

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ อกธ. 20/2557

เรื่อง

การแก้ไขประกาศว่าด้วยการจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ที่ออกใหม่

และ

การแก้ไขประกาศว่าด้วยหลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์

จัดทำโดย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เผยแพร่เมื่อวันที่ 11 มิถุนายน 2557

เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง

วันสุดท้ายของการให้ความคิดเห็น วันที่ 24 มิถุนายน 2557

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th

ฝ่ายกำกับและพัฒนาธุรกิจหลักทรัพย์

11 มิถุนายน 2557



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

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์ 0-2695-9700 โทรสาร 0-2695-9797

ส่วนที่ 1 : บทนำ

ตามที่ประกาศว่าด้วยการจอง การจัดจำหน่ายและการจัดสรรหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ ที่บังคับใช้ในปัจจุบัน ได้กำหนดขึ้น โดยมีหลักการเพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับข้อมูลประกอบการตัดสินใจ จองซื้อหลักทรัพย์อย่างเหมาะสม เพื่อให้การจำหน่ายหลักทรัพย์ดำเนินการผ่านบริษัทหลักทรัพย์ เป็นไปตามมาตรฐานการประกอบธุรกิจตามประกาศที่เกี่ยวข้อง และเพื่อให้การจัดสรรหลักทรัพย์ เป็นไปด้วยความเป็นธรรม โดยประกาศดังกล่าวได้ใช้บังคับกับการเสนอขายหลักทรัพย์หลายประเภท และหลายลักษณะ ดังนี้

(1) การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชน (public offering : “PO”) ได้แก่ หุ้น ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (warrant : “WR”) หุ้นกู้ ตั๋วเงิน และใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (derivatives warrant : “DW”) และ

(2) การเสนอขายหุ้นกึ่งต่อบุคคลในวงจำกัด (private placement : “PP”) บางประเภท ได้แก่ หุ้นกู้อนุพันธ์ หุ้นกู้เพื่อการแปลงสินทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ เป็นต้น

อย่างไรก็ดี สำนักงานเห็นว่า ข้อกำหนดในประกาศดังกล่าวบางกรณีอาจมีความเข้มงวด สำหรับการเสนอขายหลักทรัพย์บางประเภท เช่น ข้อห้ามในการจัดสรรให้กับผู้ลงทุนที่มีความใกล้ชิดกับบริษัทที่ออกตราสารหนี้ ซึ่งโดยลักษณะของตลาดตราสารหนี้มีโอกาสน้อยมากที่จะก่อให้เกิดความไม่เป็นธรรมในการจัดสรรหลักทรัพย์ และที่ผ่านมามีการขอให้สำนักงานใช้อำนาจในการผ่อนผัน การเสนอขายตราสารหนี้ให้แก่กรรมการหรือผู้บริหาร รวมทั้งบุคคลที่เกี่ยวข้องกับบุคคลดังกล่าวหลายครั้ง กรณีดังกล่าวจึงทำให้ขาดความคล่องตัวในการกำหนดแผนการขายตราสารหนี้ เนื่องจากต้องผ่านขบวนการผ่อนผันดังกล่าวก่อนการเสนอขายหลักทรัพย์ ประกอบกับการปรับปรุงแก้ไขประกาศที่เกี่ยวข้อง หรือสัมพันธ์กับประกาศว่าด้วยการจอง การจัดจำหน่ายและการจัดสรรหลักทรัพย์ จึงทำให้สาระของ ประกาศยังไม่สอดคล้องกัน

สำหรับในส่วนของการประกอบธุรกิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ในช่วงที่ผ่านมา สำนักงานพบปัญหาในลักษณะที่อาจแสดงให้เห็นว่ามีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ และพบอุปสรรค ที่เป็นข้อจำกัดในการประกอบธุรกิจจากหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องที่บังคับใช้ในปัจจุบันด้วยเช่นกัน

โดยในส่วนของความขัดแย้งทางผลประโยชน์ สำนักงานพบว่า ผู้บริหารของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ (“ผู้จัดจำหน่ายฯ”) บางแห่ง มีการถือครองหลักทรัพย์ที่บริษัทตนเองทำหน้าที่เป็นผู้ร่วม จัดจำหน่ายฯ อยู่ก่อนที่หุ้นดังกล่าวจะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ และได้ทำการขายหุ้นดังกล่าว ในปริมาณมากในช่วงสองวันแรกที่หุ้นเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งพฤติกรรมดังกล่าวอาจแสดงถึง ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้ เนื่องจากในฐานะที่เป็นผู้บริหารของบริษัทที่ทำหน้าที่เสนอขาย

หลักทรัพย์นั้นให้แก่ผู้ลงทุนโดยการแนะนำให้ผู้ลงทุนจองซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว แต่กลับเป็นผู้ขายหลักทรัพย์ที่ตนถืออยู่เมื่อหลักทรัพย์เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ และจากการพิจารณาหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและการเป็นผู้จัดจำหน่ายฯ พบว่า มีข้อกำหนดห้ามเป็นที่ปรึกษาทางการเงินในกรณีที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินให้กับผู้ออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตาม ในส่วนของการเป็นผู้จัดจำหน่ายฯ ไม่ได้มีข้อกำหนดห้ามผู้จัดจำหน่ายฯ ที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในลักษณะเดียวกันทำหน้าที่จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ แต่อย่างไรก็ตามรวมทั้งเพื่อเป็นการลดข้อจำกัดในการลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนบางกลุ่มที่ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือสามารถแทรกแซงการจัดสรรของผู้จัดจำหน่ายฯ แต่กฎเกณฑ์ปัจจุบันกำหนดห้ามผู้จัดจำหน่ายฯ จัดสรรหลักทรัพย์ให้ ประกอบกับสำนักงานอยู่ระหว่างทบทวนกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวกับการจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ตามที่กล่าวข้างต้น จึงเห็นควรทบทวนหลักเกณฑ์ปัจจุบันที่กำหนดเกี่ยวกับความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นของผู้จัดจำหน่ายฯ ให้มีความเหมาะสมยิ่งขึ้นด้วย

นอกจากนี้ จากการที่ปัจจุบันหุ้นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์จำนวนมาก โดยเฉพาะหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กไม่มีบทวิเคราะห์ ทำให้ผู้ลงทุนไม่มีข้อมูลที่เพียงพอประกอบการตัดสินใจลงทุน จึงอาจทำให้ผู้ลงทุนเกิดความเสียหายได้ หรือขาดโอกาสในการลงทุนได้ จึงเห็นควรผลักดันให้บริษัทหลักทรัพย์มีการจัดทำบทวิเคราะห์หุ้นเพื่อเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุน

สำหรับในส่วนของปัญหาอุปสรรคจากหลักเกณฑ์ที่บังคับใช้อยู่ในปัจจุบัน ที่ส่งผลกระทบต่อธุรกิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ สำนักงานได้มีการหารือกับภาคเอกชน พบบางประเด็นที่เป็นอุปสรรคต่อการประกอบธุรกิจดังกล่าว เช่น ข้อจำกัดในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ตนทำหน้าที่จัดจำหน่าย จึงเห็นควรปรับปรุงแก้ไขให้เหมาะสม

เพื่อให้หลักการกำกับดูแลมีความสมดุลระหว่างข้อจำกัดในการเสนอขายของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์กับความจำเป็นในการคุ้มครองให้เกิดความเป็นธรรมในการจัดสรรหลักทรัพย์ให้แก่ผู้ลงทุน อีกทั้งให้เหมาะสมกับสภาพการณ์ที่เปลี่ยนแปลงไป และเพื่อแก้ไขประเด็นปัญหาและอุปสรรคต่างๆ ตามที่กล่าวแล้วข้างต้น สำนักงานจึงเห็นควรแก้ไขประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทจ. 29/2551 เรื่อง การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ ลงวันที่ 15 ธันวาคม พ.ศ. 2551 ซึ่งได้กำหนดหลักการที่แก้ไขไว้ในส่วนที่ 2 และประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทธ. 70/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ลงวันที่ 3 สิงหาคม พ.ศ. 2552 ซึ่งได้กำหนดหลักการที่แก้ไขไว้ในส่วนที่ 3

ทั้งนี้ การรับฟังความคิดเห็นจะมีไปถึงวันที่ 24 มิถุนายน 2557 ซึ่งผู้ที่ประสงค์จะแสดงความคิดเห็นสามารถส่งความคิดเห็นและข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์ต่อสำนักงานได้ตามรายละเอียดที่ระบุด้านล่างนี้ ทั้งนี้ สำนักงานขอเสนอชื่อเจ้าหน้าที่สำหรับการติดต่อสอบถามในส่วนที่ 2 คือ นางสาวสุภาวดี เสรีรัมย์ โทรศัพท์ 0-2695-9626 e-mail address : supawade@sec.or.th และการติดต่อสอบถามในส่วนที่ 3 คือ นางสาวกรรวา ขงฤทธิกุล ฝ่ายกำกับและพัฒนารัฐกิจหลักทรัพย์ โทรศัพท์ 0-2695-9554 e-mail address : kornwara@sec.or.th

ทางไปรษณีย์ : ฝ่ายกำกับและพัฒนารัฐกิจหลักทรัพย์

สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต.

ชั้น 25 เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต

แขวงจอมพล เขตจตุจักร

กรุงเทพฯ 10900

ทางโทรสาร : 0-2695-9763

Email address : supawade@sec.or.th

kornwara@sec.or.th

ส่วนที่ 2 : การแก้ไขประกาศว่าด้วย การจอง การจัดจำหน่าย และการจัดสรรหลักทรัพย์ที่ออกใหม่

2.1 ข้อกำหนดเกี่ยวกับการจัดสรรให้กับ Related persons (“RP”)

2.1.1 ข้อกำหนดในการจัดสรรหลักทรัพย์ในปัจจุบันได้กำหนดไว้ ดังนี้

(1) กรณีบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

ห้ามบริษัทที่ออกหลักทรัพย์จัดสรรหลักทรัพย์ให้ RP ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ ซึ่งได้แก่

(ก) กรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้มีอำนาจควบคุม บริษัทใหญ่ ผู้ที่เกี่ยวข้องของบุคคลดังกล่าว (“ผู้เกี่ยวข้อง”) และ

(ข) กองทุนรวมที่บุคคลตาม (ก) ถือหน่วยลงทุนมากกว่า 50 % ของหน่วยลงทุนทั้งหมด (“กองทุนรวมฯ”)

(2) กรณีผู้จัดจำหน่าย¹

ห้ามผู้จัดจำหน่ายฯ จัดสรรหลักทรัพย์ให้แก่ตนเอง และ RP ของผู้จัดจำหน่ายฯ ซึ่งได้แก่

(ก) กรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้มีอำนาจควบคุม บริษัทใหญ่ บริษัทย่อย ของผู้จัดจำหน่ายฯ และผู้ที่เกี่ยวข้อง

(ข) กองทุนรวมที่ผู้จัดจำหน่ายฯ และบุคคลตาม (ก) ถือหน่วยลงทุนมากกว่า 50 % ของหน่วยลงทุนทั้งหมด หรือในกรณีที่ถือหน่วยลงทุนน้อยกว่า 50 % ของหน่วยลงทุนทั้งหมด แต่ผู้จัดจำหน่ายฯ สามารถแทรกแซงการดำเนินงานในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการจองหรือการจัดสรรหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ทำหน้าที่จัดการกองทุนรวมนั้นได้

(3) บริษัทที่ออกหลักทรัพย์และผู้จัดจำหน่ายฯ สามารถจัดสรรให้กับผู้ถูกห้ามจัดสรรได้ หากเข้าเงื่อนไข ดังนี้

กรณีบริษัทที่ออกหลักทรัพย์	
ผู้ถูกห้ามจัดสรร	เงื่อนไขที่สามารถจัดสรรให้ได้
1. กรณีผู้ถูกห้ามจัดสรรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ เป็นบุคคลดังต่อไปนี้ - ผู้ลงทุนสถาบัน - กรรมการ ผู้บริหารของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ หรือของบริษัทย่อย - เจ้าหน้าที่ตามแผนฟื้นฟูกิจการ - ผู้ถือหุ้นเดิมตามสัดส่วนการถือหุ้น	- หากเป็นเสนอขายให้ทั้งจำนวนและเปิดเผยใน filing และชี้ชวน หรือ - หากจัดสรรให้บางส่วน (กรณีผู้ถูกห้ามจัดสรรไม่ใช่ผู้ลงทุนสถาบัน) ต้องมีการแบ่งแยกจำนวนและเปิดเผยใน filing และชี้ชวน

¹ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทธ. 70/2552 เรื่อง หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ลงวันที่ 3 สิงหาคม พ.ศ. 2552

กรณีบริษัทที่ออกหลักทรัพย์	
ผู้ถูกห้ามจัดสรร	เงื่อนไขที่สามารถจัดสรรให้ได้
(right offering) ของผู้ออกหลักทรัพย์ - ผู้ถือหุ้นกู้หรือตัวเงินเดิมของผู้ออกหลักทรัพย์เพื่อไถ่ถอนหุ้นกู้หรือตัวเงินเดิม หรือ - บุคคลอื่นใดเข้าถึงข้อมูลที่จำเป็นต่อการตัดสินใจลงทุนและไม่ต้องนำหลัก fair allocation มาบังคับใช้	
2. ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้มีอำนาจควบคุมบริษัทใหญ่ ผู้เกี่ยวข้องฯ กองทุนรวมฯ ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์	(1) ได้รับพ่อนผันจากสำนักงาน (2) ได้รับมติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้น (3) หนังสือแนบประชุมมีรายละเอียดตามที่กำหนด (4) มีการแบ่งจำนวนและเปิดเผยใน filing (5) ราคาที่เสนอขายไม่ต่ำกว่าราคาขายต่อ PO และ (6) มีเหตุจำเป็นและสมควร
3. RP ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ได้รับการจัดสรรได้	- หลักทรัพย์เหลือจากการจองซื้อ - เป็นการขายเพื่อการปรับโครงสร้างการถือหุ้น
กรณีผู้จัดจำหน่ายฯ	
ผู้ถูกห้ามจัดสรร	เงื่อนไขที่สามารถจัดสรรให้ได้
1. กรณีผู้ถูกห้ามจัดสรรของผู้จัดจำหน่ายเป็นบุคคลที่ถูกห้ามจัดสรรตาม 1. ของกรณีบริษัทที่ออกหลักทรัพย์	- หากเป็นเสนอขายให้ทั้งจำนวนและเปิดเผยใน filing และชี้ชวน หรือ - หากจัดสรรให้บางส่วน (กรณีผู้ถูกห้ามจัดสรรไม่ใช่ผู้ลงทุนสถาบัน) ต้องมีการแบ่งแยกจำนวนและเปิดเผยใน filing และชี้ชวน
2. ผู้ถูกห้ามจัดสรรของผู้จัดจำหน่ายฯ สามารถรับจัดสรรได้	- เป็นการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ หุ้นกู้อนุพันธ์ หรือสูกุก โดย <ul style="list-style-type: none"> • ไม่นำราคาเสนอซื้อไปทำ book building • ต้องเปิดเผยใน filing และชี้ชวน • ไม่เกินจำนวนที่จัดสรรให้กับค่าเฉลี่ยที่บุคคลที่ทำ book building ได้รับการจัดสรร - หลักทรัพย์เหลือจากการจองซื้อ

2.1.2 สำนักงานขอเสนอแก้ไขปรับปรุงข้อห้ามในการจัดสรร**กรณีบริษัทที่ออกหลักทรัพย์** ดังนี้

(1) ปรับเปลี่ยนหลักการการกำกับดูแล

จากเดิมห้ามจัดสรรหลักทรัพย์ให้ RP โดยมีข้อยกเว้นที่มีลักษณะเป็น positive lists หรือได้รับการผ่อนผันจากสำนักงาน ไปเป็น ให้มีการจัดสรรหลักทรัพย์ให้บุคคลดังกล่าวได้ โดยให้มีการกั้นส่วนหลักทรัพย์ที่จะจัดสรรให้ RP ไว้อย่างชัดเจนและเปิดเผยจำนวนและประเภทบุคคลที่จะได้รับการจัดสรรนั้น นอกจากนี้ จะยกเลิกข้อห้ามการจัดสรรหลักทรัพย์ให้ RP สำหรับการเสนอขายหลักทรัพย์บางประเภท โดยมีรายละเอียดการปรับปรุงตาม 2.1.2(2) และ 2.1.2(3)

(2) ประเภทบุคคลที่เป็น Related persons (“RP”)

(ก) ยกเลิก ประเภทบุคคลที่เป็น RP คือ กองทุนรวมที่กรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ผู้มีอำนาจควบคุม บริษัทใหญ่ ผู้ที่เกี่ยวข้องฯ ถือหน่วยลงทุน > 50% ของหน่วยลงทุนทั้งหมด

เหตุผล ตามประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุนที่ ทน. 46/2556 เรื่อง หลักเกณฑ์เกี่ยวกับข้อจำกัดการถือหน่วยลงทุนในกองทุนรวมและหน้าที่ของบริษัทจัดการ กำหนดให้บุคคลใดถือหน่วยลงทุนในแต่ละกองทุนรวมได้ไม่เกินสัดส่วน 1 ใน 3 ของจำนวนหน่วยลงทุนที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด (ยกเว้นในบางกรณี เช่น การถือหน่วยลงทุนของกองทุนบำเหน็จบำนาญข้าราชการ กองทุนประกันสังคม กองทุนการออมแห่งชาติ เป็นต้น) ดังนั้น เมื่อพิจารณาแล้ว จึงเห็นว่า กรณีที่ RP จะถือหน่วยลงทุน > 50% มีโอกาสเกิดได้น้อยมาก จึงขอยกเลิกการกำหนดให้กองทุนรวมดังกล่าวเป็น RP

(ข) เพิ่มเติม ให้ RP ครอบคลุมไปถึง กองทุนส่วนบุคคล (“PF”) ของ RP ด้วย เหตุผล RP อาจจัดตั้ง PF เข้ามาจองซื้อ ซึ่งอาจเป็นช่องทางให้หลีกเลี่ยงข้อกำหนดได้

(3) การจัดสรรให้แก่ RP

(ก) กรณีหุ้น/warrant (WR)

ยกเลิก ข้อห้ามการจัดสรรให้ RP เป็นให้สามารถจัดสรรให้ RP ได้ โดยเปิดเผยข้อมูล และมีข้อกำหนด ดังนี้

➤ ให้แบ่งสัดส่วนที่ RP จะได้รับจัดสรรหุ้นหรือ WR ออกจากบุคคลทั่วไป เปิดเผยการจัดสรรใน filing และหนังสือชี้ชวน และ

⇨ กรณีหุ้น IPO จัดสรรให้ RP ได้ไม่เกิน 25% ของจำนวนที่เสนอขายทั้งหมด โดยหาก RP มีการจองซื้อ นอกเหนือจากจำนวนที่กั้นส่วนไว้แล้ว (เป็นการจองซื้อในการเสนอขายต่อผู้ลงทุนทั่วไป) RP จะได้รับจัดสรรในลำดับหลังจากผู้ลงทุนรายอื่น ทั้งนี้ ในการสำรวจความต้องการซื้อหุ้น (book building) ต้องไม่นำราคาเสนอซื้อของ RP ไปคำนวณในการกำหนดราคาเสนอขายหุ้น

⇒ กรณีหุ้น/WR ขาย PO ของบริษัท listed (“หุ้น/WR SPO”)

จะต้องมีหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้นที่ระบุรายชื่อผู้ได้รับจัดสรร จำนวนที่ได้รับจัดสรร และเหตุผลของการจัดสรร

เหตุผล กรณีหุ้น IPO เสนอให้ยกเลิกข้อกำหนดปัจจุบัน เช่น การขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น ข้อกำหนดในหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น เป็นต้น เนื่องจากในขณะขอมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นดังกล่าว บริษัทยังไม่มีผู้ถือหุ้นในวงกว้าง (public) จึงไม่จำเป็นต้องมีข้อกำหนดเพื่อคุ้มครองผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัทก่อนการเสนอขายหุ้น IPO สำหรับการจำกัดจำนวนหุ้นที่ RP จะได้รับจัดสรรหุ้น IPO ไม่เกิน 25% ของจำนวนที่เสนอขาย เพื่อให้การเสนอขายหุ้น IPO ได้กระจายสู่ public อย่างเพียงพอ ทั้งนี้ การกำหนดสัดส่วนดังกล่าวเป็นไปแนวเดียวกับเกณฑ์ของต่างประเทศ (เช่น 10% หรือ 25% ของจำนวนที่เสนอขาย แล้วแต่ประเทศ)

กรณีหุ้น/WR SPO มีข้อกำหนดของหนังสือนัดประชุมผู้ถือหุ้น เพื่อให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท listed ทราบทิศทางชัดเจนที่ RP จะเข้ามาถือหุ้นในบริษัท รวมทั้งเพื่อให้ระงับการออกเสียงของบุคคลที่มีส่วนได้เสีย

(ข) กรณีหุ้นกู้/ตั๋วเงิน/DW

ยกเลิก ข้อห้ามการจัดสรรหุ้นกู้/ตั๋วเงิน/DW ให้ RP (RP สามารถจองซื้อได้เหมือนผู้ลงทุนทั่วไป)

เหตุผล กรณีหุ้นกู้/ตั๋วเงิน ยกเลิกข้อห้ามจัดสรรตราสารหนี้แก่ RP เพื่อให้สอดคล้องกับเกณฑ์ต่างประเทศซึ่งไม่ได้มีข้อห้ามจัดสรรตราสารหนี้ให้แก่ RP นอกจากนี้ หากมีข้อกำหนดให้แบ่งสัดส่วนการจัดสรรให้แก่ RP ในทำนองเดียวกับเกณฑ์การจัดสรรหุ้นที่เสนอแก้ไขครั้ง นี้ ก็อาจไม่เหมาะสมสำหรับการเสนอขายตั๋วเงินได้ เนื่องจากโดยทั่วไปการเสนอขายตั๋วเงินในบางกรณี (เช่น ผู้ออกเป็นธนาคารพาณิชย์) มักไม่กำหนดมูลค่าการเสนอขาย และผู้ลงทุนสามารถซื้อตั๋วเงินได้ไม่จำกัดมูลค่าและจำนวนตั๋วเงิน

กรณี DW ตามข้อกำหนดการออก DW สามารถเสนอขายได้ 2 ลักษณะ คือ (1) direct listing (ไม่มีการเสนอขาย DW ต่อ public โดยผู้ออก DW จะนำเข้าจดทะเบียนใน SET ผู้ลงทุนที่สนใจสามารถซื้อได้ใน SET) และ (2) เสนอขายต่อ public ก่อนนำเข้าจดทะเบียนใน SET (ไม่ได้ direct listing) ทั้งนี้ ปัจจุบันมีแต่ผู้ออก DW ในลักษณะ direct listing เท่านั้น อย่างไรก็ตาม แม้ผู้ออก DW จะสามารถเสนอขายแบบไม่ direct listing ได้ ก็ไม่น่ามีประเด็นความไม่เท่าเทียมกันในการจัดสรร เนื่องจากตราสารหนี้ไม่ได้มีข้อจำกัดในเชิงปริมาณเหมือนหุ้นของบริษัทใดบริษัทหนึ่ง และผู้ลงทุนสามารถลงทุนในตราสารอื่นที่มีลักษณะทำนองเดียวกับ DW ที่เสนอขายได้ในตลาดหลักทรัพย์ จึงเห็นว่าไม่จำเป็นต้องมีการกำหนดข้อห้ามการจัดสรรให้ RP

2.1.3 สำนักงานขอเสนอแก้ไขปรับปรุงข้อห้ามในการจัดสรร**กรณีผู้จัดจำหน่ายฯ** ดังนี้
ยกเลิก ข้อห้ามจัดสรรหลักทรัพย์ที่ไม่ใช่หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ หุ้นกู้อนุพันธ์

หรือศุภก ให้แก่

(1) บริษัทที่กรรมการ ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือผู้มีอำนาจควบคุมของ
ผู้จัดจำหน่ายฯ ถือหุ้นเกินกว่า 50 % ของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง หรือ

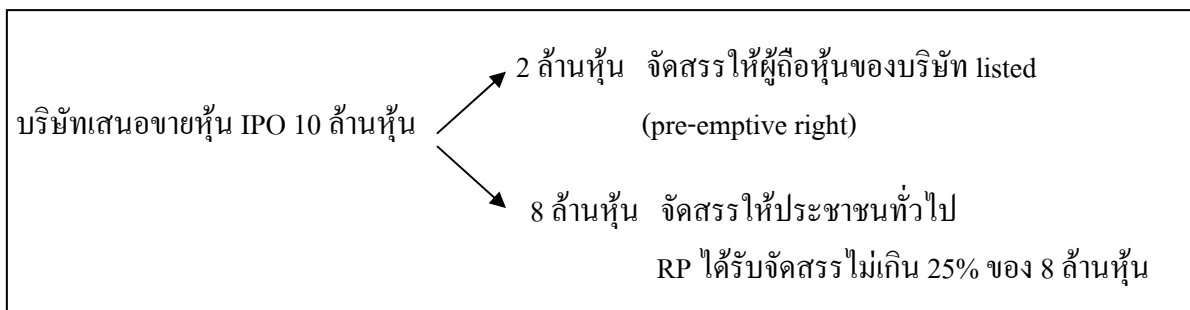
(2) บริษัทที่บริษัทตาม 2.1.3(1) ถือหุ้นต่อไปเป็นทอด ๆ เกินกว่า 50 % ดังกล่าว
ทั้งนี้ ผู้จัดจำหน่ายฯ สามารถจัดสรรให้กับบริษัทตาม 2.1.3(1) และ 2.1.3(2) ได้

โดยมีเงื่อนไขว่า ต้องไม่ใช่ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของผู้จัดจำหน่ายฯ หรือไม่สามารถแทรกแซงการดำเนินงาน
ในการจัดสรรหลักทรัพย์ของผู้จัดจำหน่ายฯ ทั้งนี้ จำนวนหลักทรัพย์ที่จัดสรรให้กับบริษัทดังกล่าว
เมื่อนับรวมกับส่วนที่จัดสรรให้แก่ RP ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์แล้วต้องไม่มากกว่า 25% ของจำนวน
ที่เสนอขายทั้งหมด ทั้งนี้ ในการสำรวจความต้องการซื้อหลักทรัพย์ (book building) ต้องไม่นำราคา
เสนอซื้อของบริษัทตาม 2.1.3(1) และ 2.1.3(2) ไปคำนวณในการกำหนดราคาเสนอขายหลักทรัพย์

เหตุผล เนื่องจากบริษัทดังกล่าวไม่สามารถแทรกแซงการดำเนินงานในการจัดสรร
หลักทรัพย์ได้ และไม่มีส่วนร่วมในการกำหนดราคาเสนอขาย จึงยกเลิกข้อห้ามในการจัดสรรหลักทรัพย์
ดังกล่าว ซึ่งจะช่วยลดข้อจำกัดในการลงทุน ทำให้บริษัทดังกล่าวสามารถจองซื้อหลักทรัพย์ได้เช่นเดียวกับ
ผู้ลงทุนทั่วไป แต่เนื่องจากบริษัทดังกล่าวยังเข้าข่ายเป็นผู้ที่เกี่ยวข้อง จึงมีการจำกัดจำนวนหลักทรัพย์
ที่จะรับจัดสรรได้ไม่เกิน 25% (รวมส่วนที่จัดสรรให้แก่ RP ของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์)

2.2 การเสนอขายหุ้น IPO กรณีบริษัทย่อยของบริษัท listed ที่ spin-off เพื่อเข้าจดทะเบียน
ในตลาดหลักทรัพย์

2.2.1 กรณีบริษัทย่อยมีการจัดสรรหุ้นส่วนหนึ่งให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท listed ที่เป็นบริษัทแม่
("pre-emptive right") การคำนวณการจัดสรรหุ้นให้ RP ไม่เกิน 25% (ตามเกณฑ์ข้อ 2.1.2 (3)) ให้คำนวณ
จากฐานของจำนวนเสนอขายหุ้นทั้งหมด หักด้วยจำนวนหุ้นที่จัดสรรให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท listed ดังตัวอย่างนี้



เนื่องจากบริษัทย่อย ที่ spin-off ประสงค์จะจัดสรรหุ้นส่วนหนึ่งให้ผู้ถือหุ้น
ของบริษัท listed ทุกราย ("pre-emptive right") เพื่อให้ผู้ถือหุ้นของ บ. listed ได้รับการชดเชยสำหรับการ
ลดลงในสัดส่วนการถือหุ้น (ทางอ้อม) ของบริษัทย่อย แม้ว่ามี RP บางรายได้รับจัดสรรในฐานะ
เป็นผู้ถือหุ้นของบริษัท listed อยู่ด้วย ก็เป็นการได้รับจัดสรรในลักษณะเดียวกับผู้ถือหุ้นรายอื่นของ

บริษัท listed ดังนั้น การคำนวณการจัดสรรให้ RP ตามเกณฑ์ข้อ 2.1.2 (3) ที่เสนอครั้งนี้ (ไม่เกิน 25%) เห็นควรให้นำหุ้นในส่วนที่จัดสรรสำหรับ pre-emptive right หักจากจำนวนที่เสนอขายหุ้นทั้งหมด ก่อนการคำนวณการจัดสรรให้ RP ได้ไม่เกิน 25%

2.2.2 หุ้นในส่วนที่จัดสรรสำหรับ pre-emptive right ให้ได้รับยกเว้นไม่ต้องแต่งตั้งให้บริษัทหลักทรัพย์ทำหน้าที่เสนอขายก็ได้ เนื่องจากบริษัทย่อยได้ระบุนการจัดสรรหุ้นให้ผู้ถือหุ้นของบริษัท listed และผู้ถือหุ้นของบริษัท listed เสมือนเป็นผู้ถือหุ้นทางอ้อมของบริษัทย่อย ซึ่งได้รับทราบข้อมูลการประกอบธุรกิจหรือผลดำเนินงานของบริษัทย่อยผ่านทางเปิดเผยข้อมูลของบริษัท listed จึงเห็นว่าบริษัทย่อยไม่จำเป็นต้องแต่งตั้งบริษัทหลักทรัพย์ทำหน้าที่เสนอขายหุ้นที่จัดสรรให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัท listed ก็ได้

2.3 การให้ข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์แก่ผู้ลงทุน

ตามที่ข้อกำหนดในปัจจุบันกำหนดให้การให้ข้อมูลเกี่ยวกับหลักทรัพย์แก่ผู้ลงทุน และการจองซื้อ ต้องดำเนินการดังนี้

- ต้องแจกใบจองซื้อ และแจกจ่ายหนังสือชี้ชวนพร้อมกับใบจองซื้อหากผู้ลงทุนร้องขอ ทั้งนี้ รูปแบบหนังสือชี้ชวน ได้แก่ เอกสารสิ่งพิมพ์ CD หรือสรุปหนังสือชี้ชวน

- ต้องแจกสรุปข้อมูลสาระสำคัญของหลักทรัพย์ (factsheet หรือ executive summary) ไปพร้อมกับการแจกใบจองซื้อ

2.3.1 เพิ่มเติม บริษัทสามารถจัดให้มีการจองซื้อหุ้นวิธีการอื่นได้ (เช่น ทาง online หรือ โทรศัพท์โดยบันทึกเทป) นอกจากการจองซื้อแบบพบลูกค้า โดยต้องมีการดำเนินการที่ทำให้มั่นใจว่าผู้จองซื้อได้รับ executive summary/factsheet ก่อนการจองซื้อ

เหตุผล เพื่อให้สอดคล้องกับกรณีผู้ลงทุนสามารถซื้อหุ้นใน SET โดยวิธี online หรือ โทรศัพท์ได้ โดยยังคงรักษาหลักการที่ผู้จองซื้อต้องได้รับข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน

2.3.2 ยกเลิก ข้อกำหนดที่ให้ทางเลือกแก่ผู้ออกหลักทรัพย์ในการแจกสรุปหนังสือชี้ชวน

เหตุผล เนื่องจากในทางปฏิบัติไม่มีการจัดทำสรุปหนังสือชี้ชวนเลย รวมทั้งปัจจุบันมีข้อกำหนดให้แจก executive summary/factsheet แล้ว

² การเสนอขายหลักทรัพย์แบบ PO บริษัทต้องดำเนินการผ่านบริษัทหลักทรัพย์ประเภทการจดจำหน่ายหลักทรัพย์หรือค้าหลักทรัพย์ ยกเว้น เช่น มีการแบ่งสัดส่วนและเปิดเผยสำหรับการขายให้กับกรรมการและพนักงาน หรือผู้ลงทุนสถาบัน เป็นต้น

ส่วนที่ 3 : การแก้ไขประกาศว่าด้วย หลักเกณฑ์ เงื่อนไข และวิธีการในการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์

3.1 การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์และผู้ออกหลักทรัพย์

จากการพิจารณาหลักเกณฑ์เกี่ยวกับการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและการเป็นผู้จัดจำหน่ายฯ ในข้อกำหนดที่เกี่ยวกับการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการประกอบธุรกิจ พบว่า ปัจจุบัน หลักเกณฑ์การเป็นที่ปรึกษาทางการเงินได้กำหนดห้ามที่ปรึกษาทางการเงินที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในลักษณะที่กำหนดทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน³ อย่างไรก็ตามในส่วนของหลักเกณฑ์การเป็นผู้จัดจำหน่ายฯ ก็ได้มีการห้ามผู้จัดจำหน่ายฯ ที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในลักษณะที่กำหนดทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่าย ด้วยเช่นเดียวกัน อย่างไรก็ตาม ข้อกำหนดในเรื่องดังกล่าวได้กำหนดไว้แตกต่างกัน ดังนี้

3.1.1 ข้อกำหนดปัจจุบันเกี่ยวกับการห้ามทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่าย⁴

- (1) หุ่นที่ออกหรือเสนอขายโดยบริษัทใหญ่หรือบริษัทย่อยของผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์
- (2) NVDR ที่มีหุ้นเป็นหลักทรัพย์อ้างอิง ซึ่งออกหรือเสนอขายโดยบริษัทใหญ่หรือบริษัทย่อยของผู้จัดจำหน่ายฯ
- (3) NVDR ที่มีหุ้นเป็นหลักทรัพย์อ้างอิง และหุ้นที่เป็นหลักทรัพย์อ้างอิงนั้น ออกโดยบริษัทใหญ่หรือบริษัทย่อยของผู้จัดจำหน่ายฯ
- (4) หน่วยทรัสต์ที่บริษัทใหญ่หรือบริษัทย่อยของผู้จัดจำหน่ายฯ เป็นผู้จัดการกองทรัสต์ ทรัสต์ ผู้ที่จะเป็นทรัสต์ หรือผู้เสนอขายในฐานะที่เป็นเจ้าของหน่วยทรัสต์

3.1.2 ข้อกำหนดปัจจุบันเกี่ยวกับการห้ามทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน

- (1) ที่ปรึกษาทางการเงินถือหุ้นในผู้ออกหลักทรัพย์ซึ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เกิน 5% ของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง
- (2) ที่ปรึกษาทางการเงินถือหุ้นในผู้ออกหลักทรัพย์ซึ่งเป็นบริษัทที่ไม่ได้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เว้นแต่เป็นการถือหุ้นเกินกว่าสองปีก่อนวันยื่น filing หรือเป็นหุ้นที่ได้มาไม่เกิน 2 ปี และได้มาเพิ่มเนื่องจากผู้ออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์เพิ่มทุนและให้สิทธิแก่ผู้ถือหุ้นที่จะซื้อหุ้นตามสัดส่วนที่ผู้ถือหุ้นแต่ละคนถืออยู่ (right issue) แต่ทั้งนี้ การถือหุ้นที่ได้รับยกเว้นต้องไม่เกิน 5% ของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง

³ เว้นแต่กรณีเป็นหลักทรัพย์ประเภทใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ ใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงที่ผู้ออกหลักทรัพย์อ้างอิงไม่มีส่วนร่วมในการเสนอขายใบแสดงสิทธิดังกล่าว หรือหุ้นกู้อนุพันธ์ซึ่งให้สิทธิชำระคืนเงินหรือผลตอบแทนเป็นหลักทรัพย์ซึ่งไม่ใช่หลักทรัพย์ที่ออกโดยผู้ถือหุ้นกู้อนุพันธ์นั้น

⁴ เว้นแต่จะได้รับการผ่อนผันจากสำนักงาน โดยความเห็นชอบของคณะกรรมการกำกับตลาดทุน

(3) ผู้ออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์ หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ หรือกรรมการของผู้ออกหลักทรัพย์ แต่ละรายถือหุ้นในที่ปรึกษาทางการเงินเกิน 5% ของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง หรือรวมกันเกิน 10% ของหุ้นที่มีสิทธิออกเสียง

(4) ผู้ออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์ มีกรรมการเป็นบุคคลเดียวกับกรรมการ ผู้จัดการ ผู้รับผิดชอบงานด้านที่ปรึกษาทางการเงิน ผู้ควบคุมการปฏิบัติงานของที่ปรึกษาทางการเงิน หรือพนักงานที่ปฏิบัติงานในสายงานที่ปรึกษาทางการเงินของที่ปรึกษาทางการเงิน เว้นแต่กรณีเป็นกรรมการอิสระ หรือกรรมการตรวจสอบของผู้ออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์และของที่ปรึกษาทางการเงิน

(5) ที่ปรึกษาทางการเงินมีความเกี่ยวข้องหรือมีส่วนได้ส่วนเสียกับผู้ออกหรือเสนอขายหลักทรัพย์ในลักษณะที่อาจทำให้ผู้จัดจำหน่ายฯ ขาดความเป็นอิสระในหน้าที่

3.1.3 ยกเลิกข้อกำหนดตาม 3.1.1 และแก้ไขหลักเกณฑ์ ห้ามผู้จัดจำหน่ายฯ ทำหน้าที่รับจัดจำหน่ายฯ หากผู้จัดจำหน่ายฯ มีลักษณะเช่นเดียวกับที่กำหนดห้ามสำหรับการทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน

3.1.4 เหตุผล

หลักเกณฑ์ดังกล่าวของการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินและการจัดจำหน่ายกำหนดไว้แตกต่างกัน และในบางลักษณะที่อาจมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์กับการทำหน้าที่ที่กำหนดห้ามไว้ เฉพาะกับการทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน แต่ไม่ได้กำหนดห้ามสำหรับการเป็นผู้จัดจำหน่ายฯ ทั้ง ๆ ที่ลักษณะดังกล่าวก็อาจก่อให้เกิดความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในการทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่ายฯ ด้วยเช่นเดียวกัน ดังนั้น จึงเห็นควรกำหนดแนวทางในการป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของการทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและการทำหน้าที่เป็นผู้จัดจำหน่ายฯ ให้สอดคล้องและเป็นไปในแนวทางเดียวกัน

3.2 การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ของผู้บริหารของผู้จัดจำหน่ายฯ

เนื่องจากได้ปรากฏว่า มีผู้บริหารของผู้จัดจำหน่ายฯ ที่มีการถือครองหุ้นที่บริษัทตนเอง ทำหน้าที่เป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายหลักทรัพย์อยู่ก่อนที่หุ้นดังกล่าวจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ และต่อมาในช่วงสองวันแรกที่หุ้นเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ผู้บริหารรายดังกล่าวได้ขายหุ้นดังกล่าวในปริมาณมาก ซึ่งพฤติกรรมดังกล่าวอาจแสดงถึงความขัดแย้งทางผลประโยชน์ได้

เพิ่มเติม ห้ามผู้จัดจำหน่ายฯ รวมถึง กรรมการ ผู้บริหารและพนักงานที่เกี่ยวข้องกับสายงานการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ ขายหุ้นที่ออกใหม่ที่ตนรับจัดจำหน่ายเป็นเวลา 15 วันนับตั้งแต่หุ้นดังกล่าวเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

เหตุผล เนื่องจากในฐานะผู้บริหารของบริษัทที่ทำหน้าที่เสนอขายหลักทรัพย์นั้นให้กับผู้ลงทุน โดยการแนะนำให้ผู้ลงทุนจองซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว แต่กลับเป็นผู้ขายหลักทรัพย์ เมื่อหลักทรัพย์เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงเห็นควรมีข้อกำหนดเพื่อป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ในลักษณะดังกล่าว อันจะก่อให้เกิดความเชื่อมั่นของนักลงทุนในการรับบริการด้านหลักทรัพย์จากผู้จัดจำหน่ายฯ

3.3 การซื้อขายหลักทรัพย์ในช่วงเวลาจัดจำหน่ายหลักทรัพย์

3.3.1 หลักเกณฑ์ปัจจุบัน

กำหนดห้ามผู้จัดจำหน่ายฯ ซื้อขายหลักทรัพย์ที่กำหนด⁵ ในช่วงเวลา 5 วันก่อนเสนอขายจนถึงปิดการเสนอขายหลักทรัพย์ ยกเว้นกรณีที่เป็นไปเพื่อป้องกันความเสี่ยงจากการเป็นผู้ออกตราสารที่อ้างอิงกับหลักทรัพย์ดังกล่าว และได้จัดให้มีระบบป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามที่ประกาศสำนักงานกำหนดไว้แล้ว เช่น ในกรณีที่ผู้จัดจำหน่ายฯ เป็นผู้ออก Derivative Warrant (DW) ที่อ้างอิงกับหลักทรัพย์ดังกล่าว

3.3.2 เพิ่มข้อยกเว้น ดังนี้

(1) ในกรณีที่ผู้จัดจำหน่ายฯ มีสถานะในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าที่เกิดขึ้นก่อนระยะเวลาต้องห้ามในการซื้อขายหลักทรัพย์ ให้ผู้จัดจำหน่ายฯ สามารถซื้อขายหลักทรัพย์อ้างอิงเพื่อบริหารความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้ หากได้จัดให้มีระบบป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามประกาศสำนักงานว่าด้วยการจัดให้มีระบบงานสำหรับการลงทุนในหลักทรัพย์เพื่อบริษัทหลักทรัพย์แล้ว

(2) กำหนดให้ผู้จัดจำหน่ายฯ สามารถซื้อขายหุ้นอ้างอิงในกรณีที่เป็นการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ที่อ้างอิงหุ้นใน SET 100 ที่มี market cap เฉลี่ยในแต่ละไตรมาสไม่ต่ำกว่า 10,000 ล้านบาทติดต่อกัน 4 ไตรมาสล่าสุด และบริษัทได้จัดให้มีระบบป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ตามประกาศสำนักงานแล้ว

3.3.3 เหตุผล

(1) เนื่องจากในกรณีที่ผู้จัดจำหน่ายฯ มีสถานะในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (“สัญญาฯ”) ที่เกิดขึ้นก่อนระยะเวลาต้องห้าม ผู้จัดจำหน่ายฯ จำเป็นต้องมีการซื้อขายหลักทรัพย์อ้างอิงเพื่อป้องกันความเสี่ยง แต่เนื่องจากสัญญาฯ ไม่ได้อยู่ในคำนิยามว่า “ตราสาร” จึงไม่เข้าข่ายข้อยกเว้นข้างต้น ผู้จัดจำหน่ายฯ จึงไม่สามารถซื้อขายหลักทรัพย์อ้างอิงได้ แต่หากพิจารณาหลักการและเจตนารมณ์ของข้อยกเว้น โดยสาระแล้วจะเห็นว่า กรณีปัญหาข้างต้นมีลักษณะเช่นเดียวกับตราสารที่เข้าข่ายได้รับการยกเว้น เนื่องจากผู้มีฐานะในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า มีความจำเป็นในการป้องกันความเสี่ยงเช่นเดียวกับผู้ออกตราสารและผู้จัดจำหน่ายฯ สามารถจัดให้มีระบบป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ระหว่างหน่วยงานจัดจำหน่ายหลักทรัพย์และหน่วยงานซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อบัญชีบริษัทเพื่อให้เป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงานกำหนด จึงเห็นควรแก้ไขหลักเกณฑ์เพื่อให้ครอบคลุมถึงผู้มีฐานะในสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ซึ่งมีระบบป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์อยู่แล้วด้วย

⁵ ห้ามมิให้ผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ดังต่อไปนี้ (1) หุ้นของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น หรือใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทยที่มีหุ้นดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์อ้างอิง ในกรณีที่เป็นการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ประเภทหุ้น หุ้นกู้แปลงสภาพ หรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้น (2) หุ้นอ้างอิงของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ หุ้นอ้างอิงของหุ้นกู้อนุพันธ์ หรือใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทยที่มีหุ้นอ้างอิงดังกล่าวเป็นหลักทรัพย์อ้างอิง ในกรณีที่เป็นการจัดจำหน่ายใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์หรือหุ้นกู้อนุพันธ์ (3) หุ้นอ้างอิงของใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย หรือใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทยดังกล่าว ในกรณีที่เป็นการจัดจำหน่ายใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทยที่มีหุ้นเป็นหลักทรัพย์อ้างอิง

(2) หลักเกณฑ์การห้ามซื้อขายหลักทรัพย์ตามที่กล่าวใน 3.3.1 ทำให้เกิดข้อจำกัดในการดำเนินธุรกิจจัดจำหน่ายฯ เช่น การรับเป็นผู้จัดจำหน่ายหุ้นกู้อนุพันธ์ ซึ่งอ้างอิงผลตอบแทนกับหุ้นที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูง และมีการซื้อขายจำนวนมากเป็นประจำ โดยบริษัทหลักทรัพย์นั้นมิได้เป็นผู้ออกหุ้นกู้อนุพันธ์ จึงไม่เข้าข่ายได้รับยกเว้นให้ซื้อขายหุ้นอ้างอิงได้ ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ที่ไม่ได้เป็นผู้ออกหุ้นกู้อนุพันธ์ จึงไม่ประสงค์จะเข้าร่วมเป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายหุ้นกู้อนุพันธ์ เนื่องจากจะทำให้ไม่สามารถซื้อขายหุ้นอ้างอิงในช่วงจัดจำหน่ายได้ แม้ว่าหน่วยงานจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ และหน่วยงานที่ทำหน้าที่ซื้อขายเพื่อบัญชีบริษัท ไม่ได้มีการล่วงรู้ข้อมูลระหว่างกัน ข้อกำหนดห้ามซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจเป็นอุปสรรคต่อธุรกิจการจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ได้ จึงเห็นควรกำหนดให้ผู้จัดจำหน่ายฯ ซื้อขายหุ้นอ้างอิงได้ ในกรณีที่หลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและสภาพคล่องสูง ซึ่งทำให้การซื้อขายที่ไม่เป็นธรรมเกิดขึ้นได้ยาก

3.4 การจัดทำบทวิเคราะห์

3.4.1 เพิ่มเติม กำหนดให้ผู้จัดจำหน่ายฯ หลัก ที่ทำการเสนอขายหุ้น IPO ออกบทวิเคราะห์หุ้นที่เสนอขาย เป็นรายไตรมาสติดต่อกันเป็นเวลา 2 ปี โดยเริ่มตั้งแต่ 30 วันหลังปิดการเสนอขาย แต่ต้องไม่เกิน 90 วันหลังปิดการเสนอขาย

3.4.2 เหตุผล เนื่องจากปัจจุบันสำนักงานพบว่า หุ้นที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์จำนวนมาก โดยเฉพาะหุ้นขนาดกลางและขนาดเล็กไม่มีบทวิเคราะห์ที่จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ แม้แต่บริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นผู้จัดจำหน่ายฯ หุ้นดังกล่าว เมื่อหุ้นเข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แล้ว ก็ไม่ได้มีการทำบทวิเคราะห์หุ้นทำให้ผู้ลงทุนไม่มีข้อมูลที่เพียงพอประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งอาจทำให้ผู้ลงทุนเกิดความเสียหายได้ เนื่องจากขาดความรู้ความเข้าใจในบริษัทที่จะลงทุน จึงเห็นควรกำหนดให้ผู้จัดจำหน่ายฯ หลักต้องมีการจัดทำบทวิเคราะห์หุ้นเพื่อรับผิดชอบต่อการนำหุ้นดังกล่าวมาเสนอขายต่อประชาชน