

# Equity Crowdfunding ทางเลือกใหม่ของการระดมทุนและลงทุนในยุคดิจิทัล

## 1. รู้จักก่อนเริ่มลงทุน

### 1.1 ความเป็นมาของการระดมทุนด้วยวิธี crowdfunding

เมื่อกฎเกณฑ์ที่กำกับดูแลสถาบันการเงินมีความเข้มงวดขึ้นหลังจากวิกฤตการเงิน ทำให้ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (SMEs) มีความยากลำบากในการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงิน และสำหรับ SMEs การหาเงินทุนจากสาธารณะอยู่ภายในขอบเขตที่จำกัด เนื่องจากส่วนใหญ่ไม่มีประวัติการดำเนินงาน (track record) ที่ดีหรือต่อเนื่องยาวนานพอที่จะขอระดมทุนผ่านการออกและเสนอขายหุ้นต่อประชาชนวงกว้างด้วยวิธีการปกติได้ อีกทั้งวิธีการดังกล่าวมีขั้นตอนและค่าใช้จ่ายที่เป็นภาระค่อนข้างมากกับผู้ประกอบกิจการ ดังนั้นเพื่อส่งเสริมการเติบโตของอุตสาหกรรมขนาดกลางและขนาดย่อม ตลาดของการระดมทุนรูปแบบใหม่ที่เรียกว่า Crowdfunding จึงถือกำเนิดขึ้น

นอกจากประโยชน์ด้านที่เป็นแหล่งทุนแล้ว Crowdfunding มีข้อดีอื่น ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่งด้านการตลาดสำหรับธุรกิจที่น่าเสนอนวัตกรรมหรือมีฐานบนความคิดสร้างสรรค์ ซึ่งสามารถใช้ช่องทางนี้ในการทำตลาดหรือทดลองตลาดไปด้วยในเวลาเดียวกันได้

การระดมทุนด้วยวิธี Crowdfunding ทำผ่านระบบอินเทอร์เน็ต (Internet-based crowdfunding) ที่ตัวกลางจัดไว้ให้ ซึ่งเรียกตัวกลางนี้ว่า **Funding Portal** ("FP") โดยขั้นตอนทั่วไปของการระดมทุนด้วยวิธีนี้ เริ่มจากกิจการที่ต้องการเงินทุนนำเสนอธุรกิจผลิตภัณฑ์ หรือโครงการที่ต้องการเงินทุนไปดำเนินการ พร้อมทั้งจำนวนเงินที่ต้องการต่อ FP และเมื่อ FP พิจารณาปัจจัยต่าง ๆ แล้ว จึงนำโครงการนั้นนำเสนอทางเว็บไซต์ของ FP โดยบนเว็บไซต์ดังกล่าวจะให้ข้อมูลที่เพียงพอต่อการตัดสินใจของผู้ร่วมลงทุน ซึ่งหากผู้ลงทุนสนใจก็จะโอนเงินไปให้เพื่อให้กิจการสามารถดำเนินการตามโครงการที่เสนอได้ต่อไป

### 1.2 Crowdfunding คืออะไร / มีกี่ประเภท

โดยทั่วไป Crowdfunding ปรากฏใน 4 ลักษณะ ได้แก่

- (1) **Donation** คือ กรณีที่กิจการต้องการรับบริจาคเงิน โดยผู้บริจาคไม่หวังจะได้รับผลประโยชน์ใดตอบแทน เว้นแต่อาจได้รับในแง่ของการหักลดหย่อนภาษี
- (2) **Reward** คือ กรณีที่กิจการระดมทุนจากผู้ลงทุนโดยเสนอผลตอบแทนเป็นสิ่งของหรือสิทธิประโยชน์เกี่ยวกับสินค้าที่จะทำการผลิตในอนาคต ซึ่งสิทธิประโยชน์ดังกล่าวไม่ใช่การรับส่วนแบ่งผลกำไรจากกิจการนั้น
- (3) **Peer-to-peer (business) lending** คือ กรณีที่กิจการขอกู้ยืมเงินจากผู้ลงทุน โดยกิจการจะคืนเงินต้นและดอกเบี้ยเมื่อถึงเวลาตามที่กำหนดไว้
- (4) **Investment-based** คือ กรณีที่กิจการระดมทุนโดยการออกหุ้น (Equity based) หรือหุ้นกู้ (Debt based) ให้แก่ผู้ลงทุน ซึ่งจะได้รับผลตอบแทนในลักษณะเป็นผู้ถือหุ้น (เงินปันผลและส่วนต่างราคา) หรือผู้ถือหุ้นกู้ (ดอกเบี้ยและรับคืนเงินต้นแล้วแต่กรณี) ซึ่งในส่วนที่ สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ("สำนักงาน ก.ล.ด.") กำกับดูแล มีเฉพาะลักษณะ Investment-based นี้เท่านั้น โดยในระยะแรกอนุญาตให้ระดมทุนกับประชาชนด้วยการออกหุ้น หรือ Equity based เท่านั้น

ประเภทของ crowdfunding	Donation	Reward (Pre-paid)	Financial Return CF	
			Loan (Peer to Peer)	Investment (equity / debt)
Stage กิจการ และจุดประสงค์	ช่วงเริ่มต้น (seed) กิจการยังไม่ก่อตั้ง มีแค่ idea และต้องการ		ช่วงเริ่มก่อตั้ง (start up) กิจการเริ่มมีรายได้ ต้องการเงิน	

	พัฒนาผลิตภัณฑ์เริ่มต้นแบบ หรือ โครงการเพื่อสังคม / การกุศล		เพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ และทำ การตลาด	
<b>ผลตอบแทน</b>	ไม่คาดหวัง แต่ อาจได้การ ลดหย่อนทาง ภาษี หรือความ พอใจจาก ความสำเร็จของ โครงการ	<b>Non- financial return</b> (สินค้า หรือบริการที่ผู้ ระดมทุนผลิต จากเงินที่ระดม ทุนได้)	<b>ดอกเบี้ย</b>	<b>ผลตอบแทน ที่เป็นส่วน แบ่งตาม ความเป็น เจ้าของ (เช่น dividend, capital gain)</b>
<b>ความเสี่ยง</b>	<b>ไม่มี</b> เพราะไม่หวังผลตอบแทน หรือ ผลตอบแทนไม่ใช่รูปตัวเงิน		<b>สูง</b> แต่อาจ ได้รับเงินต้น คืนบางส่วน และมี กำหนดการ ชำระเงินที่ ชัดเจน	<b>สูงสุด</b> อาจสูญเสียเงิน ต้น 100%

### 1.3 Equity Crowdfunding ในประเทศไทย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ("สำนักงาน ก.ล.ต.") ซึ่งมีภารกิจในการกำกับดูแลการออกและเสนอขายหุ้น กำหนดให้กิจการสามารถระดมทุนกับประชาชนด้วยวิธี "Equity Crowdfunding" ได้โดยต้องทำผ่าน FP ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต. เท่านั้น โดยมีหลักเกณฑ์กำกับดูแล FP เพื่อให้มั่นใจว่าผู้ลงทุนจะได้รับข้อมูลเพียงพอต่อการตัดสินใจและมีระบบงานที่ผู้ลงทุนจะได้รับปฏิบัติที่เป็นธรรม ใดๆก็ดี เพื่อให้บรรลุตามเจตนารมณ์ของการระดมทุนวิธีการนี้ที่ต้องการให้ไม่ยุ่งยาก ต้นทุนไม่สูง และใช้เวลาสั้น เกณฑ์การกำกับดูแลจึงไม่เข้มงวดเท่าการระดมทุนวิธีปกติ และในขณะเดียวกันเพื่อไม่ให้เกิดผลกระทบต่อผู้ลงทุนมากหากกิจการไม่ประสบความสำเร็จในโครงการตามที่เสนอ รวมถึงหากเกิดเหตุไม่คาดคิดใดขึ้น จึงกำหนด (1) วงเงินที่ระดมทุนไม่เกิน 20 ล้านบาทในรอบ 12 เดือนแรก และทั้งหมดไม่เกิน 40 ล้านบาท และ (2) ผู้ลงทุนต้องเป็น (ก) ผู้ลงทุนสถาบัน (ข) กิจการเงินร่วมลงทุน (ค) นิติบุคคลร่วมลงทุน (ง) ผู้ลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะ และ (จ) ผู้ลงทุนรายบุคคลซึ่งจำกัดให้ลงทุนในกิจการใดกิจการหนึ่งได้ไม่เกิน 50,000 บาท และรวมในทุกกิจการไม่เกิน 500,000 บาท

### 1.4 ประโยชน์ของ Crowdfunding

#### 1.4.1 ข้อดีต่อผู้ระดมทุน

- เป็นแหล่งทุนต้นทุนต่ำ ทั้งในขณะระดมทุนและขณะที่ดำเนินกิจการต่อเนื่อง ซึ่งหากธุรกิจไม่มีกำไรก็ไม่มีการะต้องให้ผลตอบแทนแก่ผู้ลงทุน ต่างจากการกู้ยืมเงินที่ต้องมีภาระการจ่ายดอกเบี้ยและคืนเงินต้นเมื่อครบกำหนดเวลา
- หลังระดมทุน ผู้ก่อตั้งกิจการยังคงมีอำนาจควบคุมในกิจการตามสัดส่วนหุ้นที่ถืออยู่
- เวลาที่ใช้ในการระดมทุนค่อนข้างสั้นกว่าวิธีอื่น โดยปกติจะใช้เวลาในการระดมทุนเฉลี่ย 3 เดือน ในขณะที่การระดมทุนแบบ venture capital ใช้เวลา 6-12 เดือนเป็นต้นไป
- ใช้เป็นเครื่องมือทางการตลาด โดยใช้ประโยชน์จากสื่อสังคมออนไลน์ในการทดสอบตลาดก่อนเริ่มหรือขยายกิจการ โดยไม่มีค่าใช้จ่าย และสร้างการมีส่วนร่วมโดยได้รับแรงสนับสนุนจากคนหมู่มาก
- เปิดโอกาสให้กิจการที่ระดมทุนสำเร็จได้รับความสนใจจากกลุ่มทุนหรือผู้ลงทุนรายใหญ่มากขึ้น

#### 1.4.2 ข้อดีต่อผู้ลงทุน

- เปิดโอกาสให้ประชาชนสามารถลงทุนใน asset class ที่หลากหลายมากขึ้น เพิ่มทางเลือกเพื่อกระจายการลงทุน
- มีโอกาสร่วมเป็นเจ้าของกิจการที่มีความชอบหรือความสนใจหรือมีความตั้งใจที่จะสนับสนุนได้ ด้วยเงินลงทุนจำนวนไม่มาก จากเดิมที่มีเฉพาะผู้ลงทุนสถาบันหรือผู้ที่มีฐานะดีเท่านั้นที่จะมีโอกาส

#### 1.5 ความแตกต่างของการลงทุนใน Equity Crowdfunding และลงทุนในหุ้นทั่วไป

เพื่อให้ง่ายต่อความเข้าใจ ขอเปรียบเทียบลักษณะต่าง ๆ ระหว่างการระดมทุนด้วยวิธี Crowdfunding และวิธีทั่วไปของบริษัทมหาชนจำกัดที่มีการจดทะเบียนหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ หลังจากการเสนอขายหุ้น ซึ่งเป็นวิธีที่คุ้นเคยมากกว่า

รายการเปรียบเทียบ	หุ้นของบริษัทจดทะเบียน	หุ้นที่ระดมทุนด้วยวิธี crowdfunding
1. ช่องทางการเสนอขายหุ้น	ตามช่องทางการจัดจำหน่ายของ Underwriter เช่น สาขาของธนาคาร, บริษัทหลักทรัพย์ ฯลฯ	ผ่าน Crowdfunding Platform (ระบบทางอิเล็กทรอนิกส์ เช่น เว็บไซต์, แอปพลิเคชัน ฯลฯ) ที่ Funding Portal เป็นผู้ให้บริการระบบ
2. เมื่อลงทุนแล้วได้รับ	ใบหุ้น หรือ script less	ใบหุ้น หรือ script less
3. บริษัทที่ระดมทุน (issuer)	บริษัทมหาชนจำกัด	<ul style="list-style-type: none"><li>• บริษัทมหาชนจำกัด (จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์)</li><li>• บริษัทมหาชนจำกัด (ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์)</li><li>• บริษัทจำกัด</li></ul>
4. การได้รับอนุญาตให้เสนอขายต่อประชาชน	สำนักงาน ก.ล.ด. อนุญาต และ filing มีข้อมูลครบถ้วนเปิดเผยในระยะเวลาที่เกณฑ์กำหนด	Funding Portal สอบทานความมีตัวตนของบริษัทที่ออกหุ้น (จัดตั้งตามกฎหมายไทย, มีโครงการธุรกิจที่ชัดเจน, เสนอขายผ่าน FP เพียงรายเดียวเว้นแต่ได้รับการผ่อนผัน) และตรวจทานข้อมูลว่ามีการเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอชัดเจน และไม่ทำให้ผู้ลงทุนสำคัญผิดในสาระสำคัญ (fair clear and not misleading)
5. การจัดจำหน่ายหุ้น	บริษัทหลักทรัพย์ที่มีใบอนุญาตจัดจำหน่าย	Funding Portal <sup>1</sup> ("FP") ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.

<sup>1</sup> ผู้ให้บริการระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ เช่น เว็บไซต์, แอปพลิเคชัน เพื่อการเสนอขายหลักทรัพย์ และเป็นผู้คัดเลือกบริษัทที่ออกหุ้นและจัดให้มีมาตรการต่างๆ ไม่ถือว่าเป็นนายหน้าหรือตัวแทนของบริษัทที่ออกหุ้น

	<p>หลักทรัพย์ (underwriter) จากสำนักงาน ก.ล.ด.</p> <p>ในตลาดแรก underwriter รับหุ้นที่ออกใหม่จากบริษัทผู้ออกขายหุ้นแล้วนำมาขายให้แก่ประชาชนทั่วไป โดยวิธีการจัดจำหน่ายหุ้นเป็นไปตามที่ระบุไว้ในหนังสือชี้ชวน</p>	<p>เป็นผู้อำนวยความสะดวกในการจองซื้อทางอิเล็กทรอนิกส์ ส่วนวิธีการจัดสรรหุ้นเป็นไปตามที่ FP ตกลงกับ บริษัทผู้ออกหุ้นและแจ้งให้ผู้สนใจลงทุนทราบ</p>
6. รูปแบบผลตอบแทน	<p>ปันผลจากกำไร และส่วนต่างราคา</p>	<p>ปันผลจากกำไร และส่วนต่างราคา</p>
7. ภาษีของการลงทุน	<p>เงินปันผล ถูกหัก 10% ณ ที่จ่าย</p> <p>เงินกำไรจากการขายหุ้น ได้รับยกเว้นภาษี</p>	<p>เหมือนกรณีบริษัทจดทะเบียน</p>
8. การซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้น	<p>มีตลาดรองรองรับ ได้แก่</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)</li> <li>• ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)</li> </ul> <p><u>ซื้อขายนอกตลาดหลักทรัพย์ OTC (OVER THE COUNTER)</u></p> <p>หากการขายหุ้นมีลักษณะดังต่อไปนี้ ได้รับยกเว้นการยื่น filing :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- การขายให้แก่บุคคลอื่นไม่เกิน 50 รายในรอบ 12 เดือน หรือ</li> <li>- เสนอขายหุ้นที่มีมูลค่ารวมกันไม่เกิน 20 ล้านบาทในรอบ 12 เดือน หรือ</li> <li>- ขายให้ผู้ลงทุนสถาบัน หรือ</li> <li>- ขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท และต้องไม่โฆษณาการขายเป็นการทั่วไป</li> </ul>	<p>ไม่มีตลาดรองรองรับ ทำให้การซื้อขายเปลี่ยนมือไม่คล่องตัว</p> <p>การขายต้องไม่โฆษณาการขายเป็นการทั่วไป เช่น ห้ามบอกขายหุ้นบนเว็บบอร์ดของ FP หรือบนเว็บไซต์ขายของออนไลน์</p> <p>ในกรณีผู้ถือหุ้นของบริษัทจำกัดต้องการขายหุ้นที่ถืออยู่ ต้องขายเหมือนกรณีผู้ถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนที่ซื้อขายแบบ OTC</p>
9. จำนวนเงินลงทุน	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ไม่จำกัดเงินลงทุนในบริษัทใดบริษัทหนึ่ง และ</li> <li>• ไม่จำกัดวงเงินลงทุนต่อผู้ลงทุนรายหนึ่ง</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ไม่เกิน 50,000 บาทต่อบริษัทและ</li> <li>• ทุกบริษัทรวมกันไม่เกิน 5 แสนบาท ในรอบ 12 เดือน</li> </ul>
10. ความเสี่ยง	<p>ปัจจัยภายในและภายนอกทางธุรกิจ</p>	<p>ปัจจัยภายในและภายนอกทางธุรกิจ แต่มีความเสี่ยงมากกว่าเนื่องจากมักเป็นบริษัทก่อตั้ง</p>

		<p>ใหม่ เพิ่งเริ่มดำเนินการ ความเสี่ยงที่ต้องเผชิญ ได้แก่</p> <p>1) กิจการล้มเหลว/ไม่ประสบความสำเร็จในการดำเนินธุรกิจ ทำให้ผู้ลงทุนสูญเสียเงินลงทุนทั้งหมด</p> <p>2) ด้านสภาพคล่อง เนื่องจากยังไม่มีตลาดรองรับ การเปลี่ยนมือการลงทุนทำได้ยาก อาจต้องถือยาวจนกว่ากิจการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ หรือต้องขายด้วยวิธี OTC</p> <p><u>บริษัทมหาชนจำกัด (listed &amp; non-listed)</u> ผู้ถือหุ้นที่ขายหุ้นได้รับยกเว้น filing ในกรณีขายหุ้นให้ผู้ลงทุนรายบุคคลมีมูลค่าไม่เกิน 20 ล้านบาทในรอบ 12 เดือนแรก และไม่เกิน 40 ล้านบาทนับแต่วันที่เสนอขายหุ้นครั้งแรก และขายหุ้นให้ผู้ลงทุนรายบุคคลแต่ละรายไม่เกิน 5 หมื่นบาท หรือขายหุ้นให้ผู้ลงทุนสถาบัน/กิจการร่วมลงทุน/นิติบุคคลร่วมลงทุน/ผู้ลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะ</p> <p><u>บริษัทจำกัด</u> ผู้ถือหุ้นที่ขายหุ้นได้รับยกเว้น filing ในกรณีขายหุ้นให้แก่บุคคลอื่นไม่เกิน 50 รายในรอบ 12 เดือน หรือขายให้ผู้ลงทุนสถาบัน หรือขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท</p> <p>3) การไม่มีข้อมูลที่เพียงพอสำหรับใช้ตัดสินใจ เนื่องจากข้อตกลงเรื่องการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทผู้ออกหุ้นกำหนดไว้เพียงว่าข้อมูลต้องเพียงพอ ชัดเจน และไม่ทำให้ผู้ลงทุนสำคัญผิดในสาระสำคัญ (fair clear and not misleading) เป็นข้อมูลของโครงการ/บริษัท เช่น ใครงบประมาณ การดำเนินการ ประกอบธุรกิจ ฯลฯ</p>
--	--	---

		<p>4) ด้านกลไก การลงทุนผ่าน crowdfunding เป็นการซื้อขายหุ้นผ่าน platform บนระบบอินเทอร์เน็ต/เว็บไซต์ ทำให้มีโอกาสสูงที่จะเจอกับกลไกต่างๆ เช่น เว็บไซต์เถื่อนที่แอบอ้างเป็น FP และความไม่ปลอดภัยจาก cyber-attack</p> <p>5) อาจจะไม่ได้รับเงินปันผลของกิจการ เนื่องจากเป็นธุรกิจที่เพิ่งเริ่มก่อตั้ง อาจไม่มีกำไรมาจ่ายเงินปันผล และถ้ามีกำไรก็นำไปใช้ในการลงทุน/ขยายธุรกิจ มากกว่าจ่ายเงินปันผล</p> <p>6) การปิดตัวเว็บไซต์ที่เป็น platform ของ Crowdfunding / ระบบความปลอดภัยของระบบงานไม่เพียงพอ</p>
11. แหล่งข้อมูลของกิจการเพื่อการตัดสินใจ	<ul style="list-style-type: none"> <li>• สื่อทั่วไป เว็บไซต์ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์ฯ บทวิเคราะห์ของบริษัทหลักทรัพย์</li> <li>• นักลงทุนสัมพันธ์(IR) คอยดูแลและให้ข้อมูลข่าวสาร การเปลี่ยนแปลงของบริษัทแก่นักลงทุนอย่างสม่ำเสมอ</li> <li>• เปิดเผยข้อมูลผ่านเว็บไซต์บริษัท เช่น ผลการดำเนินงาน งบการเงิน ข่าวจากผู้บริหาร การขยายธุรกิจ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• เว็บไซต์ของ FP เป็นหลัก ซึ่งมีช่วงของการเปิดเผยข้อมูลกระทั่งสิ้นสุดการเสนอขายหุ้น (IPO)</li> <li>• มีระบบสื่อสาร เช่น เว็บไซต์ บอร์ดบนเว็บไซต์ของ FP เพื่อใช้สื่อสาร แลกเปลี่ยนข้อมูลระหว่างผู้ลงทุนด้วยกัน หรือใช้สื่อสารกับกับบริษัทที่ออกขายหุ้น</li> </ul>
12. ขั้นตอนการซื้อขาย	<p>เปิดบัญชีกับบริษัทหลักทรัพย์ ทำ Suitability Test (แบบประเมินความเสี่ยง) ส่งหลักฐานที่ใช้ในการเปิดบัญชี รอผลการพิจารณาประมาณ 1 สัปดาห์ จึงสามารถซื้อขายหลักทรัพย์โดย</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ส่งคำสั่งที่ห้องค้าด้วยตนเอง</li> <li>• ส่งคำสั่งผ่านโทรศัพท์ (ผ่านมาร์เก็ตติ้ง)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• สมัครสมาชิก/ลงทะเบียนบนเว็บไซต์ของ FP (ผ่านระบบยืนยันตัวตนบนเว็บไซต์/ทำKYC เพื่อจัดประเภทผู้ลงทุน)</li> <li>• ทำ Knowledge Test แบบทดสอบความรู้ผู้ลงทุนก่อนการจองซื้อ โดยต้องทำถูกหมดทุกข้อ และต้องทบทวนเมื่อมีการจองซื้อใหม่ หากการทำ</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ส่งคำสั่งผ่านอินเทอร์เน็ต (ออนไลน์)</li> </ul>	<p>แบบทดสอบครั้งก่อนหน้านานเกินกว่า 3 เดือน</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• จองซื้อหลักทรัพย์ผ่านระบบของ FP</li> <li>• ชำระเงินผ่านระบบของ escrow agent<sup>2</sup></li> <li>• รอรับผลการแจ้งยืนยันการจองซื้อหุ้น ซึ่งใช้วิธี All or nothing คือถ้ามีผู้สนใจลงทุนไม่ถึงเป้าหมาย เงินทุนที่วางไว้ ภายในระยะเวลาที่กำหนด โครงการจะไม่เกิด และ เงินทุนที่ได้มาก็จะคืนให้แก่ผู้ลงทุนทั้งหมด</li> </ul>
<p>13. สิทธิและการได้รับความคุ้มครองในฐานะผู้ถือหุ้น เช่น การประชุมผู้ถือหุ้นและมติของที่ประชุม การตั้งกรรมการ การจัดทำบัญชีและการสอบบัญชี การจ่ายเงินปันผล การเพิ่มทุนและลดทุน เป็นต้น</p>	<p>เป็นไปตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 และ พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- กรณีเป็น บมจ. เป็นไปตาม พ.ร.บ. บริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และ</li> <li>- กรณีเป็น บจก. เป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์</li> <li>- กรณีที่บริษัทที่เสนอขายหุ้น (บริษัทมหาชน listed &amp; non-listed, บริษัทจำกัด) มีการเปิดเผยข้อมูลเท็จ ผู้ลงทุนไม่สามารถใช้สิทธิเรียกร้องค่าเสียหายตาม พ.ร.บ. หลักทรัพย์ฯ ได้ ผู้ลงทุนต้องฟ้องร้องดำเนินคดี/เรียกร้องค่าเสียหายกรณีที่บริษัทผิดสัญญา/ละเมิดเอง ซึ่งเป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์</li> </ul>
<p>14. หน้าที่ของผู้ลงทุน</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) ให้ข้อมูลที่ตรงตามความเป็นจริงและปฏิบัติตามระบบที่โบรกเกอร์วางไว้</li> <li>2) ศึกษาและทำความเข้าใจหนังสือหรือสัญญาก่อนลงนาม และเก็บสำเนาเอกสารต่างๆ ไว้เป็นหลักฐาน</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) ทำความรู้จัก Crowdfunding</li> <li>• เลือก FP ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ต.</li> <li>• ทำความเข้าใจถึงความเสี่ยงในการลงทุนผ่าน</li> </ol>

<sup>2</sup> Escrow Agent เป็นตัวกลางทำหน้าที่ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา เพื่อเก็บรักษาเงินจองซื้อหุ้นของผู้ลงทุน และตรวจสอบว่ามีการออกหุ้นให้ผู้ลงทุนแล้วจึงจะโอนเงินให้บริษัทที่ออกหุ้น และโอนเงินค่าจองซื้อให้ผู้ลงทุนภายใน 7 วันนับแต่วันที่ยกเลิกการจองซื้อ หรือ issuer ไม่สามารถขายหุ้นได้ครบตามมูลค่าภายในเวลา หรือมีเหตุให้เชื่อว่า issuer มีการเปิดเผยข้อมูลเท็จไม่ครบถ้วน

	<p>3) หาความรู้และข้อมูลอย่างเสมอ</p> <p>กรณีถือหุ้นของบริษัทจดทะเบียนถึงจุดที่มีนัยสำคัญ ได้แก่ 25% 50% 75% ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท จะต้องทำข้อเสนอซื้อกิจการ (tender offer)</p> <p>กรณีมีการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนการถือหุ้น ทั้งผู้ที่ได้หุ้นมา (ซื้อหรือได้รับมรดก) และผู้ที่ขายหุ้นออกไป ซึ่งมีสัดส่วนแต่ละหรือข้ามทุกจุด 5% (5% 10% 15% 20%) ของสิทธิออกเสียงทั้งหมดของบริษัท ต้องมีหน้าที่รายงานสัดส่วนการถือครองหลักทรัพย์ ต่อสำนักงาน ก.ล.ด.</p>	<p>Crowdfunding ครบทุกด้าน</p> <p>2) รู้ลึกจริงในหุ้น(กิจการ)ที่จะลงทุน</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ศึกษาข้อมูล/แผนธุรกิจของบริษัทที่ต้องการลงทุน</li> <li>ตั้งคำถามกับกิจการและตรวจสอบด้วยตนเอง</li> </ul> <p>3) ในการลงทุน</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ศึกษาวิธีการซื้อขายเงื่อนไขการเสนอขายและการชำระราคา</li> <li>ทำแบบทดสอบความรู้ผู้ลงทุนก่อนการจองซื้อ (ถูกครบทุกข้อ)</li> <li>รับรองข้อมูล investment limit<sup>3</sup> ของตนเองก่อนจองซื้อหุ้น</li> <li>ติดตามความคืบหน้าการใช้เงินลงทุนอย่างใกล้ชิด</li> </ul>
15. เมื่อเกิดปัญหาต้องทำอย่างไร	<ul style="list-style-type: none"> <li>ร้องเรียนไปยังหน่วยงานรับเรื่องร้องเรียน หรือ compliance unit ของโบรกเกอร์</li> <li>และถ้าร้องเรียนกับโบรกเกอร์แล้วไม่ได้รับความร่วมมือสามารถร้องเรียนมายัง</li> <li>ศูนย์รับเรื่องร้องเรียนสำนักงาน ก.ล.ด. โทร. 0 2263 6000 หรืออีเมล <a href="mailto:info@sec.or.th">info@sec.or.th</a></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ร้องเรียนผ่านระบบจัดการเรื่องร้องเรียนของ crowdfunding portal เช่น บนเว็บไซต์ของ FP, เว็บไซต์ของ FP, Email ของบริษัทผู้ออกหุ้น และ FP</li> </ul>

### 1.6 ใครที่เหมาะสมจะลงทุนใน Equity Crowdfunding

- ผู้ลงทุนที่มีความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนในหุ้นของ SMEs หรือบริษัทที่เพิ่งเริ่มดำเนินธุรกิจ (start up) ซึ่งมีโอกาสที่จะประสบความสำเร็จหรือไม่ก็ได้ หรือต้องใช้เวลาานกว่าจะประสบความสำเร็จ ดังนั้น ผู้ลงทุนต้องพร้อมที่จะสูญเสียเงินต้นทั้งหมด หรือได้รับผลตอบแทนช้า หรือไม่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนนี้
- ผู้ลงทุนที่สามารถทำ due diligence กิจการได้ด้วยตนเอง มีความเข้าใจถึงความเสี่ยงในการลงทุนครบทุกด้าน ได้แก่ ความเสี่ยงของอุตสาหกรรมและธุรกิจ ความเสี่ยงที่กิจการจะล้มเหลว ความเสี่ยงจาก dilution ที่จะเกิดขึ้นหากกิจการเพิ่มทุน เป็นต้น โดยควรมีเวลามากเพียงพอที่จะศึกษาเพื่อทำความเข้าใจธุรกิจ ติดตามการดำเนินงานและตั้งข้อซักถามกับผู้บริหารกิจการหรือ FP
- ผู้ลงทุนที่ไม่มีแผนจะใช้เงินลงทุนก่อนนี้เร็ว ๆ นี้ เนื่องจากหุ้นที่ออกด้วยวิธีการระดมทุนนี้ส่วนใหญ่จะไม่มีตลาดรองจึงอาจไม่สามารถขายหุ้นที่ถืออยู่ได้ในทันทีที่ต้องการ

<sup>3</sup> investment limit วงเงินการลงทุนโดยผู้ลงทุนรายบุคคล (รายย่อย) ลงทุนได้ไม่เกิน 50,000 บาทต่อ 1 บริษัท และเงินลงทุนรวมไม่เกิน 500,000 บาทในรอบ 12 เดือน



- ผู้ลงทุนที่ยอมรับได้ในข้อจำกัดของสิทธิฟ้องร้องและเรียกร้องกรณีเกิดความเสียหาย เนื่องจากกิจการไม่ต้องขออนุญาตและผ่านการพิจารณาคุณสมบัติจากสำนักงาน ก.ล.ด. รวมทั้งได้รับยกเว้นในบางเรื่องที่บริษัทที่ระดมทุนด้วยวิธีปกติต้องปฏิบัติ เช่น การรายงานการถือครองหุ้นของกรรมการและผู้บริหาร การทำคำเสนอซื้อหุ้นของกิจการเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงอำนาจการบริหาร เป็นต้น อย่างไรก็ตาม กิจการที่ระดมทุนด้วย Crowdfunding ยังคงมีหน้าที่ต่อผู้ถือหุ้นตามเกณฑ์ที่ใช้กำกับดูแลบริษัทมหาชนจำกัด และ บริษัทจำกัด (แล้วแต่กรณี) เช่น การแต่งตั้งกรรมการ การประชุมผู้ถือหุ้น และการจัดทำงบการเงิน เป็นต้น

## 2. รู้ใครเป็นใครใน Equity Crowdfunding

### 2.1 Funding portal (FP)

FP เป็นบริษัทที่มีระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์เพื่อให้บริการจัดแสดงข้อมูลของกิจการที่ต้องการขายหุ้น มีระบบในการรับผู้ลงทุนเป็นสมาชิก ให้ข้อมูลแก่สมาชิก จัดทำช่องทางให้มีการสื่อสารกันระหว่างกิจการที่ออกหุ้นและผู้ลงทุน รวมทั้งมีระบบจองซื้อหุ้นออนไลน์ที่เชื่อถือได้ ซึ่ง **FP ต้องได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด.** การให้บริการของ FP ไม่ใช่การเป็นนายหน้าซื้อขายหุ้นหรือตัวแทนนายหน้าซื้อขายหุ้น ทั้งนี้ FP มีแรงจูงใจที่จะคัดสรรโครงการหรือกิจการที่ดีที่จะนำหุ้นมาเสนอขาย ให้ข้อมูลและบริการที่ครบถ้วน เพื่อให้เป็นที่นิยมของผู้ลงทุนและเป็นประวัติที่ดีในการทำธุรกิจ FP อย่างยั่งยืน

#### 2.1.1 คุณสมบัติของ FP

- (1) เป็นบริษัทจัดตั้งตามกฎหมายไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์หลักในการประกอบธุรกิจเป็น FP ทั้งนี้ ในกรณีที่ผู้ขอรับความเห็นชอบมีการประกอบธุรกิจอื่น ธุรกิจดังกล่าวต้องเป็นกิจการที่เกี่ยวข้อง เป็นประโยชน์ หรือสนับสนุนการเป็น FP และได้รับอนุญาตจากสำนักงาน ก.ล.ด. ก่อน
- (2) กรรมการ ผู้จัดการ หรือบุคคลผู้มีอำนาจในการจัดการ ต้องมีคุณสมบัติและไม่มีลักษณะต้องห้ามตามที่กำหนด เช่น ไม่เป็นบุคคลที่ถูกศาลสั่งพิทักษ์ทรัพย์ ไม่เป็นบุคคลที่อยู่ระหว่างถูกตลาดหลักทรัพย์ห้ามเป็นกรรมการ ผู้บริหาร หรือผู้มีอำนาจควบคุมของบริษัทจดทะเบียน หรืออยู่ระหว่างการถูกกล่าวโทษหรือถูกดำเนินคดีอาญาโดยหน่วยงานที่มีอำนาจตามกฎหมาย ในความผิดเกี่ยวกับการบริหารงานที่มีลักษณะเป็นการหลอกลวง ฉ้อฉลหรือทุจริต เป็นต้น
- (3) ไม่มีฐานะทางการเงินที่อาจก่อให้เกิดความเสียหาย รวมทั้งไม่มีเหตุอันควรเชื่อได้ว่ามีข้อบกพร่องหรือมีความไม่เหมาะสมเกี่ยวกับการควบคุมและการปฏิบัติงานอันดีของธุรกิจ
- (4) มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วไม่น้อยกว่า 5 ล้านบาท
- (5) มีระบบงานที่มีความพร้อมได้แก่
  - (5.1) ระบบป้องกันการเข้าถึงข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้นผ่านระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์จากผู้ลงทุนที่มีใช่สมาชิก
  - (5.2) ระบบตรวจสอบตัวตนและคุณสมบัติของสมาชิก
  - (5.3) ระบบทดสอบความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุนของสมาชิก
  - (5.4) ระบบการจัดการเงินค่าจองซื้อหุ้นด้วยวิธีการจัดให้มีผู้ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญาตามกฎหมายว่าด้วยการดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (Escrow Agent) เพื่อดูแลเก็บเงินค่าจองหุ้นของสมาชิก
  - (5.5) ระบบการเปิดเผยข้อมูลผ่านระบบหรือเครือข่ายที่เพียงพอและน่าเชื่อถือ
  - (5.6) ระบบสื่อสารทางอิเล็กทรอนิกส์เพื่อใช้สื่อสารระหว่างสมาชิกด้วยกันหรือระหว่างสมาชิกกับบริษัทที่ออกหุ้น โดยต้องสามารถป้องกันไม่ให้สมาชิกใช้เพื่อการเสนอขายหุ้นของตนเองได้

- (5.7) ระบบสำรองการจัดเก็บข้อมูลบนระบบหรือเครือข่ายที่เชื่อถือได้ โดยอย่างน้อยต้องเก็บรักษาข้อมูลเกี่ยวกับการเสนอขายหุ้นผ่านระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ และข้อมูลภายหลังการเสนอขายไว้เป็นเวลาไม่น้อยกว่า 2 ปี
- (5.8) ระบบงานรับส่งข้อมูลอัตโนมัติทางอิเล็กทรอนิกส์
- (5.9) ระบบงานที่สามารถรองรับการประกอบธุรกิจได้อย่างต่อเนื่อง
- (5.10) ระบบการกำกับดูแลการปฏิบัติงานของผู้ประกอบธุรกิจ (compliance) ตามที่ประกาศกำหนด
- (5.11) ระบบการจัดการเกี่ยวกับข้อร้องเรียนของสมาชิกเพื่อระงับข้อพิพาทอย่างมีประสิทธิภาพ

### 2.1.2 หน้าที่ของ FP

- (1) คัดเลือก Issuer โดยช่วยคัดกรองกิจการที่จะระดมทุนผ่านระบบของตน และจัดมาตรการเพื่อช่วยผู้ลงทุนลดความเสี่ยงจากกรณีมีจลาจลเข้ามาหลอกลวงโดยแฝงมาเป็นผู้ต้องการระดมทุน
- (2) จัดให้มีข้อมูลเพื่อให้ความรู้แก่สมาชิก ดังนี้
  - ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนผ่าน Crowdfunding รวมทั้งแนะนำประโยชน์และความเสี่ยงของการลงทุน
  - ขั้นตอนและวิธีการจองซื้อหลักทรัพย์ รวมถึงขอบเขตการให้บริการ
  - ความเสี่ยงของหุ้นที่เสนอขาย และความเสี่ยงที่เกิดจากการเสนอขายรูปแบบนี้
  - ข้อมูลเกี่ยวกับกิจการที่ระดมทุน
  - ข้อจำกัดเกี่ยวกับวงเงินลงทุนของสมาชิกแต่ละราย
  - สิทธิในการยกเลิกการจองซื้อหลักทรัพย์ รวมถึงสิทธิอื่นตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
  - ค่าเตือนว่าหลักทรัพย์ที่เสนอขายมีสภาพคล่องน้อย เนื่องจากไม่มีตลาดรองหรืออาจมีข้อจำกัดในการโอน
- (3) จัดให้สมาชิกที่เป็นผู้ลงทุนรายบุคคลทำแบบทดสอบความเข้าใจ (knowledge test) ก่อนจองซื้อหุ้น
- (4) จัดให้มีผู้ดูแลผลประโยชน์ของผู้ลงทุน หรือ Escrow account (เป็นสถาบันการเงิน) เพื่อทำหน้าที่ดูแลการรับ เก็บ และคืนเงินค่าจองซื้อหุ้น (ถ้ามี) ในช่วงการระดมทุน

### 2.1.3 การคิดค่าธรรมเนียม

จากตัวอย่างในต่างประเทศ FP แต่ละรายมีเงื่อนไขการคิดค่าธรรมเนียมแตกต่างกัน ซึ่งมักเรียกเก็บจากกิจการที่ระดมทุนเป็นหลัก เช่น คิดเป็นร้อยละของเงินที่ระดมทุนได้ และค่าธรรมเนียมการจัดการ เช่น ค่าทำ due diligence, legal fee ค่าใช้จ่ายในการสื่อสารกับผู้ลงทุน ในขณะที่ FP บางแห่งเรียกเก็บค่าธรรมเนียมจากผู้ลงทุนด้วย เช่น ส่วนแบ่งกำไรในกรณีที่ผู้ลงทุนขายหุ้นได้กำไร เป็นต้น

## 2.2 กิจการที่ระดมทุน

ได้แก่ (1) บริษัทจำกัด และ (2) บริษัทมหาชนจำกัด (มีหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์หรือไม่ก็ตาม) ที่จัดตั้งตามกฎหมายไทย มีการประกอบธุรกิจหรือโครงการธุรกิจที่ชัดเจน และประสงค์จะดำเนินธุรกิจหรือโครงการดังกล่าวโดยใช้เงินที่ได้จากการระดมทุนนี้ โดยการเสนอขายหุ้นด้วยวิธี crowdfunding กิจการจะได้รับอนุญาตเป็นการทั่วไป (ไม่ต้องยื่นขออนุญาต) และได้รับยกเว้นการยื่นแบบแสดงรายการข้อมูลการเสนอขายหลักทรัพย์เมื่อได้ปฏิบัติตามครบถ้วนตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด และเป็นการเสนอขายผ่าน FP ที่สำนักงาน ก.ล.ด. ให้ความเห็นชอบ

เมื่อมีธุรกิจ โครงการ ผลิตภัณฑ์หรือบริการ ที่เป็นที่น่าสนใจของประชาชนและต้องการจะระดมทุนแล้ว เจ้าของกิจการหรือโครงการต้องมีเป้าหมายของทุนหรืองบประมาณที่ต้องการแล้วติดต่อ FP เพื่อให้พิจารณาความเหมาะสมในการเสนอขายหุ้นผ่าน platform นี้ โดยต้องมีความโปร่งใส สามารถแจ้งข้อมูลการใช้เงินที่ได้จากการระดมทุนได้ และนอกจากความน่าสนใจของผลิตภัณฑ์และบริการแล้ว ยังควรต้องมีรูปแบบการสื่อสารที่ดึงดูดความสนใจอีกด้วย

### 2.2.1 หน้าที่ของกิจการที่ระดมทุน

(1) เปิดเผยข้อมูลที่สำคัญตามที่ FP กำหนด หรือตามที่ตกลงกัน ซึ่ง FP ต้องดูแลให้กิจการเปิดเผยข้อมูลที่เพียงพอ ชัดเจน และไม่ทำให้ผู้ลงทุนสำคัญผิดในสาระสำคัญ (fair clear and not misleading) เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถใช้ข้อมูลดังกล่าวประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ ตัวอย่างข้อมูลที่ต้องเปิดเผย ได้แก่

- เอกสารของบริษัท ได้แก่ หนังสือรับรองบริษัท หนังสือบริคณห์สนธิ งบแสดงฐานะการเงิน
- ข้อมูลของบริษัทที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ บริษัทแม่ บริษัทย่อย บริษัทรวม
- ข้อมูลอื่นที่อาจมีผลกระทบต่อบริษัท เช่น คดีความ
- ปัจจัยความเสี่ยงของกิจการ
- รายงานการใช้จ่ายเงิน

(2) จัดหานายทะเบียนหลักทรัพย์ เพื่อทำหน้าที่เป็นนายทะเบียนหุ้น จัดเก็บข้อมูลการถือหุ้น และทำให้เป็นปัจจุบัน

(3) รายงานผลการเสนอขายหุ้น โดยต้องรายงานต่อสำนักงาน ก.ล.ด. ภายใน 15 วันนับตั้งแต่วันที่ปิดการขาย

### 2.2.2 ข้อกำหนดและเงื่อนไขการเสนอขาย

- การเสนอขายหลักทรัพย์ต้องกระทำผ่าน FP เพียงรายเดียว เว้นแต่ได้รับการผ่อนผันจากสำนักงาน ก.ล.ด.
- เงื่อนไขการเสนอขายต้องเป็นแบบ all or nothing คือ ต้องสามารถระดมทุนได้ตามวงเงินและในระยะเวลาที่กำหนด ไม่เช่นนั้นต้องยกเลิกการระดมทุน และชำระเงินคืนให้แก่ผู้ลงทุน
- กรณีเป็น Holding company สามารถเป็นบริษัทที่ออกหุ้นได้ แต่การลงทุนของ holding company ต้องลงทุนโดยการถือหุ้นในบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชน จำกัด ไม่น้อยกว่าร้อยละ 50 ของจำนวนสิทธิออกเสียงทั้งหมด
- กรณีเสนอขายให้แก่ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนรายบุคคล สามารถทำได้โดยไม่จำกัดวงเงิน
- กรณีเสนอขายผู้ลงทุนรายบุคคล วงเงินในการระดมทุนครั้งแรกต้องไม่เกินกว่า 20 ล้านบาทในรอบ 12 เดือน (เนื่องจากส่วนใหญ่เป็นกิจการใหม่ ปีแรกจึงมักเป็นช่วงที่มีความเสี่ยงสูง) และเสนอขายรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 40 ล้านบาท
- การให้จองซื้อหุ้นและจัดสรรให้เกินมูลค่าที่เสนอขาย (Oversubscription) ทำได้เฉพาะกรณีที่การเสนอขายมีวงเงินไม่น้อยกว่า 20 ล้านบาท และมูลค่าที่เกินนั้นไม่มากกว่าร้อยละ 25 ของมูลค่าการเสนอขายในครั้งนั้น โดยวงเงินรวมทั้งหมดไม่เกินกว่า 40 ล้านบาท
- การให้สิทธิแก่ผู้ลงทุนในการยกเลิกการจองซื้อ โดยสามารถยกเลิกได้ตลอดระยะเวลาหากมีระยะเวลาเสนอขายเหลืออยู่มากกว่า 48 ชั่วโมง แต่หากมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับข้อมูลที่บริษัทที่ออกหุ้นเปิดเผยไว้ ต้องให้ยกเลิกได้ภายใน 5 วันนับตั้งแต่วันที่ FP แจ้งให้ผู้ลงทุนทราบถึงการเปลี่ยนแปลงดังกล่าว และหากต้องการปิดการเสนอขายก่อนครบกำหนดที่แจ้งไว้ ต้องแจ้งให้ FP ทราบล่วงหน้าอย่างน้อย 5 วันก่อนวันที่จะปิดการเสนอขายก่อนกำหนด

## 2.3 Escrow Agent

พระราชบัญญัติการดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา พ.ศ. 2551 ได้กำหนดให้ผู้ที่สามารถเป็น Escrow Agent ต้องเป็นสถาบันการเงินหรือนิติบุคคลอื่นตามที่กำหนดในกฎกระทรวง (สถาบันการเงิน ได้แก่ ธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนตามกฎหมายว่าด้วยธุรกิจสถาบันการเงิน หรือธนาคารที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้นโดยเฉพาะ) โดยเป็นคนกลางที่มีฐานะการเงินมั่นคง และน่าเชื่อถือ ทำหน้าที่เก็บรักษาเงินจองซื้อหุ้นของสมาชิก ทำการจัดการ ตรวจสอบ และดูแล

การปฏิบัติของคู่สัญญาให้เป็นไปตามสัญญาอย่างถูกต้องและสมบูรณ์ตามเจตนาของคู่สัญญา โดยมีคู่สัญญา 3 ฝ่าย คือ Escrow agent กิจการที่เสนอขายหุ้น และ FP

## 2.4 นายทะเบียนหลักทรัพย์

นายทะเบียนหลักทรัพย์ต้องได้รับใบอนุญาตจากคณะกรรมการ ก.ล.ด. โดยมีหน้าที่ดูแลและรักษาข้อมูลหุ้นและจัดทำทะเบียนผู้ถือหุ้นให้มีความถูกต้อง ครบถ้วน เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ

คุณสมบัติของผู้ขอรับใบอนุญาตเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ ได้แก่

- เป็นบริษัทจำกัด บริษัทมหาชนจำกัด ธนาคารพาณิชย์ ศูนย์ซื้อขายหลักทรัพย์ และนิติบุคคลที่มีกฎหมายเฉพาะจัดตั้งขึ้น
- มีระบบงานที่มีความพร้อมและมีประสิทธิภาพในการให้บริการ

## 2.5 ผู้ลงทุน

ผู้ลงทุนใน Equity Crowdfunding ได้แก่

- ผู้ลงทุนสถาบัน
- กิจการเงินร่วมลงทุน (Private Equity)
- นิติบุคคลร่วมลงทุน (Venture Capital)
- ผู้ลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะ (Angel) พิจารณาจากความรู้ความเชี่ยวชาญเกี่ยวกับการลงทุนและฐานะการเงินของผู้ลงทุน
- ผู้ลงทุนรายบุคคล

โดยผู้ลงทุนมีหน้าที่และสิทธิหลักๆ ดังนี้

### (1) ทำความรู้จักการลงทุนแบบ Equity Crowdfunding

- ทำความเข้าใจถึงความเสี่ยงในการลงทุนแบบนี้ให้ครบทุกด้าน
- เลือก FP ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. พร้อมทั้งดูการให้บริการว่า ครบถ้วนตามความต้องการหรือไม่ และดูประวัติความสำเร็จที่ผ่านมาของ FP

### (2) รู้ลึก รู้จริง ในหุ้น ธุรกิจ และกิจการที่จะลงทุน

- ศึกษาข้อมูลและแผนธุรกิจของกิจการที่ต้องการลงทุน รวมถึงวิสัยทัศน์และเป้าหมายของผู้บริหารกิจการนั้น
- ตั้งคำถามกับกิจการและตรวจสอบและวิเคราะห์ข้อมูลด้วยตนเอง
- ติดตามความคืบหน้าโครงการและการใช้เงินลงทุนอย่างต่อเนื่อง

### (3) รู้ขั้นตอนและวิธีการในการลงทุน

- ศึกษาวิธีการจองซื้อ เงื่อนไขการเสนอขายหุ้น การชำระราคา และการรับใบหุ้น
- แสดงตัวตนต่อ FP โดยผู้ลงทุนทุกประเภทต้องสมัครเป็นสมาชิกของ FP ผ่านระบบตรวจสอบยืนยันตัวตน เพื่อทำการจัดประเภทสมาชิก (ผู้ลงทุน) เนื่องจากกรณีผู้ลงทุนรายบุคคลมีการจำกัดวงเงินการลงทุนไว้ไม่เกิน 50,000 บาทต่อ 1 บริษัท และเงินลงทุนรวมไม่เกิน 500,000 บาทในรอบ 12 เดือน เอกสารที่ใช้ยืนยันตัวตน เช่น สำเนาบัตรประชาชน สำเนาทะเบียนบ้าน ใบสมัครที่พิมพ์จากเว็บไซต์ของ FP
- อ่านขอบเขตและเงื่อนไขการให้บริการและการจองซื้อให้เข้าใจก่อนกดปุ่ม “ยืนยัน” หรือ “ยอมรับ”
- ทำแบบทดสอบความเข้าใจ (Knowledge Test) โดยผู้ลงทุนรายบุคคลต้องทำแบบทดสอบและต้องทำได้ถูกหมดทุกข้อ กรณีเคยทำแล้วนานกว่า 3 เดือนต้องทำใหม่สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน กิจการเงินร่วมลงทุน และนิติบุคคลร่วมลงทุนได้รับยกเว้นไม่ต้องทำแบบทดสอบ ส่วนผู้ลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะ (Angle) สามารถเลือกได้ว่าต้องการทำหรือไม่ก็ได้
- ศึกษาวิธีการขายหรือเปลี่ยนมือหุ้นในกรณีที่หุ้นที่ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

### 3. กลไกการทำงานและความเสี่ยงพิเศษ

#### 3.1 กลไกการทำงาน (flow chart)



#### 3.2 ความเสี่ยงในการลงทุนใน Equity Crowdfunding (เฉพาะที่แตกต่างจากการเสนอขายด้วยวิธีปกติ)

- ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจ มักมีความเสี่ยงสูงกว่ากิจการที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เนื่องจากธุรกิจที่ระดมทุนผ่าน Crowdfunding ส่วนใหญ่เป็นธุรกิจที่เพิ่งเริ่มต้น (startup) ซึ่งอาจจะประสบหรือไม่ประสบความสำเร็จ บัจจุบันนี้มีผลต่อมูลค่าเงินต้นที่ลงทุนไปและผลตอบแทนที่คาดหวัง
- ความเสี่ยงเกี่ยวกับความถูกต้องของข้อมูล ข้อมูลที่กิจการที่ระดมทุนเปิดเผยเป็นแบบ self-declaration โดยมี FP เป็นผู้ดูแล และไม่ได้ผ่านการกลั่นกรองโดยสำนักงาน

ก.ล.ด. ดังนั้น หากผู้ลงทุนได้รับความเสียหายจากการเปิดเผยข้อมูลเท็จ ผู้ลงทุนจะต้องใช้สิทธิเรียกร้องค่าเสียหายตามกฎหมายพื้นฐาน เช่น ประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์ เป็นต้น

- ความเสี่ยงด้านการขาดสภาพคล่อง เนื่องจากไม่มีตลาดรอง (secondary market) ให้ซื้อขายเปลี่ยนมือ ผู้ลงทุนที่ต้องการขายจะขายได้ตามเกณฑ์เท่านั้น เช่น ขายให้ผู้ลงทุนรายอื่นได้ไม่เกิน 50 ราย และต้องไม่โฆษณา รวมถึงต้องไม่ใช่ช่องทางของ FP เป็นช่องทางการซื้อขาย และด้วยเหตุที่ไม่มีตลาดรอง หุ่นของกิจการจึงไม่มีราคาตลาด การซื้อขายจึงขึ้นอยู่กับ การเจรจาตกลงกัน
- ความเสี่ยงจากการฉ้อโกง ปัจจุบันนี้การติดต่อสื่อสารผ่านอินเทอร์เน็ตเป็นช่องทางที่มีฉ้อโกงใช้ในการหลอกลวงประชาชน ด้วยการชักชวนให้โอนเงินไปลงทุน ดังนั้น หากต้องการลงทุนใน Equity Crowdfunding ที่ถูกต้องตามกฎหมายไทย จะต้องเลือกทำธุรกรรมกับ FP ที่ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงาน ก.ล.ด. เท่านั้น (ดูรายชื่อได้ที่ [www.sec.or.th](http://www.sec.or.th))

### 3.3 ตัวอย่างแบบทดสอบความเข้าใจของผู้ลงทุนก่อนเริ่มลงทุน (Knowledge Test)

1) กิจการที่เพิ่งเริ่มประกอบธุรกิจส่วนใหญ่มักจะ...

- ก. ประสบความสำเร็จ
- ข. ล้มเหลว

2) ถ้าการลงทุนในกิจการ SMSs/startups ล้มเหลวจะเกิดอะไรขึ้น

- ก. ผู้ลงทุนจะสูญเสียเงินลงทุนในกิจการนั้นทั้งหมด
- ข. Funding Portal จะเป็นผู้จ่ายเงินลงทุนคืนให้

3) ฉันควรลงทุนในกิจการ SMEs/startups ในสัดส่วนเท่าใดของเงินทั้งหมดที่มี

- ก. สัดส่วนมาก เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สูง
- ข. สัดส่วนน้อย เพราะมีโอกาสล้มเหลวสูง

4) ก่อนเสนอขายหุ้น กิจการจะต้องผ่านการพิจารณาคุณสมบัติจากทางการก่อนหรือไม่

- ก. ทางการได้มีการพิจารณาคุณสมบัติกิจการก่อนอนุญาตให้ขายประชาชน
- ข. ทางการไม่ได้มีการพิจารณาใดๆ เป็นดุลพินิจของ funding portal

5) ฉันจะได้เงินที่ลงทุนในกิจการ SMEs/startup คืนเมื่อต้องการหรือไม่

- ก. ใช่ กิจการจะต้องจ่ายเงินลงทุนคืนมาเมื่อฉันต้องการ

ข. ไม่ใช่ ปกติแล้วฉันจะไม่สามารถขายหุ้นได้ง่ายๆ เว้นแต่ว่ากิจการถูกซื้อไปหรือเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

6) หากบริษัทประสบความสำเร็จ และฉันต้องการขายหุ้น ฉันจะสามารถขายได้เมื่อ

- ก. ปกติแล้วฉันจะไม่สามารถขายหุ้นได้ง่ายๆ เว้นแต่ว่ากิจการถูกซื้อไปหรือเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ข. ผู้ก่อตั้งกิจการจะต้องซื้อหุ้นคืนจากฉัน

7) การจ่ายเงินปันผลของกิจการ SMEs/startup โดยทั่วไปแล้ว

- ก. ฉันจะได้รับเงินปันผลสม่ำเสมอ
- ข. ฉันอาจจะไม่ได้รับเงินปันผลเลย

8) หากกิจการ SMEs/startup เพิ่มทุนบ่อยครั้ง จะส่งผลให้

- ก. สัดส่วนการถือหุ้นของฉันลดลง
- ข. สัดส่วนการถือหุ้นของฉันเพิ่มขึ้น

9) แนวทางการลงทุนในหุ้นกิจการ SMEs/startup ที่ดี ฉันควร

- ก. ลงเงินทั้งหมดที่มีในกิจการเดียว

ข. ลงในหลายๆกิจการเพื่อลดความเสี่ยงที่กิจการใดกิจการหนึ่งอาจล้มเหลวและสูญเสียเงินต้นทั้งหมด

10) ข้อมูลใดที่ควรศึกษาก่อนตัดสินใจลงทุนในกิจการนั้น

- ก. ประมาณการงบการเงิน
- ข. แผนธุรกิจ
- ค. โครงสร้างผู้บริหาร

- ง. ควรศึกษาทุกข้อ
- 11) Dilution จะเกิดขึ้นเมื่อใด
- ก. เมื่อกิจการถูกขาย
  - ข. เมื่อกิจการขายหุ้นออกใหม่ (เพิ่มจำนวนหุ้น)
  - ค. เมื่อบริษัทไต่พนักงานออก
  - ง. เมื่อบริษัทจ้างพนักงานเพิ่ม
- 12) การลงทุนในหลักทรัพย์ ("หุ้น") มีการรับประกันผลตอบแทนเท่าใด
- ก. 20%
  - ข. 50%
  - ค. 100%
  - ง. ไม่มีการรับประกันผลตอบแทน

## 4. เมื่อเข้าลงทุน

### 4.1 ขั้นตอนการซื้อ ระบบการชำระราคา ค่าธรรมเนียม

- ผู้ลงทุนสมัครสมาชิก ยืนยันตัวตน บนระบบของ FP และส่งเอกสารประกอบการสมัครสมาชิก
  - ทำแบบทดสอบความเข้าใจเกี่ยวกับการลงทุน
  - จองซื้อหลักทรัพย์ ผ่านเว็บไซต์ของ FP โดยผู้ลงทุนสามารถยกเลิกการจองซื้อได้ตามเกณฑ์ที่กำหนด
  - ชำระเงินผ่านระบบของ Escrow Agent
  - รอรับผลการแจ้งยืนยันการจองซื้อหลักทรัพย์ :
- กรณีที่มีการระดมทุนสำเร็จ คือได้เงินค่าจองซื้อหุ้นครบตามมูลค่าที่กำหนดไว้ และพ้นระยะเวลาที่ให้สิทธิยกเลิกการจองซื้อหลักทรัพย์แล้ว Escrow Agent จะโอนเงินให้แก่กิจการที่เสนอขายหลักทรัพย์
- กรณีที่มีการระดมทุนไม่สำเร็จ ไม่สามารถเสนอขายหุ้นได้ครบตามมูลค่าและภายในระยะเวลาที่กำหนด Escrow Agent จะโอนเงินค่าจองซื้อหุ้นคืนให้แก่สมาชิกภายใน 7 วัน โดยอาจมีค่าธรรมเนียมการโอนเงินที่คิดจากสมาชิก

### 4.2 ติดตามความคืบหน้า

ผู้ลงทุนสามารถติดตามความคืบหน้าของโครงการหรือธุรกิจได้จากรายงานการใช้จ่ายเงินของบริษัท รายงานงบแสดงฐานะทางการเงินของบริษัท และข่าวสารจากบริษัท ซึ่งจะเปิดเผยไว้ที่เว็บไซต์ของ FP หรือตามที่ FP กับ บริษัทตกลงกันและจะเปิดเผยข้อมูลไปนานแค่ไหนนั้นขึ้นอยู่กับข้อตกลงของ FP และกิจการเช่นกัน

### 4.3 มูลค่าเงินลงทุน

ผู้ถือหุ้นสามารถประมาณมูลค่าเงินลงทุนของตนเองได้ โดยคำนวณจากงบแสดงฐานะทางการเงินของบริษัท เช่น ใ่ววิธี มูลค่าตามบัญชี (Book Value) เป็นวิธีที่ผู้ลงทุนใช้ในการตั้งต้นกำหนดราคาซื้อขายหุ้นของบริษัทว่าควรจะมีราคาเท่าใดจึงเหมาะสม และทำให้ทราบว่าถ้าบริษัทจะเลิกกิจการ ณ วันที่เลิกกิจการนั้นผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินคืนหุ้นละเท่าใด โดยมีสูตรคือ

$$\text{ราคาตามบัญชีต่อหุ้น (Book Value per Share)} = \frac{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญที่ถืออยู่ในมือผู้ถือหุ้น}}$$

นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้นยังสามารถคำนวณอัตราส่วนทางการเงินเพื่อใช้เปรียบเทียบกับหุ้นอื่นได้ เช่น

$$(1) \text{กำไรต่อหุ้น (Earnings per share)} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญ}} \text{ ซึ่งแสดงถึงประสิทธิภาพในการ}$$

บริหารงานของบริษัท ความสามารถในการทำกำไรของบริษัท และ (2) Price/Book Value

$$(P/BV) = \frac{\text{ราคาตลาดของหุ้น}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นต่อ 1 หุ้น}} \text{ หากคำนวณได้ค่าน้อยกว่า 1 หมายถึงราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่า}$$

ทางบัญชีของบริษัท

#### 4.4 การโอนเปลี่ยนมือ หรือขายหุ้น

หากต้องการขายต่อหุ้นซึ่งมาด้วยวิธีนี้ ในขณะนี้ยังไม่มีตลาดรองรองรับ (ยกเว้นเป็นหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์) ดังนั้น ผู้ถือหุ้นจึงต้องเจรจาต่อรองซื้อขายกับผู้ขายเท่านั้น และไม่สามารถโฆษณาในที่ใด ๆ หรือประกาศขายบนเว็บไซต์ของ FP ได้

กรณีหุ้นที่ถืออยู่เป็นหุ้นของบริษัทจำกัดในการขายหุ้นผู้ถือหุ้นต้องไม่มีการโฆษณาเป็นการทั่วไป และการซื้อขายมีลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังนี้

1. การเสนอขายต่อผู้ลงทุนโดยเฉพาะเจาะจงซึ่งมีจำนวน  $\leq 50$  รายในรอบ 12 เดือนใด ๆ

2. การเสนอขายหุ้นต่อผู้ลงทุนสถาบัน หรือ

3. การเสนอขายหุ้นซึ่งผู้ขายและผู้ซื้อเป็นผู้ถือหุ้นของบริษัทจำกัดนั้น

กรณีหุ้นที่ถืออยู่เป็นหุ้นของบริษัทจำกัดมหาชน (ไม่ได้จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์) ในการขายหุ้นผู้ถือหุ้นจะได้รับการยกเว้น filling เมื่อการซื้อขายมีลักษณะใดลักษณะหนึ่งดังนี้

1. การขายให้แก่บุคคลอื่นไม่เกิน 50 รายในรอบ 12 เดือน

2. เสนอขายหุ้นที่มีมูลค่ารวมกันไม่เกิน 20 ล้านบาทในรอบ 12 เดือน

3. ขายให้ผู้ลงทุนสถาบัน

4. ขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมของบริษัท และต้องไม่โฆษณาการขายเป็นการทั่วไป

#### 4.5 ถ้ามีปัญหาก็จะไปหาใคร

- หากมีคำถามหรือข้อสงสัยในกิจการและการดำเนินธุรกิจ ผู้ลงทุนสามารถสอบถามกับกิจการได้โดยตรง ผ่านระบบรับแจ้งเรื่องร้องเรียนบนเว็บไซต์ของ FP รวมทั้งสามารถแจ้งข้อร้องเรียนเกี่ยวกับกิจการผู้ระดมทุนได้ที่ FP เพื่อให้แก้ไขหรือหาคำตอบในเบื้องต้นให้ก่อนได้
- กรณีสงสัยว่าบริษัทดำเนินการไม่ถูกต้องหรือไม่ได้รับความเป็นธรรม เนื่องจากการเสนอขายหุ้นรูปแบบนี้ กิจการไม่ต้องผ่านการพิจารณาคุณสมบัติจากสำนักงาน ก.ล.ด. ผู้ลงทุนจึงไม่สามารถใช้สิทธิเรียกร้องค่าเสียหายอันเนื่องมาจากกรณีที่แบบ filling เท็จ ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์ฯ ได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทที่เสนอขายหุ้นมีความรับผิดชอบต่อผู้ลงทุนตามกฎหมายพื้นฐาน กล่าวคือ กรณีผู้เสนอขายหลักทรัพย์เป็นบริษัทจำกัดมหาชน เป็นไปตามพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 และกรณีผู้เสนอขายหลักทรัพย์เป็นบริษัทจำกัด เป็นไปตามประมวลกฎหมายแพ่งและพาณิชย์
- กรณีสงสัยว่า FP ดำเนินการไม่ถูกต้องหรือไม่ได้รับความเป็นธรรม หรือเป็น FP ที่ไม่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน ก.ล.ด. สามารถร้องเรียนและชี้เบาะแสได้ที่สำนักงาน ก.ล.ด. โทรศัพท์ 1207