

ผลการรับฟังความคิดเห็นจากผู้เกี่ยวข้องเกี่ยวกับการออกกฎเกณฑ์เพื่อการส่งเสริม
และกำกับดูแลการระดมทุนโดยผู้ประกอบการขนาดกลางและขนาดย่อม
ผ่านระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ (Crowdfunding)

1. การรับฟังความคิดเห็น จำนวน 1 ครั้ง ผ่านทางเว็บไซต์ของสำนักงาน
2. เมื่อวันที่ 4 ธันวาคม ถึง 19 ธันวาคม 2557
3. ผู้จัดส่งความคิดเห็น จำนวน 3 ราย เป็นสมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย บริษัทผู้ประกอบการ
ธุรกิจ funding portal 1 ราย และบริษัทหลักทรัพย์ 1 ราย
(จากจำนวนผู้เข้าชมทั้งหมด 119 ราย)

4. ประเด็นที่ขอรับฟังความคิดเห็น

4.1 การกำหนดคุณสมบัติของผู้เสนอขาย เช่น ต้องมี incubator หรือไม่มีการจำกัด sector ใน
การประกอบธุรกิจของกิจการ เป็นต้นเพียงพอเหมาะสมหรือไม่

ความเห็นที่ได้รับ

ส่วนใหญ่เห็นด้วยกับการกำหนดให้มี incubator รับรองการมีตัวตนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์
โดยสำนักงานส่งเสริมวิสาหกิจขนาดกลางและขนาดย่อม และสำนักงานพัฒนาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี
แห่งชาติ เป็นต้น น่าจะสามารถทำหน้าที่ในการรับรองการมีตัวตนได้ และเห็นด้วยกับการไม่จำกัด sector
ในการประกอบธุรกิจของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

อย่างไรก็ตาม ก็มีบางรายมีความเห็นว่า เนื่องจากการกำหนดให้บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ต้องมี
incubator ทุกกรณีจะเป็นการจำกัดบริษัทซึ่งอาจมีคุณสมบัติที่ครบถ้วนในด้านอื่นแล้วไม่สามารถ
ระดมทุนตามหลักเกณฑ์ดังกล่าวได้ และในบางกรณีผู้ประกอบการอาจมีการประกอบธุรกิจมานาน
และสามารถดำรงอยู่ได้ด้วยตนเองแล้ว หรือธุรกิจมีการดำเนินงานไม่ซับซ้อนและเข้าใจง่าย จึงอาจไม่
จำเป็นต้องมี incubator รับรอง อีกทั้งในทางปฏิบัติอาจมีผู้ทำธุรกิจเป็น incubator ไม่มากนัก เนื่องจาก
มีแรงจูงใจน้อยในการทำธุรกิจธุรกิจดังกล่าว ทั้งนี้ ในกรณีที่ไม่ได้กำหนดให้มี incubator รับรอง
การมีตัวตนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์เห็นควรให้ funding portal (“FP”) ทำ due diligence ตรวจสอบ
บริษัทที่ออกหลักทรัพย์แทน

นอกจากนี้ มีการเสนอความคิดเห็นว่าควรกำหนดหลักเกณฑ์ให้ผู้บริหารของบริษัทที่ออก
หลักทรัพย์มีคุณสมบัติและไม่มีลักษณะต้องห้ามตามที่สำนักงานกำหนดด้วย

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป อย่างไรก็ตาม สำนักงานมีความเห็นว่าการกำหนดให้มี incubator นั้น ก็เพื่อให้เกิดความมั่นใจในระดับหนึ่งแก่ผู้ลงทุนว่าผู้ประกอบการธุรกิจมีตัวตนอย่างแท้จริง และไม่ใช่กิจการที่จัดตั้งขึ้นมาเพื่อหลอกลวงเงินลงทุนจากผู้ลงทุน ทั้งนี้ การทำหน้าที่ของ incubator นั้นก็เป็นการรับรองในลักษณะว่า incubator มีฐานข้อมูลเกี่ยวกับการมีตัวตนของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ นอกจากนี้ หลักเกณฑ์ที่สำนักงานนำเสนอได้รองรับ incubator ทั้งในรูปแบบหน่วยงานของรัฐและเอกชนด้วย

4.2 ควรรองรับให้บริษัทที่ออกหุ้นและหุ้นกู้ของประกอบธุรกิจหลักโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) และ ไม่มีการประกอบธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญเป็นของตนเอง

ความเห็นที่ได้รับ

ไม่ควรรองรับให้ holding company ซึ่งมีใช้ผู้ประกอบการธุรกิจ SME ให้สามารถระดมทุนด้วยการออกหลักทรัพย์ได้ เนื่องจากวัตถุประสงค์การออกหลักทรัพย์ก็เพื่อสนับสนุนให้ผู้ประกอบการธุรกิจ SME สามารถเข้าถึงแหล่งทุนเพื่อนำมาใช้ประกอบกิจการ อีกทั้งการอนุญาตให้ holding company ออกหลักทรัพย์อาจทำให้เกิดความสับสนแก่ผู้ลงทุน เนื่องจากไม่เห็นธุรกิจหลักของบริษัทที่ชัดเจน ทั้งนี้ แม้ว่าจะมีการกำหนดให้เปิดเผยแผนธุรกิจของ holding company เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบว่า จะไปลงทุนหรือเป็น venture capital กับบริษัทที่มีตัวธุรกิจหลักก็ตาม แต่ในความเป็นจริง holding company อาจจะไม่ลงทุนตามแผนธุรกิจที่เปิดเผยไว้ซึ่งอาจจะก่อให้เกิดความเสียหายแก่ผู้ลงทุนได้ รวมทั้ง ดาหลักเกณฑ์ที่สำนักงานนำเสนออีกไม่ได้กำหนดเครื่องมือที่ให้ความคุ้มครองแก่ผู้ลงทุน เช่น การมีผู้แทนผู้ถือหลักทรัพย์เพื่อทำหน้าที่คุ้มครองประโยชน์ของผู้ลงทุน ดังนั้น เมื่อเกิดความเสียหาย ผู้ลงทุนจึงไม่มีผู้ช่วยเหลือในการเรียกร้องความเสียหาย

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป อย่างไรก็ตาม สำนักงานได้รับทราบปัญหาในทางปฏิบัติเกี่ยวกับบริษัท SME ที่ระดมทุนด้วยวิธี crowdfunding ว่าการระดมทุนในรูปแบบดังกล่าวจะเป็นผลให้บริษัทมีผู้ถือหุ้นเป็นจำนวนมาก และบริษัท SME เองก็ไม่มีผู้เชี่ยวชาญในการจัดการกับผู้ถือหุ้นจำนวนมากด้วย สำนักงานจึงมีความคิดว่าการนำรูปแบบ holding company มาใช้น่าจะช่วยบรรเทาปัญหาดังกล่าวได้ โดยการอนุญาตให้ holding company เป็นผู้ระดมทุนจากผู้ลงทุนและนำเงินลงทุนไปลงทุนในบริษัท SME แทน ด้วยวิธีดังกล่าวก็จะเป็นการบรรเทาปัญหาแก่บริษัท SME เนื่องจากอาจมีจำนวนผู้ถือหุ้นจำนวนน้อยลง นอกจากนี้ แนวคิดของกฎหมายเรื่อง crowdfunding ในต่างประเทศ ได้แก่ มาเลเซียและสหรัฐอเมริกา ก็ยอมรับให้ holding company หรือ venture capital สามารถระดมทุนด้วยรูปแบบ crowdfunding ได้

4.3 ขอบเขตในการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ออกหุ้นและหุ้นกู้

ความเห็นที่ได้รับ

เห็นด้วยกับขอบเขตในการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทที่ออกหุ้นและหุ้นกู้

4.4 การกำหนดหน้าที่ผู้เสนอขาย เช่น เปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกิจการ และข้อมูลเกี่ยวกับความคืบหน้าของการใช้ทุนที่ได้รับจากการเสนอขายหุ้นและหุ้นกู้ เป็นต้น ผ่าน FP

ความเห็นที่ได้รับ

เห็นด้วยกับการกำหนดหน้าที่ให้ผู้เสนอขายหลักทรัพย์เปิดเผยข้อมูลผ่าน FP นอกจากนี้ สำนักงานควรกำหนดหลักเกณฑ์ให้ผู้เสนอขายต้องจัดทำสรุปสาระสำคัญของข้อมูลหุ้นและหุ้นกู้ในทำนองเดียวกับ fact sheet เพื่ออำนวยความสะดวกของผู้ลงทุนด้วย

ในส่วนของ ongoing report ไม่ควรกำหนดให้เป็นหน้าที่ FP ในการเผยแพร่ ongoing report เนื่องจากบริษัทที่ออกหลักทรัพย์มีหน้าที่ต้องเปิดเผย ongoing report ตาม พ.ร.บ.บริษัทมหาชนจำกัดฯ และ ป.พ.พ. ต่อผู้ถือหุ้นอยู่แล้ว

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป

4.5 การกำหนดให้มีการจำกัดมูลค่าการลงทุนของผู้ลงทุนรายบุคคล (investment limit) ตลอดจนการกำหนดให้ผู้ลงทุนรายบุคคลต้องมีหรือเคยมีประสบการณ์ในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน

ความเห็นที่ได้รับ

เห็นด้วยกับการกำหนดให้ผู้ลงทุนที่มีใช้ผู้ลงทุนสถาบันต้องมีหรือเคยมีประสบการณ์ในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนจึงจะซื้อหลักทรัพย์ได้ และเห็นด้วยกับการกำหนด investment limit สำหรับผู้ลงทุนรายบุคคล

อย่างไรก็ตาม ไม่ควรกำหนด investment limit ตายตัวไว้ที่ 50,000 บาท แต่ควรกำหนด investment limit ตามฐานะการเงินของผู้ลงทุนรายบุคคลแทน เช่น สัดส่วนตามรายได้ของผู้ลงทุนรายบุคคล เป็นต้น

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป

4.6 การเสนอให้กำหนดหลักเกณฑ์รองรับการเสนอขายหุ้นกู้

ความเห็นที่ได้รับ

เห็นด้วยกับการมีกฎเกณฑ์รองรับการเสนอขายหุ้นกู้

4.7 การกำหนดให้ FP ต้องมีระบบงานก่อนเริ่มประกอบธุรกิจ เช่น ระบบตรวจสอบตัวตนและคุณสมบัติของผู้ลงทุน ระบบการจัดการทรัพย์สินของลูกค้า และระบบการจัดการเกี่ยวกับข้อร้องเรียนของลูกค้า เป็นต้น

ความเห็นที่ได้รับ

เห็นด้วยกับการกำหนดให้ FP ต้องมีระบบงานตามที่กำหนดก่อนเริ่มประกอบธุรกิจ ทั้งนี้ มีการเสนอความเห็นว่าควรกำหนดให้ FP ต้องมีระบบการตรวจสอบตัวตนบริษัทที่ออกหุ้นและหุ้นกู้และผู้บริหารของบริษัทดังกล่าวด้วย รวมทั้งในการจัดการเกี่ยวกับข้อร้องเรียน ควรให้ FP รายงานข้อร้องเรียนและการแก้ปัญหาข้อร้องเรียนมายังสำนักงานด้วย

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป

4.8 การกำหนดหน้าที่ FP เช่น หน้าที่เผยแพร่ ตรวจสอบข้อมูลการเสนอขายหุ้น ตรวจสอบการกระทำอันไม่เป็นธรรม และการเป็นนายทะเบียนของบริษัทที่ออกหุ้น เป็นต้น

ความเห็นที่ได้รับ

เห็นด้วยกับการกำหนดหน้าที่ของ FP ในกรณีดังกล่าว โดยในการกำหนดหน้าที่ให้แก่ FP นั้น สำนักงานควรพิจารณาต้นทุนในการประกอบธุรกิจของ FP ประกอบกันด้วย

อย่างไรก็ตาม มีการเสนอความคิดเห็นว่าควรเพิ่มหน้าที่ให้ FP มีระบบในการตรวจสอบคุณสมบัติและลักษณะต้องห้ามของผู้บริหารบริษัทที่ออกหุ้นและหุ้นกู้ให้เป็นไปตามที่สำนักงานกำหนด รวมทั้งควรกำหนดให้ FP มีหน้าที่ดูแลผู้ลงทุนภายหลังจากที่มีการเสนอขายไปแล้วด้วย ซึ่ง FP จะทำหน้าที่คล้ายกับผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ เพื่อเป็นการให้ความคุ้มครองผู้ลงทุนมากขึ้นด้วย

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป

4.9 มาตรฐานและความระมัดระวังที่ FP ควรใช้ในการตรวจสอบข้อมูลของบริษัทที่ออกหุ้นและหุ้นกู้

ความเห็นที่ได้รับ

สำนักงานควรกำหนดรายละเอียดให้ชัดเจนเกี่ยวกับรายละเอียดในการทำหน้าที่ของ FP และมีการเสนอความคิดเห็นว่าควรกำหนดให้ FP ทำ due diligence ในเชิงลึกเพื่อตรวจสอบข้อมูลของบริษัทที่ออกหุ้นและหุ้นกู้

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป

4.10 การกำหนดให้ FP โอนค่าของชื่อหลักทรัพย์เมื่อมีการลงทุนครบมูลค่าการเสนอขาย (all-or-nothing) เท่านั้น

ความเห็นที่ได้รับ

เห็นด้วยกับการกำหนดหลักเกณฑ์ดังกล่าว

4.11 การเสนอให้มีการออกใบอนุญาตเพื่อรองรับผู้ประกอบการธุรกิจที่มีใช้บริษัทหลักทรัพย์สามารถขอรับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์เป็น FP

ความเห็นที่ได้รับ

เห็นด้วยกับการกำหนดหลักเกณฑ์ดังกล่าว

5. ข้อสังเกตอื่น ๆ เพิ่มเติม

5.1 การกำหนดให้บริษัทที่ออกหลักทรัพย์ CF ต้องจัดตั้งมาไม่น้อยกว่า 2 ปี

ความเห็นที่ได้รับ

ผู้จัดส่งความคิดเห็นบางรายเห็นว่าไม่ควรมีข้อกำหนดในลักษณะดังกล่าว เนื่องจากการพิจารณาความพร้อมของกิจการที่ประสงค์จะระดมทุนด้วยการออกหลักทรัพย์โดยการดูอายุของกิจการนั้นเป็นเพียงทางเลือกหนึ่งเท่านั้น จึงยังมีอีกหลายวิธีในการพิจารณาความพร้อมของกิจการ เช่น ผลประกอบการ จำนวนลูกค้าของกิจการ เป็นต้น ดังนั้น ในการพิจารณาความพร้อมของกิจการจึงควรรองรับการพิจารณาด้วยวิธีอื่น ๆ ด้วย

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป

5.2 การกำหนดให้ PE trust หรือ VC ต้องให้คำรับรองว่าจะถือหุ้นในกิจการตามระยะเวลาที่กำหนด และต้องยินยอมให้ไม่จดทะเบียนการถือหุ้น

ความเห็นที่ได้รับ

ผู้จัดส่งความคิดเห็นบางรายเห็นว่าหลักเกณฑ์ดังกล่าวอาจจะเป็นไปได้ในทางปฏิบัติ เนื่องจากผู้ลงทุนรายใหญ่เหล่านั้นอาจไม่ต้องการที่จะมีชื่อผูกพันใด ๆ เพิ่มเติมกับการถือหุ้นของบริษัท ถ้าไม่มีผลประโยชน์ตอบแทน

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป

5.3 การกำหนดให้ FP ไม่สามารถถือหุ้นของบริษัทที่ออกหุ้นและหุ้นกู้และไม่สามารถรับ
คำตอบแทนเป็นหุ้นและหุ้นกู้เพื่อตอบแทนการให้บริการเป็น FP

ความเห็นที่ได้รับ

ผู้จัดส่งความคิดเห็นบางรายเห็นว่าควรอนุญาตให้ FP มีส่วนร่วมในการลงทุนได้ และหาก FP
ถือหุ้นของบริษัทนั้น ๆ จะเป็นการช่วย align interest ของ FP กับบริษัท และยังส่งผลให้ FP จะทำ
หน้าที่ เช่น การทำ due diligence เป็นต้น ด้วยความละเอียดรอบคอบมากยิ่งขึ้น

ความเห็นของสำนักงาน

หาก FP เป็นผู้ได้รับใบอนุญาตประกอบธุรกิจหลักทรัพย์แบบ ก จะสามารถถือหุ้นของบริษัทที่
ออกหลักทรัพย์ และสามารถรับคำตอบแทนเป็นหลักทรัพย์เพื่อตอบแทนการให้บริการเป็น FP ได้ แต่
ถ้า FP เป็นผู้ได้รับใบอนุญาตประเภทใหม่ที่สำนักงานจะเสนอให้มีการออกใบอนุญาตประกอบธุรกิจ
หลักทรัพย์นั้นจะไม่สามารถถือหุ้นของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ และไม่สามารถรับคำตอบแทนเป็น
หลักทรัพย์ เนื่องจากทุนจดทะเบียนของ FP ที่ได้รับใบอนุญาตประเภทใหม่นั้นมีน้อยกว่า 100,000,000 บาท
อันเป็นข้อจำกัดตาม ม.96 แห่ง พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

5.4 การกำหนดหลักเกณฑ์ให้ FP สามารถจัดตั้งกองทุนเพื่อลงทุนในกิจการ SME

ความเห็นที่ได้รับ

ผู้จัดส่งความคิดเห็นบางรายเห็นว่าควรมีหลักเกณฑ์ให้ FP สามารถจัดตั้ง fund ขึ้นมาเพื่อลงทุน
ในบริษัท SME โดยผู้ลงทุนจะลงทุนผ่าน fund นั้น ๆ ซึ่ง fund จะมีหน้าที่เป็นตัวแทนนักลงทุน อันเป็น
การช่วยลดภาระให้แก่ทั้งนักลงทุนและบริษัทที่ออกหลักทรัพย์

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป

5.5 การกำหนดให้ FP ทำ secondary market เพื่อทำให้เกิดสภาพคล่องแก่หลักทรัพย์ รวมทั้งควรมี
การเสนอให้หลักทรัพย์ได้รับผลประโยชน์ด้านภาษีทั้งกำไรจากการลงทุนและเงินปันผล อันจะ
เป็นการสร้างแรงจูงใจในการลงทุนหลักทรัพย์อีกทางหนึ่ง

ความเห็นของสำนักงาน

รับข้อสังเกตไว้ประกอบการพิจารณาต่อไป อย่างไรก็ตาม ในประเด็นของการกำหนดให้ FP
ทำหน้าที่เป็น secondary market ด้วยนั้น อาจเป็นผลให้ FP เข้าข่ายการประกอบการเป็นตลาดหลักทรัพย์
ตามม.155 แห่ง พ.ร.บ.หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ซึ่งห้ามมิให้บุคคลใดประกอบกิจการ
ตลาดหลักทรัพย์หรือกิจการที่มีลักษณะคล้ายคลึงกันนอกจากตลาดหลักทรัพย์ที่ได้จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายนี้
ดังนั้น FP จึงไม่อาจทำหน้าที่เป็น secondary market ได้