

สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

เรื่อง

การปรับปรุงเกณฑ์ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียน



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ) ขอขอบคุณทุกท่านที่ได้ร่วมแสดงความคิดเห็นเรื่องการปรับปรุงเกณฑ์ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียน โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะนำความคิดเห็นของทุกท่านมาร่วมพิจารณาเพื่อกำหนดหลักเกณฑ์ในเรื่องนี้ต่อไป

ในการนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ขอสรุปผลการรับฟังความคิดเห็นที่ได้รับจากผู้ตอบแบบสอบถามซึ่งประกอบไปด้วย บริษัทจดทะเบียน 5 ราย ที่ปรึกษาทางการเงิน 5 ราย ชมรมวาณิชธนกิจ และสมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังได้มีการรับฟังความคิดเห็นจากกลุ่มย่อย (Focus Group) กับที่ปรึกษาทางการเงิน บริษัทที่ประกอบธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) และผู้ประกอบการ Start Up จึงขอรวมความคิดเห็นของ Focus Group ไว้ในการสรุปผลการรับฟังความคิดเห็นฉบับนี้ด้วย ทั้งนี้ ในส่วนของแผนภาพแสดงสัดส่วนของผลการรับฟังความคิดเห็น จะแสดงเฉพาะความเห็นจากผู้ตอบแบบสอบถามเท่านั้น

ข้อหาหรือที่ 1: การปรับคุณสมบัติของบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

เพื่อให้มั่นใจว่าบริษัทที่จะระดมเงินจากประชาชนในวงกว้างและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เป็นบริษัทที่มีฐานะการเงินเข้มแข็ง ผลประกอบการดี หรือมี Market Capitalization ใหญ่เมื่อเทียบกับบริษัททั่วไปและสภาพคล่องเพียงพอ ในขณะที่เดียวกันก็ไม่เป็นการปิดกั้นโอกาสในการระดมทุนของบริษัทโดยเฉพาะ SME ตามนโยบายของภาครัฐ และคงความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ ที่มีผู้ลงทุนรายย่อยเป็นหลัก ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงขอหารือการปรับปรุงเกณฑ์รับหลักทรัพย์ โดยมีหลักการ ดังนี้

1. ปรับเกณฑ์รับหลักทรัพย์ของ SET เพื่อให้บริษัทที่จะระดมเงินจากประชาชนในวงกว้างและซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เป็นบริษัทที่มีฐานะการเงินเข้มแข็ง ผลประกอบการดี หรือมี Market Capitalization ใหญ่เมื่อเทียบกับบริษัททั่วไป
2. ปรับเกณฑ์รับหลักทรัพย์ของ mai เพื่อให้ mai เป็นตลาดเพื่อรองรับบริษัท SME ไทยที่มี Track Record สั้น และเพิ่มช่องทางสำหรับบริษัทขนาดเล็กให้สามารถเข้าจดทะเบียนใน mai ได้ หากบริษัทมีธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) ร่วมลงทุนด้วย เป็นการแสดงว่าธุรกิจดังกล่าวมีศักยภาพเป็นที่สนใจของผู้ลงทุน Venture Capital ที่มีความเชี่ยวชาญและประสบการณ์

โดยจะปรับปรุงคุณสมบัติของบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียนตามอักษรตัวหนาในตารางที่ 1

ตารางที่ 1 สรุปข้อเสนอการปรับปรุงเกณฑ์การเข้าจดทะเบียน

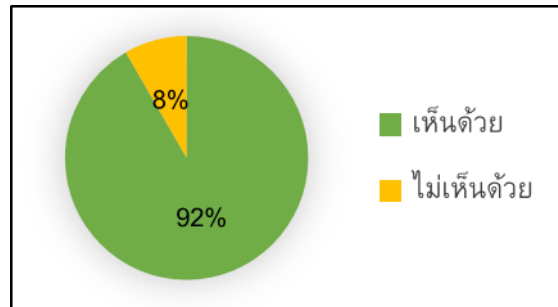
	SET		mai		
	Profit Test	Market Cap. Test	Profit Test	Market Cap. Test	บ. ที่ Venture Cap. * ถือหุ้น $\geq 10\%$
Paid up	300 ลบ.		20-50 ลบ.		20 ลบ.
Equity	300-500 ลบ. + ก่อน IPO ต้องมี Equity > 0		20-100 ลบ. + ก่อน IPO ต้องมี Equity > 0		20 ลบ. + ก่อน IPO ต้องมี Equity > 0
Profit / Market Cap.	2-3 ปี: 50 ลบ. และปีล่าสุด 30 ลบ.	5,000-7,500 ลบ.+ EBIT ปีล่าสุด + กำไรสะสมของปีที่เข้าต้องเป็น > 0	>0 10 ลบ.	1,000 ลบ. หรือ 500 ลบ. กรณีธุรกิจพลังงานหมุนเวียน	10 ลบ.
Track Record	3 ปี		2 ปี	1 ปี	2 ปี
Free Float	25% + 1,000 ราย (20% ถ้า Paid up $\geq 3,000$ ลบ.)		20% 25% + 300 ราย (20% ถ้า Paid up $\geq 3,000$ ลบ.)		

* หมายถึง นิติบุคคลร่วมลงทุน หรือทรัสต์เพื่อกิจการเงินร่วมลงทุน หน่วยงานรัฐหรือนิติบุคคลที่ทำธุรกิจเงินร่วมลงทุน

ความเห็นของผู้ร่วมแสดงความคิดเห็น:

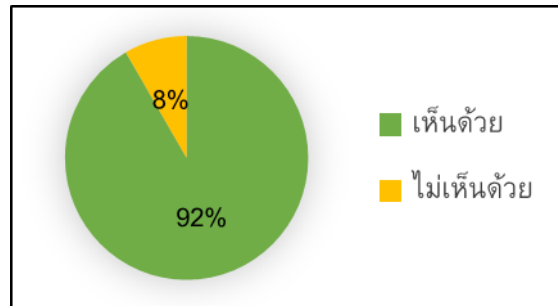
1 ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการปรับปรุงเกณฑ์รับหลักทรัพย์ของ SET โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้

- เห็นด้วยกับการกำหนด Equity ให้สูงกว่า Paid up เนื่องจากบริษัทที่ Book Value มีค่ามากกว่าศูนย์จะสะท้อนความแข็งแกร่งของบริษัทได้
- การกำหนด Equity ที่ 500 ล้านบาท ขณะที่ Paid up เท่ากับ 300 ล้านบาท อาจเป็นอุปสรรคต่อบริษัทที่มีกำไรสะสมไม่มาก หรือเป็นธุรกิจที่ไม่ต้องการใช้ทุนมาก อันอาจทำให้บริษัทต้องขายหุ้น IPO ในราคาสูง เพื่อให้ Equity มีค่าถึง 500 ล้านบาท
- บริษัทบางแห่งอาจมีการจ่ายเงินปันผลจำนวนหนึ่งให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมก่อนการทำ IPO ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ Equity



2 ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการปรับปรุงเกณฑ์รับหลักทรัพย์ของ mai โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้

- Paid up ไม่ควรต่ำกว่า 50 ล้านบาททุกกรณี และกำไรสุทธิไม่ควรต่ำกว่า 20 ล้านบาท เพื่อป้องกันการจัดตั้งบริษัทที่ไม่เน้นการทำธุรกิจ
- เห็นด้วยกับการกำหนดกำไรขั้นต่ำ เนื่องจากบริษัทที่จะเข้ามาระดมทุนในตลาดทุนและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนทั่วไปได้นั้นไม่ควรอยู่ในช่วงก่อตั้งบริษัท แต่ควรมีความสามารถในการทำกำไรและมีฐานะทางการเงินที่เข้มแข็งพอสมควร
- ไม่เห็นด้วยกับการปรับเพิ่ม Equity และ Paid up ใน mai เนื่องจากอาจมีบริษัทขนาดเล็กที่มี Equity และ Paid up น้อยแต่มีความสามารถในการทำกำไรสูง โดยเฉพาะธุรกิจ Start Up ที่ในช่วงแรกมีค่าใช้จ่ายในการลงทุนสูง และมักนำกำไรที่ได้ไปขยายธุรกิจต่อ ส่งผลให้บริษัทมีผลประกอบการขาดทุน ตลาดหลักทรัพย์ อาจพิจารณาจากตัวแปรอื่น เช่น ยอดขาย จำนวนลูกค้า และอัตราการเติบโตของยอดขายหรือกำไร เป็นต้น นอกจากนี้ ก่อน IPO บริษัทจะต้องปรับมาตรฐานบัญชีให้เป็นมาตรฐานการรายงานทางการเงินสำหรับกิจการที่มีส่วนได้เสีย



สาธารณะ (Publicly Accountable Entities: PAE) ส่งผลให้บริษัทอาจมีกำไรสุทธิลดลงจากการตั้งค่าเผื่อ การตั้งด้อยค่า และค่าใช้จ่ายต่างๆ ที่เกิดขึ้น

- การกำหนดให้บริษัทขนาดเล็กสามารถเข้าจดทะเบียนใน mai ได้หากมี Venture Capital ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 10% นั้น อาจเป็นการเปิดโอกาสให้บริษัทดังกล่าวมีสิทธิพิเศษในการเข้าจดทะเบียน
- ควรกำหนดนิยามของ Venture Capital ให้ชัดเจน เพื่อให้มั่นใจได้ว่าเป็น Venture Capital ที่มีความน่าเชื่อถือ และมีวัตถุประสงค์ในการประกอบธุรกิจร่วมลงทุนอย่างแท้จริง เช่น อาจกำหนดให้เป็น Venture Capital ที่มีการขึ้นทะเบียนกับสมาคมหรือสำนักงาน ก.ล.ต. รวมถึงอาจกำหนดระยะเวลาในการเข้าร่วมลงทุนของ Venture Capital เช่น 3-5 ปีก่อนยื่นคำขอ เป็นต้น
- ควรกำหนดคุณสมบัติของ Qualified Venture Capital (QVC) ดังนี้ 1) มีการลงทุนในบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียนมาแล้วไม่ต่ำกว่า 5 ปี และมีมูลค่าการลงทุนรวมไม่ต่ำกว่า 50 ล้านบาท 2) เป็นสมาชิกสมาคม Venture Capital ณ วันลงทุนจนถึงวันที่ทำ IPO 3) ถือหุ้นไม่น้อยกว่า 10% ของบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียน และ 4) ผู้ถือหุ้น กรรมการ และผู้มีส่วนเกี่ยวข้องของ QVC ต้องไม่ใช่บุคคลเกี่ยวข้องกับบริษัทที่จะเข้าจดทะเบียน
- ควรนำเกณฑ์ Venture Capital มาปรับใช้กับกรณีการ Spin off บริษัทลูกของบริษัทจดทะเบียนใน SET และ mai ด้วย เนื่องจากงบการเงินในบริษัทลูกจะมีมาตรฐานเดียวกันกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่ต่างกับการที่มี Venture Capital เข้าร่วมลงทุน
- การกำหนด Free Float ที่ 25% อาจทำให้บริษัทถูก Takeover และมีการเข้าแทรกแซงการบริหารงานของบริษัทขนาดเล็กได้โดยง่าย อย่างไรก็ตาม หากจะคงกำหนด Free Float ที่ 20% อาจปรับเกณฑ์ Market Capitalization และผลประกอบการเพิ่มขึ้นแทน
- ควรพิจารณาผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นกับบริษัทที่อยู่ระหว่างเตรียมเข้าจดทะเบียน เพราะโดยทั่วไปบริษัทใช้เวลาเตรียมตัวระยะหนึ่ง จึงควรมี Grace Period ให้แก่บริษัทที่อยู่ระหว่างเตรียมตัวในการเข้าจดทะเบียนด้วย

ข้อหาหรือที่ 2: การกำหนดพาร์ชั้นต่ำ

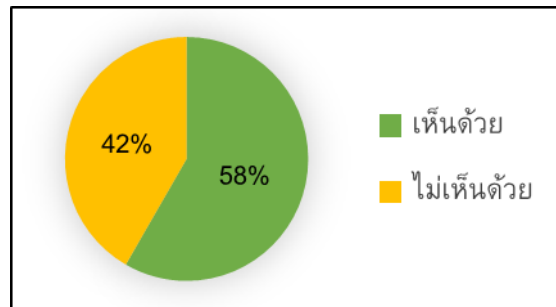
เพื่อให้บริษัทที่จะเข้าจดทะเบียนและบริษัทจดทะเบียนมีพาร์ที่เหมาะสม ไม่ใช้การแตกพาร์ในลักษณะที่ไม่สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการเพิ่มสภาพคล่องในการซื้อขาย และดำเนินการในช่วงเวลาที่ไม่เหมาะสม กล่าวคือ ดำเนินการในขณะที่ราคาซื้อขายต่อหุ้นอยู่ในระดับที่ไม่สูงมากนัก และมีสภาพคล่องในการซื้อขายมากพอควร ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงขอหารือเรื่องการกำหนดพาร์ชั้นต่ำดังนี้

1. กำหนดพาร์ชั้นต่ำที่ 0.50 บาท
2. สำหรับบริษัทจดทะเบียนปัจจุบันไม่สามารถแตกพาร์ที่จะทำให้ราคาพาร์ต่ำกว่า 0.50 บาท ดังนั้น บริษัทจดทะเบียนที่มีราคาพาร์น้อยกว่าหรือเท่ากับ 0.50 บาท จะไม่สามารถแตกพาร์ได้อีก
3. มีการผ่อนผันสำหรับบริษัทที่มีความจำเป็นสามารถแตกพาร์ได้ เช่น บริษัทที่มีราคาตลาดสูงกว่า 100 บาท หรือบริษัทที่อยู่ระหว่างการฟื้นฟูกิจการ เป็นต้น

ความเห็นของผู้ร่วมแสดงความคิดเห็น:

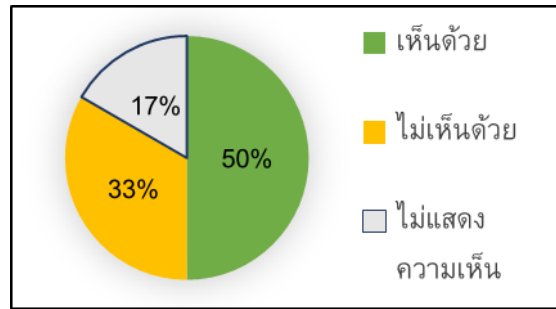
1. ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการกำหนดพาร์ชั้นต่ำ โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติมดังนี้

- ควรกำหนดพาร์ให้เท่ากันทุกบริษัท และพาร์ชั้นต่ำควรเท่ากับ 1 บาท
- ควรมีกลไกในการป้องกันบริษัทจดทะเบียนไม่ให้บริษัทแตกพาร์ในลักษณะที่ไม่เหมาะสม หรืออาจห้ามการแตกพาร์ในช่วง 1 ปีหลังจากเข้าจดทะเบียน เป็นต้น
- เห็นด้วยในหลักการ แต่พาร์ต่ำสุดควรเท่ากับ 0.25 บาท เนื่องจากพาร์ที่ 0.50 บาทอาจมีผลกระทบต่อสภาพคล่องมากเกินไป
- การกำหนดพาร์ควรเป็นไปตามความเหมาะสมของโครงสร้างทุน Free Float และสภาพคล่องของหุ้น บางบริษัทมีทุนไม่ใหญ่ อาจมีความจำเป็นต้องใช้พาร์เป็นเครื่องมือในการเพิ่มจำนวนหุ้น นอกจากนี้ การเก็งกำไรจะมีความเกี่ยวเนื่องกับราคาในการซื้อขายเป็นหลัก มิได้เกิดจากพาร์ ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ ควรควบคุมที่ราคาซื้อขาย เช่น ไม่ให้ต่ำกว่า 1 บาทในรอบ 1 เดือน เป็นต้น อย่างไรก็ตาม หากจำเป็นต้องมีการกำหนดพาร์ ควรกำหนดพาร์ชั้นต่ำที่ 0.25 บาท หรือหากจะกำหนดพาร์ที่ 0.50 บาท ควรกำหนดทุนขั้นต่ำในการเข้าจดทะเบียนให้มากกว่า 100 ล้านบาท
- พาร์ไม่ได้สะท้อนมูลค่าที่แท้จริง ดังนั้น การกำหนดพาร์ชั้นต่ำจึงไม่สมเหตุสมผล แต่อาจกำหนดราคา IPO ชั้นต่ำ หรือกำหนดพาร์ในลักษณะที่ว่า การกำหนดราคาพาร์ไม่ควรทำให้ราคา IPO ต่ำกว่า X บาท เป็นต้น หรืออาจกำหนดให้ราคา IPO ไม่ต่ำกว่า 2 บาทเพื่อให้ไม่มีการขายหุ้นที่เป็นเศษสตางค์



2. ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับวิธีการดำเนินการเรื่องพาร์ชั้นต่ำกับบริษัทจดทะเบียนปัจจุบัน โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติมดังนี้

- ควรให้บริษัทจดทะเบียนที่มีพาร์ต่ำกว่า 0.50 บาททุกแห่งรวมพาร์เพื่อให้เป็นมาตรฐานเดียวกัน



3. ผู้ตอบแบบสอบถามส่วนใหญ่เห็นด้วยกับข้อยกเว้นเกณฑ์พาร์ชั้นต่ำ โดยผู้ตอบแบบสอบถามและ Focus Group มีความเห็นเพิ่มเติม ดังนี้

- ควรเพิ่มข้อยกเว้นที่เกี่ยวข้องกับสภาพคล่อง โดยพิจารณาจากมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยย้อนหลัง
- ควรใช้หลักเกณฑ์เดียวกันโดยไม่มีข้อยกเว้น เนื่องจากนักลงทุนควรพิจารณามูลค่าหุ้นที่แท้จริงมากกว่า

