให้บริษัทที่เข้าจดทะเบียนด้วยเกณฑ์ Infrastructure Company มีเงินลงทุนโครงการ Infrastructure รวมขั้นต่ำ 10,000 ล้านบาท ตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอ โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้



- ควรหาทางออกให้ Infrastructure Company ที่มีเงินลงทุนโครงการรวมน้อยกว่า 10,000 ล้านบาท ระดมทุนได้ด้วย เพื่อเป็นการสนับสนุน Infrastructure Company ทั้งขนาดกลางและเล็ก เช่นอาจมีข้อผ่อนผันเพิ่มเติม เช่น กรณีที่เงินลงทุนโครงการรวมไม่ถึง 10,000 ล้านบาท ให้มีผลประกอบการ 1 ปี หรือหากเป็นโครงการที่มีประโยชน์ต่อประเทศไทยเงินลงทุนโครงการรวมต้องไม่น้อยกว่า 5,000 ล้านบาท เป็นต้น
- เงินลงทุนโครงการรวมควรมากกว่า 1,000 ล้านบาท แต่ไม่เกิน 3,000 ล้านบาท

ส่วนผู้ที่ไม่เห็นด้วย ให้เหตุผลว่า โครงการ Infrastructure บางรูปแบบไม่ต้องใช้เงินลงทุนมากนัก

2. ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการกำหนดให้ Infrastructure Company ต้องมีรายได้เชิงพาณิชย์ กรณีที่มีหลายโครงการที่มีลักษณะเดียวกันอาจมีรายได้เชิงพาณิชย์ $\geq 30\%$ ของเงินลงทุนโครงการรวมตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เสนอ โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้



- ควรปรับลดสัดส่วนของโครงการที่มีรายได้เชิงพาณิชย์เป็น $\geq 20\%$ ของเงินลงทุนโครงการรวม
- การกำหนดสัดส่วนการมีรายได้เชิงพาณิชย์ขั้นต่ำ ควรสามารถนำไปพิจารณาสำหรับทุกธุรกิจ Infrastructure

ส่วนผู้ที่ไม่เห็นด้วย ให้เหตุผลว่า การกำหนดเกณฑ์ดังกล่าวเป็นอุปสรรคต่อบริษัทที่จะมีรายได้ในอนาคต แต่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง และควรขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของผู้ลงทุน