

## ผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้ที่เกี่ยวข้อง (hearing)

เอกสารรับฟังความคิดเห็น เลขที่ อจท-2. 24/2564

เรื่อง หลักเกณฑ์เพื่อรองรับการระดมทุนของวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (“SME”)

และตลาดรองสำหรับวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (“SME Board”)

- การรับฟังความคิดเห็น** จำนวน 1 ครั้งผ่านทางเว็บไซต์ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (“สำนักงาน ก.ล.ต.”) ([www.sec.or.th](http://www.sec.or.th)) และเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) ([www.set.or.th](http://www.set.or.th))
- เมื่อวันที่** 14 กรกฎาคม 2564 ถึง 13 สิงหาคม 2564
- ผู้จัดตั้งความคิดเห็น** มีผู้แสดงความคิดเห็นรวม 36 ราย แบ่งเป็น ผ่านทางเว็บไซต์ของสำนักงาน ก.ล.ต. จำนวน 21 ราย และส่งตรงถึงสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 15 ราย ประกอบด้วย ผู้ประกอบการ 8 ราย ผู้ลงทุน 5 ราย บริษัทหลักทรัพย์/ที่ปรึกษาทางการเงิน 20 ราย และสภาธุรกิจตลาดทุนไทย (มีผู้เข้าชมทางเว็บไซต์จำนวน 672 ครั้ง)

#### 4. ประเด็นสำคัญ

SME ที่มีศักยภาพในการพัฒนาและเติบโตเป็นกิจการขนาดใหญ่ ยังขาดแคลนช่องทางการระดมทุนในวงกว้าง และขาดตลาดรองที่เหมาะสมกับขนาดและการเติบโตของกิจการ ดังนั้น สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ จึงได้ร่วมกันพิจารณาออกหลักเกณฑ์เพื่อรองรับการระดมทุนในวงกว้างสำหรับ SME และจัดตั้งตลาดรองสำหรับ SME โดยได้เปิดรับฟังความคิดเห็นเป็นการทั่วไปแล้ว จึงขอสรุปผลการรับฟังความคิดเห็น ดังนี้

ผู้แสดงความคิดเห็นส่วนมากเห็นด้วยกับหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ นำเสนอ โดยมีข้อเสนอแนะเพิ่มเติมในประเด็นต่าง ๆ ดังนี้

ประเด็น	ความเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์
1. การกำหนดประเภทและคุณสมบัติของกิจการ	(1.1) ควรพิจารณาปรับเพิ่มวงเงินระดมทุนเพิ่มขึ้น (1.2) ควรกำหนดเกณฑ์ในรายละเอียดให้ชัดเจน	รับประเด็นข้อเสนอแนะไปพิจารณาตามความเหมาะสมต่อไป

ประเด็น	ความเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์
<p>2.การกำหนดประเภทผู้ลงทุน</p>	<p>(2.1) ควรพิจารณากำหนดแนวทางพิจารณาคุณสมบัติของผู้ลงทุนให้ชัดเจน เช่น ต้องมีประสบการณ์การลงทุนอย่างไร เป็นผู้ลงทุนต่างประเทศได้หรือไม่</p> <p>(2.2) ควรเพิ่มให้ผู้ลงทุน เช่น strategic investor และผู้ลงทุนรายย่อยให้สามารถเข้าซื้อขายโดยอาจกำหนดเกณฑ์เพื่อลดความเสี่ยง เช่น การจำกัดมูลค่าการซื้อขายของผู้ลงทุนรายย่อยแทน</p> <p>(2.3) การที่จำกัดประเภทผู้ลงทุนอาจทำให้มีผู้ลงทุนเข้ามาซื้อขายจำนวนน้อย ทำให้ SME board มีสภาพคล่องต่ำ และอาจก่อให้เกิดการ manipulate ราคาหุ้นได้ง่ายหรือไม่</p>	<p>(2.1) สำนักงาน ก.ล.ต. อยู่ระหว่างการทบทวนแนวทางการพิจารณาประเภทผู้ลงทุน โดยทบทวนตัวเลขนฐานะการเงินและคุณสมบัติที่สะท้อนถึงความรู้และประสบการณ์การลงทุน และจะนำมาใช้ให้สอดคล้องกับลักษณะและความเสี่ยงของแต่ละผลิตภัณฑ์ ซึ่งเมื่อได้ข้อสรุปแล้วจะนำมาใช้กับกรณีการเสนอขายหุ้นในวงกว้างของ SME และ SME Board ด้วย</p> <p>(2.2) สำหรับการเปิดให้ผู้ลงทุนรายย่อยเข้าซื้อขายหุ้น SME โดยการจำกัดมูลค่าการซื้อขายในตลาดรอง อาจจะไม่สามารถที่จะควบคุมได้ในทางปฏิบัติ เนื่องจากผู้ลงทุน อาจเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์กับบริษัทหลักทรัพย์หลายแห่งได้ จึงไม่สามารถทราบได้ว่าผู้ลงทุนรายดังกล่าวซื้อขายเกินมูลค่าที่กำหนดไว้แล้วหรือไม่อย่างไร</p> <p>(2.3) เนื่องจากหุ้นของ SME มีความเสี่ยงที่สูงกว่าหุ้นทั่วไปของบริษัทที่อยู่ใน SET/mai จึงจำกัดผู้ลงทุนให้เฉพาะผู้ที่มีความรู้และประสบการณ์ และมีฐานะการเงินระดับหนึ่ง ทั้งนี้รูปแบบการซื้อขายของ SME Board จะเปิดให้ทำการซื้อขายวันละ 1 ครั้ง</p>

ประเด็น	ความเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์
		และมีวิธีการกำหนดราคาในลักษณะ auction จึงมีโอกาที่จะเกิดการสร้างราคาได้ยากกว่า SET/mai
3.หน้าที่เกี่ยวกับการเสนอขาย	<p>(3.1) ควรยังต้องมีการยื่นคำขออนุญาตและยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลตามปกติ</p> <p>(3.2) การไม่กำหนดให้ต้องมีที่ปรึกษาทางการเงิน (FA) ร่วมจัดทำข้อมูลกับผู้ออกหลักทรัพย์อาจทำให้ความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่เปิดเผยต่อนักลงทุนลดลง จึงเห็นว่า ควรต้องกำหนดให้มี FA ร่วมจัดทำ แต่เสนอให้ลดภาระหน้าที่บางเรื่องของ FA ลงได้</p> <p>(3.3) ควรใช้ sale conduct เช่นเดียวกับหุ้นที่ซื้อขายใน mai หรือ SET เนื่องจากหุ้นของ SME ไม่เข้าข่ายเป็น risky/complex product</p>	<p>(3.1) หลักการของการเสนอขายหุ้นในวงกว้างสำหรับ SME จะมุ่งเน้นในเรื่องการเปิดเผยข้อมูลเป็นหลัก รวมถึงมีระบบให้ผู้ลงทุนสามารถสอบถามข้อมูลไปยังกิจการได้โดยตรง ซึ่งกิจการมีหน้าที่ต้องตอบคำถามของผู้ลงทุน และหากผู้ลงทุนเห็นว่าการเปิดเผยข้อมูลไม่ชัดเจนหรือไม่น่าเชื่อถือก็อาจไม่ลงทุนในกิจการ</p> <p>(3.2) การไม่กำหนดให้ต้องมี FA ร่วมจัดทำข้อมูลและลงนามรับพิศชอบข้อมูล มีวัตถุประสงค์เพื่อลดภาระค่าใช้จ่ายของ SME โดยหาก SME มีความประสงค์ในการจัดให้มี FA ก็สามารที่จะดำเนินการได้ ไม่ว่าจะเป็นการให้ร่วมช่วยจัดเตรียมข้อมูล หรือการร่วมจัดทำข้อมูลและลงนามรับพิศชอบข้อมูล</p> <p>(3.3) หุ้น SME ถือว่าเป็นมีความเสี่ยงที่สูงกว่าหุ้นที่ซื้อขายใน SET/mai รวมถึงมีสภาพคล่องที่อาจจะต่ำกว่า รวมถึงมีการผ่อนปรน</p>

ประเด็น	ความเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์
	ประกอบกับการเปิดให้เฉพาะผู้ลงทุนที่มีความรู้และประสบการณ์ลงทุนระดับหนึ่งเข้าลงทุนได้เท่านั้นอยู่แล้ว	หลักเกณฑ์ในบางเรื่อง จึงเห็นควรที่จะกำหนดให้ต้องใช้ sale conduct ในการขาย risky/complex product เพื่อให้ผู้ลงทุนรู้และทราบถึงความแตกต่างจากหุ้นใน SET/mai
4. คุณสมบัติของบริษัท และหลักทรัพย์ที่เข้าจดทะเบียนใน SME Board	<p>(4.1) ควรกำหนดให้มีกรรมการอิสระที่มีคุณสมบัติตามเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ต.</p> <p>(4.2) ไม่ควรเปิดให้เฉพาะบริษัทมหาชนเท่านั้น</p> <p>(4.3) ควรกำหนด Silent Period โดยให้มีระยะเวลาเช่นเดียวกับหลักเกณฑ์ของ SET และ mai (เป็นระยะเวลา 1 ปี) ทั้งกรณี IPO และ PP</p>	<p>(4.1) เพื่อเป็นการลดภาระของ SME ที่จะเข้ามาเสนอขายและจดทะเบียนใน SME board จึงได้ผ่อนปรนเกณฑ์ในเรื่องนี้ลง โดยยังคงเกณฑ์เรื่องการที่กรรมการและผู้บริหารยังคงต้องไม่ขาดความน่าไว้วางใจ เช่นเดียวกับกรณี SET/mai รวมถึงการเปิดเผยข้อมูลรายละเอียดว่ากิจการมีกรรมการอิสระ หรือ กรรมการตรวจสอบหรือไม่</p> <p>(4.2) เนื่องจากบริษัทมหาชนมีกลไกตามกฎหมายในเรื่องการคุ้มครองผู้ถือหุ้นรายย่อยที่มากกว่าบริษัทจำกัด ซึ่งมีความเหมาะสมกับการเสนอขายหุ้นในวงกว้างมากกว่า</p> <p>(4.3) สำนักงาน ก.ล.ต. รับไปพิจารณาความเหมาะสมร่วมกับตลาดหลักทรัพย์ต่อไป</p>

ประเด็น	ความเห็น/ข้อเสนอแนะ	ความเห็นของสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์
5.หน้าที่ภายหลังการเสนอขาย	<p>(5.1) รายการMT/RPT ควรต้องกำหนดให้มี FA/IFA เพื่อช่วยในการคำนวณราคายุติธรรมของสินทรัพย์ด้วย</p> <p>(5.2) การเปิดเผยข้อมูล ไม่ควรให้สามารถเปิดเผยระหว่างเวลาทำการซื้อขายได้</p>	<p>(5.1) บริษัทสามารถกำหนดให้มีที่ปรึกษาทางการเงินในการร่วมจัดทำความเห็นได้</p> <p>(5.2) สำนักงาน ก.ล.ต. รับไปพิจารณาความเหมาะสมร่วมกับตลาดหลักทรัพย์ต่อไป</p>
6.การเพิกถอนหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์	<p>ควรลดระยะเวลาในการพิจารณาเพิกถอนหลักทรัพย์ ในเรื่อง การที่บริษัทไม่ส่งงบการเงิน/ส่งไม่ถูกต้อง 4 งวดติดต่อกัน การไม่เปิดเผยมติที่ประชุมสามัญประจำปีผู้ถือหุ้น 2 ปี ซึ่งเป็นระยะเวลาที่อาจนานเกินควรหรือไม่</p>	<p>สำนักงาน ก.ล.ต. รับไปพิจารณาความเหมาะสมร่วมกับตลาดหลักทรัพย์ต่อไป</p>
7.หลักเกณฑ์การซื้อขายใน SME board	<p>ควรเป็น Limit Order เท่านั้น เนื่องจากหลักทรัพย์ในกระดาน SME อาจจะไม่มีความคล่องมาก ไม่ได้ซื้อขายทุกวัน และไม่มีการกำหนด Ceiling &amp; Floor ดังนั้น การส่งคำสั่งแบบ ATO ที่ไม่มีการกำหนด range ราคาที่ผู้ลงทุนรับได้ จะมีความเสี่ยงเนื่องจากราคาอาจจะผันผวนมาก</p>	<p>สำนักงาน ก.ล.ต. รับไปพิจารณาความเหมาะสมร่วมกับตลาดหลักทรัพย์ต่อไป</p>