

เอกสารรับฟังความคิดเห็น

เลขที่ ออส. 17/2558

เรื่อง

หลักการและร่างประกาศเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ผ่านระบบหรือ
เครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ (crowdfunding)

จัดทำโดย

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

เผยแพร่เมื่อวันที่ 30 กันยายน 2558

เพื่อรับฟังความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้อง

วันสุดท้ายของการแสดงความคิดเห็นวันที่ 30 ตุลาคม 2558

ท่านสามารถ download เอกสารเผยแพร่ฉบับนี้ได้จาก www.sec.or.th



ฝ่ายใบอนุญาตธุรกิจตัวกลางและส่งเสริมธุรกิจ SME

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

เลขที่ 333/3 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900

โทรศัพท์ 0-2695-9999 โทรสาร 0-2695-9660

1. ที่มา

เพื่อเป็นการเพิ่มช่องทางให้แก่ผู้ประกอบการธุรกิจที่เพิ่งเริ่มประกอบกิจการ (startup) หรือธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME) ให้สามารถระดมทุนในตลาดทุนด้วยวิธีการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อผู้ลงทุนได้ สำนักงานจึงออกหลักเกณฑ์เพื่อรองรับการเสนอขายหลักทรัพย์ผ่านระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ (“crowdfunding”) โดยมีผลใช้บังคับเมื่อวันที่ 16 พฤษภาคม 2558 ที่ผ่านมา¹

ภายหลังจากประกาศ crowdfunding มีผลใช้บังคับ สำนักงานได้รับข้อเสนอแนะและความคิดเห็นจากผู้ที่เกี่ยวข้อง เช่น ผู้สนใจประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ (“funding portal”) กลุ่ม startup ผู้ลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะ ที่ปรึกษากฎหมาย เป็นต้น สำนักงานได้รวบรวมประเด็นที่ได้รับตามข้อเสนอแนะ จึงเห็นควรทบทวนหลักเกณฑ์การเสนอขายหุ้นด้วยวิธี crowdfunding โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- (1) การกำหนดให้บริษัทมหาชนจำกัดที่เสนอขายหุ้นด้วยวิธี crowdfunding ไม่รวมถึงบริษัทที่มีหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (“บริษัท listed”)
- (2) การเสนอขายหลักทรัพย์มากกว่าจำนวนที่กำหนดไว้ (oversubscription)
- (3) เพิ่มประเภทผู้ทำหน้าที่เก็บรักษาเงินจองซื้อหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน
- (4) การเก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน กิจการร่วมลงทุน นิติบุคคลร่วมลงทุน และผู้ลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะ (“ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนรายบุคคล”)

สำนักงานจึงได้จัดทำเอกสารรับฟังความคิดเห็น เรื่อง หลักการและร่างประกาศเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ผ่านระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ (crowdfunding) โดยการรับฟังความคิดเห็นจะมีไปจนถึงวันที่ 30 ตุลาคม 2558 ซึ่งผู้ที่สนใจและประสงค์จะแสดงความคิดเห็นในการปรับปรุงหลักเกณฑ์ดังกล่าว หรือหากมีข้อเสนอแนะที่นอกเหนือจากประเด็นที่สำนักงานเสนอในครั้งนี สามารถแสดงความคิดเห็นผ่านทาง E-mail address : nattira@sec.or.th หรือ butree@sec.or.th เพื่อสำนักงานจะได้รวบรวมข้อเสนอแนะต่าง ๆ ประกอบการพิจารณาจัดทำหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องต่อไป และหากท่านมีข้อสงสัยประการใด โปรดติดต่อสอบถามเพิ่มเติมได้ที่ นางณัฐจิรา จิระเสวีอนุประพันธ์ หรือนางบุตรี หวังศิริรุ่งเรือง ฝ่ายใบอนุญาตธุรกิจตัวกลางและส่งเสริมธุรกิจ SME โทรศัพท์ 0-2695-9562 หรือ 0-2263-6047 โทรสาร 0-2263-6308

¹ ประกาศคณะกรรมการกำกับตลาดทุน ที่ ทจ.7/2558 เรื่อง ข้อกำหนดเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ผ่านระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ (“ทจ.7/2558”)

2. แนวทางที่เสนอ

2.1 การกำหนดให้บริษัทมหาชนจำกัดที่เสนอขายหุ้นด้วยวิธี crowdfunding ไม่รวมถึงบริษัทที่มีหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (“บริษัท listed”)

เนื่องจากวัตถุประสงค์ของการออกเกณฑ์รองรับการเสนอขายหุ้นด้วยวิธี crowdfunding เพื่อให้บริษัทจำกัด และบริษัทมหาชนจำกัด ที่อยู่ในช่วงเริ่มต้นธุรกิจ (startup) หรือธุรกิจ SME ซึ่งยังไม่พร้อมที่จะระดมทุนด้วยวิธี IPO มีโอกาสระดมทุนจากประชาชน ด้วยต้นทุนที่ไม่สูงนัก สะดวก รวดเร็ว แต่มีข้อจำกัดในด้านมูลค่าเงินลงทุนที่จะระดมได้จากผู้ลงทุนรายย่อยและมูลค่าการลงทุนที่ผู้ลงทุนรายย่อยแต่ละรายสามารถลงทุนได้ เพื่อช่วยจำกัดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุน โดย funding portal ที่ได้รับความเห็นชอบจากสำนักงาน จะเป็นผู้พิจารณาความเหมาะสมของการเสนอขายและการเปิดเผยข้อมูลของกิจการ ดังนั้น “บริษัทมหาชนจำกัด” ตามประกาศดังกล่าว จึงไม่ควรรวมถึงบริษัทที่มีหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แล้ว เนื่องจากจะต้องปฏิบัติตามเกณฑ์การขออนุญาตเสนอขายหลักทรัพย์ต่อสำนักงาน และเปิดเผยข้อมูลต่อประชาชนตามเกณฑ์ที่สำนักงาน กำหนด

เกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

ข้อ 5 ของประกาศ ทจ. 7/2558 กำหนดว่า ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ผ่านระบบหรือเครือข่าย อิเล็กทรอนิกส์ (crowdfunding) ต้องเป็นบริษัทจำกัดหรือบริษัทมหาชนจำกัด

เกณฑ์ที่เสนอ

เพื่อให้การบังคับใช้กฎหมายมีความชัดเจน สำนักงานจึงเห็นควรกำหนดให้ บริษัทมหาชน จำกัดที่สามารถเสนอขายหุ้นด้วยวิธี crowdfunding ได้ ไม่รวมถึงบริษัทมหาชนจำกัดที่มีหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 การเสนอขายหลักทรัพย์มากกว่าจำนวนที่กำหนดไว้ (“oversubscription”)

ในปัจจุบันการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อผู้ลงทุนรายบุคคลในลักษณะ oversubscription จะสามารถกระทำได้กรณีเดียว คือ กรณีที่มีมูลค่าเสนอขายไม่น้อยกว่า 20 ล้านบาท โดย oversubscription ได้ไม่เกิน ร้อยละ 25 ของมูลค่าเสนอขาย (คือ 25 ล้านบาท) ทำให้ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ที่จะระดมทุนน้อยกว่า 20 ล้านบาท ไม่สามารถรับในส่วนที่ oversubscription ได้ แม้ว่ามูลค่าการระดมทุนรวมยังไม่เกิน กำหนด² ก็ตาม นอกจากนี้ ในการกำหนดวงเงินที่ต้องการระดมทุน ผู้ระดมทุนอาจประมาณการตัวเลขคลาดเคลื่อน ไปจากความเป็นจริงบ้าง จึงควรปรับเกณฑ์ให้เกิดความยืดหยุ่นในการระดมทุน

² วงเงินการระดมทุนรวมคือ บริษัทสามารถระดมทุนในช่วง 12 เดือนแรก ไม่เกิน 20 ล้านบาทและมูลค่าระดมทุนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 40 ล้านบาท

เกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

ข้อ 7 (1) ของประกาศ ทจ. 7/2558 กำหนดให้การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อผู้ลงทุนรายบุคคล บริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์จะเสนอขายหลักทรัพย์มากกว่าจำนวนที่กำหนดไว้ได้ ก็ต่อเมื่อมีมูลค่าการเสนอขายหลักทรัพย์ในครั้งดังกล่าวไม่น้อยกว่าสี่สิบล้านบาท โดยบริษัทที่เสนอขายหลักทรัพย์จะเสนอขายหลักทรัพย์เกินจำนวนที่กำหนด เกินกว่าร้อยละสี่สิบห้าของมูลค่าการเสนอขายในครั้งดังกล่าวมิได้

เกณฑ์ที่เสนอ

เพื่อให้การเสนอขายหลักทรัพย์มีความยืดหยุ่นมากยิ่งขึ้น สำนักงานจึงเห็นว่าควรให้บริษัทสามารถเสนอขายหลักทรัพย์ต่อผู้ลงทุนรายบุคคลในลักษณะ oversubscription ได้หากการระดมทุนนั้นยังไม่เกินมูลค่าการระดมทุนรวมที่เกณฑ์กำหนด (20 ล้านบาทในรอบ 12 เดือนแรก และไม่เกิน 40 ล้านบาทนับจากการเสนอขายครั้งแรก) โดยมูลค่าที่จะ oversubscription ได้ในแต่ละครั้งจะต้องไม่เกินร้อยละสี่สิบห้าของมูลค่าการเสนอขาย เพื่อให้ผู้ระดมทุนกำหนดเป้าหมายการใช้เงินที่ชัดเจน และทำให้ยังคงหลักการ all-or-nothing ไว้

2.3 เพิ่มประเภทผู้ทำหน้าที่เก็บรักษาเงินจองซื้อหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน

การเสนอขายหุ้นด้วยวิธี crowdfunding จะมีระยะเวลาการจองซื้อ ซึ่งอาจจะอยู่ในช่วง 30-90 วัน ทำให้ในช่วงเวลาดังกล่าว ควรจะมีระบบจัดเก็บเงินค่าจองซื้อให้ปลอดภัย จึงมีเกณฑ์กำหนดให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (escrow agent) ซึ่งเป็นบุคคลที่ 3 ที่มีความน่าเชื่อถือเป็นผู้เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อดังกล่าว โดยปัจจุบันมีธนาคารพาณิชย์ที่ได้รับใบอนุญาต escrow agent จากกระทรวงการคลัง จำนวน 8 ราย อย่างไรก็ตาม เพื่อให้เกิดความยืดหยุ่นในทางปฏิบัติ หากมีหน่วยงานที่เป็นบุคคลที่ 3 ที่มีความน่าเชื่อถือ และมีระบบที่สามารถเก็บรักษาเงินค่าจองซื้อของผู้ลงทุนให้เกิดความปลอดภัยในระหว่างที่รอส่งมอบไปยังผู้ระดมทุนได้

เกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

ข้อ 23 (4) ของประกาศ ทจ. 7/2558 กำหนดให้ผู้ที่ให้บริการระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ ต้องควบคุมดูแลให้มีระบบการเก็บรักษาทรัพย์สินของสมาชิก โดยการจัดให้มีผู้ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญาเพื่อการเก็บรักษาเงินจองซื้อหลักทรัพย์ของสมาชิกตามกฎหมายว่าด้วยการดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (escrow agent)

ข้อ 39 (1) ของประกาศ ทจ. 7/2558 กำหนดให้ผู้ที่ให้บริการระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ ดำเนินการเกี่ยวกับเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ โดยจัดให้มีผู้ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญาตามกฎหมายว่าด้วยการดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (escrow agent) เป็นผู้เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ของสมาชิก

เกณฑ์ที่เสนอ

เพื่อให้ funding portal มีทางเลือกเพิ่มขึ้น จึงเพิ่มบุคคลที่สามารถทำหน้าที่เก็บรักษา

เงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนได้นอกเหนือจาก escrow agent โดยบุคคลดังกล่าวต้องมีความน่าเชื่อถือ ซึ่งอาจจะพิจารณาจากฐานะการเงินและระบบงานที่แยกทรัพย์สินลูกค้าย่างชัดเจน (segregation) เช่น ธนาคารพาณิชย์ที่มีระบบการจัดเก็บและแยกทรัพย์สินของลูกค้ำ และสามารถดูแลทรัพย์สินของลูกค้ำได้อย่างปลอดภัยในช่วงระยะเวลาของการจองซื้อหลักทรัพย์

2.4 การเก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน กิจการร่วมลงทุน นิติบุคคลร่วมลงทุน และผู้ลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะ (“ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนรายบุคคล”)

เนื่องจากการระดมทุนจากผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนรายบุคคลไม่มีข้อจำกัดด้านมูลค่าเสนอขาย (issue size) และมูลค่าที่ผู้ลงทุนแต่ละรายลงทุนได้ (investment limit) ทำให้มูลค่าการลงทุนอาจมีมูลค่าสูง ผู้ลงทุนกลุ่มดังกล่าวอาจจะแนวปฏิบัติเองอยู่แล้ว ดังนั้น เพื่อให้เกิดความยืดหยุ่น ก็ควรให้ผู้ลงทุนกลุ่มดังกล่าวสามารถตกลงกับ funding portal เกี่ยวกับผู้เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ นอกเหนือจากที่ประกาศกำหนด

เกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

ข้อ 23 (4) ของประกาศ ทจ. 7/2558 กำหนดให้ผู้ให้บริการระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ ต้องควบคุมดูแลให้มีระบบการเก็บรักษาทรัพย์สินของสมาชิก โดยการจัดให้มีผู้ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญาเพื่อการเก็บรักษาเงินจองซื้อหลักทรัพย์ของสมาชิกตามกฎหมายว่าด้วยการดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (escrow agent)

ข้อ 39 (1) ของประกาศ ทจ. 7/2558 กำหนดให้ผู้ให้บริการระบบหรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ ดำเนินการเกี่ยวกับเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ โดยจัดให้มีผู้ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญาตามกฎหมายว่าด้วยการดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (escrow agent) เป็นผู้เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ของสมาชิก

เกณฑ์ที่เสนอ

เพื่อไม่เป็นการเพิ่มภาระแก่ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนรายบุคคล หากผู้ลงทุนดังกล่าวและ funding portal ได้จัดทำข้อตกลงร่วมกันว่าจะใช้บุคคลอื่นเป็นผู้เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ นอกเหนือจากที่ประกาศกำหนดก็สามารถทำได้

3. สรุปแนวทางที่เสนอ

เกณฑ์ปัจจุบัน	หลักการที่เสนอในครั้งนี้
3.1 การกำหนดให้บริษัทมหาชนจำกัดที่เสนอขายหลักทรัพย์ด้วยวิธี crowdfunding ไม่รวมถึงบริษัทที่มีหุ้นจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์ (บริษัท listed)	
ผู้เสนอขายหลักทรัพย์ด้วยวิธี crowdfunding ต้องเป็นบริษัทจำกัด หรือบริษัทมหาชนจำกัด ซึ่งรวมถึงบริษัทที่มีหุ้นจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	กำหนดให้บริษัทมหาชนจำกัดที่เสนอขายหลักทรัพย์ด้วยวิธี crowdfunding ไม่รวมถึงบริษัท listed
3.2 การเสนอขายหลักทรัพย์มากกว่าจำนวนที่กำหนดไว้ (oversubscription)	
การเสนอขายหลักทรัพย์ต่อผู้ลงทุนรายบุคคล บริษัทจะเสนอขายแบบ oversubscription ได้ กรณีเดียว คือ มีมูลค่าการเสนอขายหลักทรัพย์ ไม่ต่ำกว่ายี่สิบล้านบาท โดย oversubscription ได้ไม่เกินร้อยละยี่สิบห้าของมูลค่าการเสนอขายในแต่ละครั้ง	สามารถเสนอขายหลักทรัพย์ต่อผู้ลงทุนรายบุคคลในลักษณะ oversubscription ได้หากการระดมทุนนั้นยังไม่เกินมูลค่าการระดมทุนรวมตามที่เกณฑ์กำหนด ³ โดย oversubscription ได้ ไม่เกินร้อยละยี่สิบห้าของมูลค่าการเสนอขายในแต่ละครั้ง
3.3 เพิ่มประเภทผู้ทำหน้าที่เก็บรักษาเงินจองซื้อหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน	
กำหนดให้ผู้ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญาตามกฎหมายว่าด้วยการดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (escrow agent) เป็นผู้เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน	ให้ escrow agent หรือบุคคลที่มีความน่าเชื่อถือ ซึ่งอาจจะพิจารณาจากฐานะการเงินและระบบงานที่แยกทรัพย์สินลูกค้าอย่างชัดเจน (segregation) ทำหน้าที่เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน
3.4 การเก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ สำหรับผู้ลงทุนสถาบัน กิจการร่วมลงทุน นิติบุคคลร่วมลงทุนและผู้ลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะ (“ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนรายบุคคล”)	
funding portal ต้องจัดให้มีผู้ดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญาตามกฎหมายว่าด้วยการดูแลผลประโยชน์ของคู่สัญญา (escrow agent) เป็นผู้เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ของสมาชิก	ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนรายบุคคลและ funding portal สามารถจัดทำข้อตกลงร่วมกันว่าจะใช้ผู้เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์ นอกเหนือจากที่ประกาศกำหนดก็ได้

³ วงเงินการระดมทุนรวมคือ บริษัทสามารถระดมทุนในช่วง 12 เดือนแรก ไม่เกิน 20 ล้านบาทและมูลค่าระดมทุนรวมทั้งสิ้นไม่เกิน 40 ล้านบาท

แบบสำรวจความคิดเห็น เรื่อง หลักการและร่างประกาศเกี่ยวกับการเสนอขายหลักทรัพย์ผ่านระบบ หรือเครือข่ายอิเล็กทรอนิกส์ (crowdfunding)

ข้อมูลทั่วไปผู้ตอบแบบสำรวจ

ชื่อ-นามสกุล: _____

ตำแหน่ง _____

ชื่อบริษัท _____

หมายเลขโทรศัพท์ _____ หมายเลขโทรสาร _____

E-mail address _____

สถานะของผู้ให้ข้อคิดเห็น (ตอบได้มากกว่า 1 ข้อ)

- | | |
|--|---|
| <input type="checkbox"/> ผู้ที่สนใจเป็น funding portal | <input type="checkbox"/> ผู้ที่สนใจระดมทุน |
| <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุนรายบุคคล | <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุนที่มีลักษณะเฉพาะ |
| <input type="checkbox"/> ผู้ลงทุนสถาบัน กิจการเงินร่วมลงทุน นิติบุคคลร่วมลงทุน | |
| <input type="checkbox"/> ที่ปรึกษากฎหมาย | |
| <input type="checkbox"/> อื่น ๆ (ระบุ) _____ | |

ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะ

1. การกำหนดให้บริษัทมหาชนจำกัดที่เสนอขายหลักทรัพย์ด้วยวิธี crowdfunding ไม่รวมถึงบริษัท

จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (บริษัท listed)

- เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย

ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะ

2. การเสนอขายหลักทรัพย์มากกว่าจำนวนที่กำหนดไว้ (oversubscription)

- เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย

ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะ

3. การเพิ่มประเภทผู้ทำหน้าที่เก็บรักษาเงินจองซื้อหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน

เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย

ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะ

4. การเปิดให้ผู้ลงทุนที่ไม่ใช่ผู้ลงทุนรายบุคคลและ funding portal สามารถจัดทำข้อตกลงร่วมกันว่าจะใช้ผู้เก็บรักษาเงินค่าจองซื้อหลักทรัพย์นอกเหนือจากที่ประกาศกำหนดก็ได้

เห็นด้วย ไม่เห็นด้วย

ความคิดเห็นและข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะอื่น ๆ เกี่ยวกับประกาศ crowdfunding ที่เห็นว่าควรปรับปรุง
