

เอกสารรับฟังความคิดเห็น  
เรื่อง  
การปรับปรุงเกณฑ์ Silent Period

จัดทำโดย  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เอกสารเผยแพร่เมื่อวันที่ 30 มกราคม 2558  
เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง  
โดยเปิดรับฟังความคิดเห็นถึงวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2558

## ส่วนที่ 1: บทนำ

บริษัทจดทะเบียนที่ประสงค์จะขยายกิจการหรือลงทุนในธุรกิจเพิ่มจะมีความจำเป็นต้องใช้เงินทุนเพิ่ม ซึ่งนอกจากการกู้เงินจากสถาบันการเงินแล้ว บริษัทยังสามารถระดมทุนโดยตรงจากผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุนโดยการเสนอขายหุ้นให้กับผู้ถือหุ้นหรือผู้ลงทุน ซึ่งแบ่งเป็น 3 แบบ คือ

1. การเสนอขายให้แก่ประชาชนทั่วไป (Public Offering : PO)
2. การเสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนในวงจำกัด (Private Placement : PP)
3. การเสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนของบริษัทตามสัดส่วนการถือหุ้น (Rights Offering : RO)

ซึ่งการเสนอขายหุ้นแต่ละแบบจะมีข้อดีและผลกระทบกับบริษัทและผู้ถือหุ้นของบริษัทต่างๆ กันไป

ใน 3 ปีที่ผ่านมา รูปแบบการระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนมีการเปลี่ยนแปลงไป ดังแสดงได้ตามตารางที่ 1 ซึ่งจะเห็นว่าในปี 2557 บริษัทจดทะเบียนมีการระดมทุนแบบ PP สูงขึ้นมากเมื่อเทียบกับ 2 ปีก่อนหน้า โดยมีบริษัทที่ระดมทุนด้วยวิธีนี้ 35 บริษัท มูลค่าการระดมทุนมีสัดส่วนเท่ากับ 36% ของมูลค่าระดมทุนทั้งหมด ซึ่งการระดมทุนแบบ PP มีข้อดีคือสามารถระดมทุนได้ในระยะเวลาอันสั้น มีขั้นตอนการเสนอขายและค่าใช้จ่ายไม่มาก อย่างไรก็ตาม การระดมทุนในลักษณะนี้จะมีผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิมในด้านราคาหลักทรัพย์และ Dilution Effect โดยจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่ระดมทุนด้วย PP จำนวน 35 บริษัท พบว่ามี 23 บริษัทที่ราคาเพิ่มทุนต่ำกว่าราคาตลาดก่อนวันที่เสนอขายรายละเอียดตามตารางที่ 2 และจากจำนวน 23 บริษัท มีบริษัทที่การเพิ่มทุนแบบ PP ทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีสัดส่วนการถือหุ้นลดลงเกินกว่า 25%ทั้งสิ้น 13 บริษัท

ตารางที่ 1 การระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนแยกตามประเภท

Cap Raise Type	2555		2556		2557	
	จน.บจ.	%มูลค่าการระดมทุน	จน.บจ.	%มูลค่าการระดมทุน	จน.บจ.	%มูลค่าการระดมทุน
1. Public Offering	4	39%	6	3%	1	0%
2. Private Placement	25	20%	45	19%	35	36%
3. Right Offering	32	29%	63	55%	31	48%
4. Others eg. Warrant and Other Securities exercised / Stock Dividend	136	10%	172	23%	150	15%
Total *	165	100%	219	100%	179	100%

\* นับไม่ซ้ำ

ตารางที่ 2 ราคาการระดมทุนแบบ PP ในปี 2557

ส่วนลดจากราคาปิดก่อนวันเสนอขาย	จำนวนบริษัท
▪ < 25 %	7
▪ 25-50 %	7
▪ 51-75 %	2
▪ > 75 %	7
รวม	23

ดังนั้น บริษัทจดทะเบียนจึงเลือกใช้การระดมทุนแบบ PP เพื่อประโยชน์สูงสุดของบริษัทและผู้ถือหุ้น โดยควรกำหนดราคาที่เหมาะสม ซึ่งปัจจุบันหลักเกณฑ์ของสำนักงาน ก.ล.ด. กำหนดนิยามของคำว่าการขายราคาต่ำ ให้หมายถึงราคาที่ต่ำกว่าราคาตลาดเกินกว่าร้อยละ 90 อย่างไรก็ตาม ในบางกรณีที่บริษัทต้องกำหนดราคาโดยมีส่วนลดที่สูง บริษัทก็ควรมั่นใจว่าการเพิ่มทุนและผู้ร่วมทุนใหม่จะทำประโยชน์ให้กับบริษัทได้ ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์ จึงมีแนวคิดที่จะนำหลักการเรื่องกำหนดระยะเวลาห้ามขาย (Silent Period) มาใช้กับผู้ที่ได้รับการจัดสรรหุ้นแบบ PP ในลักษณะที่มีส่วนลดเกินกว่าร้อยละ 10

ตลาดหลักทรัพย์ เห็นว่าการปรับปรุงกฎเกณฑ์ในครั้งนี้ จะบรรลุวัตถุประสงค์ได้ ควรได้รับความเห็นและข้อเสนอแนะจากผู้ที่เกี่ยวข้องทั้งผู้ปฏิบัติ เช่น บริษัทจดทะเบียน ที่ปรึกษาทางการเงินและผู้ลงทุน จึงขอเสนอส่วนที่จะปรับปรุงแก้ไขเพื่อขอทราบความคิดเห็น ดังรายละเอียดปรากฏในส่วนที่ 2 และ 3 ของเอกสารฉบับนี้ ซึ่งผู้ที่เกี่ยวข้องสามารถให้ความเห็นหรือข้อเสนอแนะเพิ่มเติม โดยโปรดนำส่งข้อคิดเห็นต่อตลาดหลักทรัพย์ ภายในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ 2558 ทั้งนี้ หากมีข้อสงสัยเพิ่มเติมสามารถติดต่อสอบถามได้ที่

คุณวาริญา พิธิ์กเรือง  
โทรศัพท์ 02-229-2192  
E-mail: wareeya@set.or.th

## ส่วนที่ 2: การปรับปรุงข้อกำหนดที่เกี่ยวข้อง

เพื่อให้มั่นใจว่าบริษัทจดทะเบียนจะได้รับประโยชน์จากการระดมทุนแบบ PP และผู้ร่วมทุนใหม่ โดยผู้ร่วมทุนใหม่ซึ่งถือเป็น Strategic Partners จะอยู่กับบริษัทเป็นระยะเวลาหนึ่ง เพื่อประโยชน์ต่อ บริษัทและผู้ถือหุ้นเดิม ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงจะกำหนดระยะเวลาห้ามขาย (Silent Period) สำหรับผู้ที่ ได้รับการจัดสรรหุ้นหรือหลักทรัพย์แปลงสภาพอื่นในราคาต่ำกว่าราคาตลาดด้วยวิธี PP อย่างไรก็ตาม การกำหนด Silent Period ดังกล่าว จะต้องไม่เป็นอุปสรรคต่อการระดมทุนของบริษัทจดทะเบียนและการ เข้ามาช่วยฟื้นฟูกิจการของเจ้าหนี้ จึงขอเสนอหลักการเรื่อง Silent Period ดังนี้

1. ห้ามผู้ลงทุนที่ได้รับการจัดสรรหุ้นหรือหลักทรัพย์แปลงสภาพอื่นๆ แบบ PP ในราคาต่ำกว่าราคา ตลาด นำหุ้นหรือหลักทรัพย์แปลงสภาพทั้งหมดที่ได้รับการจัดสรรออกขายเป็นเวลา 1 ปี นับแต่วันที่ หุ้นของบริษัทเริ่มทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยหลังจากวันที่หุ้นทำการซื้อขายในตลาด หลักทรัพย์ฯ 6 เดือน ผู้ลงทุนดังกล่าวสามารถขายหุ้นได้ในจำนวนร้อยละ 25 ของจำนวนหุ้นหรือ หลักทรัพย์แปลงสภาพที่ถูกสั่งห้ามขาย  
ทั้งนี้ ราคาตลาด หมายถึง ราคาที่ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 90 ของราคาวันแรกที่เสนอขายต่อผู้ลงทุน
2. ผ่อนผันหลักการ Silent Period ข้างต้น สำหรับ Strategic Partner บางประเภท เช่น
  - เจ้าหนี้ที่เข้ามาช่วยฟื้นฟูกิจการและมีการแปลงหนี้เป็นทุน
  - ผู้ลงทุนสถาบันตามนิยามตามเกณฑ์ของ ก.ล.ต.<sup>1</sup> ทั้งนี้ไม่รวมถึง private fund
3. หลักการ Silent Period ตามข้อ 1 จะไม่ใช้กับกรณีการนำหุ้นที่เหลือจาก RO มาจัดสรรให้ PP ใน ราคาเดียวกับ RO ทั้งนี้ บริษัทต้องมีกระบวนการให้ผู้ถือหุ้นเดิมสามารถใช้สิทธิเกินว่าสัดส่วนของตน แล้ว

<sup>1</sup> (ก) ธนาคารพาณิชย์ (ข) บริษัทเงินทุน (ค) บริษัทหลักทรัพย์เพื่อเป็นทรัพย์สินของตนเอง หรือเพื่อการบริหาร กองทุนส่วนบุคคลหรือเพื่อการจัดการ โครงการลงทุนที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายว่าด้วยการประกอบธุรกิจเงินทุน ธุรกิจหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเออร์ (ง) บริษัทเครดิตฟองซิเออร์ (จ) บริษัทประกันภัย (ฉ) ส่วนราชการและ รัฐวิสาหกิจตามกฎหมายว่าด้วยวิธีการงบประมาณ หรือนิติบุคคลอื่นที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น (ช) ธนาคารแห่ง ประเทศไทย (ซ) สถาบันการเงินระหว่างประเทศ (ฌ) กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาระบบสถาบันการเงิน (ญ) กองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ (ฎ) กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (ฏ) กองทุนรวม (ฐ) ผู้ลงทุนต่างประเทศซึ่งมี ลักษณะเดียวกับผู้ลงทุนตาม (ก) ถึง (ฏ) โดยอนุโลม

## ส่วนที่ 3: แบบรับฟังความคิดเห็น

## 1. ข้อมูลทั่วไป

ชื่อ-นามสกุล .....

บริษัท .....

ตำแหน่ง .....

โทรศัพท์ .....

อีเมล .....

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

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

## 2. ความคิดเห็น (หากท่านเห็นด้วยเป็นอย่างอื่น หรือไม่เห็นด้วย โปรดระบุเหตุผล)

ข้อหาหรือที่ 1: การนำหลักการเรื่อง silent period มาใช้กับผู้ที่ได้รับการจัดสรรแบบ PP ในราคาต่ำกว่าราคาตลาด

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

**ข้อหาข้อที่ 2 : การผ่อนผัน Silent Period ให้กับผู้ลงทุนบางประเภท**

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

**ข้อหาข้อที่ 3: การไม่นำหลักการเรื่อง Silent Period มาใช้กับ PP ที่เหลือจาก RO**

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

**ข้อเสนอแนะอื่น ๆ**

.....

.....

.....

.....

โปรดส่งความเห็นของท่านกลับมาที่ wareeya@set.or.th ภายในวันที่ 13 กุมภาพันธ์ หรือ  
หากท่านต้องการสอบถามข้อมูลเพิ่มเติม โปรดติดต่อคุณวาริญา พิสิทธิ์ โทรศัพท 02-229-2192

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอขอบพระคุณในความคิดเห็นและข้อเสนอแนะของท่านมา ณ โอกาสนี้