

## สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

### เรื่อง

ร่างประกาศที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออกและเสนอขายตราสารหนี้



สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (<http://www.sec.or.th>)

อาคารจีพีเอฟ วิทยุ ชั้น 10, 13-16 เลขที่ 93/1 ถนนวิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330

โทรศัพท์ 0-2263-6499 หรือ 0-2695-9999 โทรสาร 0-2263-6099

## บทนำ

เมื่อเดือนพฤษภาคม 2551 สำนักงาน ก.ล.ต. ได้จัดทำประชาพิจารณ์ในวงกว้าง โดยเปิดให้ผู้เกี่ยวข้องต่าง ๆ แสดงความคิดเห็นเกี่ยวกับแนวทางการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออก และเสนอขายตราสารหนี้ และได้จัดประชุมเพื่อรับฟังความคิดเห็นเฉพาะกลุ่ม (focus group) รวมทั้งได้นำร่างประกาศที่เกี่ยวข้องเผยแพร่เพื่อรับฟังความคิดเห็นในช่วงเดือนพฤศจิกายน 2551 เพื่อให้ผู้ที่เกี่ยวข้องได้แสดงความคิดเห็น หรือข้อเสนอแนะต่อแนวทางการแก้ไขข้อกำหนดดังกล่าว โดยได้เผยแพร่เอกสารดังกล่าวทาง website ในช่วงเดือนพฤศจิกายน 2551

ผลการรับฟังความคิดเห็นปรากฏว่า มีผู้เข้าร่วมแสดงความคิดเห็นทั้งสิ้น 60 ราย (ตอบแบบสอบถามผ่านทางเว็บไซต์ โทรสาร e-mail และในการเข้าร่วมประชุม focus group) โดยเป็นกลุ่มผู้ออกตราสารหนี้ ผู้ลงทุน และสมาคมต่าง ๆ ได้แก่ สมาคมบริษัทจดทะเบียน ชมรมวานิชธนกิจ สมาคมบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทย สมาคมบริษัทเงินทุน สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ สมาคมธนาคารไทย สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย ตลาดตราสารหนี้ที่ปรึกษาทางการเงิน สำนักงานกฎหมาย สถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือ

ภายหลังการรวบรวมความคิดเห็นดังกล่าว สำนักงานได้นำข้อคิดเห็นมาพิจารณาปรับปรุงแก้ไข โดยมีหลักการที่มุ่งหวังจะช่วยลดภาระค่าใช้จ่ายและระยะเวลาของผู้ออกตราสารหนี้ เพื่อให้ผู้ออกตราสารหนี้สามารถระดมทุนได้อย่างสะดวก คล่องตัว โดยยังคงหลักการที่จะให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนที่จะต้องมามีข้อมูลที่เพียงพอในการตัดสินใจ มีเครื่องมือหรือกลไกที่จะได้รับการคุ้มครอง หากข้อมูลเป็นเท็จ

ในการนี้ สำนักงาน ก.ล.ต. จึงได้จัดทำเอกสารฉบับนี้ขึ้น เพื่อสรุปผลการรับฟังความคิดเห็นดังกล่าว หากท่านใดมีข้อสงสัยเกี่ยวกับข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ โปรดติดต่อสอบถามเพิ่มเติมได้ที่ นางสาวนวลแพร หาญวงศ์ ฝ่ายส่งเสริมบริษัทภิบาล สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. โทรศัพท์ 0-2263-6196

## สรุปผลการรับฟังความคิดเห็น

### เรื่อง

## ร่างประกาศที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงหลักเกณฑ์การออกและเสนอขายตราสารหนี้

### 1. เกณฑ์การออกตราสารหนี้ในวงจำกัด (private placement : PP)

มีหลักการที่เสนอแก้ไข ความเห็นของภาคธุรกิจ และความเห็นสำนักงาน ดังนี้

#### 1.1 นิยาม PP

ขยายนิยาม PP ดังนี้

นิยาม PP เดิม	แนวทางแก้ไขนิยาม PP
(1) เสนอขายผู้ลงทุนสำหรับแต่ละประเภทหุ้นกู้ $\leq 10$ ราย ใน 4 เดือนใด ๆ	(1) ขยายให้การเสนอขายผู้ลงทุน (หุ้นกู้ทุกประเภทรวมกัน) $\leq 50$ ราย ในรอบ 12 เดือน
(2) เสนอขายผู้ลงทุนสถาบัน/รายใหญ่ (II&HNW) $\leq 100$ ลบ. ใน 4 เดือนใด ๆ	(2) ขยายให้การเสนอขาย II&HNW ถือเป็น PP (ไม่พิจารณา จากมูลค่าเสนอขาย)
(3) เสนอขายเจ้าหน้าที่เพื่อปรับโครงสร้างหนี้	(3) เหมือนเดิม

#### ความเห็นของภาคธุรกิจ

ผู้ตอบส่วนใหญ่เห็นด้วย อย่างไรก็ตาม มีผู้ที่ไม่เห็นด้วยให้ข้อสังเกต ดังนี้

- นิยาม PP ในแต่ละประเทศมีความหลากหลาย (UK  $\leq 20$  ราย, US  $\leq 35$  ราย)

หากไทยกำหนดที่ 50 รายอาจสูงเกินไปเนื่องจากไทยยังเป็นตลาดที่เล็กและยังไม่พัฒนามากนัก รวมทั้งอาจเกิดการเลี่ยงเกณฑ์ PO ได้ง่าย

- ความสามารถในการหาข้อมูลเพื่อการวิเคราะห์ของ II&HNW ในไทยยังน้อยกว่าของฮ่องกง/ สิงคโปร์มาก จึงยังไม่ควรใช้เกณฑ์เดียวกัน

- ผู้แสดงความเห็นบางรายเป็นห่วงผู้ลงทุนรายใหญ่ (HNW) โดยเสนอให้กำหนดเกณฑ์มูลค่าทรัพย์สินที่ HNW ลงทุนด้วย และยังไม่ควรยกเลิกเกณฑ์มูลค่าเสนอขาย 100 ล้านบาท ต่อ HNW

- การส่งเสริมให้ออก PP ได้มากขึ้น จะยิ่งทำให้สภาพคล่องในตลาดรองลดลง (ที่ผ่านมามีการขาย PP ถึง 60%) และทำให้มีผู้ออกที่มีความน่าเชื่อถือด้อยออกขาย PP มากขึ้น ซึ่งหากเกิด default ผลเสียก็จะขยายเป็นวงกว้าง

#### ความเห็นสำนักงาน

สำนักงานเห็นด้วยในประเด็นการกำหนดนิยาม PP ให้ขยายจำนวนผู้ลงทุนเป็น 50 ราย ที่อาจทำให้เกิดการเลี่ยงเกณฑ์ PO ได้ จึงยังคงรักษานิยามไว้ไม่เกิน 10 รายเช่นเดิม ส่วนการกำหนดให้การเสนอขายต่อ II&HNW ยังคงเห็นควรให้ย้ายเข้ากลุ่ม PP เนื่องจากเห็นว่าน่าจะเป็นผู้ลงทุนที่สามารถดูแลตนเองได้ ไม่จำเป็นต้องรับความคุ้มครองมากนัก ประกอบกับ

ในปัจจุบัน II&HNW หลายประเภทยังได้รับอนุญาตจากธนาคารแห่งประเทศไทยให้ออกไปลงทุนในหลักทรัพย์ต่างประเทศได้แล้ว จึงน่าจะมีความพร้อมในการลงทุนในหลักทรัพย์โดยมีการกำกับดูแลไม่เข้มงวดเท่ากับเกณฑ์การเสนอขายแบบ PO อย่างไรก็ตาม แม้ว่าจะจัดกลุ่ม II&HNW ให้อยู่ในกลุ่ม PP แต่ยังคงให้มีข้อมูล (filing) และ rating อยู่เช่นเดิม

## **1.2 เกณฑ์อนุญาต**

แก้ไขให้การเสนอขายแบบ PP ได้รับอนุญาตเป็นการทั่วไป หากจัดซื้อจำกัดการโอน และทำตามเงื่อนไขการอนุญาต โดยยกเลิกเกณฑ์คุณสมบัติผู้ออก ได้แก่ เรื่องการค้างส่งงบการเงิน และรายงาน รวมทั้งการทำผิดเงื่อนไขอนุญาตเสนอขายตราสารหนี้ อย่างมีนัยสำคัญ

### **ความเห็นของภาครัฐกิจ**

ผู้ตอบส่วนใหญ่ไม่เห็นด้วย โดยเฉพาะกลุ่มผู้ลงทุนและธนาคารพาณิชย์มีข้อสังเกตดังนี้

- เกณฑ์ดังกล่าวเป็นคุณสมบัติพื้นฐานของผู้ออก ผู้ลงทุนไม่อาจตรวจสอบเรื่องดังกล่าวได้เอง
- การดำเนินการกับผู้ฝ่าฝืนบทบัญญัติตาม พ.ร.บ.หลักทรัพย์ฯ น่าจะทำได้ซ้ำกว่า

การบังคับตามประกาศ รวมทั้งหากอนุญาตให้ผู้ออกที่ไม่ปฏิบัติตามเกณฑ์การออกหุ้นกู้ สามารถออกหุ้นกู้ใหม่ได้อีก ก็อาจเกิดความเสียหายในวงกว้าง ทั้งนี้ การส่งเสริมให้มี supply มากขึ้น ก็ต้องคำนึงถึงคุณภาพด้วย

### **ความเห็นสำนักงาน**

สำนักงานเห็นว่า การเสนอขายแบบ PP มิได้กระทบต่อผู้ลงทุนในวงกว้าง และผู้ลงทุน II&HNW อยู่ในวิสัยที่จะรับทราบข้อมูลรวมทั้งวิเคราะห์ได้ นอกจากนี้ หากผู้ออกทำผิดเกณฑ์อย่างมีนัยสำคัญ สำนักงานก็จะเปิดเผยข้อมูลการกระทำผิดของผู้ออกดังกล่าวต่อ public อยู่แล้ว เช่น การค้างส่งงบการเงินที่ผิดมาตรฐานบัญชี เป็นต้น สำนักงานจึงเห็นควรแก้ไขเกณฑ์ PP ตามหลักที่เสนอเดิม

## **1.3 การยกเว้น filing / rating / ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ในกรณีการเสนอขายต่อ II&HNW**

### **(1) กรณียกเว้น filing**

มีจำนวนผู้เห็นด้วยและไม่เห็นด้วยใกล้เคียงกัน ผู้ไม่เห็นด้วยมีข้อสังเกตดังนี้

- ผู้ออกอาจไม่เปิดเผยข้อมูลเพียงพอ และไม่เปิดเผยข้อมูลต่อเนื่องหลังการขาย รวมทั้งการฟ้องร้องทางแพ่งกรณีข้อมูลเท็จอาจไม่คล่องตัวและพิสูจน์ยากกว่าฟ้องตาม พ.ร.บ.หลักทรัพย์ฯ
- ข้อมูลในเอกสารการเสนอขาย (offering memorandum) อาจไม่น่าเชื่อถือและไม่โปร่งใส เนื่องจากไม่มีผู้ตรวจสอบข้อมูลและความรับผิดชอบทางกฎหมายน้อยกว่า filing

- อาจยกเว้นได้หากผู้ออกเป็นบริษัท listed เนื่องจากมีการเปิดเผยข้อมูลโดยสม่ำเสมออยู่แล้ว แต่สำหรับบริษัท non-listed หากไม่กำหนดให้ทำ filing อาจไม่ยอมเปิดเผยข้อมูลอย่างเพียงพอ

- บางรายเห็นว่า ไม่ควรกำหนดให้ต้องทำ offering memorandum เนื่องจากตาม market practice แล้ว การขาย PP ส่วนใหญ่ไม่ต้องทำข้อมูล

(2) กรณียกเว้น rating

ส่วนใหญ่ไม่เห็นด้วยโดยเป็นกลุ่มผู้ลงทุน และกลุ่มธนาคารพาณิชย์ มีข้อสังเกตดังนี้

- ตลาดไทยยังเล็ก supply มีน้อย กลไกตลาดไม่เพียงพอที่จะบังคับให้ผู้ออกจัดทำ rating ทั้งนี้ ตลาดที่ใหญ่กว่าเช่น มาเลเซีย ก็ยังกำหนดให้ตราสารหนี้ภาคเอกชนต้องจัดทำ rating

- II&HNW รายละเอียดๆ ยังไม่มีความรู้ในการวิเคราะห์การลงทุนด้วยตนเอง หากตั้งทีมวิเคราะห์ต้องเสียค่าใช้จ่ายสูง นอกจากนี้ ตราสารหนี้ยังมีแนวโน้มที่จะซับซ้อนเพิ่มขึ้น ซึ่งผู้ลงทุนอาจไม่เข้าใจความเสี่ยงของตราสารอย่างเพียงพอ

- rating เป็นตัวกำหนด spread และมาจากบุคคลที่สาม น่าจะโปร่งใสและเชื่อถือได้
- กองทุนรวมมีข้อจำกัดเรื่องสัดส่วนการลงทุนในตราสารที่ไม่มี rating และอาจไม่สามารถต่อรองให้ผู้ออกจัด rating ซึ่งอาจทำให้กองทุนรวมมีตราสารที่ลงทุนได้น้อยลง

(3) กรณียกเว้นการขึ้นทะเบียนตราสารหนี้กับ ThaiBMA

มีจำนวนผู้เห็นด้วยและไม่เห็นด้วยใกล้เคียงกัน กลุ่มผู้ลงทุนที่ไม่เห็นด้วยมีข้อสังเกตดังนี้

- การกำหนดให้ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ทำให้เกิด (1) การรวมศูนย์ข้อมูลในตลาดตราสารหนี้ (2) มี benchmark ผู้ลงทุนสะดวกในการหาค่า mark-to-market (3) ตราสารหนี้มีสภาพคล่อง และ (4) เกิดความโปร่งใส

- อาจยกเว้นให้กรณีเสนอขายตราสารหนี้ระยะสั้น หรือการขายให้ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่กองทุนรวม ซึ่งอาจไม่จำเป็นต้องใช้ข้อมูลจากการขึ้นทะเบียนตราสารหนี้ เพื่อไม่ให้มีต้นทุนสูงเกินไป

- การไม่บังคับในด้านผู้ออก แต่บังคับที่ผู้ลงทุน (กองทุนรวม) จะทำให้สับสน
- ที่ผ่านมากองทุนรวมถือครองตราสารหนี้ภาคเอกชนประมาณ 7% ของผู้ถือตราสารหนี้ภาคเอกชน ดังนั้น แม้มีเกณฑ์การลงทุนที่บังคับกับกองทุนรวม แต่ยังมีตราสารหนี้อีกจำนวนมากที่ลงทุนโดยผู้ลงทุนประเภทอื่น ดังนั้น อาจทำให้ข้อมูลตราสารหนี้ในตลาดไม่ครบถ้วน ทำให้การคำนวณราคาตลาดทำได้ลำบากมากขึ้น

- การยกเว้น rating / ขึ้นทะเบียน แม้จะลดต้นทุนการระดมทุนได้บ้าง แต่อาจทำให้ขาดข้อมูลในการตัดสินใจของผู้ลงทุน ต้นทุนที่ผู้ออกประหยัดได้จากการเว้น rating และการขึ้นทะเบียน อาจกลายเป็นภาระต้นทุนในการวิเคราะห์ความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นของผู้ลงทุน และอาจถูกนำไปรวมในอัตรา

ดอกเบี้ยที่ผู้ออกต้องจ่ายตามความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น ต้นทุนโดยรวมของระบบไม่ได้ลดลง อย่างไรก็ตาม ใดๆก็ดี ผู้ออกบางรายเห็นว่า ควรปรับลดค่าขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA ด้วย

### **ความเห็นสำนักงาน**

สำนักงานเห็นควรกำหนดเกณฑ์ PP ดังนี้

1. การปรับเกณฑ์ PP ในกลุ่ม II&HNW อาจต้องดำเนินการอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยในระหว่างที่กลไกตลาดยังทำงานได้ไม่สมบูรณ์ จึงควรกำหนดเกณฑ์รองรับในเรื่อง filing/ rating/ ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA อยู่ เพื่อมิให้เกิดผลกระทบต่อภาพรวมของตลาด แต่ในระยะต่อไปเมื่อกลไกตลาดทำงานได้ดีแล้ว จึงควรปรับเกณฑ์ดังกล่าวให้สอดคล้องกับสากล ส่วนการเสนอขาย PP ในวงแคบ (เช่น การเสนอขายต่อผู้ลงทุนไม่เกิน 10 ราย หรือการเสนอขายให้เจ้าหน้าที่) ยังคงได้รับยกเว้น filing/ rating/ ขึ้นทะเบียนกับ ThaiBMA เช่นเดิม)

การกำหนดเกณฑ์ดังกล่าวจะบังคับกับการเสนอขายตราสารหนี้ทุกอายุตราสาร ดังนั้น ผลของเกณฑ์ดังกล่าวจะทำให้การเสนอขายตราสารหนี้ระยะสั้นต่อ PP ในกลุ่ม II&HNW จะต้องจัดทำ rating ซึ่งเป็นภาระเพิ่มขึ้นของผู้ออกตราสารหนี้ระยะสั้น จึงได้ผ่อนปรนให้เลือกใช้ issuer rating, issue rating, guarantor rating ได้

2. ขยายนิยาม PP ให้รวมถึงการเสนอขายต่อผู้ลงทุนสถาบันต่างประเทศทั้งจำนวน เพื่อให้สอดคล้องกับการลงทุนในต่างประเทศของผู้ลงทุนข้างต้น ซึ่งไม่ได้รับความคุ้มครองในด้านข้อมูลเช่นกัน

## **2. เกณฑ์การออกตราสารหนี้แบบ PO**

หลักการที่เสนอ ความเห็นของภาคธุรกิจ และความเห็นสำนักงาน ดังนี้

### **2.1 เกณฑ์อนุญาต (shelf approval)**

ปรับปรุงเกณฑ์อนุญาตออกตราสารหนี้ระยะสั้นให้สอดคล้องกับตราสารหนี้ระยะยาว ซึ่งทำให้ตราสารหนี้ระยะสั้นต้องมีเกณฑ์เพิ่มเรื่องงบการเงินตามมาตรฐานการบัญชีของบริษัทมหาชนจำกัด และคุณสมบัติผู้บริหาร (เดิมมีเพียงเกณฑ์ไม่ค้างส่งงบการเงินและรายงาน และไม่เคยผิดเงื่อนไขอนุญาต) และมีเกณฑ์บังคับให้จัด rating ด้วย

### **ความเห็นของภาคธุรกิจ**

ส่วนใหญ่เห็นด้วย แต่ในด้านผู้ออกตราสารหนี้ที่เป็นบริษัท non-listed เห็นว่าเกณฑ์ดังกล่าวจะเป็นภาระกับบริษัท ซึ่งเดิมหากเสนอขายตราสารหนี้ระยะสั้นจะไม่มีเกณฑ์เพิ่มเติมดังกล่าว

### ความเห็นสำนักงาน

สำนักงานเห็นว่า การเสนอขายตราสารหนี้ไม่ว่าระยะสั้นหรือระยะยาวแบบ PO จะกระทบต่อผู้ลงทุนในวงกว้าง ดังนั้น จึงควรกำหนดเกณฑ์ให้สอดคล้องกัน แต่ก่อนปรนเกณฑ์ rating สำหรับตราสารหนี้ระยะสั้น ให้ใช้ issuer rating ได้ด้วย เพื่อไม่เป็นภาระต่อผู้ออกตราสารหนี้ระยะสั้นมากนัก และผู้ลงทุนยังคงได้รับข้อมูลเพียงพอ

### 2.2 การยื่น filing แบบโครงการ (Shelf Filing)

(1) ยื่นไป shelf filing : แก้ไขให้ shelf filing สำหรับตราสารหนี้ระยะยาว ไม่บังคับให้มี rating ระดับ investment grade ขึ้นไป สอดคล้องกับตราสารหนี้ระยะสั้น

#### ความเห็นของภาคธุรกิจ

ส่วนใหญ่เห็นด้วย โดยผู้ไม่เห็นด้วยมีข้อสังเกตว่า การยกเลิกเกณฑ์ดังกล่าวจะทำให้คุณภาพสินค้าในตลาดลดลง นอกจากนี้ การทำ shelf filing เป็นการเสนอขายต่อประชาชนทั่วไป ซึ่งส่วนใหญ่มีความรู้จำกัด ดังนั้น ตราสารหนี้ที่ต่ำกว่า investment grade ควรกำหนดให้ขายได้เฉพาะ PP

#### ความเห็นสำนักงาน

สำนักงานเห็นว่า ที่ผ่านมาในการซื้อขายตราสารหนี้ของผู้ลงทุนไทย หากมี rating ต่ำกว่า investment grade ตราสารหนี้ดังกล่าวจะขายได้ยากหรือขายไม่ได้เลย ซึ่งผู้ออกมักจะต้องจัดหาหลักประกันตราสารเพื่อให้มี rating ดีขึ้น ดังนั้น กลไกตลาดจะเป็นตัวกำหนดอันดับ rating เอง ดังนั้น สำนักงานจึงเห็นควร ไม่บังคับเกณฑ์ดังกล่าว ซึ่งจะทำให้เกณฑ์ตราสารหนี้ระยะยาวและระยะสั้นสอดคล้องกัน

(2) ลดอายุ shelf filing : จาก 3 ปี เหลือ 2 ปี เพื่อให้สอดคล้องกับอายุความการฟ้อง filing เป็นเท็จ (มาตรา 82 และ 86) รวมทั้งลดอายุการ shelf approval เหลือ 2 ปี ให้สอดคล้องกัน

#### ความเห็นของภาคธุรกิจ

ส่วนใหญ่เห็นด้วย โดยผู้ไม่เห็นด้วยมีข้อสังเกต ดังนี้

- ไม่น่าลดระยะเวลา shelf ตามระยะเวลาการฟ้องร้อง เนื่องจากถึงอย่างไรก็ยังมีฟ้องทางแพ่งได้ และสำนักงานก็ยังสามารถลงโทษผู้ออกได้

- ผู้ออกต้องใช้เวลาในการรอ filing มีผลใช้บังคับค่อนข้างนาน ทำให้การออกหุ้นกู้ในช่วงดังกล่าวขาดความคล่องตัว (เสนอให้ลดระยะเวลาพิจารณา filing จากปัจจุบัน 30 วัน เหลือ 3 วัน)

#### ความเห็นสำนักงาน

สำนักงานเห็นควรยังคงแก้ไขระยะเวลา shelf เป็น 2 ปีตามที่เสนอ เนื่องจากการฟ้องร้องกรณี filing เป็นเท็จ สามารถทำได้ภายใน 2 ปีนับแต่ filing มีผลใช้บังคับ หากกำหนดระยะเวลา shelf เกิน 2 ปี ก็อาจไม่สามารถฟ้องร้องโดยอาศัยบทบัญญัติตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ซึ่งสะดวกกว่า

ในขณะที่การฟ้องร้องทางแพ่งอาจมีผลในการพิสูจน์ที่ยุ้งยากและกำหนดค่าเสียหายกรณีการเปิดเผยข้อมูลเท็จได้ยากกว่า

(3) วิธีการยื่น shelf filing

แก้ไขให้เป็นแนวทางเดียวกันทั้งตราสารหนี้ระยะสั้นและระยะยาว ดังนี้

➔ filing ครั้งแรก ยื่น base prospectus ซึ่งมีข้อมูลผู้ออกและข้อมูลการเสนอขาย

➔ ยื่น update ทุกครั้งเมื่อส่งงบการเงินหรือแบบ 56 ต่อสำนักงาน (supplement

prospectus)

➔ filing สำหรับการขายครั้งต่อไป ยื่นข้อมูลการเสนอขาย (pricing supplement)

โดยผ่อนปรนให้การเสนอขายตราสารหนี้ระยะสั้นยื่นข้อมูลราคากว้างๆ สำหรับทุกรุ่นที่จะเสนอขายได้

ความเห็นของภาคธุรกิจ

ส่วนใหญ่เห็นด้วย โดยผู้ออกตราสารหนี้บางรายไม่เห็นด้วยโดยมีข้อสังเกตว่า ควรให้ update เมื่อเสนอขายเช่นเดิม เนื่องจากในช่วงที่บริษัทไม่ได้ออกตราสารต่อเนื่องนาน ๆ หากต้อง update ทุกครั้งที่ส่งงบการเงิน จะเป็นภาระ ทั้งนี้ หากจะให้ update เมื่อข้อมูลเปลี่ยน ควรให้ update รายปี (พร้อมการส่งงบการเงินประจำปีหรือแบบ 56-1) โดยยกเว้นการ update รายไตรมาส

ความเห็นสำนักงาน

สำนักงานเห็นว่า ปัจจุบันเกณฑ์ shelf filing มีความซับซ้อนหลายวิธี โดยตราสารหนี้ระยะยาวให้ update เมื่อเสนอขาย ส่วนตราสารหนี้ระยะสั้นให้ update ตามรอบระยะเวลา ดังนั้น เพื่อลดความซับซ้อนและเป็นแนวทางเดียวกัน รวมทั้งสอดคล้องกับหลักการ shelf filing ในสากล จึงเห็นควรคงเกณฑ์ตามที่เสนอข้างต้น โดยให้ update filing ตามรอบระยะเวลาที่มีข้อมูลผู้ออกหรืองบการเงินเปลี่ยนแปลง และใช้ shelf filing โครงการเดียวกัน ไม่ว่าจะออกตราสารหนี้อายุเท่าใดก็ตาม ทั้งนี้ การ update ข้อมูลทุกครั้งที่มีการส่งงบการเงินจะช่วยทั้งผู้ลงทุนและผู้ออกหุ้นกู้ โดยในส่วนของผู้ออกหุ้นกู้ก็จะช่วยลดระยะเวลาในการจัดเตรียมข้อมูลเมื่อมีความต้องการใช้เงินทุนและภาวะตลาดเอื้ออำนวยจะสามารถออกหุ้นกู้ได้ทันเวลา ในขณะที่ผู้ลงทุนก็จะมีเวลาที่จะศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลไว้ล่วงหน้า

(4) วิธีการลงลายมือชื่อรับรองความถูกต้อง

(4.1) ให้บริษัท listed สามารถให้ผู้รับมอบอำนาจลงนามในการ update filing ได้

ความเห็นของภาคธุรกิจ

ผู้แสดงความคิดเห็นทั้งหมดเห็นด้วยกับแนวทางที่เสนอ และมีข้อสังเกตว่า ควรต้องให้คณะกรรมการรับทราบว่าจะมีการออกตราสารหนี้ในแต่ละครั้งด้วย



### ความเห็นสำนักงาน

ไม่มีข้อสังเกตเพิ่มเติม โดยได้กำหนดเกณฑ์ตามแนวทางข้างต้น

(4.2) กรณีบริษัท non-listed ให้กรรมการทุกรายลงนามในการ update filing เช่นเดิม

### ความเห็นของภาคธุรกิจ

ส่วนใหญ่เห็นด้วย โดยบริษัท non-listed มีข้อสังเกตเพิ่มเติมว่า ควรใช้หลักการเดียวกับบริษัท listed เนื่องจากการให้กรรมการทุกรายลงนามก่อนข้างเป็นภาระ โดยเฉพาะหากเป็นตราสารหนี้ระยะสั้น ซึ่งอาจออกได้หลายครั้งต่อปี

### ความเห็นสำนักงาน

สำนักงานได้ทบทวนแนวทางข้างต้นและเห็นว่า เพื่อให้หลักเกณฑ์ไม่ซับซ้อนและไม่เป็นภาระต่อผู้ออกมากนัก และผู้ลงทุนยังสามารถฟ้องร้องบริษัทและกรรมการที่มีบทบาทหลักในการดำเนินงานของผู้ออก จึงเห็นควรปรับปรุงเกณฑ์การลงนามใน filing ให้สอดคล้องกันทั้งบริษัท listed และบริษัท non-listed โดยให้กรรมการที่มีอำนาจลงนามผูกพันผู้ออกตราสารหนี้ หรือกรรมการที่มีตำแหน่งบริหารสูงสุดเป็นผู้ลงนามรับรองความถูกต้องในการ update filing

## 2. เกณฑ์การกำกับดูแลการออกตั๋วเงิน\*

แก้ไขให้ตั๋วเงินที่สถาบันการเงิน (FI) เป็นผู้ออกและไม่มีเงื่อนไขห้ามเปลี่ยนมือ ให้ถือเป็นหลักทรัพย์ (เดิมไม่เป็นหลักทรัพย์) เนื่องจากตั๋วเงินดังกล่าวมีโอกาสกระจายไปสู่ผู้ลงทุนในวงกว้างได้

### ความเห็นของภาคธุรกิจ

มีทั้งผู้ที่เห็นด้วยและผู้ไม่เห็นด้วยจำนวนใกล้เคียงกัน กลุ่มธนาคารพาณิชย์หลายแห่งไม่เห็นด้วยโดยมีข้อสังเกตดังนี้

- การออกตั๋วเงินที่ไม่ใช่เพื่อการระดมทุน คือ ธุรกรรมการกู้ยืมระหว่าง FI ซึ่งปัจจุบันใช้วิธีออก/ซื้อ/ขายตั๋วเงินเพื่อการกู้ยืมระหว่าง FI เพื่อบริหารการเงินและสภาพคล่อง หากตั๋วเงินดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์จะทำให้เป็นอุปสรรคต่อธุรกรรมดังกล่าว เนื่องจากเกณฑ์การเสนอขายตั๋วเงินที่เป็นหลักทรัพย์แบบ PO จะเสนอขายได้เฉพาะตั๋วเงินที่มีอายุไม่เกิน 270 วันเท่านั้น

- การออกตั๋วเงินเพื่อการระดมทุน ควรเทียบกับสมุดคู่ฝากและบัตรเงินฝาก ซึ่งเป็นเครื่องมือระดมทุนเช่นเดียวกับตั๋วเงิน ผู้ถือต่างมีฐานะเป็นเจ้าของนี้สามัญเช่นกัน แต่สมุดคู่ฝากและบัตรเงินฝากไม่ถูกกำกับดูแลจากสำนักงาน ทั้งนี้ การออกตั๋วเงินของธนาคารพาณิชย์ก็ถูกกำกับดูแลอย่างเข้มงวดโดยธนาคารแห่งประเทศไทยอยู่แล้ว หากมีหน่วยงานดูแลหลายแห่ง จะเป็นภาระของผู้ประกอบการ นอกจากนี้ การมีหรือไม่มีเงื่อนไขห้ามเปลี่ยนมือ มีความเสี่ยงไม่แตกต่างกัน

### ความเห็นสำนักงาน

สำนักงานได้หารือธนาคารแห่งประเทศไทยในการกำกับดูแลตัวเงินดังกล่าว และเห็นควรไม่กำหนดให้ตัวเงินดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์เช่นเดิม เนื่องจากธนาคารแห่งประเทศไทยได้ปรับปรุงเกณฑ์การออกตัวเงินของสถาบันการเงิน ซึ่งมีการกำกับดูแลเข้มงวดและมีเกณฑ์เปิดเผยข้อมูลต่อผู้ซื้อตัวในระดับหนึ่งแล้ว ประกอบกับเพื่อมิให้เป็นภาระของสถาบันการเงินในการปฏิบัติตามเกณฑ์ของหลายหน่วยงาน ซึ่งจะเป็นการเพิ่มต้นทุนในการประกอบธุรกิจ

### 3. ประเด็นอื่นๆ

ผู้แสดงความคิดเห็นได้ให้ข้อเสนอแนะเกี่ยวกับถ้อยคำในร่างประกาศที่เกี่ยวข้อง และแบบ filing ให้มีความชัดเจนขึ้น เช่น การ update filing ให้กำหนดหัวข้อที่ต้อง update ให้ชัดเจน เพื่อเป็นแนวทางการจัดทำข้อมูล การเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับค่าใช้จ่ายในการออกตราสารหนี้ การรับรองของผู้ออกตราสารหนี้ว่าข้อกำหนดสิทธิและสัญญาแต่งตั้งผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ที่เป็นเอกสารแนบ filing มีความชัดเจนและเป็นธรรมาภิบาลตามธรรมเนียมการเสนอขายตราสารหนี้ ซึ่งสำนักงานได้ทบทวนและปรับปรุงร่างประกาศตามที่เหมาะสมแล้ว

---