

แนวทางการพิจารณาการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่มีสินทรัพย์ทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดในรูปของเงินสด หรือเทียบเท่าเงินสด หรือหลักทรัพย์ระยะสั้น (Cash Company)

หลักการและเหตุผล

บริษัทจดทะเบียนที่มีหลักทรัพย์ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (“ตลาดหลักทรัพย์”) ควรมีการดำเนินธุรกิจ (Active Business) ในระดับที่เหมาะสมและเพียงพอต่อการสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่ผู้ถือหุ้น เมื่อบริษัทจดทะเบียนใดมีสินทรัพย์ทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดในรูปของเงินสดหรือเทียบเท่าเงินสด หรือหลักทรัพย์ระยะสั้น หรือมีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างสินทรัพย์จนเหลือเพียงเงินสดหรือหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่าย (“Cash Company”) ซึ่งตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยการเปิดเผยสารสนเทศและการปฏิบัติการของบริษัทจดทะเบียน กรณีการเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์โดยอ้อม หรือกรณีที่มีสินทรัพย์ทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดในรูปของเงินสดหรือเทียบเท่าเงินสด หรือหลักทรัพย์ระยะสั้น (“ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วย Cash Company”) ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะถือว่าบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวไม่มีคุณสมบัติเหมาะสมในการเป็นบริษัทจดทะเบียนต่อไป และบริษัทจดทะเบียนนั้นจะต้องดำเนินการแก้ไขการมีลักษณะเป็น Cash Company ด้วยการหาธุรกิจที่เหมาะสมและมีคุณสมบัติที่จะจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมทั้งจะต้องยื่นคำขอให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ พิจารณารับหลักทรัพย์ใหม่ภายในระยะเวลาที่กำหนด ซึ่งจะต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินเป็นผู้รับรองและเป็นผู้ร่วมยื่นคำขอต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จะร่วมพิจารณาคุณสมบัติของบริษัทจดทะเบียนนั้นด้วย

ทั้งนี้ ในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนไม่สามารถดำเนินการแก้ไขการมีลักษณะเป็น Cash Company ได้ภายในระยะเวลาที่กำหนด จะเป็นเหตุที่ทำให้หุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนเข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วยการเพิกถอนหลักทรัพย์จดทะเบียน

วัตถุประสงค์ของการกำหนดแนวทางการพิจารณา

แนวทางการพิจารณานี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างความเข้าใจและเป็นแนวทางเบื้องต้นให้บริษัทจดทะเบียนประเมินตนเองว่ามีลักษณะที่เข้าข่ายเป็น Cash Company ตามข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วย Cash Company หรือไม่ โดยในการพิจารณาของตลาดหลักทรัพย์ฯ จะมีได้จำกัดเพียงตัวเลขทางบัญชี แต่จะครอบคลุมถึงลักษณะการประกอบธุรกิจ รูปแบบการดำเนินงาน และสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจประกอบด้วย

แนวทางการพิจารณาการมีลักษณะเป็น Cash Company

ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพิจารณาสัดส่วนของเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดหรือหลักทรัพย์ระยะสั้นจากสารสนเทศที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผย และ/หรือ งบการเงินหรืองบการเงินรวม (ถ้ามี) ของบริษัทจดทะเบียนในกรณีบริษัทจดทะเบียนมีสินทรัพย์ทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดในรูปของเงินสดหรือเทียบเท่าเงินสด หรือหลักทรัพย์ระยะสั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะประกาศว่าบริษัทจดทะเบียนดังกล่าวมีลักษณะเป็น Cash Company

ตัวอย่างรายการที่เป็นเงินสดหรือเทียบเท่าเงินสด หรือหลักทรัพย์ระยะสั้น เช่น

- เงินสดและเงินฝากธนาคาร
- กองทุนรวมตลาดเงิน (Money Market Fund)
- ตราสารหนี้ระยะสั้นที่มีอายุคงเหลือไม่เกิน 12 เดือน
- สินทรัพย์ดิจิทัลที่ถือครองไว้โดยไม่ได้นำมาใช้ประโยชน์ในการดำเนินธุรกิจหลัก

อย่างไรก็ตาม สัดส่วนของเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดหรือหลักทรัพย์ระยะสั้นที่จะทำให้พิจารณาได้ว่าบริษัทจดทะเบียนมีลักษณะเป็น Cash Company อาจแตกต่างกันตามลักษณะธุรกิจ รูปแบบการดำเนินงาน และสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ ดังนั้น การพิจารณาสัดส่วนของเงินสดหรือรายการเทียบเท่าเงินสดหรือหลักทรัพย์ระยะสั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะพิจารณาปัจจัยดังต่อไปนี้ประกอบด้วย

1. **ลักษณะและรูปแบบของธุรกิจ** เนื่องจากธุรกิจแต่ละประเภทมีโครงสร้างสินทรัพย์แตกต่างกัน บางธุรกิจมีการถือครองเงินสดในระดับสูงเป็นปกติ ในขณะที่บางธุรกิจ การมีเงินสดในระดับสูงอาจสะท้อนว่าบริษัทไม่มีการดำเนินธุรกิจแล้ว
2. **สินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจ** โดยทั่วไป สินทรัพย์ของบริษัทควรมีความเกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจ หรือการก่อให้เกิดรายได้ อย่างไรก็ตาม ในบางบริษัท สินทรัพย์ส่วนใหญ่ไม่สามารถนำไปใช้ประโยชน์เชิงพาณิชย์ได้จริง เช่น เครื่องจักรเก่าที่หยุดผลิตสินค้าทรัพย์สินทางปัญญาที่ไม่มีการนำไปใช้เชิงพาณิชย์อย่างจริงจัง ที่ดินหรืออาคารที่ไม่ได้ใช้ในการดำเนินธุรกิจ เป็นต้น
3. **การดำเนินธุรกิจ** หากบริษัทมีเพียงรายได้เชิงรับ (Passive Income) เป็นหลัก ถือเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่อาจทำให้พิจารณาได้ว่าบริษัทมีลักษณะเป็น Cash Company เช่น
 - บริษัทไม่สามารถระบุธุรกิจหลักหรือส่วนงานสำหรับการดำเนินธุรกิจหลักที่ชัดเจนได้ หรือไม่มีรายได้จากการขายสินค้า/บริการ หรือรายได้ที่เกิดจากการดำเนินธุรกิจ โดยรายได้ส่วนใหญ่เป็นรายได้เชิงรับ (Passive Income) ที่เกิดจากเงินฝาก เงินลงทุน หรือการถือครองสินทรัพย์ (เช่น ดอกเบี้ย เงินปันผล กำไร/ขาดทุนจากการลงทุน ค่าเช่าจากอาคารหรือที่ดินที่ไม่ได้เกี่ยวข้องกับการดำเนินธุรกิจหลักของบริษัท)
 - รายได้จากการดำเนินงานอยู่ในระดับต่ำและไม่มีความสำคัญ (เช่น มีเพียงรายได้จากการขายสินค้าคงเหลือ) โดยที่บริษัทยังไม่มีธุรกิจที่กำลังดำเนินการจริง มีเพียงแผนลงทุนหรือเข้าซื้อกิจการในอนาคต
 - บริษัทเหลือเพียงพนักงานฝ่ายสนับสนุน (Back Office) แต่ไม่มีทีมปฏิบัติการหรือผู้บริหารที่มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจหลัก

ตัวอย่าง

1. บริษัทจดทะเบียน A ประกอบธุรกิจผลิตสินค้า และได้ขายสินทรัพย์ที่ใช้ในการดำเนินธุรกิจให้กับผู้ซื้อรายหนึ่ง ส่งผลให้รายงานแสดงฐานะทางการเงินหลังทำรายการ ปรากฏข้อมูลดังนี้
 - สินทรัพย์รวม 2,000 ล้านบาท ประกอบด้วยเงินสดและหลักทรัพย์ระยะสั้น 1,500 ล้านบาท และสินทรัพย์อื่น ได้แก่ ที่ดินและอาคารเดิมที่ไม่ได้ใช้ดำเนินธุรกิจ 500 ล้านบาท
 - รายได้ส่วนใหญ่มาจากดอกเบี้ยรับจากเงินฝากธนาคารและตราสารหนี้จำนวน 20 ล้านบาท และมีรายได้จากการดำเนินงาน 10 ล้านบาท ซึ่งเกิดจากการขายสินค้าคงเหลือ

กรณีบริษัทจดทะเบียน A อาจถูกพิจารณาว่าเป็น Cash Company เนื่องจากสินทรัพย์ทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดเป็นเงินสดและหลักทรัพย์ระยะสั้น และไม่มีธุรกิจที่จะดำเนินการต่อไปในอนาคต

2. บริษัทจดทะเบียน B เป็น Holding Company ถือหุ้นในบริษัทย่อยซึ่งประกอบธุรกิจโลจิสติกส์ 1 แห่ง ต่อมาบริษัทจดทะเบียน B ได้ขายหุ้นในบริษัทย่อยออกทั้งหมด และนำเงินที่ได้รับไปถือครองเป็นเงินฝากระยะสั้น และตราสารหนี้หรือกองทุนรวมตลาดเงิน โดยบริษัทจดทะเบียน B เหลือเพียงพนักงานฝ่ายการเงิน

กรณีบริษัทจดทะเบียน B อาจถูกพิจารณาว่าเป็น Cash Company เนื่องจากไม่มีการถือหุ้นในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจ และสินทรัพย์ทั้งหมดหรือเกือบทั้งหมดเป็นเงินสดและหลักทรัพย์ระยะสั้น

3. บริษัทจดทะเบียน C ประกอบธุรกิจโรงพยาบาล โดยมีฐานะการเงินล่าสุด ดังนี้
 - สินทรัพย์รวม 10,000 ล้านบาท เป็นเงินสดและหลักทรัพย์ระยะสั้น 6,000 ล้านบาท สินทรัพย์ถาวร 3,000 ล้านบาท (เช่น โรงพยาบาล อาคาร เครื่องมือแพทย์) ส่วนที่เหลือเป็นลูกหนี้และสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ
 - มีรายได้จากการดำเนินงานปกติในปีล่าสุด 5,000 ล้านบาท และมีกำไรจากการดำเนินงาน 1,500 ล้านบาท
 - บริษัทจดทะเบียน C มีแผนที่จะซื้อโรงพยาบาลเพิ่มเติม 1-2 แห่ง ภายในระยะเวลาอีก 1-2 ปีข้างหน้า

กรณีบริษัทจดทะเบียน C แม้มีสัดส่วนเงินสดสูงกว่า 50% ของสินทรัพย์รวม แต่บริษัทยังคงดำเนินธุรกิจโรงพยาบาลอย่างต่อเนื่อง มีรายได้จากการให้บริการและกำไรจากการดำเนินงานจำนวนมาก ประกอบกับมีแผนที่จะใช้เงินในการเข้าซื้อโรงพยาบาลเพิ่มเติมซึ่งถือเป็นการขยายธุรกิจ บริษัทจดทะเบียน C จึงไม่เข้าข่ายการเป็น Cash Company

4. บริษัทจดทะเบียน D ประกอบธุรกิจพัฒนาซอฟต์แวร์และให้บริการระบบ IT แก่โรงพยาบาลและคลินิกทั่วประเทศ โดยมีฐานะการเงินล่าสุดดังนี้

- สินทรัพย์รวม 1,000 ล้านบาท เป็นเงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น 800 ล้านบาท (คิดเป็น 80% ของสินทรัพย์รวม) สินทรัพย์สิทธิการใช้ (Right-of-Use Asset หรือ ROU Asset) 100 ล้านบาท สินทรัพย์ถาวร 50 ล้านบาท ส่วนที่เหลือเป็นลูกหนี้และสินทรัพย์หมุนเวียนอื่น ๆ
- บริษัทมีรายได้ 500 ล้านบาทต่อปี กำไรสุทธิ 150 ล้านบาท (คิดเป็น 30%) โดยลูกค้าส่วนใหญ่ชำระค่าบริการรายปีล่วงหน้า และบริษัทไม่มีความจำเป็นต้องลงทุนในสินทรัพย์ถาวรจำนวนมาก เนื่องจากใช้ Cloud Infrastructure และพนักงานสามารถทำงานนอกสถานที่ตั้งของบริษัท (Work from Anywhere) ได้

กรณีบริษัทจดทะเบียน D แม้จะมีสัดส่วนเงินสดสูงถึง 80% ของสินทรัพย์รวม แต่สัดส่วนเงินสดดังกล่าวเป็นผลโดยตรงจากลักษณะธุรกิจ (Asset-Light Business Model) ที่ไม่จำเป็นต้องลงทุนในสินทรัพย์ถาวรจำนวนมาก ประกอบกับบริษัทมีการรับชำระค่าบริการล่วงหน้าจากลูกค้า ทำให้บริษัทมีรายได้และกำไรจากการดำเนินงานสม่ำเสมอ จึงไม่เข้าข่ายการเป็น Cash Company

อีกหนึ่งแนวทางการพิจารณานับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นตัวอย่างในการอธิบายปัจจัยที่ใช้ในการพิจารณาพฤติกรรมที่อาจเข้าข่ายเป็น Cash Company โดยมีจุดประสงค์เพื่อสร้างความเข้าใจที่ชัดเจนยิ่งขึ้น อย่างไรก็ตาม แนวทางการพิจารณานับนี้ไม่ได้เป็นการจำกัดการใช้ดุลพินิจของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในการพิจารณาปัจจัยและพฤติกรรมอื่น ๆ ที่อาจเกิดขึ้นนอกเหนือจากที่ระบุไว้ข้างต้น อีกทั้ง แนวทางการพิจารณานับนี้ไม่ได้มีผลเหนือกว่าหรือแทนที่ข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วย Cash Company ดังนั้น หากมีความไม่สอดคล้องกันระหว่างแนวทางการพิจารณานับนี้กับข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วย Cash Company ให้ถือข้อบังคับตลาดหลักทรัพย์ฯ ว่าด้วย Cash Company เป็นหลักในการมีผลใช้บังคับ

วันที่ 1 กรกฎาคม 2569